

국내은행의 소유형태에 따른 정치적 영향과 경영성과

배 상 근 · 안 재 욱

국내은행의 소유형태에 따른 정치적 영향과 경영성과

1권1쇄 인쇄/2002년 2월 15일

1권1쇄 발행/2002년 2월 18일

발행처/한국경제연구원

발행인/좌승희

편집인/좌승희

등록번호/제13-53

(150-756) 서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표)3771-0001 (직통)3771-0057 팩시밀리 785-0270~1

<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2002

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.
(구입문의) 3771-0057

발간사

외환위기 이후 대규모의 공적자금이 은행권에 투입되어 정부가 대부분의 국내은행들을 소유하게 되었다. 최근 국유화된 시중은행들을 민영화하는 문제가 주요 현안으로 제기되기 시작하면서 은행주식의 소유제한 완화에 대한 논의가 현재 진행되고 있다. 그러나 정부가 은행을 경영하는 것이 비효율적이라는 주장이 막연하게 회자되고 있을 뿐, 은행소유주체에 따른 경영성과의 차이에 대해 이론적으로 또는 실증적으로 분석한 구체적인 연구실적은 매우 부족한 실정이다.

또한 최근 동일한 주식보유한도 등과 관련된 은행법개정에 대한 논의가 미국 등 선진국의 경험을 바탕으로 전개되고 있어, 우리나라 금융구조에 심대한 영향을 미칠 은행소유권 문제가 우리 현실에 대한 구체적인 분석 없이 피상적으로 논의되고 있는 느낌이다. 이러한 시기에 국내은행의 소유형태에 따른 경영성과를 비교하여 분석한 본 연구보고서의 결과는 은행법개정에 중요한 정책적 시사점을 제공하고 있다.

본 연구보고서는 우리나라 시중은행에 대한 소유형태와 경영성과간의 관계에 대해 이론적인 분석과 함께 실증적인 분석도 제공하고 있다. 정부의 실질적인 영향력을 나타내는 정치적 대출이라는 제약조건을 정부지배은행들에 부과한, 이론적 모형에서는 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 비용지출적이고, 과잉고용적이며, 이윤창출적이지 않다고 지적하여, 은행민영화에 대한 정책적 시사점을 구체적으로 도출하고 있다.

또한 1987년부터 1997년까지 국내 14개 시중은행의 폐널자료를 이용하여 분석한 결과, 정부의 영향력이 큰 은행이 과도한 부실여신을 경험하게 되고 고용·비용 및 이윤 측면에서 민간지배은행에 비해 비효율적이라는 것을 지적하고 있다. 따라서 본 연구보고서의 이론적이고 실증적인 분석결과들은 최근 동일인 주식보유제도 등과 관련된 은행법개정 논의에 대해 시사하는 바가 매우 크다.

본 연구보고서를 성실히 수행해준 본 연구원의 배상근 연구위원과 경희대학교의 안재욱 교수에게 감사드린다. 또한 연구의 완성도를 높이기 위해 유익한 코멘트를 주신 토론자와 익명의 심사위원들에게도 감사드린다. 그리고 연구보고서가 나오기까지 연구진을 도와준 연구조원들에게도 감사의 뜻을 전한다. 아울러 이 연구보고서의 내용은 저자들의 개인적 견해이며 본 연구원의 공식적인 견해와는 무관함을 밝혀둔다.

2002년 2월
한국경제연구원
원장 좌승희

차 례

제1장 서론 / 7

제2장 기존문헌 연구 / 15

1. 국외문헌연구 / 17
2. 국내문헌연구 / 20

제3장 이론적 모형 분석 / 25

제4장 실증분석 / 35

1. 실증분석에 이용된 통계자료와 변수들 / 37
2. 비용함수를 이용한 실증분석 / 45
3. 고용함수를 이용한 실증분석 / 49
4. 이윤함수를 이용한 실증분석 / 52

제5장 요약 및 결론 / 57

참고문헌 / 63

영문초록 / 70

표 차례

- <표 1> 우리나라 시중은행들의 주요 주주와 운영형태 / 11
- <표 2> 우리나라 시중은행들의 주요 주주와 운영형태
및 진입연도 / 39
- <표 3> 실증분석에 이용된 변수 / 41
- <표 4> 실증분석에 이용된 통계자료와
은행경영성과지수 / 43
- <표 5> 비용함수의 추정결과 / 48
- <표 6> 고용함수의 추정결과 / 51
- <표 7> 이윤함수의 추정결과 / 54

제1장 서론

1997년 말 외환위기 이후, 기업부실이 금융기관, 특히 은행의 부실을 초래하여, 일부 은행들이 합병 또는 퇴출되었고 대규모의 공적자금이 부실화된 은행에 투입되었다. 은행의 부실화와 정부소유 문제가 인구에 회자되면서, 금융기관의 민영화 추진, 책임경영제 확립, 관치금융 청산 등이 주요 현안으로 등장하였다. 이러한 이슈들은 동일인 은행주식 소유한도 등을 포함한 은행법 개정으로 연결되어 최근 활발하게 논의되고 있다.

1980년대 이전에는 민간부문이 국내 시중은행들을 소유하거나 경영하는 것이 극히 제한되어, 정부가 대부분의 은행들을 사실상 *de facto* 소유하거나 운영해왔다. 1980년대 초에 정부는 경제운용의 방향을 시장지향적으로 바꾸려는 노력의 일환으로 은행민영화 프로그램을 추진하였다. 은행산업의 민영화 프로그램과 이에 대한 보완조치로 시행된 은행주식 보유한도제도로 인해, 은행 소유권이 국민대중에게 널리 분산되어 민간부문에서 최대주주가 나타나기 어려웠다.¹⁾

정부나 정부관련기관들이 전국규모 은행들의 주요 대주주인 상태에서 이들 은행의 소유권이 일반대중에게 널리 분산되었기 때문에, 민간부문이 절반 이상의 주식을 소유했음에도 불구하고 소유권이 집중된 민간 최대주주가 없어 정부가 은행들의 최고경영자에 대한 임명과 유임을 결정하는 등, 이들 은행을 실질적으로 계속 지배할 수 있었다. 따라서 은행민영화 프로그램 이후에도 은행에 대한 정부의 영향력이 계속해서 클 수밖에 없었다. 즉 많은 은행들이 형식적으로는 민영화되었으나, 본질적인 은행민영화는

1) 1982년 12월 은행법 개정으로 도입된 동일인 은행주식 보유한도제도를 통해 은행주식소유를 규제하고 있다. 2000년 1월 21일에 개정된 은행법 제3장 15조에 따라, 현재 시중은행의 동일인 은행주식보유한도는 4%까지이고, 지방은행은 15%까지, 전환은행은 8%까지, 합작은행은 외국금융기관의 투자금액까지 신청을 할 수 있고 금융감독위원회의 승인을 받은 한도까지 허용하고 있다. 단, 정부와 예금보험공사의 주식보유는 예외로 하고 있다.

달성되지 못하였다.

이와 같은 부분적인 민영화나 은행소유제한 등으로 인해, 우리나라 은행산업은 민간부문이 실질적으로 지배하는 은행(민간지배은행)과 정부의 영향력이 강력하게 미치는 은행(정부지배은행)이 동시에 존재하게 되는 이중체제가 되었다.

결국 은행민영화 프로그램이 의도한 본연의 목적은 훼손되고 말았다. 은행에 대한 민간소유부분은 압도적으로 큰 비중임에도 불구하고 넓게 분산되어 있었고 정부의 강력한 영향력이 존재하는 상황에서, 은행의 최고경영자들은 그들의 자리보전과 향후 영전을 정부에 의존할 수밖에 없었기 때문에, 관치금융이 지속되었고 잠재적으로 부실여신의 문제가 나타날 수밖에 없었다.

그러나 기존의 연구실적들은 정부소유은행의 성과에 대해 다소 논쟁적이다. 직접금융direct finance보다 간접금융indirect finance을 중심으로 자금조달시장이 발달한 우리나라에서 은행대출은 희소한 자원을 보다 생산적이거나 전략적인 산업부문에 우선적으로 배분하는 산업정책의 수단이었다.²⁾ 또한 은행의 정부소유를 주장하는 연구들은 은행의 파산 등에 따른 실물경제의 침체를 막을 수 있다고 지적하기도 한다.³⁾

그러나 정부의 영향력이 큰 은행들에서는 금융기관의 공익성

-
- 2) 우리나라 초기 산업정책으로 인해 중화학공업에 실물 및 금융 자원을 집중적으로 투자하였다. 이러한 정책은 중화학공업의 과잉투자를 초래했으며, 중소기업에 위한 자원은 상대적으로 부족하게 되었다.
 - 3) 시장실패에 대한 주장은 아직 공고하지 못하다. Rolnick and Weber(1984)는 미국의 자유은행시기(free-banking era : 1837-1860) 동안 은행파산으로 인한 전염적인 영향(contagion effects)의 어떠한 증거도 찾기 힘들다고 지적하였다. 국립은행시기(national banking era : 1863-1913)를 검토한 Kaufman(1989)은 세 차례의 은행공황 중에 1893년을 제외한 1878년과 1908년의 은행공황에서도 전염적인 증거가 부족하다고 설명하였다. Wicker(1980)도 전염적인 영향이 대공황시기(1930-1933)에 지역적으로만 나타났고, 1932년 이전의 파산은 이미 파산과정에 있었던 은행이나 파산기업에 관련된 은행들에만 한정되고 있음을 발견했다.

강조와 정치적·정책적 배려에 따른 대출이나 은행에 대한 주인의식의 부재 등으로 인해, 사회적 자본배분이 왜곡될 수 있고 자금수요자에 대한 금융기관의 감시·감독을 소홀하게 하는 금융권의 도덕적 해이가 나타날 수 있다. 이러한 까닭에 정부의 영향력이 큰 은행들에서 부실대출의 발생이 상대적으로 용이했으며, 이는 기업 부실화가 금융기관 부실화로 연결되는 원인을 제공하게 되었다.

최근 대규모의 공적자금이 은행권에 투입됨에 따라, <표 1>에

<표 1> 우리나라 시중은행들의 주요 주주와 운영형태

(1998년말 기준)

은행명	주주명(지분율, %)	지배형태
조흥 ¹⁾	예금보험공사(91.07)	정부
한빛	예금보험공사(94.75), 자기주식(2.28)	정부
제일	정부(46.88), 예금보험공사(46.88)	정부
서울	정부(46.88), 예금보험공사(46.88)	정부
외환	한국은행(33.62), Commerz Bank AG(32.39)	정부
국민	정부(82.1), 우리사주조합(7.36), Bank OF New York(4.96), 현대그룹(2.55)	정부
주택	정부(16.11), Bank of New York(9.89) ²⁾ , 삼성그룹(4.53) ³⁾	정부
신한	재일동포(38.2), 대교그룹(2.38), 증안기금(2.06)	민간
한미	Bank of America(16.83), 대우그룹(16.83), 삼성그룹(16.83)	민간
하나	동부그룹(7.50), 신도리코(6.27), I.F.C(6.22), 동원그룹(5.29), 장기신용은행(5.14), 교보그룹(4.73), 두산그룹(4.26), 코오롱그룹(4.06)	민간
평화	국민은행(4.99), 현대그룹(3.80), 한국항만운송협회(3.50), 한국주택은행(3.33), 중소기업은행(3.33), 포항종합제철(3.33)	정부

자료 : 금융감독원

주 : 1) 1999년 2월 12일 감자 실시 및 2월 18일 예금보험공사 출자 후 지분율임.

2) DR발행분임.

3) 1999년 1월 중 보유지분을 일부 매각하여 2.81%임.

서 보는 바와 같이, 대부분의 은행들이 정부소유로 되어버린 현 시점에서, 은행 민영화와 이를 위한 은행주식에 대한 소유제한 완화가 주요 현안으로 제기되고 있다.

지분을 측면에서 민간부문이 압도적이지만 분산되어 있는 은행들에서 정부가 대주주로서 은행대출결정에 영향을 주어 민간주주들의 이익과 상반되는 결과를 초래하거나 암묵적인 예금보호와 관련된 일반대중의 이해와 상충될 경우, 이들 은행에 대한 정부의 정치적 영향력은 사회문제로 비화될 수도 있다.

이에 반해, 민간이나 외국투자자가 최대주주인 은행들은 정부의 영향력으로부터 상대적으로지만 보다 자유롭기 때문에 권력형 부실대출로 인한 손실이 상대적으로 적을 것이다.

우리나라 은행산업에서 민간부문이 지배하는 은행과 정부에 의해 최고경영자의 임면과 유임 등이 결정되는 은행이 동시에 존재하기 때문에, 소유주체가 다른 은행들간의 경영성과를 직접적으로 비교할 수 있고, 은행소유에 관한 규제에 의한 손실이 크다는 증거를 발견할 수 있다.

정부가 지배하는 은행은 민간이 지배하는 은행들에 비해 정치적인 이유나 공공정책이라는 명목으로 대규모의 대출을 강요당할 가능성이 상대적으로 크므로, 이러한 정치적인 대출이 부실대출의 문제로 연결되어 1997년 외환위기 당시 금융위기를 초래하는 데 일조를 했다고 판단된다.

