



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

공기업정책학 석사 학위논문

상호저축은행 예금자의 시장규율
변화 연구

- 상호저축은행 구조조정을 중심으로 -

2016년 8월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

윤철희

상호저축은행 예금자의 시장규율 변화 연구

- 상호저축은행 구조조정을 중심으로 -

지도교수 이 석 원

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로
제출함

2016년 5월

서울대학교 행정대학원
공기업정책학과
윤 철 희

윤철희의 석사 학위논문을 인준함

2016년 6월

위 원 장 박 순 애 (인)

부위원장 정 광 호 (인)

위 원 이 석 원 (인)

국문초록

본 연구는 2011년부터 약 2년간 지속된 상호저축은행 대규모 구조조정이 예금자의 시장규율에 어떤 영향을 미쳤는지를 확인해 보고자 2005년 3/4분기부터 2015년 3/4분기까지의 분기자료를 이용하여 실증 분석한 것이다. 시장규율의 존재는 상호저축은행의 건전성을 나타내는 공시지표인 BIS자기자본비율, 고정이하여신비율, 유동성비율이 예금증가율과 예금금리변동율에 미치는 영향을 통해 확인하였다. 대규모 구조조정에 따른 시장규율의 변화를 확인하기 위해 구조조정 기간에 해당하는 2011년부터 2013년 상반기를 기준으로 구조조정 전과 구조조정 후의 3개 기간으로 구분하여 분석을 실시하였다.

분석 결과 예금금리변동율에서는 시장규율이 명확히 존재한다는 결론을 얻을 수 없었으나 예금증가율(총예금 증가율, 비보호예금 증가율, 보호예금 증가율)에 대한 분석에서는 BIS자기자본비율과 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율이 존재함을 확인하였으며, 구조조정을 거치면서 시장규율의 강도가 약해지고 구조조정 후에도 회복되지 못하고 있는 것으로 결론을 내릴 수 있었다. 또한 규모별 시장규율을 비교하기 위한 분석에서는 대규모 저축은행의 시장규율이 중·소규모 저축은행의 시장규율보다 약하게 나타남을 확인할 수 있었다.

상호저축은행에서의 시장규율이 다시 회복되고 지속되기 위해서는 규모 보다는 건전성 위주의 내실 있는 경영, 감독기관의 엄정한 법과 규정 적용, 시장 참여자에게 정확한 정보제공 등을 통해 예금자들의 신뢰를 회복하는 것이 우선되어야 하고, 주주(소유주)와 고액채권자 등이 손실 발생 시 우선 분담하는 등의 경영책임을 강화하는 제도개선이 필요한 것으로 판단된다.

주요어 : 상호저축은행, 시장규율, 구조조정, 예금증가율, 예금금리, 기간별
학 번 : 2015-24420

목 차

제 1 장 서 론	1
제 1 절 연구 동기	1
제 2 절 연구 목적 및 필요성	3
제 2 장 이론적 논의 및 선행연구 검토	5
제 1 절 이론적 논의	5
1. 규제규율	5
2. 시장규율	6
3. 예금보험제도	7
제 2 절 선행연구 검토	10
1. 주요 선행연구	10
2. 선행연구와의 차이점	13
제 3 장 구조조정에 따른 저축은행 변화	15
제 1 절 구조조정 내역	15
제 2 절 저축은행 현황	18
제 4 장 연구문제 및 연구방법	23
제 1 절 연구문제	23
제 2 절 변수의 선정	26
1. 종속변수	26
2. 독립변수	26
3. 통제변수	27

제 3 절 자료수집 및 연구방법	30
1. 분석 데이터 구성	30
2. 계량모형	31
제 4 절 변수간 상관관계 및 기초통계량	34
제 5 장 실증분석 결과	37
제 1 절 기본분석	37
제 2 절 저축은행 구조조정 관련 기간별 비교분석 ...	42
1. 비보호예금자에 의한 기간별 시장규율 변화 분석	47
2. 보호예금자에 의한 기간별 시장규율 변화 분석	50
제 3 절 저축은행 규모별 비교분석	53
1. 저축은행 규모별 시장규율 비교(전체기간)	53
2. 저축은행 규모별 시장규율 비교(기간별)	56
제 4 절 예금자의 시장규율에 대한 저축은행 반응분석 ..	60
제 6 장 결론 및 시사점	62
제 1 절 연구결과 요약 및 시사점	62
1. 연구결과 요약	62
2. 연구 결론 및 시사점	64
제 2 절 연구의 한계와 제언	68
참고문헌	69
Abstract	72

표 목차

[표 1-1] 저축은행 대규모 구조조정 현황	3
[표 3-1] 외환위기시 은행·저축은행 퇴출 건수	15
[표 3-2] 금융구조조정 추진현황(1997.11월~2015.6월말)	16
[표 3-3] 저축은행 주요 재무 및 손익 현황	21
[표 3-4] 우량 및 비우량 저축은행 그룹의 주요지표 평균 비교 ...	22
[표 4-1] 저축은행 부보예금 연도별 현황	24
[표 4-2] 변수 설명	29
[표 4-3] 독립변수 간의 상관계수	34
[표 4-4] 변수의 VIF값	35
[표 4-5] 변수의 기술적 통계	36
[표 5-1] 전체기간 기본분석 결과(총예금증가율, 예금금리변동율)	39
[표 5-2] 전체기간 기본분석 결과(보호여부 구분)	41
[표 5-3] 총예금증가율 기간별 분석 결과	43
[표 5-4] 예금금리변동율 기간별 분석 결과	46
[표 5-5] 비보호예금증가율 기간별 분석 결과	49
[표 5-6] 보호예금증가율 기간별 분석 결과	51
[표 5-7] 저축은행 규모별 분석결과(전체기간)	54
[표 5-8] 보호여부에 따른 저축은행 규모별 분석결과(전체기간) ...	55
[표 5-9] 대규모 저축은행의 기간별 분석 결과	57
[표 5-10] 중·소규모 저축은행의 기간별 분석 결과	58
[표 5-11] 예금금리변동율에 대한 규모별·기간별 분석 결과	59
[표 5-12] 예금자의 시장규율에 대한 저축은행의 반응 분석 결과 ...	61

그림 목차

[그림 3-1] 연도별 저축은행 본지점 수(1997년~2015.9월)	17
[그림 3-2] 시중은행 및 저축은행 부보예금액 추이(2005.6월~2015.6월)	18
[그림 3-3] 시중은행 및 저축은행 보호예금 비율 추이(2005.6월~2015.6월)	19
[그림 3-4] 시중은행 및 저축은행 금리 추이(2005.1월~2015.11월)	20

제 1 장 서 론

제 1 절 연구 동기

금융기관도 일반기업과 마찬가지로 금융시장에 참여하는 이해관계자들이 각자의 경제적 목표 달성을 위해 추구하는 행위에 의해 영향을 받게 되고 금융시장의 경쟁에서 뒤처지는 금융기관은 자연스럽게 도태되는 것이 바람직할 것이다. 그러나 금융업의 경우 전통적인 산업구조 측면에서 볼 때 유동자산을 유동성이 낮은 대출로 전환하여 수익을 추구하는 기술적 특성상 다른 형태의 기업보다 안정적인 측면에서 취약하고, 어느 한 금융기관의 파산이 발생할 경우 경제 전체에 미치는 영향이 큰 점을 고려하여 일반 기업보다 다양하고 강도 높은 규제를 받고 있다.

그렇지만 금융감독기구와 법 제도를 통해 시행되는 규제규율을 통해 금융시장의 안정성을 유지하려는 노력에도 불구하고 전 세계적으로 금융기관의 부실로 인한 금융위기는 지속적으로 발생하고 있다. 최근의 사례로 2008년 글로벌 금융위기와 2011년 상호저축은행(이하 '저축은행') 대규모 구조조정에서 보았듯이 갈수록 복잡해져 가는 금융분야를 완벽히 감시·감독하는 것은 사실상 불가능하고 금융기관의 도덕적 해이뿐만 아니라 규제를 담당하는 기구가 오히려 감독 대상인 금융기관에 포획되어 규율에 어긋난 행위를 눈감아 주거나 규제행위를 유예하는 등의 규제의 실패가 발생하고 있는 것이다.

이에 따라 세계적으로 금융시장의 건전성 유지를 위한 논의가 지속되고 있으며 2008년 글로벌 금융위기를 겪은 후 국제결제은행(BIS) 산하 바젤은행감독위원회(BCBS)는 기존보다 자본 규제를 세분화하고 항목별 기준치를 상향시킨 바젤III를 고안하였다. 바젤III는 세 개의 중심적인 기둥(pillar)으로 구성되어 있는데 첫째는 최저자기자본 규제비율로 위험가중자산의 8%이상의 자기자본을 갖추도록 하고 있으며, 둘째는 차별적인 감독강화로 각 은행의 리스크와 리스크 관리 상태에 따라 차별적인 감독

조치를 수행하도록 하는 것이며, 셋째로는 은행들이 스스로 리스크상황을 공개하고 시장에서 평가 받도록 하고 있다. 특히 세 번째 기동은 시장 참여자들을 통한 시장규율을 강조한 것으로 적절한 정보가 적시에 공개될 수 있도록 제도적으로 뒷받침하는 것이다.

시장규율과 관련하여 금융시장에 참여하는 예금자의 경우 자신의 자산을 형성·운용하는 수단으로 금융상품을 활용하는데 있어 금융상품과 이를 판매·운용하는 금융기관의 안정성, 신뢰성을 평가해서 과도한 위험을 추구하는 금융기관 또는 금융상품을 회피하거나 위험에 상응하는 금리를 요구하는 등의 시장원리에 따른 행위를 통해서 금융기관의 과도한 위험추구 행위를 억제하는 효과를 가져오게 된다.

그러나 2011년부터 2년 이상 진행된 저축은행의 대규모 구조조정이 비록 저축은행 대주주와 경영진의 무분별한 투자와 횡령 등의 도덕적 해이와 감독당국이 이를 조기에 발견하여 조치하지 못한 것이 주된 원인이라 할 수 있겠으나 예금자들의 경우도 원리금 전체를 보호받지 못한 예금자가 다수 발생하였고, 저축은행이 발행한 후순위채권에 대해 제대로 된 확인 없이 높은 금리만을 바라보고 묻지마식으로 투자를 하기도 하였으며, 일부 저축은행에서 뱅크런이 발생하는 등 합리적인 시장참여자로서 평상시 시장규율을 적절히 행사하였는지에 대해서는 의문을 가질 수밖에 없다.

규제규율의 경우 국내뿐만 아니라 국제적 협력을 통해서도 지속적으로 금융기관의 건전성 강화를 위한 노력을 기울이고 있고, 그 성공여부를 떠나서 국가와 감독기구를 통해서 지속적으로 유지되고 있다고 할 수 있을 것이다. 저축은행 예금자에 대해서는 시장규율의 존재 여부를 단정적으로 말하기 어려울 것이다. 따라서 최근에 일어난 저축은행의 대규모 구조조정을 전후로 예금자의 시장규율 존재 여부를 검증해 본다면 평상시, 구조조정 기, 구조조정 후의 다양한 상황에서 시장규율이 어떻게 나타나는지 확인해볼 수 있을 것이다.

제 2 절 연구 목적 및 필요성

금융시장에 심각한 문제가 발생할 경우 1997년 외환 위기에서 겪어 보았듯이 그 파급력이 너무나 커 국가적인 시스템 리스크가 되기도 하므로 대부분의 국가에서는 일부 금융기관의 위기가뱅크런이나 대규모 예금자 피해로 확대되어 금융시장의 붕괴를 초래하는 것을 방지하기 위해 규제 규율 외에 예금보험제도를 함께 운영하고 있으며 우리나라에서도 1인당 5천만원 한도의 부분보호제도를 운영하고 있다.

그런데, 예금보험제도가 있음으로 인해 예금자는 금융상품 투자에 있어서 금융상품과 금융기관에 대한 면밀한 확인보다는 예금보험제도를 통해 보호되는 범위에서 금리가 높은 상품에 투자를 하려는 성향이 높아지기도 하고, 금융기관도 부보예금을 활용하여 고위험 사업에 투자하는 과도한 위험추구 행위를 하고 그 위험을 예금보험제도에 전가하는 등의 도덕적 해이를 불러와 시장규율을 약화시키는 요인으로 작동하기도 한다.

우리나라 저축은행의 경우 2011년 부터 2년이상 진행된 대규모 구조조정 에 따라 2001년 예금보험제도에서 5천만원 한도의 부분보호를 채택한 이래 최대 규모의 금융기관 퇴출이 발생하였다.

[표 1-1] 저축은행 대규모 구조조정 현황

(2013년 12월말 기준*, 단위 : 억원)

년 도	저축은행	예금보험금	출연·대출 등	합 계
2011	삼화 등 16개 저축은행	32,754	127,034	159,788
2012	솔로몬 등 8개 저축은행	3,431	86,706	90,137
2013	서울 등 5개 저축은행	29	18,134	18,163

* 2012년 금융당국은 대규모 구조조정을 완료하고 상시구조조정으로 전환하였으며 2013년 6월 이후 현재까지 퇴출된 저축은행은 소규모 3개사에 한정됨
출처 : 예금보험공사

이로 인해 다수의 예금자가 예금원리금 전체를 보장받지 못하였으며 금융감독기구 직원의 사법처리 등으로 예금자의 금융감독체계에 대한 신뢰가 무너지는 등 과거 금융구조조정 때와는 다른 양상을 보였다. 또한 예금보험제도의 운영에 있어서도 과거와는 달리 저축은행 구조조정에 있어 최소비용원칙을 예외 없이 적용하여 퇴출시켰으며 예금보험한도의 조정이 없는 등 기존 제도를 유지하였다.