기업 재산권 이론이 내포하고 있는 의미는 민간이 소유하고 운영하는 은행이 정부에 의해 소유되고 운영되는 은행들에 비해 보다 효율적이고 이윤창출적이라는 것이다. 따라서 은행의 소유 및 경영에 민간부문이 주체가 되어 은행의 상업성을 강조하는 것이 은행경영의 효율성을 제고하고, 관치금융을 청산하며, 책임경영체를 확립할 수 있는 기본적인 요건으로 판단된다.

본 연구는 소유 또는 지배 형태가 다른 은행간의 효율성 차이

를 비용, 고용 및 이윤 측면에서 이론적으로 분석하는 동시에, 1987년부터 1997년까지 우리나라 정부소유(정부지배)은행과 민간소유(민간지배)은행의 패널자료를 이용하여 실증적으로도 분석하고자 한다. 이를 위해 ‘정치적 영향력 변수(political influence variable (일종의 관치금융 변수))’를 고려하고자 한다.

본 장 이후 내용은 다음과 같이 구성되어 있다. 우선 제2장에서 소유권과 경영성과간의 관계나 은행산업의 효율성을 분석한 기존의 연구들을 개관한다. 제3장에서 정부에 의해 지배되는 은행에 정치적 대출을 제약조건으로 도입한 이론적인 단순모형을 이용하여, 은행소유주체에 따른 은행경영성과의 차이를 분석한다. 제4장에서는 이론적 모형으로부터 얻은 가설들을 검증하기 위한 패널자료와 검증방법을 설명하고 실증분석 결과를 제시한다. 마지막으로 본 연구의 결과에 대한 요약과 결론을 도출하여, 향후 은행소유에 관련된 제도 및 정책수립에 있어 중요한 이론적·실증적 근거를 제공하고자 한다.

제2장 기존문헌 연구

-
1. 국외문헌연구/17
 2. 국내문헌연구/20
-

1. 국외문헌연구

기업의 재산권(property rights)이론은 소유권(ownership rights)이 분명한 기업이 효율적으로 경영되고 높은 수익성을 얻는다고 지적한다. 공공선택이론(public choice theory)도, Buchanan and Tullock(1962), Tullock(1965), Niskanen(1975), Shapiro(1975) 등이 지적한 바와 같이, 민간부문이 공공부문에 비해 보다 효율적으로 운영된다고 주장한다. 그러나 이러한 이론적인 검토와는 달리, 소유권에 따른 경영성과에 대한 초기 실증분석은 다소 논쟁적이었다.

우선, Alchian(1965, 1977)은 주인이 없는 공기업은 비용절감에 대한 경영자의 인센티브를 낮추기 때문에, 민간기업에 비해 비효율적이고 수익률이 적다고 주장하였다. Peltzman(1971), Davies(1977), Crain and Zardkoohi(1978) 등도 민간기업이 보다 효율적이라는 것을 실증적으로 분석하여 Alchian의 결과를 지지하였다. 그러나 Bruggink(1982), Meyer(1975) 등은 공기업이 민간기업에 비해 오히려 효율적이라고 지적하였다.

한편, Leibenstein(1966)은 기업의 소유권과 효율성과는 무관하고 독점기업에 X-비효율성이 있다고 주장하였다.⁴⁾ Mann(1970), Feigenbaum and Teeple(1983), Atkinson and Halvorsen(1986) 등은 소유권의 차이가 기업경영의 효율성에 미치는 영향이 통계적으로 유의하지 않다는 것을 지적하였고, Demsetz(1983)는 정부의 간섭이 없는 시장환경에선 소유구조와 이윤이 관계없다고 주장하였다.

보다 최근의 실증분석 결과들을 살펴보면, Boardman and Vining(1989)과 Vining and Boardman(1992)은 1983년의 500대 미국기업

4) De Alessi(1983)는 재산권 이론을 통해 Leibenstein의 X-비효율성에 문제점이 있음을 제기했다.

과 1986년의 500대 캐나다기업을 각각 실증적으로 분석해본 결과, 두 연구 모두에서 민간소유기업이 정부소유기업에 비해 이윤창출적이고 생산적이며 효율적이라는 것을 발견하였다.

Ehrlich 등(1994)은 1973-1983년 동안의 23개 국제항공사에 대한 패널자료를 분석하여 공기업에 비해 민간기업이 장기 생산성 증가율이나 비용감소를 측면에서 우월하다고 지적하였다.

Kumbhakar and Hjalmarsson(1998)도 1970-1990년까지 스웨덴 민간소유의 소매 배전회사들이 산출물의 양과 질 그리고 네트워크 측면에서 보다 효율적임을 발견하였다. 또한 Bartel and Harrison(1999)은 인도네시아 제조업체에 관한 1982년부터 1995년까지의 패널자료를 분석한 결과, 공적소유 그 자체가 문제라기보다는 공기업의 경영환경이 공기업을 비효율적으로 만든다고 지적하였다. 이러한 실증분석 결과들을 살펴볼 때, 공공부문의 기업이 연성예산제약(soft budget constraint)의 운영에 크게 의존하여 비효율성을 초래한 것으로 생각된다.⁵⁾

Dewenter and Malatesta(2001)는 1975년, 1985년, 1995년의 500대 기업(미국 제외)의 경영지표에서 경기변동적인 영향을 제거하여 각각 분석한 결과, 정부소유기업들이 민간소유기업들에 비해 수익률이 낮고 부채가 많으며 노동집약적인 생산과정을 이용한다고 지적하였다.

이상 살펴본 바와 같이, 소유권의 영향력에 대한 연구들은 주로 비금융 기업들에 주로 연구의 초점을 맞추어 왔다. Nicols(1967)와 O'Hara(1981)는 공적소유 금융기관의 경영에 대한 주변의 감

5) 연성예산제약(soft budget constraint)은 강성예산제약(hard budget constraint)의 반대로서, 공공부문에서 예산제약을 위반한 결과가 심각하지 않을 것으로 믿어지는 지출한도를 의미한다. 예를 들어, 정부소유기업의 경영자는 지시받은 것보다 많은 비용을 초래했거나 적은 이윤을 창출했을 때, 그 손실을 정부가 유연하게 보준 해주고 처벌도 받지 않을 것이라는 것을 경영자가 믿는다면, 이러한 공기업은 연성예산제약하에 있다고 볼 수 있다.

시가 상대적으로 약하기 때문에 민간소유 금융기관에 비해 공적 소유 금융기관이 비효율적으로 운영된다고 주장하였다.

La Porta 등(2000)은 92개국의 은행들을 대상으로 분석하여, 가난한 국가들의 경우 정부의 광범위한 은행소유가 금융시스템의 발전을 지연하고 경제성장률을 제약한다는 것을 발견하여, 간접적으로 기업채산권이론을 지지하였다. Cecchetti and Krause(2001)는 26개국을 대상으로 하여 분석한 결과, 은행산업의 자산 중 정부소유부분이 적어질수록 통화정책의 효율성과 거시경제의 안정성이 개선된다고 지적하였다.

Barth 등(2000)도 60개국의 은행들을 대상으로 한 연구에서, 전체 은행에 대한 정부소유비율이 클수록 은행발전이 지연되고 금융시스템의 기능이 취약해진다고 분석하였다. Laeven(1999)은 민간소유은행과 정부소유은행간의 효율성 차이를 직접적으로 비교하지 않았지만, 동아시아 지역에서 외국인소유의 은행에 비해 가족소유의 은행이나 기업소유의 은행이 위험을 보다 더 선호한다는 것을 주장하였다. 이와 같이 은행에 대한 소유권과 경영성과에 대한 실증분석들은 여러 국가들의 은행들이 국가간의 차이를 중심으로 연구되었다.

한 나라의 은행산업에서 은행경영성과에 대한 소유권의 영향을 분석한 연구는 드문 형편이다. Davies(1981)는 한 국가의 은행산업에 소유권이 미치는 효과에 대해 단순 통계분석을 이용하여 살펴보고, 호주의 경우 민간소유은행이 공공소유은행에 비해 경영성과가 우월하다는 것을 지적하였다. 그러나 그의 연구는 영미식 시장구조를 지닌 호주를 대상으로 단순통계분석을 이용해 얻은 결과이어서, 은행산업의 경영성과에 대한 소유권의 영향을 보다 정밀하고 최신의 방법으로 분석한 연구가 필요한 실정이다.

2. 국내문헌연구

은행산업과 관련된 국내연구는 1990년대에 들어와 본격적으로 시작되어, 주로 은행의 생산성(productivity)이나 효율성(efficiency)에 초점을 맞추어 다양한 실증분석을 시도해왔다.⁶⁾

우리나라 은행산업의 생산성이나 총요소생산성(total factor productivity)을 추정하여 분석한 주요 연구들은 살펴보면, 이영수·이충열(1999)은 1994-1997년까지 22개 일반은행의 패널자료를 사용하여 분석하였다. 그들은 은행의 생산성이 은행의 경영성과에 가장 중요한 변수이고, 낮은 생산성이 은행의 부실화요인으로 작용한다는 것을 지적하였다.

이상규·권영준(1999)은 1987-1991년 동안 25개 은행의 패널자료를 이용하여 은행산업의 Malmquist 생산성지수를 측정한 결과, 금융자유화가 진행된 기간 동안에 전국규모의 은행은 생산성이 향상된 반면에 지방은행의 생산성은 오히려 악화되었다고 주장하였다.

이영수·이충열(2000)은 1990-1997년까지의 우리나라 은행산업의 총요소생산성 증가율이 1995년 이후 급격하게 하락하고 있었기 때문에, 이러한 현상이 1997년 이후 은행산업 위기의 발생에 일정한 역할을 했다고 지적하였다. 한편, 강임호·송재경(1999)이나 이영수·김동수(1999)의 연구결과와는 달리, 이영수·이충열(2000)은 정보화투자가 은행산업의 총요소생산성을 오히려 감소시킨다는 상반된 주장을 하였다.⁷⁾

-
- 6) 은행산업의 효율성은 은행이 주어진 투입물을 사용하여 최대의 산출물을 생산한다는 비용 효율성(cost efficiency)과 주어진 산출물과 투입물을 가지고 최대의 이윤을 창출한다는 이윤 효율성(profit efficiency) 등으로 측정할 수 있다.
 - 7) 강임호·송재경(1999)은 1990-1996년 기간중 은행 전반에 걸쳐 정보자본이 은행의 부가 가치와 생산성을 증가시킨다는 것을 지적하였다. 이영수·김동수(1999)는 23개의 은행을 대상으로 1990-1997년간의 패널자료를 이용하여 초월대수비용함수를

남주하·이영수·원성필(2001)은 1991-1999년까지 26개 은행들을 대상으로 총요소생산성을 추정하여 개별은행의 생산성 격차를 결정짓는 요인으로 인적자원의 역할을 지적하였다.

이러한 생산성 분석과 함께 많이 시도되고 있는 은행의 비용 비효율성에 관한 연구는 다양한 비용함수 모형들을 이용하여 추정하거나, 선택한 방법에 따라 X-비효율성을 분석하기도 하고, 은행산업 전체나 개별 또는 그룹별 은행들에 대한 규모의 경제 economies of scale나 범위의 경제 economies of scope의 존재를 지적하기도 하였다.⁸⁾

비효율성 추정에 대한 최근의 연구경향은 추정방법의 정교화 또는 차별화를 추구하고 있다. 확률적 후론티어 방법 Stochastic Frontier Approach(SFA), 광폭 후론티어 방법 Thick Frontier Approach(TFA), 자유분포 방법 Distribution Free Approach(DFA) 등의 모수적 접근방법 parametric analysis과 비모수적 접근방법 non-parametric analysis인 자료포락 방법 Data Envelopment Approach(DEA) 등과 같이, 해외의 관련 연구들에서 사용된 계량 또는 통계 기법을 이용하여 은행산업의 비효율성을 추정하고 있다.⁹⁾

SUR 방법으로 분석한 결과, 정보화투자로 비용이 절감된다고 주장하였다.

8) X-비효율성은 Leibenstein(1966)에 의해 처음으로 사용되었는데, 주어진 투입요소를 가지고 산출물을 가장 효율적으로 생산할 수 있는 효율적 경계선(efficient frontier)으로부터 떨어진 거리를 의미한다. 최근에 Berger and Mester(1997)는 은행 i 의 X-비효율성을 은행 i 에게 주어진 투입요소가격벡터를 가지고 은행 i 의 산출물벡터를 생산하는 데 은행 i 가 지불해야 하는 비용과 전체 표본은행들 중에 가장 효율적인 은행이 지불해야 하는 비용의 상대적인 비율로 정의하였다. 이영수(1993), 유완식(1997), 이상규(1998), 한동호(1998), 위정범(2000) 등이 우리나라 은행산업을 개별은행별, 지역별, 규모별, 영업선후별 등으로 나누어, X-비효율성의 차이를 지적하고 있다.