이러한 구조조정의 경험이 저축은행 예금자에게는 큰 영향을 주었을 것이며 그 결과로 예금자의 행동에도 변화가 있을 것으로 예상된다. 저축은행 경영진, 정부와 감독기관에 대한 신뢰도 저하로 시장에 공개된 정보를 불신하여 시장규율이 약화되었거나 반대로 금융상품 선택시 꼼꼼히 시장정보를 확인하게 되어 시장규율이 강화되었을 수도 있을 것이다. 또한 예금보험제도에 대해서도 예금보장한도 이내는 확실히 보호된다는 경험이 시장규율을 약화시켰거나 예금보험제도가 있다 하더라도 저축은행 영업정지로 인한 심리적 불안과 금융거래 상의 불편을 회피하기 위하여 시장규율이 강화되었을 수도 있을 것이다.

이에 본 연구에서는 저축은행 구조조정을 경험한 저축은행 예금자들이 시장규율에 있어 어떠한 변화를 보이고 있는지를 확인해 보고자 한다. 이는 예금자의 시장규율이라는 측면에 있어 저축은행 구조조정의 효과성을 확인할 수 있는 하나의 방법이라는 점에서 의미가 있을 것이며, 예금보험제도의 운영에 있어 제도의 실효성 강화를 위한 시사점을 점검해 볼 수 있는 기회가 될 것이다.

제 2 장 이론적 논의 및 선행연구 검토

제 1 절 이론적 논의

1. 규제규율

은행이나 저축은행 등 금융기관은 유동적인 단기자금을 예금으로 모집하고 비유동적인 대출에 투자하기 때문에 예금인출사태에 대해 근본적인 취약성을 보유하고 있으며, 예금인출사태는 다른 금융기관으로 쉽게 전이되는 현상을 보이는 경향이 있다. 금융기관은 일반적인 기업에 비해 금전적인 규모가 큰 경우가 대부분이고 자본주의 경제에 있어 거래가 원활히 이루어지도록 하는 매개체로서의 역할을 수행하고 있어 문제가 발생할 경우 1920년대 미국의 대공황 사태와 2008년 글로벌 금융위기에서 보았듯이 금융시장 뿐만 아니라 시장경제 전반에 미치는 영향이 지대하여 대부분의 국가에서 법과 행정기관에 의한 관리체계를 운영하고 있다.

Allen 등(2001)은 은행과 주식시장에 대한 규제는 많은 나라에서 전통적으로 행해져 왔으며 규제의 목적은 시스템리스크 즉 금융위기를 방지하고 투자자를 보호하기 위한 것이라고 하였으며, 시스템리스크란 금융시스템에 갑작스럽고 예기치 못한 손상을 줘서 경제에 광범위하게 영향을 미치는 위험이라고 정의하고 있다. 금융소비자인 예금자들은 일반적으로 금융정보와 서비스에 대해 정확히 판단할 수 있는 능력을 가지고 있지 못하기 때문에 정보비대칭으로 인해 무능하거나 부도덕한 금융기관을 선택하게 되는 역선택의 문제에 취약하므로 이러한 문제를 방지하기 위한 규제기관의 활동이 필요하게 된다. 또한 예금자들은 금융기관의 위기를 인식하게 되면 자신의 예금을 인출하여 자신을 보호하려 하므로 이로 인한 유동성 위기와 예금자의 불안감으로 금융기관의 위기가 확산되는 현상을 방지하기 위해서도 적절한 규제가 필요하게 되는 것이다.

각 국의 정부는 보통 법규를 통해 금융기관의 행위를 통제하거나 정보

를 공개하도록 하고 있으며, 사후적으로는 금융기관의 법규 위반 행위에 대한 제재를 가하고 있다. 그러나 규제 기관도 정보비대칭성으로 인해 금융기관의 모든 문제를 정확하게 파악하고 조치할 수는 없으며, 금융자유화와 세계화에 따른 복잡성 증가, 규제기관이 가지는 주인-대리인 문제, 정치적인 고려 등으로 인해 정부의 규제규율만으로는 금융시장 안정성 유지에 한계가 있어 이를 보완하기 위한 시장 참여자의 시장규율이 요구되고 있다.

2. 시장규율

시장규율(market discipline)이란 일반적인 의미로 시장참여자가 은행들의 과도한 위험추구 행위를 감시하고 규율하는 것으로 정의한다(Stephanou, 2010). Berger(1991)의 은행에 대한 시장규율 연구에 따르면 시장규율은 은행이 위험추구 행위를 하는 경우 이해당사자에 해당하는 주주, 채권자, 예금자 등이 자신들의 손실 위험성이 증가되는 것에 대한 대응행동을 취하는 것으로 나타난다고 보았다. 예를 들면 예금자의 경우에는 은행의 위험이 증가한다고 판단되면 예금을 인출하거나 거래를 끊을 수도 있고 위험에 상응하는 높은 금리를 보장할 경우에 거래를 계속하는 등의 행위를 통해 은행의 위험추구 행위를 견제하게 되는 것이다.

시장규율을 통해 시장참가자들이 우량금융기관과 부실금융기관을 구분하는 통제권을 수행하게 되면 정부 규제기관의 규제규율 행사에 소요되는 비용의 감소를 가져올 수 있으며 다수에 의한 감시가 이루어지므로 금융기관의 과도한 리스크 추구행위를 정부 규제기관보다 신속히 시장에서 인식할 수 있어 규제기관의 규제유예가 성립되기 어렵게 하는 역할을 할 수도 있어 금융기관 부실 확대에 따른 사회적 비용의 증가를 예방할 수 있을 것이다. Bliss(2004)는 그의 논문에서 시장규율을 금융기관의 운영자와 자금을 투입하는 금융시장 참여자 사이 즉, 주인-대리인 사이의 자연스러운 갈등으로 바라보고 있다. 시장규율 행위에 관련된 참여자를 비보호예금자를 포함한 채권자, 주식투자자, 파생상품시장 참여자, 경영

자, 규제기관의 5가지로 분류하여 설명하고 있는데 채권자는 투자 시점에서 금융기관의 위험정보를 토대로 적절한 리스크 프리미엄 하에서 투자를 하며, 주식투자자는 위험추구를 통한 수익극대화과 실패에 따른 손실 가능성을 모두 고려하여 움직이나 투자 기업의 파산 가능성이 높아질수록 점점 더 위험회피 성향을 보여준다고 하였다. 파생상품시장 참여자들의 경우 수익이 자신들이 취한 포지션의 발생 가능성에서 발생하므로 채권자와 주식투자자와는 전혀 다른 방식의 위험회피 방식을 가지고 있다고 보았고 경영자의 경우 주인-대리인 문제의 핵심으로 주주나 채권자의 의도와는 상관없이 자기 이익을 극대화하는 방향으로 움직이며 주주나 채권자가 이를 완벽히 감시할 수는 없다고 보았다. 마지막으로 규제기관의 경우는 금융시스템의 건전성을 유지하기 위한 목적에 부합하는 역할을 수행하나 규제기관 자체의 이익이나 정치적인 고려에 따른 규제 포획(regulatory capture)이 발생할 수 있음을 지적하였다. 시장에 투명한 정보가 공개될 경우 시장 감시에 도움을 주게 되어 시장규율을 강화시킬 수 있다고 판단하고 있으며 규제기관의 경우 사전적인 시장규율을 강화하려고 하나 문제 은행을 정리하는 단계에서의 사후적인 시장규율은 금융시장 혼란을 우려하여 약화시키려 한다는 이중적인 면을 가지고 있다고 하였다.

현실적으로 금융시장 참여자는 금융기관의 경영 상태나 복잡한 금융상품에 대한 정확한 정보를 파악하기에는 한계가 있어 시장실패의 가능성이 높아 실질적인 효과를 가져 오기에는 분명히 한계가 있다. 따라서 시장규율은 규제규율과 상호 보완하는 역할을 통해 어느 정도 금융시장의 안정성 유지에 기여할 수 있을 것이다.

3. 예금보험제도

예금보험제도(deposit insurance system)란 금융기관이 영업정지나 파산 등으로 예금을 지급하지 못하는 경우가 발생할 경우 일정한도까지 예금의 지급을 보장함으로써 대규모 인출사태(bank-run)를 예방하여 금융

시장 전반으로 위기가 확대되는 것을 방지하는 역할을 하며 이를 통해 금융시장의 안정성을 유지시키는 역할을 수행하는 제도이다.

예금보험제도는 일반적으로 보험의 원리를 이용하여 사전에 보호대상 금융기관으로부터 정해진 기준의 보험료를 받아 기금을 조성한 후 보호대상 금융기관이 예금을 지급할 수 없는 상황에 직면한 경우 해당 금융기관을 대신하여 예금을 지급하는 제도이다. 대부분의 국가에서 공적기구를 설립하여 예금보험제도를 담당하게 하고 있으며 우리나라의 경우 사전에 적립한 기금이 부족한 경우에는 예금보험공사가 직접 채권을 발행하여 조달하고 보험료 수입과 파산배당금 등을 통해 상환하고 있다.

그러나 예금보험제도가 있음으로 인해 의도하지 않은 부작용도 나타나는데 도덕적 해이, 역선택의 문제가 대표적이라 할 것이다. 도덕적 해이가 발생하는 경우 금융기관은 위험에 따른 비용을 예금보험기구에 전가할 수 있게 됨으로써 규제기관이 금융기관에 대한 완전한 정보를 가질 수 없다는 정보의 비대칭성을 이용하여 예금보험제도가 없을 때 보다 위험한 투자에 적극적으로 나설 수 있다는 것이다. 예금자에 있어서도 예금보험제도의 보호로 인해 거래 금융기관의 건전성을 살펴볼 유인이 낮아지고 고금리만을 선호하는 도덕적 해이가 발생할 수 있다. 또한 금융기관의 위험도와는 상관없이 동일한 보험료를 부담하는 경우에는 우량한 금융기관은 예금보험제도에서 이탈하려 하고 부실한 금융기관은 예금보험제도에 편입되려고 하는 역선택의 문제가 발생할 수 있다. 이를 방지하기 위해서 다수의 국가가 부실 가능성을 평가하여 서로 다른 보험료를 책정하는 차등보험요율제도를 운영하고 있다.

이와 같은 예금보험제도의 한계점은 시장규율에 영향을 미치는 것으로 파악되고 있는데, 예금보험제도를 통해 보호받는 예금자는 시장규율의 유인이 줄어들게 되고 그 부담을 맡게 되는 예금보험기구에 의한 규제규율로 대체되는 효과가 발생하게 된다. Demirguc-kunt and Huizinga(2004)의 연구에서 명시적인 예금보험제도가 은행의 이자비용 부담을 낮추고 은행의 위험성에 대한 금리 민감도를 떨어뜨리는 것으로 분석되어 예금보험제도가 시장규율을 약화시키는 것을 확인하였다.

2008년 글로벌 금융위기 시 다수의 국가에서 금융안전 및 예금인출사태 방지를 위하여 예금보호 범위 및 한도 확대, 공적자금 지원을 통한 정상화 등 예금자와 금융기관의 도덕적 해이를 유발할 수 있는 정책 시행으로 위기극복 이후 정상적인 체제로의 전환이 이슈화되고 있다. 이에 국제예금보험기구협회(IADI)는 금융기관의 도덕적 해이로 인한 부실을 방지하기 위하여 2013년 5월 「도덕적 해이 완화에 대한 지침보고서」를 발간하고 이와 관련한 3개의 지침을 발표하였다. 동 지침에서는 첫째, 고액예금자, 주주, 무담보채권자에 의한 시장규율 강화, 둘째, 보호한도·범위 제한, 차등보험료율제 등 예금보험제도내 적정 설계요소 구축, 셋째, 효율적인 조기개입, 부실유발자에 대한 조치 및 부실금융기관 정리체계 강화 등과 같은 예금보험기구의 권한과 정책수단을 제시하였다.

우리나라는 예금보험제도에 따른 예금자와 금융기관의 도덕적 해이 문제를 완화하기 위하여 금액한도와 보호대상상품을 제한하는 부분보장제도를 2001년부터 시행하고 있으며 금융기관의 위험도에 따라 예금보험료를 차등화 하는 차등보험료율제를 2014년부터 적용하고 있다.

제 2 절 선행연구 검토

1. 주요 선행연구

시장규율을 확인하기 위한 연구는 주로 주주, 채권자 및 예금자 등의 금융기관 이해관계자들에 대해서 이루어졌는데 예금자의 경우 주로 금리와 예금액의 변화를 통해서 시장규율을 검증하였다. 해외의 연구 사례에서 Park and Peristiani (1998)는 미국의 저축대부조합(Savings & Loan Associations : S&L)의 대규모 퇴출과 관련하여 1987년부터 1991년까지의 데이터를 이용하여 분석한 결과 위험도가 높은 저축대부조합일수록 높은 금리와 낮은 수준의 비보호예금 증가율을 보이고 있음을 확인하여 예금자들이 시장규율을 행사하고 있음을 확인하였다. 또한 보호대상예금에 대한 분석에서도 부실한 저축대부조합을 회피하는 현상을 확인하여 시장규율이 존재하는 것으로 판단하였다. Goldberg and Hudgins (1996)의 연구에서도 부실 저축대부조합의 파산의 가능성이 높아짐에 따라 비보호예금자들의 예금액이 줄어드는 것을 확인하여 동일한 결과를 얻었다.

주식시장에 대한 연구에서 Cornell and Shaprio(1986)는 해외 대출에 대한 노출이 미국 은행 주식의 수익률에 주는 영향 분석을 통해 1982년 멕시코의 모라토리엄 선언 및 남미 국가의 부채에 대한 위험 증가 시 대출과 관련한 구체적인 정보가 시장에 공개되지 않았음에도 불구하고 해당 은행의 주가가 하락에 영향을 주고 있음을 확인하여 시장규율이 존재하는 것으로 보고하였다.

예금보험제도에 의해 보호되지 않는 양도성예금증서(CD)에 대한 연구에서 Baer and Brewer(1986)와 Hannan and hanweck(1988)은 은행위험과 CD수익률과의 관계에서 위험도가 높은 은행의 CD수익률이 높음을 확인하였으나 Ellis and Flanney(1992)는 CD의 금리와 은행의 위험도 관계 분석에서 시장규율의 존재를 확인할 수 없었다.