9) 이영수(1993), 이상규(1997, 1998), 이영수·정용관(2000) 등은 SFA 방법으로, 유완식(1997) 등은 TFA 방법으로, 이상규·김정인(2000) 등은 DFA 방법으로, 이상규·권영준(1999)과 박승록·이인실(2001) 등은 DEA 방법으로 은행산업의 비용 비효율성을 각각 추정하였다.

한편, 초월대수 비용함수(translog cost function)를 이용하여 규모의 경제와 범위의 경제를 분석한 국내연구들은 김인기·김장희(1991), 좌승희(1992), 양원근(1993), 정익준(1993), 양동욱·좌승희(1996), 진병용(1997), 위정범(2000), 정운찬 등(2000) 등이 있으나, 우리나라 은행산업의 규모의 경제와 범위의 경제에 대해 아직 합의된 결론을 도출하지는 못했다.¹⁰⁾

한편 은행산업의 이윤함수를 이용하여 효율성을 분석한 연구는 진병용(1997), 한동호(1998), 김인기·유재균(1999) 등으로 비용함수를 이용한 연구에 비해 적은 편이다. 김인기·유재균(1999)은 1992-1997년 기간의 24개 은행들을 각종 그룹별로 구분하여 퍼스형 이윤함수(Fuss normalized quadratic restricted profit function)로부터 비효율성을 측정하였다.

은행산업의 생산성이나 효율성에 관련된 국내연구들이 이룩한 높은 성과에 비해, 본 연구에서 주목하고 있는 은행의 소유와 경영성과와의 관계를 살핀 연구는 매우 적은 편이다. 우선, 김인기·유재균(1999)은 24개 은행들을 소유지분별로 정부대주주은행, 지배주주가 없는 은행 및 지배주주가 있는 은행들로 구분하여 이윤함수의 비효율성을 측정한 결과, 지배주주가 존재하는 은행이 상대적으로 효율적임을 지적하였다.¹¹⁾

10) 김인기·김장희(1991), 좌승희(1992) 등은 우리나라 은행산업에서 규모의 경제가 존재하지 않는다고 지적한 반면에, 양원근(1993), 정익준(1993), 양동욱·좌승희(1996) 등은 규모의 효율성이 존재한다고 주장하고 있다. 또한 진병용(1997)은 5대 시중은행, 신설은행, 증권지방은행의 경우 규모의 경제가 존재하는 반면에, 소형 지방은행의 경우는 규모의 비경제가 존재한다고 주장했다. 최근에 위정범(2000)은 규모의 경제의 유무를 알 수 없다고 주장한 반면에, 정운찬 등(2000)은 Fourier Flexible 비용함수와 초월대수비용함수를 동시에 이용하여 분석한 결과, 은행산업에서 규모의 경제와 범위의 경제가 모두 존재한다고 주장하였다.

11) 김인기·유재균(1999)은 제일은행, 서울은행, 외환은행, 국민은행 등을 정부대주주은행으로, 조흥은행, 상업은행, 한일은행, 동남은행, 대동은행 등을 지배주주가 없는 은행으로, 신한은행, 한미은행, 하나은행, 보람은행, 동화은행, 10개의 지방은

이종욱(1998)은 민간부문의 주식소유 집중도가 상대적으로 높은 지방은행이 시중은행보다 이윤기회에 더 민감하게 반응한다는 것을 지적했으나, 이영수·정용관(2000)은 시중은행이 지방은행에 비해 효율적으로 경영했다고 지적하여 서로 상반된 연구결과를 각각 제시하였다.

좌승희(1995)는 우리나라 금융산업의 지분율과 경영효율성에 대한 어떠한 이론적·실증적 증거는 없으며, 금융산업의 효율성 저하를 초래한 책임경영 부재현상은 소유제하에 관련된 문제가 아니라고 지적하였다. 따라서 그는 경영자율화의 추진과 금융전업기업가의 육성을 통한 책임경영제의 확립이 필요하다고 주장하였다.

지금까지의 국내연구성과들을 살펴볼 때, 은행의 소유권과 경영성과와의 관계를 분석한 연구에서 합의된 결론은 아직 도출되지 않은 상태에 있다.

한편, 은행산업 비효율성의 원인에 대한 주요 연구를 살펴보면, 이영수·정용관(2000)은 1990-1997년의 8년동안 23개 은행을 대상으로 분석하여 무수익여신이 은행의 비효율성에 상당히 큰 영향을 미친다고 지적하였다. 또한 조준모·유완식(1998)은 관치금융, 중소기업의무대출, 점포신설규제 등이 은행산업의 초월대수 비용함수에 포함될 수 있는 규제변수로 판단하고, 부실채권비율을 관치금융에 대한 대응변수(proxy variable)로 이용하였다. 그들은 1994-1995년간의 25개 은행의 패널자료를 분석하여, 부실채권과 점포신설은 은행의 비용을 증가시킨 반면에, 중소기업의무대출은 비용을 감소시켜준다고 주장하였다.

이영수(1996)는 은행산업에서 부실여신의 증가가 은행의 비용 및 비효율성을 증가시켜 은행의 경영성과를 악화시킴에도 불구하고, 부실여신의 증가가 은행의 신용공급에 영향을 주지 않을 뿐만

행 등을 지배주주가 있는 은행으로 24개의 은행들을 구분하였다.

아니라 부실채권 비율의 증가와 기업의 자금차입조건의 악화에
예대마진율과 대출이자율을 오히려 감소시킨다는 결과를 주장하
였다.

이러한 연구결과들을 함께 고려하면, 부실여신이 발생해서 은행
의 효율성이나 경영성과가 악화되어도 은행들이 경영성과를 개선
하려 하지 않는다는 가설이 나오게 되고, 이 현상을 설명할 수 있는
연결고리가 은행의 소유권과 관련될 수 있다고 판단된다.

따라서 다음 장에서 우리나라 은행산업의 경우, 소유주체에 따
라 은행 경영자의 목적함수가 바뀌게 되고, 그로 인해 정부소유
(정부지배)은행과 민간소유(민간지배)은행간의 효율성 차이가 비
용, 고용 및 이윤 측면에서 이론적으로 발생하게 된다는 것을 제
시하고자 한다.

제3장 이론적 모형 분석

본 장에서는 정부소유(정부지배)은행과 민간소유(민간지배)은행 간의 효율성 차이를 비용, 고용 및 이윤 측면에서 이론적으로 검토할 수 있는 모형을 설정하고자 한다. 은행은 비유동성 대출 illiquid loans, L 과 비수익성 현금자산 nonearning cash assets, R 에 각각 투자하고, 대출금의 경우 대출수익률, r_L 을 산출하며, 모든 자산은 예금 deposits, D 에 의해 재원이 충당된다고 가정한다.

따라서 은행의 대차대조표 balance sheet는 $D=R+L$ 로 주어진다. 대출금과 예금은 노동요소의 투입이 필요하지만, 예금에 일정 비율 reserve ratio을 곱한 금액인 충당금 reserves은 노동요소의 투입이 필요하지 않다고 가정한다.

우리나라 대출금 시장은 과점 oligopoly인 반면에, 노동 및 예금 시장은 경쟁적이라고 가정한다.¹²⁾ 이 경우, 은행이 n 개인 대출금 시장의 수요는 다음과 같다.

$$r_L = a - bL, \quad a, b > 0, \quad L = L_1 + L_2 + \dots + L_n \quad (1)$$

여기서 w 와 r_D 는 노동(N) 단위당 가격과 예금(D) 이자율을 각각 나타낸다. 분석의 편의를 위해, N_i 가 은행 i 의 고용인 수인 각 은행의 기술을 수익불변 constant returns으로 가정하면, 대출금과 예금은 다음과 같이 각각 나타낼 수 있다.

$$L_i = g N_i, \quad g > 0, \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (2)$$

$$D_i = h N_i, \quad h > 0, \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (3)$$

12) 우리나라는 비은행 예금기관(nonbank depository institutions)이 약 5800개가 있으므로, 예금시장은 경쟁적이라고 정의될 수 있다.

은행산업의 쿠르노 균형 Cournot Equilibrium은 은행 i 에게 주어진 대출금과 예금 규모에서 은행 i 의 이윤을 극대화하는 (D_i^*, L_i^*) 벡터가 된다. 즉 모든 은행 i 에 대해, (D_i^*, L_i^*) 는 다음과 같은 은행 i 의 이윤식을 풀 수 있다.

$$\max_{D_i, L_i} \pi_i = r_L L_i - r_D D_i - w N_i \quad (4)$$

$$\text{s.t. } L_i = g N_i$$

$$D_i = h N_i$$

$$r_L = a - bL, \quad L = L_1 + L_2 + \dots + L_n$$

여기서, D_i 와 L_i 는 고용인 수로 결정되기 때문에 이윤극대화 문제는 최적 고용인 수를 선택하는 문제가 된다. 은행 i 의 이윤극대화 문제의 1차 조건은 다음과 같이 주어진다.

$$\frac{d \pi_i}{d N_i} = ag - 2b g^2 N_i - b g^2 \sum_{i \neq j}^n N_j - r_D h - w = 0 \quad (5)$$

식 (5)를 풀면, 이윤극대화를 위한 은행 i 의 최적 고용인 수(N_i^*)를 다음과 같이 구할 수 있다.

$$N_i^* = \frac{ag - b g^2 \sum_{i \neq j}^n N_j - r_D h - w}{2b g^2} \quad (6)$$

만약 은행들이 동질적(identical)이라고 가정하면, 균형 고용수준은

다음과 같이 구해진다.

$$N_i^* = \frac{ag - r_D h - w}{(n+1)b g^2} \quad (6')$$

이와 같이 도출된 은행 i 의 균형 고용수준에 대응하는 은행 i 의 최적 비용과 이윤은 다음과 같다.

$$C_i^* = r_D h N_i^* + w N_i^* \quad (7)$$

$$\pi_i^* = r_L g N_i^* - r_D h N_i^* - w N_i^* \quad (8)$$

만약 한 개인이 자신이 소유한 은행을 직접 경영한다면, 자신의 지분 때문에 은행의 이윤을 최대화하려 노력하게 되고 은행 경영에 보다 신중할 것이다. 그러나 만약 자기가 소유한 은행을 직접 경영하지 않고 경영자를 고용하게 된다면, 민간인인 은행 소유주 자신의 부가 극대화될 수 있도록, 은행의 이윤과 경영자의 소득을 연계하는 인센티브 제도를 이용하여 경영자를 독려할 것이다.

이러한 인센티브로 인해 경영자는 은행에 자신의 시간과 노력을 보다 더 투자할 것이고, 장기적으로 최대 이윤을 산출하려 할 것이다. 따라서 경영자가 민간인 소유주의 이윤을 극대화하기 위해, 고용인 전원을 생산과정에 투입할 것이다.

여기서 민간인이 아닌 정부가 소유주인 경우를 고려하여 모형을 수정하고자 한다. 민간지배은행의 경영자가 은행 소유주의 부 wealth만을 극대화하려 했던 것과는 달리, 정부지배은행의 경영자는 은행의 이윤을 극대화하는 동시에 정부가 의도하는 목적을 추구한다고 가정하자. 즉 정부지배은행의 경영자는 이윤극대화나 민간 소유주의 부 이외에 정부의 정치적 의도에도 관심을 갖게 된다.

정부지배은행의 경영자는 정부의 요구에 따라 부실화된 회사나

산업을 지원하거나 공공정책이라는 미명 아래 대규모의 대출금을 제공하는 등 정부지배은행의 정치적인 목적이나 제약조건인 정치적 대출금을 허용해야 한다.

이를 반영하기 위하여 정치적 대출금, L^p 가 정부지배은행의 목적함수에 포함되는 것으로 가정한다. 다른 대출금의 경우와 마찬가지로 정치적으로 의도된 대출금을 생산하기 위해서도 노동의 일정 양이 투입된다고 가정하면, 다음과 같이 정형화할 수 있다.

$$L^p_i = s N_i \quad (9)$$

식 (9)를 반영한 은행의 목적함수는 다음과 같이 수정된다.

$$V_i = (1 - \mu) \pi_i + \mu L^p_i \quad (10)$$

여기서 μ 는 경영자의 정부목적 순응에 대한 가중치이다. 민간 지배은행의 경영자는 소유자의 부를 낮추는 선택을 하기 어려우므로, 정부지배은행의 μ 에 비해 민간지배은행의 μ 가 낮을 가능성이 매우 크다. 분석의 편의를 위해 민간지배은행은 $\mu=0$ 이라고 가정하자. 정치적으로 의도된 대출을 포함한 정부지배은행의 이윤 극대화 문제는 다음과 같이 정형화될 수 있다.

$$\max_{N_i} V_i^G = (1 - \mu)(r_L L_i - r_D D_i - w N_i) + \mu L^p_i \quad (11)$$

$$\text{s.t. } L_i = g N_i \quad g > 0,$$

$$L^p_i = s N_i \quad s \geq 0,$$

$$D_i = h N_i, \quad h > 0, \quad h > 0,$$

$$r_L = a - bL, \quad a, b > 0, \quad L = L_1 + L_2 + \dots + L_n$$

식 (11)의 이윤극대화 문제도, 앞서 살펴본 식 (4)의 경우와 같이, 최적의 고용인 수를 선택하는 문제가 된다. 극대화문제의 1차 조건은 다음과 같이 주어진다.

$$\frac{dV_G}{dN_i} = (1-\mu)(ag - 2bg^2 N_i - bg^2 \sum_{j \neq i}^n N_j - r_D h - w) + \mu s = 0 \quad (12)$$

식 (12)의 괄호 안에 있는 처음 세 항목들은 고용인 수를 늘렸을 때 추가적인 대출로 인해 발생하는 한계수익을 나타낸다. 괄호안의 네 번째와 다섯 번째 항목은 추가적인 예금으로 발생하는 한계 이자비용과 추가적인 노동투입에 따른 한계 노동비용을 각각 나타낸다. 식 (12)의 마지막 항목은 정치적으로 부과된 대출로 인해 발생한 한계이익을 각각 나타낸다.