CD와 동일하게 예금보험제도상 비보호 대상인 후순위채에 대한 연구

에서는 Flannery and Sorescu(1996)는 후순위채의 금리가 발행 은행의 위험수준이 높을수록 높아진다는 유의한 결과를 얻었으나 Avery et al.(1988)의 연구는 유의한 상관관계를 확인하지 못하였다.

Lane(1992)에 의하면 시장규율이 적절히 작동하기 위해서는 첫째 자본 시장이 통제되지 않고 개방되어 있어야 하고, 둘째 미상환 부채 같은 자금 수요자에 대한 정보가 제공되어야 하며, 셋째 부실 해소에 대한 정부 지원 같은 구제금융(bail-out)의 기대가 없어야 하며, 넷째 자금 수요자는 금리 조정을 통해 시장의 신호에 반드시 반응해야 한다는 전제 조건을 제시하였다.

국내연수 사례에서 전선애,오승곤(2001)은 1993년부터 2001년까지의 데이터를 통해 시중은행의 위험추구 행위에 대한 예금액의 변화를 분석하여 예금 전액을 보호하였던 외환위기 직후의 기간을 제외하고 외환위기 전이나 부분보호제도를 실시한 2001년 이후에는 예금자의 시장규율이 나타나는 것으로 보고하였다. 한편 금융채 발행 시 위험도에 따른 가산금리 적용에 대한 분석에서는 외환위기 이전에는 시장규율이 제대로 작동하지 않았으나 부실금융기관들의 퇴출이 이루어지면서 외환위기 이후 비은행채의 경우 발행기관의 신용도를 감안하여 투자를 하는 것으로 분석하였다. 박형근(2002)은 1990년부터 2001년 사이에 시중은행에서 예금자에 의한 시장규율이 나타났는지에 대한 분석에서 전선애,오승곤(2001)과 유사한 결과를 얻었으며 시중은행이 시장규율에 반응을 보였는지에 대한 분석에서는 전기에 예금증가율이 낮은 은행은 금기에 일부 자기자본비율 위주로 경영지표가 개선되는 결과를 얻었다.

송홍선(2006)은 2001년부터 2005년 2사분기까지 시중은행을 대상으로 고액예금자의 시장규율이 작동하고 있는지를 패널 분석한 결과 예금자에 의한 시장규율을 분명히 논증할 만큼 통계적으로 유의한 결과를 얻지 못한 반면 은행의 규모에 대해서는 통계적으로 일관된 유의한 결과를 얻어 대마불사(Too Big To Fail: TBTF)에 대한 기대가 존재함을 확인하였으며 그 원인으로 외환위기사 5개 은행이 퇴출되었으나 고액예금자를 포함한 모든 예금자들이 전액 보호되는 P&A¹⁾방식으로 정리되어 앞으로도

동일하게 보호받을 수 있을 것이라는 기대가 시장규율을 약화시킨 것으로 판단하고 있다.

저축은행을 대상으로 한 연구에서 이민환(2006)은 2002년 3월부터 2005년 9월까지의 분기별 데이터를 통해서 예금자에 의한 시장규율이 나타나지 않으며 저축은행의 위험도 보다는 규모와 금리수준이 높은 곳을 선호하는 것으로 분석하였고 저축은행의 경영지표가 악화된 2003년 이후에는 보호예금자에 한해서 일정부분 시장규율이 나타난 것을 발견하였다. 한편 박정희(2009)는 2003년부터 2007년까지의 반기자료를 대상으로 BIS비율과 고정이하여신비율에 주안점을 뒀서 분석한 결과 예금자에 의한 시장규율이 작동하는 것으로 확인하였으며 BIS비율에 보다 민감한 것으로 판단하였다. 다만, 영업정지의 영향 분석에서는 고정이하여신비율에서 시장규율이 더 강해지는 것을 확인하였다. 최지만(2014)은 은행에서는 예금자에 대한 시장규율이 제대로 작동하지 않으나 저축은행에서는 뚜렷하게 작동하는 것으로 확인하였고, 예금자의 시장규율은 평상시에는 약화되었다가 2008년 글로벌 금융위기시에 다시 강해지는 모습을 보이며 대형저축은행과 달리 소형저축은행의 시장규율이 상대적으로 강화되어 대마불사의 기대가 존재하는 것으로 분석하였다. 김진택(2014)은 우리나라 저축은행 부문에서는 BIS자기자본 비율에 근거하여 시장규율이 존재하고 있는 것으로 확인하였고 예금보장 여부에 따라 시장규율의 강도가 큰 차이를 보이는 것으로 분석하였으며 시장규율은 평상시보다 저축은행 구조조정 시기에 약화되었으며 대규모 저축은행의 퇴출이 이어짐에 따라 총자산 규모와 예금증가와와의 관계는 음(-)의 상관관계를 보여 대마불사의 기대심리가 약해진 것으로 확인하였다.

국내·외의 선행 연구들에서 대체적으로 시장규율이 존재하고 있음을 확인하고 있으나 일부 연구 결과에서는 은행 또는 저축은행의 시장규율이 나타나지 않은 것으로 확인하고 있으며, 저축은행의 구조조정기에는 시장규율이 나타나지 않거나 약해지는 것으로 분석되고 있다.

1) Purchase & Assumptions 자산부채이전 방식. 타 기업 전부나 일부를 인수할 때 부실채권을 제외한 우량 자산과 부채만 인수하는 방식

개별적인 연구 결과와는 별도로 세계은행은 「Deposit Insurance Database(2014)」에서 2007년에서 2009년 사이에 이어진 글로벌 금융위기를 전후로 전 세계 주요국의 예금보험제도 도입 및 운영 현황을 살펴보고, 주요국에서 시행된 예금보험제도 강화 정책과 이에 대한 주요 시사점을 정리하였다. 동 보고서에 따르면 글로벌 금융위기 당시 주요국 정부는 금융위기의 충격을 최소화하기 위해 예금보호한도 인상, 예금자 공동보험제도 폐지, 예금에 대한 정부보증, 은행 국유화, 비예금성 부채에 대한 정부보증, 대규모 유동성 지원 등 금융안정 정책을 강화하였다. 이는 결과적으로 예금에 대한 뱅크런을 방지하는데 결정적인 역할을 한 것으로 평가하고 있으며, 비보호예금에서는 정부 보증을 시행하지 않은 미국의 경우 상당한 규모의 뱅크런이 발생한 것으로 확인되었다.

그러나 금융안정 정책의 강화로 인해 이를 위한 정부의 비용부담이 가중되었으며 시장에서는 또다시 위기가 발생하더라도 유사한 방식으로 위기를 진화할 것이라는 기대감이 생겨 도덕적 해이를 강화시키고 전반적인 금융시스템의 리스크를 더욱 확대시키는 부작용도 초래하고 있는 것으로 판단하고 있다. 따라서 각 국의 금융안정 정책의 도덕적 해이와 금융 불안 가중 가능성 등 부작용을 최소화 할 수 있는 방안에 대한 정책 연구 필요성을 강조하였다.

2. 선행연구와의 차이점

시장규율의 존재 여부를 살펴보기 위해 예금 증가율과 주요 경영지표 및 거시경제 지표를 사용하여 분석하는 방법은 앞선 연구와 크게 다르지 않다. 대부분의 국내 연구에서와 마찬가지로 우리나라가 부분예금보험제도(5천만원 이하만 보장)를 운영하고 있어 5천만원 이하 예금자의 시장규율은 예금보험공사를 통한 규제규율로 대체되어 나타날 확률이 높음을 감안하여 전체 예금과 5천만원 초과예금을 포함한 비보호 예금을 구분하여 함께 분석해 보고자 한다. 다만 본 연구에서는 예금자의 예금보험제도 의존성을 시장규율의 반대되는 개념으로 비교해 보기 위하여 주요 경

영지표 외에 금융기관의 금리가 예금증가율에 미치는 영향도 함께 분석하고자 한다.

아직까지 예금자에 의한 시장규율이 저축은행 구조조정 이후에 어떤 양상으로 나타나고 있는지에 대한 연구는 없으므로 본 연구에서는 저축은행 구조조정기인 2011년에서 2013년을 기준으로 그 전과 후 3개의 기간으로 구분하여 데이터를 분석 저축은행 구조조정이 예금자의 시장규율에 어떤 영향을 미쳤는지 확인해보고자 한다.

제 3 장 구조조정에 따른 저축은행 변화

제 1 절 구조조정 내역

서민들과 영세 상공인들에 대한 사금융의 고금리, 무리한 채권추심, 탈세 등의 사회경제적 폐해를 방지하기 위해 사금융을 제도금융으로 흡수할 목적으로 1972년 8월 상호신용금고법이 제정됨으로써 저축은행의 역사가 시작되었다. 저축은행은 현재 새마을금고, 신협 등과 같이 대표적인 서민금융기관이다. 제도 도입 초기의 자격미달 저축은행 인가취소를 제외하고는 1997년 외환위기 발생 이전까지 저축은행은 가계 및 중소기업에 대한 은행의 자금공급이 원활하지 않은 상황에서 정책당국의 저축은행 활성화 정책에 따른 취급상품 및 업무영역 확대 등을 통하여 비교적 신용도가 높은 개인이나 중소기업, 자영업자를 대상으로 수익성 있는 영업기반을 확보하면서 성장할 수 있었다.

그러나 지속적으로 성장하던 저축은행은 외환위기 이후 시중은행들이 신용도가 높은 개인이나 중소기업에 대한 대출을 확대시켜감에 따라 우량고객을 빼앗김과 동시에 근로자의 실업, 기업의 부도 등으로 잔존 여신의 부실심화로 인해 경영상태가 급격히 악화되어 대규모의 퇴출이 이루어졌다.

[표 3-1] 외환위기사 은행·저축은행 퇴출 건수

구 분	'98	'99	'00	'01	'02
은 행	7	3	1	2	1
저축은행	20	25	39	25	6

자료 : 금융위원회

2005년 이후에는 저금리 기조의 지속으로 인한 부동산 경기 활황, 각종 규제 완화 정책 등에 힘입어 부동산PF 대출을 중심으로 저축은행의

자산이 급증하였고, 2006년부터 당기손익이 적자에서 흑자로 전환하는 등 경영이 다소 개선되는 모습을 보였다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기의 여파로 부동산 경기가 침체되면서 그동안 급증하였던 부동산PF 대출이 급속히 부실화되어 앞의 [표 1-1]에서 본 바와 같이 대규모의 구조조정이 이루어졌다. 구조조정에 따른 공적자금의 투입 규모는 1997년 금융위기로 퇴출된 저축은행에 약 8.3조원이 소요되었으나 2011년 이후의 구조조정에는 약 27.1조원으로 저축은행의 규모가 2000년대 이후 급속히 커졌음을 알 수 있다.

[표 3-2] 금융구조조정 추진현황(1997.11월~2015.6월말)

(단위 : 개, %)

금융권별	1997년말 총기관수 (a)	구조조정 현황					신설 등	현재 기관수
		인가 취소	합병	해산·파산, 영업이전등	계(b)	비중 (b/a)		
은행	33	5	11	0	16	49	1	18
비은행	2,062	199	273	598	1,070	52	218	1,210
- 종금	30	22	8	0	30	100	1	1
- 증권	36	6	11	6	23	64	32	45
- 보험	50	11	7	6	24	48	31	57
- 자산운용	24	7	11	1	19	79	82	87
- 저축은행	231	144¹⁾	38	1	183	79	31	79²⁾
- 신탁	1,666	3	185	584	772	46	19	913
- 리스	25	6	131	0	19	76	22	28
합 계	2,095	204	284	598	1,086	52	219	1,228

주) 1) 계약이전 64개사 및 청파산 79개사

2) 저축은행중앙회(2007.12월 부보금융기관에 포함) 제외

출처 : 공적자금 관리위원회

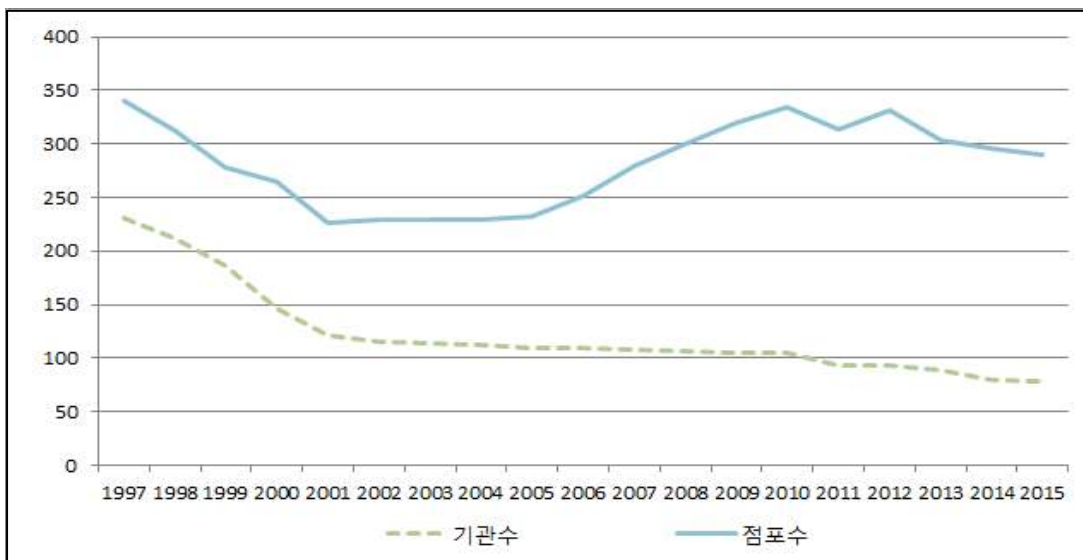
이에 따라 저축은행 수는 1997년 이후 지속적으로 감소하는 추세에 있으며 1997년 외환위기와 2011년 이후의 구조조정 시기에 집중적으로 감

소하였다. 그러나 2003년 우량저축은행에 대해 지점 설립에 대한 규제 완화 이후로 단계적으로 지점설립 요건이 완화되어 지점의 수가 지속적으로 증가하여 2001년(저축은행 : 147개, 본지점수 : 265개)과 2015년 9월(저축은행 : 79개, 본지점수 : 290개)을 비교해 볼 때 저축은행 당 평균 지점수가 약 2배(1.9개 → 3.7개) 증가하여 저축은행의 영업범위가 과거보다 증대되었으며 일부 저축은행의 경우 20개에 가까운 지점으로 전국적인 영업망을 확보한 경우도 있다. 지점수의 증가에는 저축은행 구조조정시 계약이전 방식을 적용할 경우 이를 인수하는 저축은행이 피인수 저축은행의 일부 지점을 함께 인수한 것도 영향을 준 것으로 보인다.

이민환(2006)의 연구에서는 저축은행이 지역기반의 금융기관이라는 전제 하에 수도권인 서울·경기지역과 기타지역으로 구분하여 예금자규모의 차이를 분석하여 서울·경기지역의 예금자가 저축은행의 위험도 및 수익률에 민감하게 반응하는 것으로 분석하기도 하였으나 위와 같은 저축은행의 영업권역의 변화를 고려하여 본 연구에서는 지역별 분석은 배제하였다.

[그림 3-1] 연도별 저축은행 본지점 수(1997년~2015.9월)

(단위 : 개)



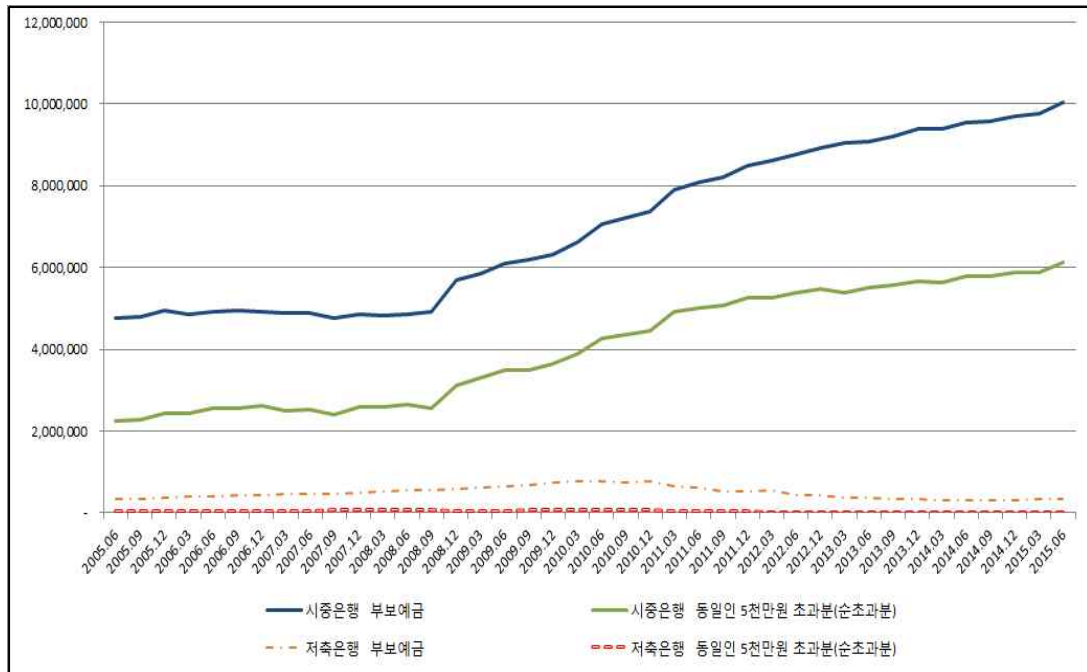
출처 : 저축은행중앙회

제 2 절 저축은행 현황

아래 [그림 3-2]를 보면 시중은행의 경우 2008년 글로벌 금융위기 이후로 지속적으로 부보예금총액 및 비보호예금액이 증가하고 있어 금리하락에도 불구하고 금융시장에서의 안전자산에 대한 선호현상을 보여주고 있다. 그러나 저축은행의 경우 2000년대 중반에 은행의 예금액 증가가 주춤할 때에도 고금리를 이용하여 지속적으로 수신이 증가하다가 2011년 부실저축은행의 대규모 구조조정을 계기로 급격히 감소한 후 최근까지도 부보예금액이 회복되지 못하고 있음을 확인할 수 있다.

[그림 3-2] 시중은행 및 저축은행 부보예금액 추이(2005.6 ~ 2015.6)

(단위 : 억원, 분기말 잔액기준)



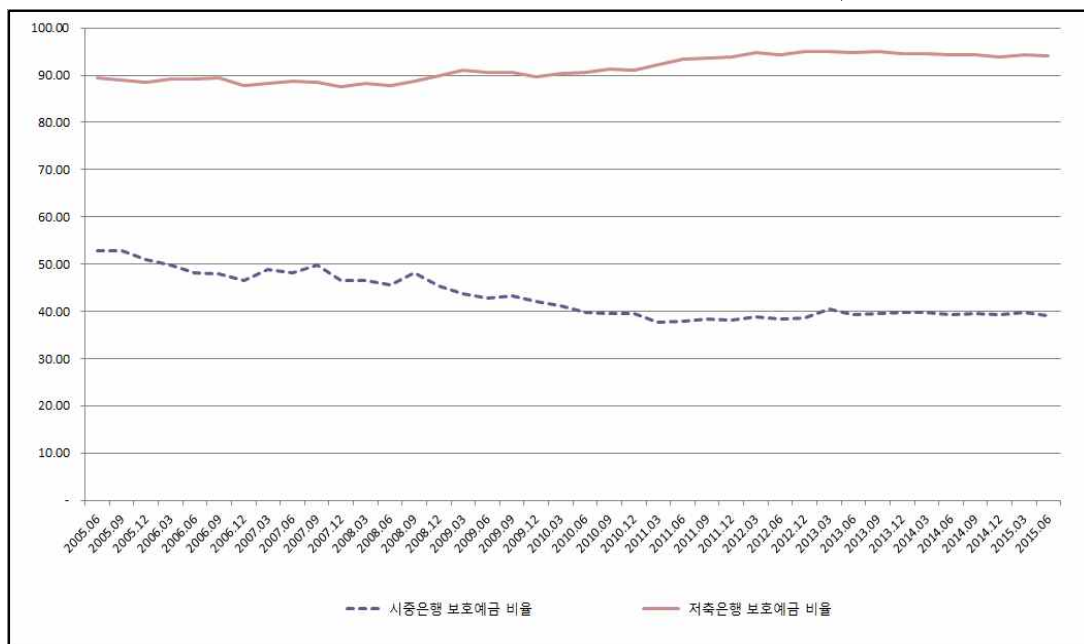
출처 : 예금보험공사

보호예금의 비중을 보더라도 시중은행의 경우 전체 부보예금에서 보호되지 않는 예금액이 더 많을 정도로 낮은 상태를 유지하고 있으며 저축은행 구조조정이 진행된 2011년 이후로는 더 낮아지지 않고 약40% 수

준을 유지하고 있다. 저축은행의 경우는 예금액이 지속적으로 증가하던 시기에도 보호예금의 비중이 약90% 수준을 유지했으며 구조조정 이후에는 보호예금의 비중이 지속적으로 높아졌으며 최근에는 약 94~95% 수준을 유지하고 있는 것으로 나타났다. 이는 Blum(2002)의 연구에서 시사하는 바와 같이 비보호예금의 비중이 낮아짐에 따라 저축은행에서의 예금자에 의한 시장규율을 약화시키는 요인으로 작용할 것이라고 예측해 볼 수 있다.

[그림 3-3] 시중은행 및 저축은행 보호예금 비율 추이(2005.6 ~ 2015.6)

(단위 : %, 분기말 잔액기준)



출처 : 예금보험공사

[그림 3-4]는 시중은행과 저축은행의 1년 만기 정기예금의 평균금리를 비교한 것이다. 2008년 글로벌 금융위기가 발생하기 전까지는 금리가 상승하다가 이후 급격히 하락한 후 일부 기간에서는 반등하는 경우도 있으나 전반적으로 추세 하락하고 있으며 저축은행과 시중은행의 금리차도 저축은행 구조조정 기간을 지나며 줄어들다가 2015년 이후 다시 벌어지고 있는 상황임을 볼 수 있다. 일반적으로 저축은행은 시중은행에 비해

규모가 영세하고 부동산 담보 또는 PF대출, 소액신용대출 등에 한정된 수익구조를 가지고 있으나 리스크 관리체계는 미흡하고 시중은행 보다는 소유에 대한 규제가 약하여 소유 집중도가 높은 경향을 감안한다면 시장에서 인식하는 저축은행에 대한 리스크 프리미엄은 은행보다 높을 수밖에 없으며 아래 그래프를 통해서 실질적으로도 확인할 수 있다.

[그림 3-4] 시중은행 및 저축은행 금리 추이(2005.1 ~ 2015.11)

(단위 : %/년, 1년만기 정기예금 신규취급 기준 가중평균금리)



출처 : 한국은행 경제통계시스템

위와 같이 저축은행과 시중은행의 부보예금액 추이, 보호예금액의 비율 추이 및 금리 추이를 종합해 볼 때, 예금자들은 금리가 낮음에도 불구하고 보다 안전한 시중은행을 선택하는 비중이 높아지고 있으며 특히 비보호예금의 비율 변화에서 시중은행과 저축은행 사이에서는 적절한 시장규율을 행사하고 있다고 볼 수 있을 것이다.

저축은행의 경영현황을 살펴보면 구조조정 기간 동안에는 규모와 건전성 면에서 지속적으로 악화되다가 부실채권의 지속적인 정리를 통해 '14.6월말 기준으로 연체율, 고정이하여신비율, BIS자기자본비율(이하

'BIS비율' 등 건전성 지표가 개선되었고 비록 적자이긴 하나 수익성 지표도 개선을 보이고 있다. '14.6월 이후 수신 및 대출 규모가 증가하고 있으며 수익성 개선으로 구조조정이후 최초로 흑자로 돌아섰음을 알 수 있다. '15.6월 기준으로 '14.6월 대비 적자 저축은행이 16개 감소하여 69개의 저축은행이 흑자를 보이고 있다. 대출에 있어서는 가계부문 중심의 영업확대 등에 따라 가계대출 비중이 확대되고 있으며 계열사 합병, 인수 등을 통해 지속적으로 대형화를 추진하고 있다.

[표 3-3] 저축은행 주요 재무 및 손익 현황

(단위 : 억원, %, %p)

구 분	'11.6	'12.6	'13.6	'14.6(a)	'15.6(b)	증감(b-a)
기관수	98	93	91	87	79	△8 ¹⁾
총자산	698,193	506,000	427,947	367,474	402,134	34,660
대출금	503,356	350,827	291,347	275,477	321,676	46,199
- 기업 ²⁾	413,553	259,067	197,782	183,839	196,484	12,645
- 개인	89,803	91,760	93,565	91,638	125,193	33,555
총수신	623,779	442,171	368,998	306,717	342,819	36,102
연체율	15.8	21.6	21.7	17.7	11.6	△6.1
부동산관련	21	32.8	38.6	32.5	19.7	△12.8
고정이하 여신비율	19.3	21.4	21.3	18.9	12.4	△6.5
부동산관련	40.3	34.1	39	34.7	21.2	△13.5
BIS비율	5.61	7.47	9.92	14.32	14.37	0.05
당기순이익	△27,546	△16,132	△11,155	△4,919	4,871	9,790
순이자마진	4.97	4.56	4.94	5.8	6.51	0.71
총자산수익률	△3.7	△3.0	△2.4	△1.29	1.3	2.59

주) 1) 시장에서의 인수·합병을 통한 저축은행 수 감소(SBI2, SBI3, SBI4 →SBI, 서일→웰컴, 부산HK→HK, 예성→한국투자, 예나래→OK, 골든브릿지→조은)

2) 금융기관, 공공기관 대출 등 포함

출처 : 예금보험공사

구조조정 이후 저축은행의 재무건전성 및 수익성이 개선되고 있는 것으로 나타나고 있으나 불경기의 지속, 저신용자에 대한 시중은행의 대출 확대에 의한 경쟁격화, 한정된 수익원, 차주의 신용도에 따른 여신관리를 위한 신용평가·관리시스템 미흡 등을 고려할 때 금융환경 변화에 지속적으로 대응하지 않는다면 저축은행 업계의 성장은 장담할 수 없는 상황인 것은 분명해 보인다.

우량·비우량 저축은행의 비교를 위해 2005.9월부터 2015년9월까지 정상적으로 영업 중인 66개 저축은행 중에서 분기별 평균 BIS비율이 8% 이상이고 평균 고정이하여신비율이 8%이하인 우량저축은행 16개와 앞의 두 가지 조건을 모두 충족하지 못하는 비우량저축은행 10개의 10년치 평균을 비교해 보았다. 결과는 아래의 표와 같이 우량저축은행의 총예금액 규모는 평균적으로 작으면서도 비보호예금의 비중은 오히려 높으며 예금금리 또한 0.13% 정도 낮은 것으로 나타나 우량저축은행의 경우 규모보다는 건전성 위주의 내실 있는 경영을 하고 있음을 알 수 있다.

[표 3-4] 우량 및 비우량 저축은행 그룹의 주요지표 평균 비교

(단위 : 억원, %)

구분	BIS 비율	고정이하 여신비율	비보호 예금 비중	총 예금액	예금 금리(년)	총자산 수익률
우량 16개(a)	16.3	6.4	15.8	3,320	4.50	1.24
비우량 10개(b)	4.1	18.7	6.9	4,388	4.63	-1.3
차이(a-b)	12.2	-12.3	8.9	-1,068	-0.13	2.54

제 4 장 연구문제 및 연구방법

제 1 절 연구문제

예금자들의 시장규율은 크게 두 가지 형태로 나타날 수 있다. 즉, 금융기관의 위험에 대하여 다른 금융기관으로 예금을 이전하거나 위험을 감수하는 대가로 리스크 프리미엄을 반영하는 금리를 요구하는 것이다. 금리의 경우 기존의 국내연구에서는 예금자가 정보의 비대칭성과 역선택문제를 고려하여 높은 금리를 요구하기 보다는 예금액을 축소하는 형태의 시장규율을 선호한다는(Stiglitz · Weiss, 1981) 타 연구 사례를 고려하고 금리 데이터를 재무제표 상의 잔액과 이자지급액을 이용해 구함으로써 발생하는 부정확성으로 인해 분석대상에서 제외하는 사례가 많았다. 그럼에도 불구하고 일부 연구자는 금리에 대한 시장규율을 분석하였는데 박형근(2002)은 2001년 부분보장제도를 도입한 이후 시중은행의 예금금리에서 시장규율을 확인하였으며, 이민환(2006)은 저축은행에 대한 분석에서 예금금리에서 시장규율을 확인할 수 없었다. 본 연구에서는 저축은행의 예금금리를 저축은행이 정기적으로 금융감독원에 보고하는 금리동향 보고서 상의 가중평균금리²⁾를 이용하여 보다 정확도를 높이고자 하였다.