식 (12)를 풀면, 정부지배은행의 고용인 수를 다음과 같이 구할 수 있다.

$$N_i^G = \frac{ag - bg^2 \sum_{j \neq i}^n N_j - r_D h - w + (\frac{\mu}{1-\mu})s}{2bg^2} \quad (13)$$

만약 정부지배은행들이 모두 동질적이라면, 다음과 같이 균형 고용수준(N_i^G)은 주어질 것이다.

$$N_i^G = \frac{ag - r_D h - w + (\frac{\mu}{1-\mu})s}{(n+1)bg^2} \quad (13')$$

정부지배은행 i 의 이윤극대화를 위해 구한 고용인 수(N_i^G)에 대응하는 정부지배은행 i 의 비용과 이윤은 각각 다음과 같이 나타낼

수 있다.

$$C_i^G = r_D h N_i^G + w N_i^G \quad (14)$$

$$\pi_i^G = r_L g N_i^G - r_D h N_i^G - w N_i^G \quad (15)$$

여기서 정부지배은행의 비용식 (14)와 이윤식 (15)를 s 로 각각 편미분하면 정치적 대출에 의한 효과를 각각 구할 수 있다.

$$\frac{\partial C_i^G}{\partial s} = (r_D h + w) \frac{\partial N_i^G}{\partial s} > 0 \quad (16)$$

$$\frac{\partial \pi_i^G}{\partial s} = (r_L' g - r_D h - w) \frac{\partial N_i^G}{\partial s} < 0 \quad (17)$$

$$r_L' = \frac{d(r_L N_i^G)}{dN_i^G} < 0$$

식 (16)과 식 (17)을 통해 정치적인 이유로 이루어진 대출이 정부지배은행의 비용을 증가시키고 이윤을 감소시킨다는 것을 알 수 있다.

한편, 민간지배은행과 정부지배은행간의 경영성과 차이는 식 (4)의 이윤극대화 문제로부터 얻은 결과들을 식 (11)의 문제로부터 얻은 결과들과 대응시켜 비교할 수 있다. 우선 민간지배은행과 정부지배은행간의 고용수준을 비교하려면, 식 (13)으로부터 식 (6)을 차감하여 다음과 같이 고용수준의 차이를 구할 수 있다.

$$N_i^G - N^* = \frac{1}{2b g^2} \left(\frac{\mu}{1-\mu} s \right) > 0 \quad (18)$$

식 (18)의 우변은 항상 0보다 크다. 이것은 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 과잉고용을 하게 된다는 것을 의미한다. 이와 같이 정부지배은행의 과잉고용은 정치적으로 부과된 대출 때문이다. 정치적으로 부과되는 대출이 많아지면 많아질수록, 정부지배은행은 보다 많이 고용해야만 한다.

이번에는 민간지배은행과 정부지배은행간의 비용수준을 비교하기 위해, 식 (14)로부터 식 (7)을 차감하여 다음과 같이 민간지배은행과 정부지배은행간의 비용 차이를 구하였다.

$$C_i^G - C^* = \frac{1}{2b g^2} (r_D h + w) \left(\frac{\mu}{1 - \mu} s \right) > 0 \quad (19)$$

식 (19)에서 보는 바와 같이, 민간지배은행에 비해 정부지배은행의 운영비용이 보다 많이 지출된다. 또한 정부지배은행의 이윤, π_i^G 은 극대화한 이윤이 아니기 때문에, π_i^G 는 π_i^* 에 비해 당연히 작게 된다.

지금까지 살펴본 이론적인 분석결과들을 고용, 비용 및 이윤 함수를 이용하여 정부지배은행과 민간지배은행간의 상대적인 효율성을 비교하면 다음과 같이 각각 나타낼 수 있다.

$$N_{PCB}(w, y, z) < N_G(w, y, z) \quad (20)$$

$$C_{PCB}(w, y, z) < C_G(w, y, z) \quad (21)$$

$$\pi_{PCB}(w, y, z) > \pi_G(w, y, z) \quad (22)$$

여기서 N 은 각 은행의 고용인 수, C 는 각 은행의 가변비용, π 는 각 은행의 이윤, 아래첨자 PCB 는 민간지배은행, 아래첨자 G 는 정부지배은행, w 는 은행의 투입요소가격 벡터, y 는 은행의 산

출물 벡터, z 는 w 와 y 를 제외한 은행의 경영성과에 영향을 미칠 수 있는 변수들을 각각 나타낸다.

식 (20), (21) 및 (22)에서 보는 바와 같이, 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 고용 및 비용을 과다하게 하여 이윤을 적게 산출한다. 즉 정부의 은행지배 목적인 정치적 대출이 은행의 경영 성과에 부정적인 영향(negative effects)을 미치기 때문에, 고용, 비용 및 이윤 측면에서 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 훨씬 더 효율적이다.

제4장 실증분석

-
1. 실증분석에 이용된 통계자료와 변수들 / 37
 2. 비용함수를 이용한 실증분석 / 45
 3. 고용함수를 이용한 실증분석 / 49
 4. 이윤함수를 이용한 실증분석 / 52
-

1. 실증분석에 이용된 통계자료와 변수들

본 연구의 통계자료는 1987년부터 1997년까지의 14개 전국규모 상업은행(조흥은행, 상업은행, 제일은행, 한일은행, 서울은행, 외환은행, 동화은행, 대동은행, 동남은행, 평화은행, 신한은행, 한미은행, 하나은행, 보람은행 등)으로 구성된 패널자료로서, 은행감독원의 은행경영통계를 이용하여 구축하였다.¹³⁾

표본기간의 마지막 연도인 1997년말까지 16개의 전국규모 상업은행들이 존재하였으나, 국민은행과 주택은행의 경우, 국민은행이 1995년에, 주택은행이 1997년에 특수은행으로부터 상업은행으로 각각 진입했기 때문에 이용할 수 있는 표본기간이 너무나 짧아서 분석대상은행으로부터 제외되었다.¹⁴⁾

1987년 이후에 상업은행부문에 진입한 후발은행들(외환은행, 동화은행, 대동은행, 동남은행, 평화은행, 하나은행, 보람은행 등)의 통계자료들은 1989년 또는 1991년부터 이용할 수 있기 때문에, 이들 은행의 진입이전 기간은 관측치가 없는 것(missing observations)으로 처리하여 실증분석을 수행하였다.

또한 본 연구가 은행의 소유와 경영성과에 관련된 분석이므로 통계자료의 일관성을 유지하기 위해, 은행주식소유에 관련된 규제가 다른 10개의 지방은행들은 분석대상은행에서 제외하였다.¹⁵⁾

한편, 분석기간은 1987년부터 연속적인 연도별 자료를 구할 수

13) 당시 한국은행 산하에 있던 은행감독원은 1997년 12월 31일에 제정된 “금융감독기구의 설치 등에 관한 법률”에 따라, 증권감독원, 보험감독원, 신용관리기금 등과 함께 4개 감독기관이 통합되어 현재 금융감독원의 한 부서가 되었다.

14) 이들 16개 전국규모의 상업은행들은 4,100개가 넘는 지점들이 있고, 1997년 지방은행들을 포함한 전체 상업은행 총자산의 약 85%를 차지하고 있어 우리나라 은행산업의 본질을 설명할 수 있다고 판단된다.

15) 각주 1)에서 이미 살펴본 바와 같이, 시중은행과 지방은행간의 동일인 은행주식 보유한도제한에 차이가 있다.

있고 외환위기 이후 많은 국내은행들이 통폐합되었기 때문에 1987년부터 1997년까지로 제한하였다.¹⁶⁾

실증분석에서 이용될 모형이 정태적인 분석모형이기 때문에, 횡단면 자료cross section data를 이용하는 것이 바람직하겠으나, 우리나라 표본은행 수가 너무 부족하여 안정적인 실증분석 결과를 기대하기 어렵다.

이러한 문제점을 극복하고자 11년간의 시계열자료를 추가시킨 패널 자료panel data를 이용하였고, 실증분석에 이용될 관측치observations의 수는 횡단면분석에서 최대이용이 가능한 14개보다 늘어날 수 있게 되었다.

<표 2>는 상업은행부문에 각 은행들이 진입한 연도와 함께, 1996년말 기준으로 각 은행별 주주와 보유비율을 최대주주의 순서로 나타내고, 각 은행을 지배형태별로 분류하였다. 민간지배은행은 정부, 정부관련 기관 또는 기금(한국은행, 한국산업은행, 증권시장안정기금 등)이 대주주인 은행들에 비해 최고경영자의 임명이나 유임 결정 등에 대한 정부의 영향력이 상대적으로 적은 은행으로 판단된다. 따라서 국내민간기업이 대주주인 하나은행과 보람은행과 함께 외국인이나 외국기업이 대주주인 신한은행과 한미은행이 민간지배은행으로 분류되어, 실증분석에서는 4개의 민간지배은행들과 10개의 정부지배은행들로 구성되었다.¹⁷⁾

16) 1997년말 16개 전국규모의 상업은행들은 현재 10개 은행으로 통폐합되었는데, 보람은행이 하나은행에 합병되었고, 상업은행과 한일은행이 합쳐 한빛은행이 되었으며, 동화은행, 대동은행, 동남은행은 신한은행, 국민은행, 주택은행에 각각 흡수되었다. 2001년에는 국민은행과 주택은행이 합병하여 새로운 국민은행이 되었다.

17) <표 2>에 의하면, 동화은행은 지역 향우회, 즉 민간부문의 대주주인 은행으로 나타나 있다. 그러나 투자은행으로서 은행경영의 경험을 갖고 있던 하나은행이나 보람은행과는 달리, 동화은행은 상업은행 부문에 바로 진입하였기 때문에 정부의 보호와 영향력을 매우 크게 받아왔다. 또한 동화은행의 최고경영자가 정부에 의해 임명된다는 결정적인 증거가 1998년에 있었는데, 당시 동화은행장이 재임명을 받고자 정부의 고위층에 뇌물을 주었다가 체포되었다. 따라서 동화은행은 여타

민간지배은행과는 달리 최대주주(곡산군 향우회 서울지부 : 1.99%)가 민간부문임에도 불구하고 지분율이 매우 낮았기 때문에 정부의 지배를 받는 은행으로 판단된다.

<표 2> 우리나라 시중은행들의 주요 주주와 운영형태 및 진입연도

(1996년말 기준)

은행명	주주명(지분율, %)	지배 형태	자료시작 연 도
조 흥	증안기금(6.65) 태광그룹(5.47) 대한생명보험(4.48)	정부	1987
상 업	증안기금(7.25) 삼성그룹(7.03) 한국투자신탁(5.01)	정부	1987
제 일	증안기금(7.00) 한국생명보험(5.48) 삼성그룹(3.96)	정부	1987
한 일	증안기금(6.96) 한국투자신탁(4.86) 삼성그룹(4.76)	정부	1987
서 울	증안기금(7.47) 신동아그룹(4.77) 교보생명(2.40)	정부	1987
신 한	재일동포(26.25) 대한투자신탁(3.92) 한국투자신탁(35.8)	민간	1987
한 미	Bank of America(18.56) 대우그룹(18.56) 삼성그룹(18.56)	민간	1987
외 환	한국은행(47.88) 한국투자신탁(2.02) QE INT, LTD(1.94)	정부	1989
동 남	산업은행(7.60) 국민은행(6.22) 한국투자신탁(1.58)	정부	1989
대 동	국민은행(7.60) 산업은행(7.60) 갑을그룹(1.87)	정부	1989
동 화	곡산군 향우회 서울지부(1.99) 황해도 향우회 인천지부(1.80) 개성 향우회 서울지부(1.69)	정부	1989
하 나	교보그룹(6.79) 장기신용은행(6.57) 동원그룹(5.80)	민간	1991
보 람	LG그룹(7.58) 두산그룹(7.46) 코오롱그룹(5.80)	민간	1991
평 화	한국항만운송협회(7.69) 산업은행(7.33) 포항제철(7.39)	정부	1992
국 민	정부(17.08) 한국투자신탁(62.4) 대한투자신탁(38.0)	정부	1995
주 택	정부(26.32) 대한투자신탁(19.7) 한국투자신탁(18.1)	정부	1997

자료 : 금융감독원

<표 3>은 본 연구의 실증분석에서 이용된 변수들의 명칭과 정의를 나타낸다. 은행관련 실증분석에 이용되는 변수들은 접근방법들에 따라 산출물과 투입요소에 대한 정의가 다르다. 접근방법은 크게 중개기능 접근방법(intermediation approach)과 생산기능 접근방법(production approach)으로 나뉜다.