예금액의 변화량을 이용한 시장규율 측정에 있어서는 앞에서 기술한 바와 같이 보호대상인 소액예금자에 대해서는 예금보험제도가 시장규율을 행사할 유인을 감소시킬 수 있음을 고려하여 예금액의 변화량을 총예금, 비보호예금, 보호예금으로 구분하여 시장규율을 측정하였다. 개별 예금자의 각 저축은행별 예금액 변화량 데이터를 분석한다면 보다 정확한 결과를 얻을 수 있겠으나 구할 수 있는 데이터의 한계로 인하여 기존의 선행 연구와 마찬가지로 개별 저축은행의 시점별 예금액 데이터로 패널 데이터를 구성하여 분석하였다.

2) 가중평균금리 = $(\sum \text{예금건별잔액} \times \text{예금건별이자율}) / \sum \text{예금건별잔액}$, 1년 만기 정기예금 기준으로 산출

보호대상 여부에 따라 예금자의 시장규율 행사 유인의 강도가 다른 것과 대규모의 구조조정으로 [표 4-1]에서 보는 바와 같이 저축은행 총예금 규모 감소와 아울러 보호대상 예금의 비율이 변경된 것을 고려할 때 총예금뿐만 아니라 보호대상여부를 구분하여 분석하는 것이 보다 정확한 결과를 도출하는데 도움을 줄 것이다.

[표 4-1] 저축은행 부보예금 연도별 현황

(단위 : 억원, %)

구분	2010.12월	2011.12월	2012.12월	2013.12월	2014.12월
부보예금 합계	766,017	514,992	426,203	326,708	321,772
5천만원 초과분	69,123	31,710	21,568	18,049	20,141
보호예금	696,894	483,281	404,635	308,660	301,631
보호예금 비율	91	93.8	94.9	94.5	93.7

출처 : 예금보험공사

본 연구는 20011년에서 2013년 사이에 일어난 저축은행 구조조정을 기준³⁾으로 구조조정 전(5.5년간), 구조조정 기간(2.5년간), 구조조정 후(2년간) 3개의 기간으로 나누어 저축은행 예금자의 시장규율의 변화와 예금보험제도 의존성 변화를 분석하여 저축은행 시장에서의 시장규율 강화를 위한 예금보험제도 운영 방안을 탐색해 보기 위한 것이다. 이를 위한 가설은 다음과 같다.

가설 1 : 예금액 변동을 통한 예금자의 시장규율은 존재하나 구조조정 이후 약화되었다.

3) 2011년 부산저축은행 계열의 영업정지로 시작되었으며 2012년 금융당국은 대규모 구조조정을 마무리하고 상시구조조정으로 전환하였다. 그러나 2013년 상반기에 3개의 저축은행이 추가로 퇴출되어 본 연구에서는 2013년 상반기까지를 구조조정 기간으로 설정하였다.

글로벌 금융위기가 시행된 보호대상·한도 확대, 공적자금 지원 등 금융시장 안정화 조치로 인해 예금자와 금융기관의 도덕적 해이가 증가한 것으로 판단 국제예금보험기구(IADI)에서 ‘도덕적 해이 완화에 대한 지침보고서’를 발간하고 이와 관련한 3개의 지침을 발표한 것에서 보듯이 금융위기가 예금자의 시장규율을 약화시키는 것으로 나타나고 있다. 비록 우리나라가 다른 국가와는 달리 예금보험제도의 기준 변경 없이 원칙대로 구조조정을 집행하였으나 그 과정에서 금융규제 당국에 대한 신뢰도 하락과 예금보험한도 이내 예금자의 손실 없는 보호 및 초과자의 손실 발생은 예금자의 예금보험제도에 대한 의존도를 증가시켜 시장규율을 약화시키는 효과를 가져왔을 것으로 예측한다.

그리고 앞선 박정희(2007), 최지만(2012), 김진택(2014), 전선애(2002) 등의 연구에서 예금금리에 대한 시장규율 발견이 적합하지 않다고 판단한 것과 이민환(2006)이 예금금리에서 시장규율을 발견하지 못한 것과 같이 아래와 같이 가설을 설정하였다.

가설 2 : 금리에 대한 예금자 시장규율은 나타나지 않는다.

기존 연구 사례에서 송홍선(2006)은 일반은행에서 이민환(2006)은 저축은행에서 대마불사(TBTF)의 기대 심리가 높다고 보고한 바 있고, 최지만(2014)도 저축은행에 대마불사의 기대가 존재하는 것으로 분석하였다. 2011년 저축은행 구조조정에 있어서는 대규모 저축은행들의 퇴출이 이어졌고 이와 관련하여 김진택(2014)은 2011년 이후 구조조정기에 저축은행에서는 대마불사의 기대가 약해졌다고 분석한 바 있으나 예금자들의 금융기관 규모에 대한 선호도는 지속적으로 존재할 것으로 예상하며 다음의 가설을 설정한다.

가설 3 : 대규모 저축은행에 대한 시장규율은 중·소규모 저축은행보다 약하다.

제 2 절 변수의 선정

1. 종속변수

예금자의 시장규율을 나타내는 종속변수로 예금증가율과 예금금리변동율을 사용하였다. 예금증가율은 전기 대비 예금액 증가율로서 시장규율이 작동한다면 저축은행의 안정성과 수익성을 나타내는 지표가 개선될수록 예금액의 증가율은 높아질 것이고 반대의 경우는 감소를 나타내는 음(-)의 증가율을 보일 것이다. 예금금리변동율은 전기 대비 정기예금금리의 변동율을 나타내는 것으로 예금증가율과는 반대로 저축은행의 안전성과 수익성이 좋아질수록 금리를 낮추게 되는 효과를 가져올 것으로 예상된다.

예금증가율은 총예금증가율, 비보호예금증가율, 보호예금증가율로 구분하여 분석하였다. 앞에서 살펴본 바와 같이 예금보험제도를 통해 보호받게 되는 경우 예금자 시장규율의 유인을 감소시키는 효과를 가져오기 때문에 시장규율의 강도는 비보호예금증가율에서 강하게 나타날 것으로 예상하였다.

2. 독립변수

금융기관의 안정성을 나타내는 대표적인 지표인 BIS비율, 고정이하여신비율, 유동성비율을 독립변수로 활용하여 이들이 저축은행 예금액과 예금금리 변화에 어떤 영향을 미치는지 시기별로 분석하여 시장규율의 존재여부와 강도의 변화를 확인하되 총예금증가율, 비보호예금증가율, 보호예금증가율, 예금금리변동율로 구분하여 보도록 한다. BIS비율과 고정이하여신비율은 2006년 정부의 우량 저축은행에 대한 규제완화 조치에서 BIS비율 8%이상, 고정이하여신비율 8%이하인 8·8요건을 기준으로 사용함으로써 예금자들에게 저축은행의 건전성을 판단하는 대표적인 지표로 인식되게 되었고 저축은행을 대상으로 하는 선행 연구에서도 독립변수로 BIS비율과 고정이하여신비율을 사용하였다. 본 연구에서는 유동성비율도 독립변

수로 추가하였는데 저축은행의 구조조정이라는 상황적 특수성을 고려할 때 예금자가 언제든지 자신의 예금을 인출할 수 있는 자금을 저축은행이 보유하길 원할 것이므로 저축은행의 지급능력을 보여주는 유동성 비율에 민감하게 반응할 것으로 예측하였다.

독립변수인 BIS비율은 재무건전성 지표중의 하나로 위험가중자산에 대한 자기자본의 비율을 의미하여 안전자산의 비율이 높을수록, 자기자본이 클수록 높아지게 되며 감독당국과 시장에서 가장 널리 사용되는 지표로 BIS비율이 높을수록 우량금융기관으로 평가되므로 예금증가율에는 양(+)의 부호가 예상되며 예금금리변동율에는 음(-)의 부호가 예상된다.

고정이하여신비율은 전체 대출금 중에서 연체기간이 3개월 이상인 고정, 회수의문, 추정손실에 해당하는 대출금의 비율을 의미하며 금융기관의 대출채권 건전성을 판단하는 지표이다. 동 지표가 높을수록 부실한 대출이 많다는 의미이므로 예금증가율에는 음(-)의 부호가 예상되며 예금금리변동율에는 양(+)의 부호가 예상된다.

유동성비율은 유동부채에 대한 유동자산의 비율로 단기부채 상환능력을 보여주는 지표이다. 유동성비율이 높을수록 만기 도래 예금뿐만 아니라 다수의 예금 지급요구에 안정적으로 대응할 수 있으므로 예금증가율에는 양(+)의 부호가 예금금리변동율에는 음(-)의 부호를 예상하였다.

3. 통제변수

통제변수로는 예금증가율과 예금금리변동율에 영향을 미칠 수 있는 변수를 통제하였는데 개별 저축은행의 특성을 나타내는 지표와 거시경제 변화를 나타내는 지표로 구성하였다. 총자산이익률(이하 “ROA”)은 전체 자산을 활용하여 얼마나 수익을 거둬들였는지를 나타내는 지표로 저축은행의 수익성을 보여준다. ROA가 높을수록 경영상태가 좋은 저축은행으로 인식할 것이므로 예금증가율에는 양(+), 예금금리변동율에는 음(-)의 관계를 예상하였다.

예대율은 총예금잔액 대비 총대출금의 비율을 의미하는 것으로 예대율

이 높을수록 유동성이 낮고 자산구조가 불안정하다고 볼 수 있으나 반대로 너무 낮으면 저축은행의 수익률이 떨어지게 되므로 금융기관과 경제 상황에 따라 적정 수준의 조절이 필요하다. 본 연구에서는 유동성비율 지표와 반대 방향의 관계를 예상하였다.

예금금리는 예금자들이 예금거래를 하는 데 있어 중요한 선택요소로 예금금리를 올리게 되면 저축은행의 경영위험성 지표의 상태와는 상관없이 예금액이 늘어날 수 있으므로 반드시 통제해야할 요소이다. 본 연구에서는 독립변수가 예금증가율에 미치는 영향을 분석함과 동시에 예금금리가 미치는 영향을 함께 분석하였다.

저축은행 규모에 따른 효과를 통제하기 위하여 총자산의 자연로그값을 사용하였고 선행 연구들에서 예금자들에게 대마불사의 기대가 존재한다고 판단한 것을 고려하여 예금증가율에 양(+), 예금금리변동율에는 음(-)의 영향을 미칠 것으로 보았다.

저축은행들은 경영상황에 따라 지점수를 확대하거나 줄이기도 하며, 구조조정 시 타 저축은행을 인수하거나 자체적인 계열사 합병으로 지점수가 늘어나기도 하였다. 일반적으로 저축은행의 지점수가 늘어나게 되면 예금 유치에 위한 노력으로 예금액이 늘어나게 되고 인수·합병에 따른 지점수의 증가는 피인수 저축은행의 예금을 함께 인수하게 되어 예금액도 함께 증가하게 되므로 지점수 변화에 따른 예금액 변동효과를 통제하기 위해 지점수변동율을 추가하였다. 출장소의 경우 보통 여신업무를 전문적으로 수행하는 소형 점포임을 고려하여 본 연구에서 사용한 지점수에 출장소는 포함하지 않았다.

개별 저축은행의 특성을 나타내는 지표 외에 거시적인 경기 변화의 영향을 통제하기 위하여 GDP를 사용하였으며 저축은행 예금의 대체 투자상품이 될 수 있는 주식, 주택, 은행예금 등에 대한 변수를 통제변수로 사용하였다. GDP 경기 변동에 따른 저축은행 예금액의 변화를 반영하므로 예금증가율에 양(+), 예금금리변동율에 음(-)의 관계를 예상하였고 주식은 KOSPI 지수를 기준으로 주식수익률을 산출하여 사용하였고 주택의 경우는 전기 대비 주택매매가격지수의 증감율을 사용하였으며 은행예

금은 시중은행의 정기예금금리변동율을 사용하였다. 이들 통제변수는 저축은행 예금의 대체재 성격임을 감안하여 예금증가율에는 음(-), 예금금리변동율에는 양(+의 관계를 예상하였다.

[표 4-2] 변수 설명

구분	변수명	시차	산 식	예상부호
종속변수	총예금증가율	t	t-1기 대비 총예금 증가율	
	비보호예금증가율	t	t-1기 대비 비보호예금 증가율	
	보호예금증가율	t	t-1기 대비 보호예금 증가율	
	예금금리변동율	t	t-1기 대비 예금금리 변동율	
독립변수	BIS비율	t-2	자기자본/위험가중자산	+
	고정이하여신비율	t-2	고정이하여신/총여신	-
	유동성비율	t-2	유동자산/유동부채	+
통제변수	ROA	t-2	순이익/총자산	+
	예대율	t-2	대출잔액/예금잔액	-
	총자산	t-2	ln(전기말 총자산)	+
	예금금리변동율	t	t-1기 대비 예금금리 변동율 (1년 만기 정기예금 가중평균금리 기준)	+
	지점수변동율	t	(금기 지점수 - 전기 지점수) / 전기 지점수	+
	GDP	t	(금기 실질GDP - 전기 실질GDP) / 전기 실질GDP	+
	시중은행예금금리변동율	t	t-1기 대비 시중은행 예금금리 변동율 (1년 만기 정기예금 가중평균금리 기준)	-
	주식수익률	t	(금기종합지수 - 전기종합지수) / 전기종합지수	-
주택가격지수	t	전기 주택매매가격지수대비 증감율	-	

주) 예상부호는 종속변수가 예금증가율인 경우를 고려한 것이며, 독립변수와 통제변수 중 예금자들이 참조하는 저축은행의 건전성 및 수익성 지표는 공시 주기를 감안하여 t-2기의 데이터를 사용하여 분석하였다.

제 3 절 자료수집 및 연구방법

1. 분석 데이터 구성

분석을 위한 데이터 중 개별 저축은행관련 데이터는 금융감독원과 예금보험공사에 정기적으로 제출하는 보고서 상의 자료를 활용하였고 GDP, 시중은행예금금리변동율, 주식수익률 등은 한국은행의 경제통계시스템(ECOS), 주택매매가격지수는 국민은행 주택가격동향자료를 활용하여 분기별로 분석하였다.

예금자들은 저축은행의 경영상태를 확인할 수 있는 자료를 경영공시를 통해 확인하게 되나 공시자료는 과거 기준으로 작성된 것으로 이를 참고하여 현재의 예금거래를 결정하게 되므로 개별 저축은행 특성을 보여주는 독립변수 및 통제변수는 $t-2$ 기의 자료를 활용하였다. 이는 경영공시에 소요되는 기간이 해당 분기 종료일로부터 2개월이 소요되는 점을 감안하면 분기 중에 예금자가 조회할 수 있는 공시데이터는 전전분기의 데이터일 경우가 2/3를 차지하므로 분석의 정확도를 높이기 위해 $t-2$ 기의 데이터를 사용한 것이다. 예금금리, 지점수 변동 및 거시경제관련 지표는 시장에서 즉각적으로 확인할 수 있는 지표들이므로 당기의 데이터를 사용하였다.

데이터 분석기간으로는 2005년 하반기부터 2015.9월까지의 약10년이며 이를 다시 저축은행 구조조정 전(2005.6 ~ 2010), 구조조정 기(2011 ~ 2013.6), 구조조정 후(2013.9 ~ 2015.9)의 세 개의 기간으로 구분하여 분석 저축은행의 구조조정이 예금자의 시장규율에 미치는 영향을 확인해 보고자 하였다.

구조조정 전의 기간은 우량저축은행에 대한 규제완화와 부동산 경기 활황으로 저축은행이 규모면에서 성장하였고 비록 2008년 이후 글로벌 금융위기와 부동산 시장 침체로 어려움에 직면하여 경영상태가 악화되기 시작하였으나 저축은행 전체의 예금액은 지속적으로 성장한 시기이다.

구조조정 기간은 2011년 초 부산저축은행 계열사 등의 영업정지를 시

작으로 2012년 까지 24개의 저축은행이 대규모로 정리되었고 금융당국은 2012년 대규모 구조조정의 완료를 선언하였으며 2013년 상반기에 3개의 저축은행이 상시구조조정으로 추가 퇴출되었다. 이 시기에 다수의 예금자들은 5천만원을 초과하는 예금에 대한 손실을 감수해야 했고, 2012년 하반기에 영업중단 없는 구조조정 방식을 적용하기 전까지 보호대상 예금자들도 예금의 인출이 제한을 받는 등 금융거래상의 불편을 겪을 수밖에 없었다.

구조조정 후의 기간은 대규모의 구조조정으로 총수신고가 구조조정 전의 약 절반까지 줄어들었다가 소규모 증가세로 전환되었으나 보호예금의 비중이 절대적으로 높은 상태이며 금융당국과 저축은행 업계의 부실채권 정리 등의 노력으로 전반적인 재무 건전성과 수익성이 개선되고 있는 상황이다.

분석을 위해서 분석대상 전체 기간 동안 부실금융기관으로 지정되지 않고 정상적인 영업을 한 66개 저축은행 전체를 표본으로 균형패널을 구성하였다.

2. 계량모형

기본적인 패널분석 모형은 다음과 같이 설정하였다.

$$Y_{it} = \alpha_1 + \mu_i + \beta_1 X_{it-2} + \Gamma_1 Z_{it-2} + \Delta_1 B_t + \epsilon_{it} \quad (1)$$

기간별 예금자시장규모의 변화를 확인하기 위해서는 다음의 패널분석 모형을 설정하였다.

$$Y_{it} = \alpha_1 + \mu_i + \beta_1 X_{it-2} + \beta_2 D_2 + \beta_3 D_3 + \beta_4 D_2 X_{it-2} + \beta_5 D_3 X_{it-2} + \Gamma_1 Z_{it-2} + \Delta_1 B_t + \epsilon_{it} \quad (2)$$

또한 규모에 따른 예금자의 시장규모 비교를 위해서는 다음의 패널분석 모형을 설정하였다.

$$Y_{it} = \alpha_1 + \mu_i + \beta_1 X_{it-2} + \beta_2 d_4 + \beta_4 d_4 X_{it-2} + \Gamma_1 Z_{it-2} + \Delta_1 B_t + \epsilon_{it} \quad (3)$$

위에서 Y : 종속변수(예금증가율 3가지변수, 예금금리변동율)

μ : 저축은행의 고유특성

X : 독립변수 벡터(BIS비율, 고정이하여신비율, 유동성비율)

Z : 저축은행 특성변수 벡터(ROA, 예대율, 총자산, 예금금리변동율, 지점수변동율)⁴⁾

B : 거시경제 변수 벡터(GDP, 시중은행예금금리변동율, 주식수익률, 주택가격지수), 공시주기 제도변경 더미

D : 저축은행 구조조정관련 기간 더미(D_2 는 구조조정 기간, D_3 는 구조조정 후 기간)

d_4 : 대규모 저축은행을 나타내는 더미⁵⁾

β, Γ, Δ : 계수 벡터

i 는 저축은행을 의미하며, t 와 $t-2$ 는 시간을 의미한다.

분석대상 데이터는 횡단면과 시계열의 특성을 모두 가지는 패널 데이터로 분석에 적합한 추정모형을 선택하기 위해서는 검증작업이 필요한데 저축은행 고유특성을 나타내는 오차항 μ_i 가 고정된 값을 가지는지 임의의 값을 가지는지에 따라 달라진다. 고정효과모형(fixed effect model)에서는 μ_i 가 패널 개체별로 고정되어 있는 값으로 해석하고 확률효과모형(random effect model)에서는 μ_i 가 확률분포를 따르는 확률변수가 된다. 통상 분석에 사용되는 패널 개체들이 모집단에서 무작위로 추출된 것이 아니라 특정 모집단 그 자체라면 μ_i 는 확률분포를 따른다고 볼 수 없다. 따라서 본 분석에서는 분석대상 기간 중에 정상영업을 한 66개 저축은행

4) 예금금리와 지점수변동율은 금기(t) 데이터를 사용하였으며, 종속변수가 예금금리변동율인 경우에는 예금금리변동율을 제외하였다.

5) 분석기간동안 평균 총자산 규모가 1조를 초과하는 저축은행 6개를 대규모저축은행으로 지정하여 분석하였다.

전체로 패널을 구성하였으므로 고정효과 모형을 사용할 수 있을 것으로 예측할 수 있다.

어떤 분석방법이 적합한지는 하우스만 검증을 통해 확인하였는데 검증 결과 μ_i 가 고정된 계수라는 가설이 기각되지 않으면 고정효과모형을 사용하고 기각되는 경우에는 확률효과모형을 사용하도록 한다. 패널분석 모형에 대해 분석대상 데이터를 이용하여 예금증가율과 예금금리변동율을 종속변수로 하우스만 검증을 각각 실시한 결과 예측대로 고정효과모형을 선택하는 것이 적절한 것으로 나왔다.

제 4 절 변수간 상관관계 및 기초통계량

[표 4-3]은 다중회귀분석에서 발생할 수 있는 독립변수간의 다중공선성 (multicollinearity) 문제를 점검하기 위하여 통제변수를 포함하여 변수간의 상관계수를 구하였다. 검증결과 유동성비율과 BIS비율이 0.366으로 보통정도의 상관관계를 나타낸 것 외에는 독립변수간에 상관관계는 거의 관계없음으로 나왔으며 독립변수와 통제변수간의 관계도 낮게 나와 다중공선성을 발생시킬 정도의 상관관계는 없는 것으로 판단된다.

[표 4-3] 독립변수 간의 상관계수

	BIS 비율	고정이하 여신비율	유동성비 율	총자산수 익률	예대출	총자산	예금 금리 변동율	GDP	시중은행 금리 변동율	주식 수익률	주택매매 가격지수	지점 변동율	제도 변경 더미
BIS 비율	1												
고정이하 여신비율	0.012 (0.551)	1											
유동성비 율	0.366 (0.000)	0.037 (0.055)	1										
총자산수 익률	0.175 (0.000)	-0.498 (0.000)	0.053 (0.055)	1									
예대출	-0.021 (0.275)	-0.097 (0.000)	-0.114 (0.000)	0.145 (0.000)	1								
총자산	-0.324 (0.000)	-0.103 (0.000)	-0.130 (0.000)	0.038 (0.047)	0.188 (0.000)	1							
예금 금리 변동율	-0.004 (0.823)	-0.138 (0.000)	-0.001 (0.943)	0.119 (0.000)	0.086 (0.000)	-0.097 (0.000)	1						
GDP	-0.022 (0.268)	-0.013 (0.510)	-0.056 (0.004)	0.015 (0.445)	0.010 (0.589)	-0.031 (0.111)	-0.115 (0.000)	1					
시중은행 금리 변동율	-0.024 (0.215)	-0.070 (0.000)	0.018 (0.363)	0.076 (0.000)	0.051 (0.075)	-0.055 (0.004)	0.241 (0.000)	0.127 (0.000)	1				
주식 수익률	-0.019 (0.331)	-0.034 (0.076)	-0.082 (0.000)	0.012 (0.528)	0.030 (0.120)	-0.046 (0.018)	-0.202 (0.000)	0.577 (0.000)	0.019 (0.316)	1			
주택매매 가격지수	-0.009 (0.656)	-0.073 (0.000)	-0.023 (0.232)	0.121 (0.000)	0.086 (0.000)	-0.070 (0.000)	0.193 (0.000)	0.235 (0.000)	0.301 (0.000)	0.172 (0.000)	1		
지점수변 동율	-0.026 (0.180)	-0.019 (0.335)	-0.002 (0.909)	-0.012 (0.534)	0.022 (0.262)	0.048 (0.012)	0.036 (0.059)	-0.025 (0.196)	0.008 (0.678)	-0.005 (0.810)	0.008 (0.675)	1	

주) ()안의 값은 p-value이다.

또한 다중공선성을 직접 확인하기 위해 변수의 VIF(Variance Inflation Factor) 수치를 구해 보았다. 통상 VIF값이 10보다 크거나 1/VIF값이 0.1보다 작으면 다중공선성 문제를 고려해야 한다고 본다. 또한 각 변수의 VIF값이 문제가 없다하더라도 Mean VIF 값이 1보다 상당히 큰 경우에도 다중공선성 문제를 고려해야 한다고 보는데 아래 [표 4-4]의 분석 결과와 같이 다중공선성을 염려할 정도의 값은 나타나지 않았다. 추가로 실시한 자기상관성 검사에서도 1계자기상관이 존재하지 않음을 확인할 수 있었다.

[표 4-4] 변수의 VIF값

변수명	VIF	1/VIF
BIS비율	1.35	0.741195
고정이하여신비율	1.38	0.723016
유동성비율	1.18	0.844130
총자산수익률	1.43	0.697392
예대율	1.10	0.906265
총자산	1.22	0.816715
예금금리변동율	1.22	0.820730
GDP	1.59	0.630495
시중은행예금금리변동율	1.16	0.86075
주식수익률	1.62	0.616940
주택매매가격지수	1.20	0.831643
지점수변동율	1.01	0.994246
Mean VIF	1.29	

다음으로 각 변수들의 기술적 통계를 살펴보면 [표 4-5]과 같다. 저축은행특성을 나타내는 일부 변수들의 관찰수가 다른 변수들보다 작은 것은 분석 기간 외의 과거 데이터를 확보하지 못하여 전기와의 비교가 필요한 변수의 최초 관측치의 값이 결측 처리되었기 때문이다. 종속변수인 예금증가율을 보면 비보호예금증가율의 값이 다른 변수에 비해 변동이 심한

것을 볼 수 있으며 예금금리변동율의 경우 평균값이 -1.42로 전체적으로 볼 때 금리가 하락했음을 보여주는데 2008년 이후 시장금리의 지속적인 하락 흐름을 반영하고 있는 것으로 판단된다. BIS비율의 경우 표준편차가 15.43으로 편차가 상당히 심하게 나타나고 있고 유동성비율은 97.78로 아주 큰 편차를 보여주고 있다. 지점수변동률의 기존 지점수가 작은 경우 한 두 개의 지점수 변동에도 큰 변동율을 보일 수 있어 최소값과 최대값의 편차가 크게 나타난다. 총자산 수익률은 전반적으로 저조한 것을 볼 수 있으며 거시경제변수 중 주식수익률의 경우 편차가 크게 나타나고 있어 수익률의 변동이 심했음을 알 수 있다.

[표 4-5] 변수의 기술적 통계

변수명	관찰수	평균	표준편차	최소값	최대값
총예금증가율	2772	1.83	11.03	-53.99	256.95
비보호예금증가율	2772	4.04	43.76	-78.84	1324.94
보호예금증가율	2772	1.98	10.97	-79.41	205.00
예금금리변동율	2772	-1.42	5.44	-35.71	81.82
BIS비율	2640	14.42	15.43	-60.70	167.60
고정이하여신비율	2706	13.07	9.92	0.10	79.80
유동성비율	2706	153.60	97.78	7.80	2933.74
총자산수익률	2706	0.28	3.29	-29.45	36.68
예대율	2706	88.08	15.60	34.63	225.72
총자산	2706	12.40	0.93	10.03	15.16
GDP	2838	0.90	0.86	-3.30	2.80
시중은행예금금리변동율	2772	-1.34	9.93	-41.78	17.05
주식수익률	2772	2.13	8.39	-25.54	19.82
주택매매가격지수	2838	0.86	1.15	-1.18	6.31
지점수변동율	2772	1.13	13.07	-50.00	233.33
예금금리	2838	4.61	1.10	1.44	7.60
시중은행예금금리	2838	3.59	1.08	1.52	5.96

제 5 장 실증분석 결과

본 장에서는 3장의 가설과 계량모형에 의거하여 예금증가율과 예금금리변동율을 통해서 저축은행에서 예금자의 시장규율이 나타나는지, 저축은행 구조조정에 따라 시장규율이 어떻게 변했는지를 분석하였고 그 결과를 계량모형에 따라 구분하여 정리하였다.