중개기능 접근방법은 은행이 이자 및 노동 비용을 지불하여 자금중개기능인 예금 및 대출기능을 수행한다는 관점이다. 따라서 산출물로는 주로 실제금액인 대출금, 유가증권투자액 등이 이용되고, 투입요소비용에 노동비용은 물론 예금에 대한 이자비용을 고려한다.

한편, 생산기능 접근방법은 은행도 다른 기업과 마찬가지로 생산함수(production function)의 기본적인 구성요소인 노동과 자본을 사용하여 금융서비스를 생산한다는 관점이다. 따라서 산출물로는 금액이 아닌 예금과 대출 등의 계좌수가 주로 이용되며, 투입요소에는 이자비용(interest costs)을 포함하지 않고 노동과 자본의 운용비용(operation costs)만을 포함한다.

본 연구는 은행의 특성이나 본질적인 업무가 생산기능보다 자금중개기능에 있다고 생각하기 때문에, 산출물로 계좌의 수보다는 실제금액을 고려하고 투입요소에 이자비용을 포함하는 중개기능 접근방법을 선택하였다.¹⁸⁾

<표 3>에서 보는 바와 같이, 종속변수인 C 는 총비용으로서 손익계산서상 비용합계에서 당기순이익을 차감한 금액이고, L 은 CEO를 제외한 고용인 수이며, π 는 총이익에서 총비용을 뺀 당기순이익(법인세, 대손 및 퇴직 충당금, 배당금, 내부유보 등 제외)을 나타낸다. 산출물인 y 는 대출금액(y_1)과 유가증권투자금액(y_2)을 각

18) 두 가지 접근방법들 중에 어떤 접근방법을 이용할지라도 분석결과에는 큰 영향을 미치지 않는 것으로 기존의 은행산업에 관한 연구들이 지적하고 있다.

<표 3> 실증분석에 이용된 변수

	변수	정의
종속변수	C	총비용
	L	종업원 수(CEO 제외)
	π	당기순이익(= 총이익 - 총비용)
독립변수	산출물	
	y_1	총여신
	y_2	유가증권투자
	산출물 가격	
	p_1	평균 대출 이자율
	p_2	유가증권투자 수익률
	투입요소가격	
	w_1	평균 예금 이자율
	w_2	평균 임금
	정치적 영향력 변수	
B	은행 지배 형태에 따른 더미변수	대손충당금에 대한 부실여신 비율
$S=1$		정부지배은행일 경우 총여신에 대한 부실여신 비율
$S=0$		영부지배은행이 아닌 경우

각 나타내고, 산출물가격인 p 는 대출이자율(p_1)과 유가증권투자 수익률(p_2)을 각각 나타낸다.¹⁹⁾

또한 투입요소가격인 w 는 예금이자율(w_1)과 노동가격(w_2)을 각각 나타낸다. 여기서 예금이자율은 각종 예금이자율의 평균을 의미하고, 노동가격은 인건비 총액을 전체 고용인 수로 나눈 평균 임금이다.

19) 대출금액은 원화대출금, 외화대출금, 지급보증대지급금, 매입의환, 지급보증대출, 여신성가지급금 등을 포함한 금액이고, 유가증권은 통화안정증권, 국채, 지방채, 사채, 주식, 외화증권 등을 포함한다.

<표 4>는 자연대수 natural logarithm를 취한 변수들의 통계적 특성을 표본은행 전체와 정부지배은행 및 민간지배은행으로 분류하여 각각 제시한다. 여기서 은행의 규모에 따른 왜곡 scale bias을 방지하고자 총비용(C), 고용인 수(L), 당기순이익(π), 대출금액(y_1), 유가증권투자금액(y_2) 등을 총자산 total assets으로 나누어 정상화 normalization하였다.

<표 4>에서 보는 바와 같이, 정부지배은행의 평균 총비용이나 고용인 수가 민간지배은행에 비해 많기 때문에, 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 비용지출적이고 과잉고용의 상태에 있다고 생각된다. 또한 민간지배은행의 당기순이익 평균은 정부지배은행에 비해 훨씬 높아, 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 상대적으로 이윤창출적이라는 것을 통계자료의 단순분석으로도 알 수 있다.

또한 민간지배은행의 신탁계정을 포함한 총자산당 당기순이익률(ROAIT) 평균과 신탁계정을 제외한 총자산당 당기순이익률(ROAET) 평균 모두가 정부지배은행에 비해 훨씬 높고, 자기자본당 당기순이익률(ROE) 평균에서도 정부지배은행에 비해 훨씬 높기 때문에, 민간지배은행이 경영효율성 면에서 정부지배은행보다 우월하다고 생각된다.

이와 같이, 정부의 실제적인 영향력 차이가 정부지배은행과 민간지배은행간의 경영성과의 차이를 어느 정도 초래하는 것으로 판단된다.

한편, 민간지배은행의 총여신 평균이나 유가증권투자액 평균이 정부지배은행에 비해 상대적으로 많아서, 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 민간자금대출과 자산운용에 있어 정부지배은행에 비해 보다 적극적이고 민간금융 활성화에 상대적으로 더 기여한다고 생각된다.

여기서 흥미로운 것은 총여신에 대한 부실여신의 비율이 정부

<표 4> 실증분석에 이용된 통계자료와 은행경영성과지수

	전체 은행		정부지배은행		민간지배은행	
	평균	표준편차	평균	표준편차	평균	표준편차
C	-2.725	0.265	-2.707	0.258	-2.775	0.282
L	-3.154	0.679	-3.038	0.590	-3.474	0.804
π	-5.801	1.050	-6.083	0.988	-5.116	0.873
y_1	-0.241	0.307	-0.294	0.285	-0.096	0.325
y_2	-1.266	0.331	-1.320	0.305	-1.115	0.358
b_1	-2.606	0.288	-2.645	0.311	-2.501	0.180
b_2	-3.324	0.549	-3.168	0.404	-3.753	0.663
w_1	-3.303	0.356	-3.280	0.373	-3.365	0.300
w_2	-1.754	0.317	-1.799	0.323	-1.632	0.268
B_1	0.716	1.303	1.043	1.148	-0.226	1.280
B_2	-0.057	1.394	0.429	1.065	-1.415	1.313
ROAIT	0.319	0.841	0.116	0.731	0.872	0.881
ROAET	0.479	1.111	0.164	0.901	1.335	1.188
ROE	2.992	10.974	0.892	11.888	8.711	4.464

주 : C 는 총자산에 대한 총비용 비율, L 은 총자산에 대한 고용인 비율, π 는 총자산에 대한 당기순이익 비율, y_1 은 총자산에 대한 총대출금 비율, y_2 는 총자산에 대한 유가증권투자금액 비율, b_1 은 평균 대출이자율, b_2 는 유가증권수익률, w_1 은 평균 예금이자율, w_2 는 평균 임금, B_1 은 대손충당금에 대한 부실여신 비율, 그리고 B_2 는 총여신에 대한 부실여신 비율을 각각 나타낸다. C , π , y_1 , y_2 , b_1 , b_2 , w_1 , w_2 , B_1 및 B_2 는 각각 자연로그를 취한 값이다. ROAIT는 신탁계정을 포함한 총자산당 당기순이익률, ROAET는 신탁계정을 제외한 총자산당 당기순이익률, 그리고 ROE는 자기자본당 당기순이익률을 각각 나타낸다.

지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 높고 당기순이익(π)이나 당기순이익률(ROAET, ROAIT, ROE)이 상대적으로 낮음에도 불구하고, 대출이자율은 정부지배은행이 민간지배은행에 비해

상대적으로 낮은 반면에 예금이자율은 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 높다는 점이다.

이것은 앞에서 살펴본 이론적 모형분석에서도 알 수 있듯이 정부지배은행의 경영자가 은행의 이윤을 극대화하는 동시에 정부가 의도하는 목적을 추구하기 때문에 은행의 목적함수가 바뀌어서 나타나는 현상이다. 따라서 정부지배은행의 경우 부실여신비율이 높아지고 은행의 효율성이나 수익률이 악화되어도 정부지배은행의 목적이 다르기 때문에 은행들이 경영성과를 개선하려 하지 않고 오히려 예대마진율과 대출이자율을 감소시키게 된다고 생각된다.

본 연구에서는 은행의 비용, 고용 및 이윤에 대한 정치적 영향을 분석하고자, 정부지배은행에서는 은행에 미치는 정치적 영향력이 크다고 가정하였다. 그러나 개별 은행에 대한 정치적 영향력을 직접적으로 측정하는 것은 거의 불가능하다. 따라서 정치적 영향의 효과를 분석하기 위하여 실증분석에서는 정치적 영향력에 대한 두 가지 대용변수들(proxy variables)인 B , 대손충당금에 대한 부실여신의 비율(B_1)과 총여신에 대한 부실여신의 비율(B_2)을 사용하고자 한다.²⁰⁾

우선 총여신에 대한 부실여신의 비율(B_2)을 정치적 영향력을 나타내는 대용변수로 이용한 것은 정치적 이유로 이루어진 대출이 위험과 이윤성을 기초로 하여 시장결정에 의해 이루어진 대출에 비해 대출손실이 발생하기 쉽다고 판단하였다.

물론 부실여신이 관치금융에 의해서만 발생되었다고는 보기 힘들다. 그러나 본 연구에서 총여신에 대해 정치적인 이유로 이루어진 대출의 변화가 총여신에 대한 부실여신의 변화만큼 일정 비율로 변화할 것으로 가정될 수 있기 때문에, B 에 대한 보조적인 대

20) 정치적으로 의도된 대출금액을 정확하게 파악할 수 없지만, 대출위험에 따라 발생한 부실여신은 모든 은행이 일정하다고 가정하면, 부실여신의 일부가 관치금융에 의해 발생된 것으로 판단된다.

용변수로 총여신에 대한 부실여신의 비율을 사용하고자 한다.

또한 만약 은행들이 정치적으로 이루어진 대출을 갖고 있다면, 은행들은 정치적 대출에 대한 일종의 이자인 규제적인 관용과 혜택 또는 정부의 보호를 기대하기 때문에, 대손충당금을 적게 마련할 것으로 판단하였다. 따라서 대손충당금에 대한 부실여신의 비율이 정치적으로 의도된 대출과 양의 관계(positive relationship)에 있다고 생각하였기 때문에, 대손충당금에 대한 부실여신의 비율(B_1)을 정치적 영향력을 나타내는 하나의 대용변수로 사용하게 되었다.

<표 4>에서 보는 바와 같이, 정부지배은행의 정치적 영향력 지표 수준이 민간지배은행에 비해 명백하게 높은 것을 알 수 있었다. 앞으로 비용, 고용 및 이윤 함수의 추정과 함께, 정치적인 영향을 나타내는 대용변수들의 계수 추정치와 이러한 대용변수를 제외한 회귀분석 결과들을 제시할 것이다.

2. 비용함수를 이용한 실증분석

본 절에서는 은행지배 더미변수(S)를 포함한 은행비용함수를 추정하기 위하여, 기본적인 초월대수형태(translog functional form)의 비용함수를 2차 테일러 전개(Taylor expansion)를 통하여 다음과 같이 정형화하였다.

$$\begin{aligned} \ln C = & \alpha_0 + \sum_{k=1}^2 \alpha_k \ln y_k + \sum_{l=1}^2 \beta_l \ln w_l + \eta_b \ln B \\ & + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^2 \sum_{j=1}^2 \gamma_{kj} \ln y_k \ln y_j + \frac{1}{2} \sum_{l=1}^2 \sum_{h=1}^2 \delta_{lh} \ln w_l \ln w_h + \frac{1}{2} \eta_{bb} (\ln B)^2 \\ & + \sum_{k=1}^2 \sum_{l=1}^2 f_{kl} \ln y_k \ln w_l + \sum_{k=1}^2 g_{kb} \ln y_k \ln B + \sum_{l=1}^2 h_{lb} \ln w_l \ln B + dS + \varepsilon \quad (23) \end{aligned}$$

식 (23)에서 C 는 총비용, y 는 산출물, w 는 투입요소가격, B 는 정치적인 영향력을 나타내는 대용변수, S 는 은행지배 더미변수(정부지배은행일 경우 $S=1$, 민간지배은행일 경우 $S=0$), \mathbf{E} 는 잔차항을 각각 나타내며, 편의를 위해 은행별, 연도별 표시는 생략하였다.

비용함수의 특성인 투입요소가격벡터에 대한 1차 동차성(homogeneity of degree one)과 회귀계수벡터간의 대칭성(symmetry)의 비용함수 특성을 사전적인 제약조건으로 다음과 같이 부과하였다.

$$\sum_l \beta_l = 1, \gamma_{jk} = \gamma_{kj} (\forall k, j), \delta_{lh} = \delta_{hl} (\forall l, h),$$

$$\sum_l \delta_{lh} = 0 (\forall l), \sum_l f_{kl} = 0 (\forall l), \sum_l h_{lb} = 0 (\forall l) \quad (24)$$

비용분배율식(cost share equations)은 셰파드의 정리(Shephard's lemma)를 이용하여 식 (23)의 비용함수로부터 다음과 같이 구하였다.

$$C_l = \frac{\partial \ln C}{\partial \ln w_l} = \beta_l + \sum_{h=1}^2 \delta_{lh} \ln w_h + \sum_{k=1}^2 f_{kl} \ln y_k + h_{lb} \ln B + u_l \quad (25)$$

식 (25)에서 u 는 잔차항과 C_l 은 총비용에서 l 번째 투입요소의 비용이 차지하는 비율인 비용분배율을 각각 나타낸다.

식 (23)의 비용함수는 추정해야 할 계수들이 너무 많으므로, 식 (23)에 식 (24)의 사전적인 제약조건들을 부과한 후, 식 (25)와 결합하여 SUR(seemingly unrelated regressions) 방법으로 결합추정(joint estimation)하였다. 추정에 있어 비용, 대출금, 유가증권투자액은 규모에 따른 왜곡(scale bias)을 막고자 총자산으로 나누어 정상화(normalization)하였고, 특이성(singularity)을 피하기 위해 비용분배율식들

중 식 하나를 제외하였다.

<표 5>에서 보는 바와 같이, 비용함수와 비용분배식을 결합하여 추정한 결과가 나타나 있다. 식 (23)의 계수 추정치에서 정치적 영향력 지수인 B_1 은 대손충당금에 대한 부실여신의 비율을, B_2 는 총여신에 대한 부실여신의 비율을 각각 나타낸다. 또한 정치적 영향력 지수를 제외한 식 (23)의 추정치들도 <표 5>의 마지막 열에 나타나 있다.

우선 B_1 과 B_2 에 대한 SUR 모형의 적합도를 나타내는 R^2 는 0.39와 0.51을 각각 나타냈다. B_1 을 제외한 α_1 , α_2 와 B_2 이 1% 수준에서 유의한 양의 값으로 추정되어 산출물의 증가와 투입요소가격의 상승이 비용을 증가시키는 비용함수의 단조증가적 monotonically increasing 성질을 만족시켰다.

비용함수의 결합추정에서 B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들에 대한 결합귀무가설 joint null hypothesis, 즉 비용을 설명하는 데 B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들이 통계적으로 유의하지 않다는 가설인 $\eta_b = \eta_{bb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$ 을 검정한 결과, 결합귀무가설은 1% 유의수준에서 기각되었다. 1%의 신뢰수준에서의 임계치 critical value가 15.086인 이 결합귀무가설에 대한 검정치는 B_1 과 B_2 에 대한 추정식에서 $\chi^2(5)=18.720$ 과 $\chi^2(5)=44.124$ 로 각각 나타났다.

총비용과 정치적 영향력 지수간의 관계를 보여주는 η_b 의 추정치가 1% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 나타나, 정치적 영향력 지수가 은행의 총비용을 유의하게 증가시키는 것을 알 수 있다. 또한 정치적 영향력 지수 제곱의 계수인 η_{bb} 의 추정치 역시 1% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 나타났기 때문에, 정치적인 영향이 비용을 체증적으로 증가시키는 것을 보여주었다.

은행지배의 유형에 따라 0 또는 1인 더미변수(S)의 계수인 d 의

<표 5> 비용함수의 추정결과

추정계수	$B_1 = \frac{\text{부실여신}}{\text{대손충당금}}$	$B_2 = \frac{\text{부실여신}}{\text{총여신}}$	B_1 과 B_2 제외
α_0	1.477 (2.882)***	2.878 (4.359)**	0.156 (1.239)
α_1	1.275 (2.569)**	1.839 (2.982)**	0.598 (2.810)**
α_2	1.494 (3.288)***	2.512 (4.332)**	0.565 (3.326)**
β_1	1.027 (16.260)***	0.916 (11.700)**	0.927 (26.635)**
β_2	-0.027 (-0.432)	0.084 (1.074)	0.073 (2.112)**
η_b	0.355 (3.148)***	0.593 (5.275)**	
γ_{11}	0.204 (1.196)	0.234 (0.208)	0.192 (1.314)
γ_{12}	0.662 (2.624)***	0.819 (2.815)**	0.336 (1.940)**
γ_{22}	0.394 (3.600)***	0.587 (4.453)**	0.248 (4.210)**
δ_{11}	0.093 (16.377)***	0.089 (12.820)**	0.093 (18.557)**
η_{bb}	0.020 (3.506)***	0.030 (6.073)**	
f_{11}	-0.019 (-0.595)	-0.044 (-1.282)	-0.064 (-2.204)**
f_{21}	0.237 (8.728)	0.197 (6.231)**	0.204 (10.989)**
g_{1b}	0.066 (1.435)	0.122 (2.407)**	
g_{2b}	0.126 (2.823)***	0.216 (4.540)**	
h_{1b}	0.013 (2.525)**	0.002 (0.328)	
d	0.041 (2.266)**	0.057 (3.071)**	0.039 (2.288)**
R^2	0.39	0.51	0.37

결합가설: $\eta_b = \eta_{bb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$
 $\chi^2(5) = 18.720^{***}$ $\chi^2(5) = 47.618^{***}$

주 : *는 10%의 유의수준을, **는 5%의 유의수준을, ***는 1%의 유의수준을 각각 나타낸다. 괄호 안은 t-통계값을 나타낸다.

추정치는 B_1 과 B_2 에 대한 각각의 추정식에서 5%와 1% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 각각 나타났다. 정치적 영향력 지수를 제외한 회귀분석에서도 d 의 추정치는 5% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 나타났다. 이러한 추정결과를 통해 주어진 은행의 산출물들과 투입요소가격들에서, 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 비용을 상대적으로 적게 지출한다는 것을 알 수 있다.

3. 고용함수를 이용한 실증분석

지배형태에 따른 은행의 고용 변화를 분석하기 위하여, 본 절에서는 종속변수를 총비용(C) 대신 고용인 수(L)로 대체한 고용함수를 SUR 방법으로 추정하고자 한다. 기본적인 초월대수형태의 은행지배 더미변수(S)를 포함한 고용함수를 2차 테일러 전개를 통하여 다음과 같이 정형화하였다.

$$\begin{aligned}
 \ln L = & \alpha_0 + \sum_{k=1}^2 \alpha_k \ln y_k + \sum_{l=1}^2 \beta_l \ln w_l + \eta_b \ln B \\
 & + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^2 \sum_{j=1}^2 \gamma_{kj} \ln y_k \ln y_j + \frac{1}{2} \sum_{l=1}^2 \sum_{h=1}^2 \delta_{lh} \ln w_l \ln w_h \\
 & + \frac{1}{2} \eta_{bb} (\ln B)^2 + \sum_{k=1}^2 \sum_{l=1}^2 f_{kl} \ln y_k \ln w_l + \sum_{k=1}^2 g_{kb} \ln y_k \ln B \\
 & + \sum_{l=1}^2 h_{lb} \ln w_l \ln B + dS + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{26}$$

여기서 L 은 고용인 수, y 는 산출물, w 는 투입요소가격, B 는 정치적인 영향력을 나타내는 대용변수, S 는 은행지배 더미변수(정부지배은행일 경우 $S=1$, 민간지배은행일 경우 $S=0$), ε 는 잔차항

을 각각 나타내며, 편의를 위해 은행별, 연도별 표시는 생략하였다.

앞 절의 분석방법과 같이, 고용함수가 추정해야 할 계수들이 너무 많으므로, 투입요소가격벡터에 대한 1차 동차성과 회귀계수벡터간의 대칭성의 비용함수 특성을 식 (26)에 사전적인 제약조건으로 부과한 후, 고용분배율식과 결합하여 SUR 방법으로 추정하였다. 여기서도 추정에 있어 고용, 대출금, 유가증권투자액은 규모에 따른 왜곡을 막고자 총자산으로 나누어 정상화하였다.

<표 6>은 종속변수를 총비용(C) 대신 고용인 수(L)로 대체한 경우의 SUR 방법에 따른 추정결과를 나타낸다. B_1 과 B_2 에 대한 SUR 모형의 적합도를 나타내는 R^2 는 0.54와 0.59로 각각 나타나, 종속변수로 총비용을 이용한 경우에 비해 고용인 수를 이용하는 경우가 종속변수에 대한 독립변수들의 전체적인 설명력이 보다 높은 것으로 나타났다.

α_2 를 제외한 α_1 , β_1 과 β_2 가 5% 이하 수준에서 유의한 양의 값으로 추정되어 산출물의 증가와 투입요소가격의 상승이 고용을 증가시키는 것으로 나타났다.

또한 고용함수의 결합추정에서 B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들이 고용인 수를 설명하는 데 통계적으로 유의하지 않다는 결합귀무가설인 $\eta_b = \eta_{bb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$ 은 명백하게 기각되었다. 이러한 결합귀무가설에 대한 검정치는 B_1 과 B_2 에 대한 추정식에서 $\chi^2(5)=118.262$ 와 $\chi^2(5)=158.083$ 으로 각각 나타나, 1%의 신뢰수준에서의 임계치가 15.086임을 고려할 때, B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들이 고용인 수를 설명하는 데 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

고용에 대한 SUR 모형분석에서 η_b 의 추정치가 5% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 나타나, 정치적 영향력이 증가할수록 은행의 고용인 수가 늘어나는 현상이 발견되었다. 또

<표 6> 고용함수의 추정결과

추정계수	$B_1 = \frac{\text{부실여신}}{\text{대손충당금}}$	$B_2 = \frac{\text{부실여신}}{\text{총여신}}$	B_1 과 B_2 제외
α_0	2014 (1.251)	0.796 (0.364)	0.603 (1.380)
α_1	4.477 (2.858)***	4.983 (2.421)**	2.751 (3.676)***
α_2	2.688 (1.905)*	1.335 (0.699)	2.636 (4.362)***
β_1	0.559 (6.813)***	0.300 (3.227)***	0.562 (10.470)***
β_2	0.442 (5.387)***	0.700 (7.523)***	0.438 (8.172)***
η_b	0.830 (2.484)**	0.749 (2.001)**	
γ_{11}	-1.588 (-2.897)***	-1.084 (-1.712)*	-1.789 (-3.433)**
γ_{12}	1.520 (1.929)*	1.344 (1.396)	0.989 (1.632)
γ_{22}	1.028 (3.046)***	0.698 (1.612)	1.220 (6.073)***
δ_{11}	0.029 (3.203)***	0.011 (12.38)	0.029 (3.358)***
η_{bb}	0.079 (4.459)***	0.068 (4.087)***	
f_{11}	0.028 (0.854)	-0.024 (-0.690)	0.022 (0.725)
f_{21}	0.053 (1.565)	-0.040 (-1.069)	0.058 (2.326)**
g_{1b}	0.326 (2.211)**	0.432 (2.520)**	
g_{2b}	0.179 (1.292)	0.129 (0.821)	
h_{1b}	0.001 (0.116)	-0.016 (-2.877)***	
d	0.479 (8.428)***	0.571 (9.340)***	0.471 (7.756)***
R^2	0.54	0.59	0.46
결합가설 : $\eta_b = \eta_{tb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$ $\chi^2(5) = 118.262^{***}$ $\chi^2(5) = 158.083^{***}$			

주 : *는 10%의 유의수준을, **는 5%의 유의수준을, ***는 1%의 유의수준을 각각 나타낸다. 괄호 안은 t-통계값을 나타낸다.

한 η_{bb} 의 추정치가 1% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계를 나타내어, 정치적인 영향력이 고용인 수를 체증적으로 증가시키는 것으로 나타났다.

더미변수(S)의 계수인 d 의 추정치가 세 추정식들 모두 1% 수준에서 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로 나타났기 때문에, 은행이 주어진 투입요소가격을 가지고 일정한 산출물을 증대하는 조건에서 민간지배은행에 비해 정부지배은행에서 상대적으로 많이 고용하는 것으로 나타났다.

4. 이윤함수를 이용한 실증분석

은행의 지배형태에 따른 이윤 변화를 분석하고자, 본 절에서는 이윤함수에 은행지배 더미변수(S)를 포함하여 추정하였다. 이를 위해 기본적인 초월대수형태의 이윤함수를 2차 테일러 전개하여 다음과 같이 정형화하였다.

$$\begin{aligned}
 \ln \pi = & \alpha_0 + \sum_{k=1}^2 \alpha_k \ln p_k + \sum_{l=1}^2 \beta_l \ln w_l + \eta_b \ln B \\
 & + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^2 \sum_{j=1}^2 \gamma_{kj} \ln p_k \ln p_j + \frac{1}{2} \sum_{l=1}^2 \sum_{h=1}^2 \delta_{lh} \ln w_l \ln w_h \\
 & + \frac{1}{2} \eta_{bb} (\ln B)^2 + \sum_{k=1}^2 \sum_{l=1}^2 f_{kl} \ln p_k \ln w_l + \sum_{k=1}^2 g_{kb} \ln p_k \ln B \\
 & + \sum_{l=1}^2 h_{lb} \ln w_l \ln B + dS + \theta T + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{27}$$

여기서 π 는 당기순이익, p 는 산출물가격, w 는 투입요소가격, B 는 정치적인 영향력을 나타내는 대용변수, S 는 은행지배 더미변수(정부지배은행일 경우 $S=1$, 민간지배은행일 경우 $S=0$), T 는 장기추세항, ε 는 잔차항을 각각 나타내며, 단순화를 위해 은행별, 연도별 표시는 생략하였다.