제 1 절 기본 분석

기본 분석에서는 계량모형 (1)에 의거하여 예금증가율(총예금, 비보호예금, 보호예금)과 예금금리변동율을 종속변수로 하여 2005년 하반기 부터 2015년 3/4분기까지의 전체 분석기간을 대상으로 본 패널 데이터 분석에 적합한 것으로 나온 고정효과모형을 사용하여 분석하였다.⁶⁾

[표 5-1]은 총예금증가율과 예금금리변동율에 대한 분석 결과를 보여주고 있다. 총예금증가율의 경우 전체 분석기간에 대해서 BIS비율은 통계적으로 유의한 결과를 보여주며 정(+)⁶⁾의 상관관계를 보여주고 있다. 즉 BIS비율이 높을수록 저축은행의 건전성이 높은 것으로 인식하여 예금증가율을 높이는 결과를 가져온다는 것이다. 한편 고정이하여신비율도 통계적으로 유의하며 BIS비율과는 달리 음(-)의 상관관계를 보여준다. 이는 고정이하여신비율이 높을수록 저축은행의 건전성을 부정적으로 인식하여 예금자들이 예금을 인출하거나 규모를 줄이고 있는 것을 보여주므로 BIS비율과 고정이하여신비율에 대해서는 예금자들의 시장규율이 나타나고 있다고 볼 수 있다. 또 다른 독립변수인 유동성비율에 대해서는 유의한 음(-)의 상관관계를 보여주는데 이는 유동성이 높을수록 예금자들이 부정적으로 인식하고 있는 것으로 해석할 수 있으며 비록 약하지만 예상과는 반대의 결과가 나왔다.

6) 이후의 예금자 규율 확인을 위한 모든 분석에서는 하우스만 검증을 통해 본 패널에 적합한 것으로 나온 고정효과모형을 사용하였다.

통제변수 중에서 통계적으로 유의미한 결과를 보이는 것은 총자산수익률, 예대율, 총자산, GDP, 지점수변동율로 예대율은 예상대로 유동성비율과 반대방향의 효과를 가지는 것으로 분석되었으나 총자산수익률과 총자산은 예상과는 반대로 음(-)의 상관관계를 보여주고 있다. 이는 총자산수익률이 높을수록, 총자산규모가 클수록 총예금증가율을 낮추는 효과를 가져오는 것으로 해설될 수 있다. 예금자가 수익률이 높은 저축은행과 규모가 큰 저축은행을 선호할 것이라는 예상 및 선행연구 결과와 상반되는 결과를 얻게 되었다. 이 부분에 대해서는 추가적인 분석 결과와 비교해서 종합적인 평가가 필요할 것으로 판단된다. 거시적인 경기변화를 나타내는 GDP의 경우도 예상과는 반대로 음(-)의 관계를 보여주고 있어 GDP 증가가 예금증가율에 긍정적인 영향을 미치지 못하는 것으로 나타나고 있다.

예금금리변동율을 종속변수로 분석한 결과에서는 독립변수 중 BIS비율과 고정이하여신비율에서 통계적으로 유의미한 음(-)의 관계를 보여주고 있는데 이는 BIS비율의 경우 건전성이 높을 경우 금리를 낮추는 효과를 고정이하여신비율의 경우에는 예상과는 반대로 건전성이 높아지면 금리를 올리는 효과를 가져오는 결과를 보여주고 있어 BIS비율에서만 시장규율이 나타나고 있음을 보여주고 있다. 통제변수 중 저축은행 특성변수에서는 예대율과 총자산규모에서 유의한 결과를 보이는데 예대율은 양(+)의 관계로 예대율이 높을수록 대출채원 및 유동성 확보를 위해 금리를 높이게 되며, 총자산규모는 강한 음(-)의 상관관계를 보여 규모가 큰 저축은행일수록 예금금리를 비교적 낮게 가져감을 알 수 있다. 거시경제 변수에서는 시중은행 예금금리변동율 및 주택매매가격지수 등 대체투자상품 수익률이 높을수록 예금금리가 높아지는 방향으로 영향을 주고 있는 것으로 나타나 예상에 부합하는 상관관계를 보여주고 있으나 주식수익률의 경우는 예상과는 달리 주식에 대한 투자가 저축은행 예금의 대체제로서의 역할을 수행하지 못하고 있는 것으로 나타났다.

예금금리변동율에 대한 분석결과를 보면 저축은행 특성 변수 보다는 시중은행 예금, 부동산과 같은 대체 투자상품의 수익률에 민감하게 반응

하는 분석 결과를 보여주고 있으며 BIS비율에서만 약하게 시장규율이 나타나고 있어 예금금리에 대한 예금자의 시장규율 존재 여부에 대해서는 추가적인 분석의 결과를 통해서 종합적으로 결론을 내릴 필요가 있는 것으로 판단된다.

[표 5-1] 전체기간 기본분석 결과(총예금증가율, 예금금리변동율)

변수	총예금증가율			예금금리변동율		
	계수	표준 편차	p-value	계수	표준 편차	p-value
BIS비율	0.148***	0.026	0.000	-0.040***	0.012	0.001
고정이하 여신비율	-0.201***	0.029	0.000	-0.111***	0.014	0.000
유동성비율	-0.006**	0.002	0.015	-0.001	0.001	0.641
총자산수익률	-0.291***	0.084	0.001	0.041	0.040	0.300
예대율	0.091***	0.018	0.000	0.044***	0.009	0.000
총자산	-7.207***	0.714	0.000	-4.135***	0.329	0.000
예금금리 변동율	-0.017	0.042	0.688	-	-	-
GDP	-0.908***	0.284	0.001	-0.213	0.135	0.113
시중은행 예금금리변동율	-0.015	0.021	0.482	0.082***	0.010	0.000
주식수익률	-0.022	0.030	0.469	-0.160***	0.014	0.000
주택매매 가격지수	0.144	0.186	0.440	0.643***	0.087	0.000
지점수변동율	0.215***	0.015	0.000	0.007	0.007	0.348
상수항	85.115***	9.147	0.000	48.278***	4.235	0.000
F 검증값	F(12,2562) = 39.95		0.000	F(11.2563) = 69.02		0.000
R ²	0.1576			0.2285		
표본(그룹)	2640(66)			2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

앞에서 분석한 예금증가율에 있어서 예금보험제도에 의한 보호대상 예금자인지 여부에 따른 분석을 위해 종속변수를 비보호예금증가율과 보호예금증가율로 분석을 한 결과는 [표 5-2]와 같다.

분석결과를 보면 비보호예금자의 경우 BIS비율에 대해서만 예금자의 시장규율이 강하게 나타나고 있으며, 보호대상 예금자의 경우 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율이 나타나고 있으나 유동성비율의 경우 약한 음(-)의 상관관계로 예상과는 반대의 결과를 보여준다. 이를 통해 비보호예금자와 보호예금자가 저축은행의 선택기준에서 서로 다른 기준을 가지고 있음을 추정해볼 수 있으며 비보호예금자의 경우 BIS비율에서 보호예금자의 경우 고정이하여신비율에서 시장규율이 나타나고 있다고 볼 수 있다.

통제변수에서는 총자산수익률과 총자산에 대해 총예금증가율과 같이 유의한 음(-)의 상관관계를 보여주고 있으며 총자산규모에 대해 비보호예금자가 더욱 부정적인 반응을 하고 있는 것으로 보인다. 예금금리변동율에 대해서 비보호예금자의 경우 예금금리가 높아질수록 오히려 이를 부정적인 신호로 인식하여 예금이 감소하는 방향으로 반응하는데 비해 보호예금자는 예금금리가 높은 것을 선호하는 현상을 보여 예금보험제도를 통한 보호대상여부가 예금자의 투자 기준에 강한 영향을 미치고 있음을 알 수 있게 해준다. 이를 통해서 선행연구에서와 같이 예금보험제도가 예금자의 시장규율을 감소시키는 효과를 가져옴을 확인할 수 있다. 지점수변동률의 경우 전반적인 예금증가율을 높이는 것으로 예상과 같은 결과를 보여주고 있으며 비보호예금자의 경우 주식수익률에 대해서 강한 음(-)의 상관관계를 보여주는데 비보호예금자의 경우 주식을 실질적인 대체 투자상품으로 인식하고 있음을 보여주고 있어 리스크가 있는 금융상품에 대한 적극적인 성향을 읽을 수 있다. 예대율의 경우 총예금증가율과는 달리 유동성비율과 같은 방향의 상관관계를 보여주고 있으며 비보호예금자에게서 유의한 결과를 보여주고 있다. 이는 비보호예금자의 경우 저축은행이 주요 투자처인 대출에 적극적으로 임하는 것을 선호하는 것으로 볼 수 있다.

[표 5-2] 전체기간 기본분석 결과(보호여부 구분)

변수	비보호예금증가율			보호예금증가율		
	계수	표준 편차	p-value	계수	표준 편차	p-value
BIS비율	0.539***	0.111	0.000	0.041	0.026	0.107
고정이하 여신비율	-0.171	0.125	0.171	-0.298***	0.029	0.000
유동성비율	0.001	0.010	0.940	-0.005**	0.002	0.030
총자산수익률	-0.905**	0.359	0.012	-0.341***	0.083	0.000
예대율	0.320***	0.078	0.000	-0.031*	0.018	0.083
총자산	-10.015***	3.039	0.001	-6.019***	0.705	0.000
예금금리 변동율	-0.666***	0.177	0.000	0.249***	0.041	0.000
GDP	0.425	1.207	0.725	-0.741***	0.280	0.008
시중은행 예금금리변동율	-0.019	0.090	0.834	-0.063***	0.021	0.003
주식수익률	-0.519***	0.130	0.000	0.009	0.030	0.774
주택매매 가격지수	2.567***	0.791	0.001	-0.436**	0.183	0.018
지점수변동율	0.651***	0.064	0.000	0.235***	0.015	0.000
상수항	91.441**	38.924	0.019	84.536***	9.033	0.000
F 검증값	F(12,2562) = 16.33		0.000	F(12,2562) = 46.99		0.000
R ²	0.0710			0.1804		
표본(그룹)	2640(66)			2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

제 2 절 저축은행 구조조정 관련 기간별 비교분석

기간별 비교분석에서는 계량모형 (2)에 의거하여 예금증가율(총예금, 비보호예금, 보호예금)과 예금금리변동율을 종속변수로 하여 저축은행 대규모 구조조정기인 2011년부터 2013년 상반기를 기준으로 전체 분석기간을 구조조정 전과 후를 포함하여 3개 기간으로 구분하여 각 기간별로 예금자에 의한 시장규율 존재여부와 강도의 변화를 분석하였다.

일부 선행연구에서 분석데이터를 기간별로 구분하여 분석하는 경우에 분석 기간별로 데이터를 분리하여 따로 분석을 한 경우가 있는데 이 경우 종속변수에 대해 각 독립변수가 유의미한 영향을 주는지에 대해서는 분석이 가능하나 서로 다른 기간에 대한 영향의 강도를 비교할 수는 없으므로 본 분석에서는 각 기간별로 데이터를 분리하지 않고 구조조정 기와 구조조정 후를 표시하는 더미변수를 추가하여 구조조정 기 더미에는 구조조정 기간에 해당하는 데이터에 '1'을 나머지는 '0'을 부여하고 구조조정 후 더미에는 구조조정 후의 기간에 해당하는 데이터에 '1'을 나머지는 '0'을 부여하였다. 그리고 분석을 위해 [구조조정 기 × BIS비율], [구조조정 기 × 고정이하여신비율] 과 같이 독립변수와 더미변수의 상호작용항(interaction terms)을 추가하여 분석을 진행하였다. 상호작용항을 추가함에 있어서 독립변수와 함께 예금금리에 대한 예금자의 의존도를 함께 분석하기 위하여 통제변수인 예금금리변동율과 더미변수의 상호작용항을 추가하였다.

분석 결과를 해석함에 있어서는 유의한 결과를 보이는 계수에 대해서는 계량모형 (2)에 근거하여 각 독립변수별 계수를 아래처럼 계산하면 될 것이다.

- 구조조정 전 : β_1
- 구조조정 기 : $\beta_1 + \beta_4$
- 구조조정 후 : $\beta_1 + \beta_5$

[표 5-3] 총예금증가율 기간별 분석 결과

변 수	총예금증가율		
	계수	표준편차	p-value
BIS비율	0.271***	0.036	0.000
고정이하여신비율	-0.270***	0.043	0.000
유동성비율	-0.008***	0.003	0.004
예금금리변동율	-0.105**	0.048	0.028
구조조정 기 × BIS비율	-0.105***	0.039	0.006
구조조정 기 × 고정이하여신비율	0.125**	0.058	0.032
구조조정 기 × 유동성비율	0.005	0.007	0.497
구조조정 기 × 예금금리변동율	0.365***	0.107	0.001
구조조정 후 × BIS비율	-0.162***	0.037	0.000
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.116**	0.059	0.048
구조조정 후 × 유동성비율	-0.001	0.008	0.870
구조조정 후 × 예금금리변동율	0.542***	0.153	0.000
총자산수익률	-0.349***	0.088	0.000
예대율	0.084***	0.020	0.000
총자산	-6.161***	0.795	0.000
GDP	-0.901***	0.283	0.001
시중은행예금금리변동율	-0.005	0.021	0.820
주식수익률	-0.037	0.031	0.227
주택매매가격지수	0.108	0.188	0.568
지점수변동율	0.211***	0.015	0.000
구조조정 기 더미	-1.955	1.512	0.196
구조조정 후 더미	2.809*	1.546	0.069
상수항	72.561***	9.950	0.000
F 검증값	F(22,2552) = 25.08		0.000
R ²	0.1778		
표본(그룹)	2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

[표 5-3]의 총예금증가율에 대한 기간별 분석결과를 보면 구조조정 전에는 BIS비율과 고정이하여신비율에서는 1% 유의수준에서 BIS비율은 총예금 증가율에 양(+)의 관계를 고정이하여신비율은 음(-)의 관계를 가짐으로써 예금자들이 예금을 예치하는데 있어 저축은행의 건전성을 의식하고 있음을 보여주고 있다. 유동성비율은 약한 음(-)의 관계를 보이고 있으며 예금금리변동율에 대해서도 약한 음(-)의 관계를 보여주고 있어 저축은행을 선택하는데 있어 예금금리보다는 건전성을 우선하고 있음을 볼 수 있으므로 구조조정 전에는 예금자에 의한 시장규율이 BIS비율과 고정이하여신비율에서 존재하고 있음을 확인할 수 있다.