초월대수형태로 정형화된 이윤함수에 투입요소가격벡터에 대한 1차 동차성homogeneity of degree one 조건과 회귀계수벡터간의 대칭성symmetry 조건을 사전적인 제약조건으로 다음과 같이 부과하였다.

$$\begin{aligned} \sum_j \alpha_j + \sum_l \beta_l &= 1, \quad \gamma_{kj} = \gamma_{jk} (\forall k, j), \quad \delta_{lh} = \delta_{hl} (\forall l, h), \\ \sum_j \gamma_{kj} + \sum_l f_{kl} &= 0 (\forall k), \quad \sum_k f_{kl} + \sum_h \delta_{lh} \\ &= 0 (\forall l), \quad \sum_k g_{kb} + \sum_l h_{lb} = 0 (\forall b) \end{aligned} \quad (28)$$

한편, 이윤분배율식profit share equations은 호텔링의 정리Hotelling's lemma와 셰파드의 정리Shephard's lemma를 이용하여 이윤함수로부터 다음과 같이 구하였다.

$$\begin{aligned} P_k &= \frac{\partial \ln \pi}{\partial \ln p_k} = \alpha_k + \sum_{j=1}^2 \gamma_{kj} \ln p_j + \sum_{l=1}^2 f_{kl} \ln w_l + h_{lb} \ln B + u_k \\ P_l &= -\frac{\partial \ln \pi}{\partial \ln w_l} = \beta_l + \sum_{k=1}^2 f_{kl} \ln p_k + \sum_{h=1}^2 \delta_{lh} \ln w_h \\ &\quad + h_{lb} \ln B + u_l \end{aligned} \quad (29)$$

식 (29)에서 u 는 잔차항, P_k 는 당기순이익에서 k 번째 산출물의 가격이 차지하는 비율인 이윤분배율, P_l 은 당기순이익에서 l 번째 투입요소의 비용이 차지하는 비율인 이윤분배율을 각각 나타낸다.

앞의 분석들에서와 같이, 식 (27)의 초월대수 이윤함수는 추정해야 할 계수들이 너무 많으므로, 식 (27)의 이윤함수에 식 (29)의 이윤분배율식들을 결합하여 추정할 계수들에 식 (28)의 조건들을 사전적인 제약으로 부과한 후, 특이성을 피하기 위해 이윤분배율

<표 7> 이윤함수의 추정결과

추정 계수	$B_1 = \frac{\text{부실여신}}{\text{대손충당금}}$	$B_2 = \frac{\text{부실여신}}{\text{총여신}}$	B_1 과 B_2 제외
α_0	-3.927 (-12.570)***	-5.341 (-9.966)***	-2359 (-17.889)***
α_1	0.304 (2.541)**	0.332 (2.641)***	0.218 (2.582)***
α_2	0.075 (1.597)	0.040 (0.806)	0.101 (3.040)***
β_1	0.234 (2.884)**	0.241 (2.819)***	0.194 (3.385)***
β_2	0.387 (1.588)	0.387 (1.508)	0.486 (2.831)***
η_b	-0.890 (-5.540)***	-1.284 (-5.993)***	
γ_{11}	0.014 (0.663)	0.003 (0.133)	0.013 (0.661)
γ_{12}	-0.005 (-0.269)	-0.037 (-2.028)**	0.012 (0.721)
γ_{22}	0.013 (2.408)*	0.017 (3.143)***	0.006 (1.192)
δ_{11}	0.025 (2.124)*	0.015 (1.304)	0.024 (2.207)**
δ_{12}	0.058 (1.119)	0.113 (2.142)**	0.033 (0.672)
δ_{22}	-0.061 (-0.785)	-0.145 (-1.831)*	-0.026 (-0.356)
η_{bb}	-0.093 (-5.051)***	-0.113 (-5.822)***	
f_{11}	-0.087 (-3.061)***	-0.107 (-3.698)***	-0.067 (-2.514)**
f_{12}	0.064 (0.836)	0.138 (1.777)*	0.029 (0.391)
f_{21}	-0.022 (-1.764)*	-0.037 (-2.993)***	-0.015 (-1.277)
f_{22}	0.000 (0.009)	0.039 (1.277)	-0.009 (-0.316)
g_{1b}	0.040 (1.589)	0.059 (2.574)**	
g_{2b}	-0.005 (-0.466)	-0.004 (-0.433)	
h_{1b}	0.019 (1.117)	0.031 (2.012)**	
h_{2b}	-0.054 (-1.061)	-0.086 (-1.849)***	
d	-0.453 (-4.265)***	-0.404 (-3.428)***	-0.550 (-5.661)***
θ	-0.183 (-7.426)***	-0.206 (-8.456)***	-0.110 (-4.997)***
R^2	0.30	0.33	0.23

결합가설: $\eta_b = \eta_{bb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$

$\chi^2(5) = 45.963^*$

$\chi^2(5) = 70.155^{**}$

주 : *는 10%의 유의수준을, **는 5%의 유의수준을, ***는 1%의 유의수준을 각각 나타낸다. 괄호 안은 t-통계값을 나타낸다.

식들 중 식 하나를 제외하여 SUR 방법으로 결합추정(joint estimation) 하였다.

<표 7>에서 보는 바와 같이, 모형의 적합도를 나타내는 R^2 는 B_1 과 B_2 를 포함한 경우 0.30과 0.33을 각각 기록하여, 이윤함수 모형에 대한 변수들의 전반적인 설명력이 비용함수나 고용함수에 비해 다소 떨어지지만 적합한 수준인 것으로 나타났다.

정치적 영향력 변수들이 통계적으로 유의하게 당기순이익을 설명하였다. 정치적 영향력 지수의 계수인 η_b 의 추정치와 정치적 영향력 지수 제곱의 계수인 η_{bb} 의 추정치 모두가 1% 수준에서 통계적으로 유의한 음의 관계(negative relationship)인 것으로 나타났다. 따라서 정치적 영향이 은행의 당기순이익을 체증적으로 감소시키는 것을 보여주었다.

또한 이윤함수의 결합추정에서 B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들이 이윤을 설명하는 데 통계적으로 유의하지 않다는 결합귀무가설, $\eta_b = \eta_{bb} = g_{1b} = g_{2b} = h_{1b} = 0$ 은 명백하게 기각되었다. 이러한 결합귀무가설에 대한 검정치는, 1%의 신뢰수준에서의 임계치가 15.086임을 고려할 때, B_1 과 B_2 에 대한 추정식에서 $\chi^2(5)=118.262$ 와 $\chi^2(5)=158.083$ 이므로 B_1 과 B_2 가 관련된 모든 항들이 이윤을 설명하는 데 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

정부에 의해 지배되는 은행을 1로 민간에 지배되는 은행을 0인 더미변수(S)의 계수인 d 의 추정치 모두, B_1 과 B_2 의 유무와 관계없이, 1% 수준에서 통계적으로 유의한 음의 관계인 것으로 나타났다. 따라서 정부지배은행은, 대출손실이나 정치적 영향력을 고려한 경우와 하지 않은 경우에서, 민간지배은행에 비해 보다 적은 이윤을 산출하는 것으로 나타났다.

제5장 요약 및 결론

1980년대 초에 정부가 추진한 은행민영화 프로그램과 이에 대한 보완조치로 시행된 은행주식 보유한도제도로 인해, 이들 은행의 소유권이 일반대중에게 널리 분산되었다. 그러나 민간부문이 절반 이상의 주식을 소유했음에도 불구하고 소유권이 집중된 민간 최대주주가 없어, 정부나 정부관련기관들이 전국규모 은행들의 주요 대주주로서 이들 은행을 실질적으로 계속 지배할 수 있었다. 따라서 은행민영화 프로그램 이후에도 은행에 대한 정부의 영향력은 계속해서 클 수밖에 없었고 이들 은행들은 정부에 의해 사실상 *de facto* 지배되었다. 즉 많은 은행들은 형식적으로는 민영화되었으나, 본질적인 은행민영화는 달성되지 못하였다.

본 연구의 이론적 모형에서 정부지배은행이라고 불리는 은행들은 정치적 목적을 조건부로 경영자를 결정하는 반면에, 민간에 의해 소유되고 지배되는 은행들은 정부의 영향을 상대적으로 덜 받는다고 가정하였다. 이론적인 모형분석을 통해 정부의 은행지배 목적인 정치적 대출이 은행의 경영성과에 악영향을 미치기 때문에, 고용, 비용 및 이윤 측면에서 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 훨씬 더 효율적임을 지적하였다.

단순 통계분석을 수행한 결과, 정부지배은행의 총비용 평균이 민간지배은행의 경우에 비해 높고, 민간지배은행의 당기순이익 평균은 정부지배은행의 경우에 비해 훨씬 많아서, 정부지배은행이 더 비용지출적이고, 민간지배은행이 더 이윤창출적임을 알 수 있었다. 더욱이 정부지배은행의 총자산당 당기순이익률이나 자기자본당 당기순이익률이 민간지배은행의 경우에 비해 훨씬 낮아, 민간지배은행이 경영효율성 측면에서 정부지배은행보다 우월하다는 것이 지적되었다.

또한 민간지배은행의 총여신 평균이 정부지배은행에 비해 상대적으로 많고, 정부지배은행의 유가증권투자 평균이 민간지배은행에 비해 적었다. 따라서 민간자금대출과 자산운용에 있어 정부지

배은행에 비해 보다 적극적이어서, 민간금융 활성화에 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 상대적으로 더 기여한다고 판단되었다.

한편, 보다 흥미로운 것은 총여신에 대한 부실여신의 비율이 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 높고 당기순이익이나 당기순수익률 등이 상대적으로 낮음에도 불구하고, 대출이자율은 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 낮은 반면에 예금이자율은 정부지배은행이 민간지배은행에 비해 상대적으로 높다는 점이다. 이것은 정부지배은행의 경영자가 은행의 이윤극대화 와 정부가 의도하는 목적을 동시에 추구하기 때문에 은행의 목적 함수가 변화되어 나타난 현상으로서, 정부지배은행의 경우 부실여신비율이 높아지고 은행의 효율성이나 수익률이 악화되어도 정부지배은행의 목적이 다르기 때문에 은행들이 경영성과를 개선하려 하지 않고 오히려 예대마진율과 대출이자율을 감소시킨다고 생각된다.

본 연구는 14개 시중은행들로 구성된 1987년부터 1997년까지의 패널자료를 이용하여, 정부의 강력한 영향을 받는 은행들의 비용 및 이윤 효율성을 민간지배은행들의 경우와 비교하였다. 실증분석에서 정치적 영향력 지수를 나타내는 대응변수가, 은행의 총비용과 고용인 수에 대해 통계적으로 유의한 양의 관계인 것으로, 은행의 당기순이익에 대해 통계적으로 유의한 음의 관계인 것으로 나타났다. 따라서 정치적인 영향력이 은행의 총비용과 고용인 수를 증가시키고 은행의 이윤은 감소시키는 것을 알 수 있었다.

또한 우리나라 은행의 비용함수와 고용함수에서 은행지배에 대한 더미변수가 통계적으로 유의한 양의 값으로 추정되었고 이윤함수에서 더미변수가 통계적으로 유의한 음의 값으로 추정되어, 정부지배은행은 민간지배은행에 비해 통계적으로 유의하게 높은 비용과 고용 수준을 나타냈으며, 정부지배은행의 이윤은 민간지배은행의 경우에 비해 매우 적은 것으로 나타났다. 이와 같이 정부

가 최고경영자의 임면이나 유임을 결정하는 은행들은 비정상적으로 많은 부실여신과 함께, 고용, 비용 및 이윤 비효율성을 경험하였다.

정부의 지배를 받는 은행들은 민간지배은행에 비해 수익성을 고려한 시장결정에 따르지 않고 정치적인 배려에 의해 대출금을 배분해왔다. 우리나라의 중앙집권적 정치지배와 상업은행의 소유권 제한에 그 원인이 있는 정치적 대출이 유약하고 불안정한 은행시스템을 만들었을 뿐만 아니라 외환위기 당시의 심각한 경기 침체에 기여했을 가능성이 있다.

외환위기 이후 대규모의 공적자금이 부실화된 은행에 투입되어 대다수의 국내은행들이 실질적으로 국유화된 현 시점에서 은행민영화의 문제가 다시금 주요 현안으로 등장하고 있다. 그러나 은행주식 보유한도제도를 완화하지 않은 상태에서 은행민영화를 단순히 추진한다면, 은행에 실질적인 주인을 찾아주지 못했던 1980년대 초 은행민영화 프로그램의 실패를 또다시 되풀이할 위험이 있다. 따라서 본 연구의 결과를 종합해 볼 때, 다음과 같은 정책들을 제안할 수 있다.

첫째로, 현재 실질적으로 국유화된 은행들을 민영화해야 한다. 이론 및 실증 분석을 통해 고용, 비용 및 이윤 측면에서 민간지배은행이 정부지배은행에 비해 훨씬 더 효율적임을 지적하였다. 따라서 외환위기 이후 국유화되어 버린 대다수의 시중은행들을 조속히 민영화해서 금융시장의 효율성을 제고해야 한다.

둘째로, 1998년 5월에 개정·의결된 은행법에도 계속 지속되고 있는 은행주식소유 제한규정, 즉 동일인 주식보유한도가 전체 주식의 4%인 규정은 완화되어야 한다. 투자자에 대한 올바른 재산권의 규정이 정치적 영향력으로부터 은행들을 보호하고, 주인의식을 통해 책임경영을 확립하여 은행이 보다 효율적으로 운영되게 만드는 것이 최선책이라고 생각된다. 물론 은행주식 소유한도에

대한 규제완화로 발생할 수 있는 문제점인 기업집단의 사금고화 등에 대한 안전장치도 신중히 검토되어야 한다.

셋째로, 시장규율에 따라야 한다. 은행 최고경영자의 임명 등을 포함한 은행경영은 정부의 영향력으로부터 자유로워야 하고, 독립적인 이사회가 경영성과를 기초로 하여 최고경영자의 임명 또는 파면을 자유롭게 결정해야 한다. 정부에 의한 간접적인 미시경영에 의존하는 것보다 시장규율에 의존하는 것이 금융시스템의 안정성을 확보할 가능성이 보다 더 크다고 생각된다.

넷째로, 경쟁을 막는 장애물을 없애야 한다. 외국금융기관으로부터 국내금융기관을 보호하기 위한 규제는 폐지되어야 한다. 은행산업을 과감히 개방하여 경쟁을 촉진시키고 은행의 고객과 소유주에 대한 책임이 은행에게 충분히 지워질 때, 상업은행부분의 비효율성은 줄어들 것으로 판단된다.

참고문헌

- 장임호·송재경, 「기술정보투자와 국내은행의 생산성 및 경영성과」, 『경제학연구』 47(3), 1999, pp.65-98.
- 김인기·김장희, 「한국 은행산업의 규모와 범위의 경제성 연구」, 『금융연구』 5(2), 1991, pp.37-88.
- 김인기·유재균, 「이윤함수를 이용한 우리나라 은행산업의 X-비효율성 측정」, 『금융학회지』 4(2), 1999, pp.53-84.
- 남주하·이영수·원성필, 『은행산업의 경영성과 분석 : 자본비용과 총요소생산성의 격차를 중심으로』, 한국경제연구원 연구보고서 2001-17, 2001.
- 박승록·이인실, 『우리나라 일반은행의 생산효율성 분석과 정책적 의미』, 한국경제연구원 연구보고서 2001-11, 2001.
- 양동욱·좌승희, 「은행합병의 비용효과 분석」, 『경제분석』 2(1), 1996, pp.1-28.
- 양원근, 「우리나라 은행의 합병에 관한 연구」, 『금융동향』, 1993, pp.2-27.
- 유완식, 「우리나라 은행산업의 X-비효율성 분석」, 『금융연구』 11(2), 1997, pp.47-73.
- 위정범, 「외환위기 이후 은행의 효율성 분석」, 『KDIC 금융연구』 1(1), 2000, pp.24-42.
- 이상규, 「우리나라 예금은행의 비용비효율성 추정과 결정요인분석」, 『기업경영연구』, 1997, pp.121-144.
- 이상규, 「예금은행 지점의 X-효율성 및 규모 효율성 : 확률적 후

- 론티어 모형의 적용」, 『금융학회지』 3(2), 1998, pp.177-213.
- 이상규·권영준, 「우리나라 은행산업의 생산성 변화 요인 : Malmquist 방법론의 적용」, 『금융학회지』 4(2), 1999, pp.85-121.
- 이상규·김정인, 「규제완화가 우리나라 은행산업의 비용효율성과 비용생산성에 미친 효과」, 『금융학회지』 5(1), 2000, pp.67-110.
- 이영수, 「우리나라 은행산업의 효율성 추정과 변동요인 분석」, 『금융연구』 7(2), 1993, pp.157-190.
- 이영수, 「은행산업의 대출형태 변화에 관한 연구」, 『금융학회지』 1(2), 1996, pp.71-96.
- 이영수·김동수, 「은행산업에서 정보화투자의 비용절감 효과분석」, 『금융학회지』 4(2), 1999, pp.123-145.
- 이영수·이충열, 「은행대출과 은행 경영성과에 대한 연구」, 『금융학회지』 4(1), 1999, pp.49-78.
- 이영수·이충열, 「한국 은행산업의 생산성 계측 및 결정요인에 관한 연구-패널자료를 사용하여-」, 『경제분석』 6(1), 2000, pp.54-91.
- 이영수·정용관, 「한국 은행산업의 비용비효율성과 금융구조조정」, 『KDIC 금융연구』 1(3), 2000, pp.23-57.
- 이종욱, 「은행의 권력형 부실대출과 은행의 소유구조 : 상공업-은행결합」, 『금융학회지』 3(1), 1999, pp.145-175.
- 정운찬·정지만·함시창·김규한, 「우리나라 은행산업의 효율성 : Fourier Flexible 비용함수의 분석을 중심으로」, 『경제학연구』 48(1), 2000, pp.85-114.
- 정익준, 「은행업 대형화와 효율성: 비용효과를 중심으로」, 『조사통계월보』 5, 1993, pp.20-42.
- 조준모·유완식, 「우리나라 은행산업에 대한 규제가 경영효율성에 미친 효과분석-관치금융, 중소기업의무대출, 점포신설규제를 중심으로-」, 『규제연구』 23, 1998, pp.159-180.
- 좌승희, 「우리나라 은행산업의 효율성 분석과 제도개선방안」, 『한

국개발연구 14(2), 1992, pp.109-153.

좌승희, 『내생적 금융 제도론』, 1995, 다산출판사.

진병용, 「국내은행산업의 규모 및 범위의 경제 분석-이윤함수 모형을 중심으로」, 『금융학회지』 2(1), 1997, pp.153-182.

한동호, 「이윤함수를 이용한 은행의 X-비효율성에 대한 실증연구」, 『재무연구』 16, 1998, pp.237-263.

Alchian, Armen A., “Some Economics of Property Rights,” *Politico* 30, 1965, pp.816-829.

Alchian, Armen A., *Economic Forces at Work*, Indianapolis, The Liberty Fund, 1977.

Atkinson, Scott E., and Halvorsen, Robert, “The Relative Efficiency of Public and Private Firms in a Regulated Environment : The Case of U.S. Electric Utilities,” *Journal of Public Economics* 29, 1986, pp.281-294.

Bartel, Ann P., and Harrison, Ann E., “Ownership versus Environment : Why Are Public Sector Firms Inefficient?,” *Working Paper* 7043, National Bureau of Economic Research, 1999.

Barth, James R., Capiro, Gerard Jr., and Levine, Ross, “Banking Systems Around the Globe : Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?,” *Policy Research Working Papers #2325*, World Bank, 2000.

Berger, Allen, and Mester, Loretta, “Inside the Black Box : What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions?,” *Journal of Banking and Finance* 21, 1997, pp.895-947.

Boardman, Anthony E., and Vining, Aidan R., “Ownership and

- Performance in Competitive Environments : A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises,” *Journal of Law and Economics* 32, 1989, pp.1-33.
- Bruggink, Thomas H, “Public versus Private Enterprise in the Municipal Water Industry : A Comparison of Operating Costs,” *Quarterly Review of Economics and Business* 22(1), 1982, pp.111-125.
- Buchanan, James M, and Tullock, Gordon, *The Calculus of Consent*, Ann Arbor, University of Michigan Press, 1962.
- Cecchetti, Stephen G., and Krause, Stefan, “Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy,” *Working Paper* 8354, National Bureau of Economic Research, 2001.
- Crain, William M, and Zardkoohi, Ashar, “A Test of the Property Rights Theory of the Firm : Water Utilities in the U.S.,” *Journal of Law and Economics* 21, 1978, pp.395-408.
- Davies, David, “Property Rights and Economic Efficiency : The Australian Airlines Revisited,” *Journal of Law and Economics* 14, 1977, pp.223-226.
- Davies, David, “Property Rights and Economic Behavior in Private and Government Enterprises : The Case of Australia's Banking System,” In *Research in Law and Economics*, Vol.3, edited by Richard O. Zerbe, pp.111-142, Greenwich, Conn. : JAI, 1981.
- De Alessi, Louis, “Property Rights, Transaction Costs, and X-Efficiency : An Essay in Economic Theory,” *American*

- Economic Review* 73(1), 1983, pp.64-81.
- Demsetz, Harold, "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm," *Journal of Law and Economics* 26, 1983, pp.375-390.
- Dewenter, Kathryn, and Malatesta, Paul H., "State-Owned and Privately-Owned Firms : An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labour Intensity," *American Economic Review* 91, 2001, pp.320-334.
- Ehrlich, Isaac, Gallais-Hamonno, Georges, Liu, Zhiqiang, and Lutter, Randall, "Productivity Growth and Firm Ownership : An Analytical and Empirical Investigation," *Journal of Political Economy* 102(5), 1994, pp.1006-1038.
- Feigenbaum, Susan, and Teeples, Ronald, "Public versus Private Water Delivery : A Hedonic Cost Approach," *Review of Economics and Statistics* 65, 1983, pp.672-678.
- Kaufman, George G., "Banking Risk in Historic Perspective," In George G. Kaufman, ed., *Research in Financial Service*, JAI Press, Greenwich, Conn., 1989.
- Kumbhakar, Subal C., and Hjalmarsson, Lennart, "Relative Performance of Public and Private Ownership under Yardstick Competition : Electricity retail Distribution," *European Economic Review* 42, 1998, pp.97-122.
- La Porta, Rafael, Lopes-de-Silanes, Floencio, and Shleifer, Andrei, "Government Ownership of Banks," *Working Paper* 7620, National Bureau of Economic Research, 2000.
- Laeven, Luc, "Risk and Efficiency in East Asian Banks," *Policy Research Working Papers* #2255, World Bank, 1999.

- Leibenstein, Harvey, "Allocative Efficiency vs. 'X-inefficiency'," *American Economic Review* 56, 1966, pp.392-415
- Mann, Patrick C., "Public-Owned Electric Utility Profits and Resource Allocation," *Land Economics*, 1970, pp.478-484.
- Meyer, Robert A., "Publicly Owned vs. Privately Owned Utilities : A Policy Choice," *Review of Economics and Statistics* 57, 1975, pp.391-399.
- Nicols, Alfred, "Property Rights and Behavior : Stock versus Mutual Savings and Loan Associations : Some Evidence of Differences in Behavior," *American Economic Review* 57, 1967, pp.337-346.
- Niskanen, William A., "Bureaucrats and Politicians," *Journal of Law and Economics* 18, 1975, pp.617-643.
- O'Hara, Maureen, "Property Rights and the Financial Firm," *Journal of Law and Economics* 24, 1981, pp.313-333.
- Peltzman, Sam, "Pricing in Public and Private Enterprises : Electric Utilities in the United States," *Journal of Law and Economics* 14, 1971, pp.109-147.
- Rolnick, Arthur J. and Warren E. Weber, "The Causes of Free Banking Failures," *Journal of Monetary Economics* 14(3), 1984, pp.267-291.
- Shapiro, David L., "The Nature of the Public Firm," In Gordon Tullock, ed., *Exploration in Economics*, Blacksburg, Va., University Publications, 1975.
- Tullock, Gordon, *The Politics of Bureaucracy*, Washington, D.C., Public Affairs Press, 1965
- Vining, Aidan R., and Boardman, Anthony E., "Ownership versus Competition : Efficiency in Public Enterprise,"

Public Choice 73, 1992, pp.205-239.

Wicker, Elmus, "A Reconsideration of the Causes of the Banking panic of 1930," *Journal of Economic History* 40, 1980, pp.571-583.

ABSTRACT

Government vs. Private Control and Economic Performance at Korean Banks

Jaewook An and Sang-Kun Bae

This paper compares the performance of banks with and without effective government control in appointment of chief operating officers in Korea using panel data. A privatization program succeeded in spreading ownership of banks widely among the public. Government retention of an ownership stake in an institution meant *de facto* control by government, decision-making subject to political objectives, and more severe problems of political loan. A model is presented in which political loans are a constraint on banks subject to strong government influence. It is found that banks strongly influenced by government experienced disproportionately bad loan performance and were inefficient compared to privately controlled banks in terms of levels of employment, total costs, and profits.