구조조정 기간에는 유동성비율에 대해서는 유의한 변화를 보여주고 있지 않으며 예금금리변동율에서 양(+)의 관계로 전환하는 변화를 보여주고 있어 구조조정 전과는 달리 고금리 선호현상이 나타나고 있는 것으로 보인다. 그리고 BIS비율과 고정이하여신비율에서는 구조조정 전과는 반대의 방향으로 유의한 변화를 보여 예금자들이 구조조정 전에 비해서 저축은행 건전성을 약하게 인식하고 있음을 보여준다. 그러나 유의한 계수의 합을 보면 구조조정 전보다는 약하지만 BIS비율과 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율이 나타나고 있는 것이다.

구조조정 후에도 유동성비율에 있어서는 유의한 변화를 보여주고 있지는 않으며 예금금리변동율에 있어서는 0.542***의 강한 양(+)의 관계로 전환한 것을 보여주는데 반해 BIS비율과 고정이하여신비율에서는 구조조정 전보다 약해지는 변화를 보이는데 특히 BIS비율의 경우 구조조정 기간 보다 더욱 약해지는 방향으로 변화를 보여주고 있어 세 개의 기간 중에 BIS비율과 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율이 가장 약하게 나타남과 동시에 예금금리를 강하게 의식하고 있음을 알 수 있다.

이러한 결과는 가설 1(예금액 변동율 통한 예금자의 시장규율은 존재하나 구조조정 이후 약화되었다)을 뒷받침 하는 결과로 독립변수 중 BIS비율과 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율이 나타나고 있으나 구조조정을 거치면서 약해지는 현상을 확인하게 해준다. 또한 예금자에 의한 시장규율이 약하게 나타나는 것과 함께 예금자들이 예금금리를 중

요하게 인식하고 있음을 보여주고 있어 예금자에 의한 시장규율의 효과에 악영향을 주는 요소로 작용하고 있음을 알 수 있다.

한편 통제변수에 대한 분석결과는 제1절의 기본 분석 결과와 유사하며 지점수변동률의 경우 지점수의 증가가 예금증가율에 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 확인되었다.

[표 5-4]에는 예금금리 변동률에 대한 기간별 분석 결과를 보여주고 있는데 구조조정 기간에는 독립변수 모두 유의한 변화를 보여주지 못하고 있다. BIS비율에서는 구조조정 전에는 약한 음(-)의 관계를 보여주고 있어 BIS비율이 높은 건전한 저축은행의 예금금리를 낮추는 방향으로 영향을 주고 있음이 확인되었으나 구조조정이 완료된 후에는 반대로 양(+)의 관계로 변화를 보여 두 계수의 합이 0.015로 BIS비율이 높을수록 예금금리가 높아지는 것으로 바뀌어 예상과는 반대의 분석 결과를 얻었다. 고정이하여신비율은 기본분석과 동일하게 약한 음(-)의 상관관계를 보여 건전성이 높을수록 금리를 높이는 것으로 나타나고 있다. 유동성비율의 경우는 구조조정 후에서만 약한 음(-)의 상관관계를 보여 유동성이 풍부할수록 예금유치의 필요성이 낮아져 금리를 떨어뜨리는 효과를 보였다.

통제변수에서는 총자산수익률, 주식수익률에서 예상과는 반대로 총자산수익률이 높을수록 금리가 높아지고 주식수익률이 높을수록 금리가 낮아지는 관계를 보여주고 있으며 총자산은 규모가 클수록 예금금리를 낮추는 방향으로 유의한 관계를 보이고 대체상품에 해당하는 시중은행 예금금리변동율과 주택매매가격지수는 높을수록 예금금리를 높이는 방향으로 유의한 관계를 보였다.

예금금리변동율에 대한 기간별 분석에서는 구조조정 전에는 BIS비율에서 약한 수준의 시장규율이 나타나나 구조조정을 거치면서 사라져 버리고 구조조정 후에는 유동성비율에서 약하게 나타나고 있다. 그리고 예금증가율과는 달리 시중은행예금금리변동율, 주택매매 가격지수 등의 대체상품에 더 강한 상관관계를 나타내고 있어 앞의 기본분석 결과와 종합해 볼 때 저축은행 건전성 지표는 예금금리변동율을 결정하는 주요 요소는 아닌 것으로 판단된다.

[표 5-4] 예금금리변동을 기간별 분석 결과

변 수	예금금리변동율		
	계수	표준편차	p-value
BIS비율	-0.067***	0.017	0.000
고정이하여신비율	-0.062***	0.020	0.002
유동성비율	0.001	0.001	0.446
구조조정 기 × BIS비율	0.012	0.018	0.523
구조조정 기 × 고정이하여신비율	-0.024	0.027	0.375
구조조정 기 × 유동성비율	-0.003	0.003	0.297
구조조정 후 × BIS비율	0.082***	0.017	0.000
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.047*	0.027	0.089
구조조정 후 × 유동성비율	-0.009**	0.004	0.016
총자산수익률	0.096**	0.041	0.020
예대율	0.025***	0.009	0.009
총자산	-3.174***	0.366	0.000
GDP	-0.227*	0.133	0.087
시중은행예금금리변동율	0.063***	0.010	0.000
주식수익률	-0.174***	0.014	0.000
주택매매가격지수	0.685***	0.086	0.000
지점수변동율	0.008	0.007	0.252
구조조정 기 더미	-0.258	0.709	0.716
구조조정 후 더미	-3.216***	0.682	0.000
상수항	38.326***	4.580	0.000
F 검증값	F(19,2555) = 47.93		0.000
R ²	0.2628		
표본(그룹)	2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

이제 예금보험제도에 의한 보호여부에 따라서 기간별로 예금자에 의한 시장규율이 나타나는지를 비보호예금과 보호예금의 기간별 분석을 통해 알아보고자 한다. 비보호예금자의 경우 거래 저축은행이 퇴출될 경우 보호한도를 초과하는 예금의 원리금에 대해서는 손실을 감수하여야 하므로 예금을 가입하는데 있어 저축은행을 선택할 때 보다 안전한 저축은행을 선택하기 위해 주의를 기울이게 될 것임을 예측할 수 있다. 반면 보호예금의 예금자들의 경우는 거래 저축은행이 퇴출된다고 하더라도 예금보험제도를 통해 보호받게 되므로 비보호예금자에 비해서는 거래 저축은행의 선택에 있어 주의를 기울일 확률이 낮아질 것이다. 이는 Blum(2002)의 연구에서 보호되지 않는 자금의 조달에서 시장규율이 효과적으로 나타나는 것으로 분석한 것과 같은 논리이며 최근의 김진택(2014) 연구에서는 저축은행에서 비보호예금자에게서 예금자에 의한 시장규율이 보다 강하게 나타나는 것을 확인하였다. 그러나 이와는 반대로 전선애(2002)의 연구에서는 부분보호제도로 전환한 직후의 기간(2000년 4사분기 ~ 2002년 1사분기)에서 시중은행의 예금자 시장규율 존재여부를 분석한 결과에서 보호예금에서는 시장규율을 확인하였으나 비보호예금에서는 유의한 결과를 찾지 못한 바 있다.

기본 분석에서는 비보호예금의 경우에는 BIS비율에서 보호예금의 경우에는 고정이하여신비율에서 유의한 결과를 얻은 바 있는데 예금보험제도를 통한 보호여부에 따른 시장규율의 차이는 기간별 분석결과를 통해서 좀 더 자세히 알아볼 수 있을 것이다.

1. 비보호예금자에 의한 기간별 시장규율 변화 분석

비보호예금증가율에 대해 계량모형 (2)에 의해 기간별 분석을 실시한 결과는 [표 5-5]에 보는 바와 같다. 구조조정 전에는 유동성비율에서는 유의한 결과를 보여주지 않으나 BIS비율과 고정이하여신비율에서 예금자에 의한 시장규율이 나타나고 있으며 특히 BIS비율에 강한 양(+)의 관계를 보여주고 있다. 예금금리변동율에 대해서는 유의한 음(-)의 상관

관계를 보여주고 있는데 이는 비보호예금자들이 금리를 예금가입에 있어 중요한 요소로 생각하지 않거나 오히려 높은 금리가 저축은행의 부실을 알려주는 지표로 고려하고 있는 것으로 추정할 수 있을 것이다.

구조조정기에는 유동성비율에 대해서 유의한 양(+)¹의 관계가 나타나고 있는데 이는 구조조정에 따른 불안 심리로 고객의 예금인출에 대응할 수 있는 충분한 유동성을 지닌 저축은행을 선호하는 것으로 비보호예금자의 성향이 변했음을 보여준다. BIS비율에서는 구조조정 전에 비해 약한 양(+)¹의 관계를 보여주고 고정이하여신비율에서는 유의한 변화를 보이지 않으나 예금금리변동율에 있어서는 구조조정 전과는 반대로 고금리 선호 현상을 보여주고 있다. 따라서 구조조정기에 비보호예금자의 시장규율은 상당히 줄어들었다고 볼 수 있을 것이다.

구조조정 후에는 고정이하여신비율, 유동성비율, 예금금리변동율에서는 유의한 변화를 보이지 않고 있으나 BIS비율에서는 구조조정기보다 더 강한 음(-)¹의 상관관계를 보여 시장규율을 약화시키는 것으로 나타나고 있다.

통제변수에 대해서는 비보호예금증가율에 대한 기본분석에서의 결과와 유사한 결과를 보이며 구조조정 기 더미의 계수에서 구조조정이 비보호예금의 감소에 큰 영향을 미쳤음을 알 수 있다.

종합해보면 비보호예금자의 경우 구조조정과 상관없이 BIS비율과 고정이하여신비율에 있어서는 시장규율이 나타나고 있으나 구조조정을 거치면서 BIS비율에서 그 강도가 지속적으로 약해지고 있음을 알 수 있다. 이는 앞에서 설정한 가설 1을 지지하는 것으로 총예금증가율에 대한 기간별 분석 결과와 유사한 결과를 보여주고 있다. 또한 예금금리변동율에 대해서도 구조조정 전에는 음(-)¹의 관계를 보이다 구조조정을 거치면서 양(+)¹의 관계로 바뀌는 현상을 보여주고 있어 비보호예금자도 과거와 달리 높은 예금금리를 선호하고 있는 것으로 판단된다.

[표 5-5] 비보호예금증가율 기간별 분석 결과

변 수	비보호예금증가율		
	계수	표준편차	p-value
BIS비율	1.054***	0.151	0.000
고정이하여신비율	-0.386**	0.183	0.035
유동성비율	-0.015	0.011	0.182
예금금리변동율	-0.885***	0.204	0.000
구조조정 기 × BIS비율	-0.341**	0.164	0.038
구조조정 기 × 고정이하여신비율	0.098	0.249	0.694
구조조정 기 × 유동성비율	0.095***	0.030	0.002
구조조정 기 × 예금금리변동율	1.437***	0.455	0.002
구조조정 후 × BIS비율	-0.665***	0.156	0.000
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.309	0.250	0.217
구조조정 후 × 유동성비율	-0.005	0.035	0.880
구조조정 후 × 예금금리변동율	1.104*	0.652	0.091
총자산수익률	-1.355***	0.374	0.000
예대율	0.291***	0.086	0.001
총자산	-7.926**	3.388	0.019
GDP	0.425	1.207	0.725
시중은행예금금리변동율	0.024	0.091	0.794
주식수익률	-0.543***	0.131	0.000
주택매매가격지수	2.320***	0.803	0.004
지점수변동율	0.636***	0.064	0.000
구조조정 기 더미	-13.404**	6.444	0.038
구조조정 후 더미	12.059*	6.588	0.067
상수항	66.898	42.416	0.115
F 검증값	F(23,1759) = 12.96		0.000
R ²	0.1449		
표본(그룹)	2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

2. 보호예금자에 의한 기간별 시장규율 변화 분석

예금보험제도에 의해 예금 전액을 보장받는 보호예금자의 경우는 [표 5-6]의 보호예금증가율을 종속변수로 한 분석 결과를 통해 구조조정에 따른 기간별 시장규율의 변화를 확인할 수 있다.

구조조정 전에는 BIS비율과 유동성비율에 대해서는 유의한 관계를 보여주고 있지 않으나 고정이하여신비율에서 유의한 음(-)의 관계를 보여주고 있어 고정이하여신비율에 대해서는 시장규율이 나타나고 있음을 알 수 있으나 비보호예금자와는 달리 예금금리변동율에서 유의한 양(+)의 관계를 보이고 있어 보호대상예금자는 기본분석의 결과와 마찬가지로 금리가 높은 저축은행 선호가 나타나고 있다.

보호예금자는 구조조정 기간 중에도 비보호예금자와는 달리 유동성비율에 대해서 유의한 변화를 보이지 않고 있는데 이는 예금보험제도를 통한 보호가 유사시 예금 인출을 통한 위험회피 필요성을 느끼지 못하게 하는 것으로 보인다. BIS비율, 고정이하여신비율 및 예금금리변동율에서도 유의한 관계를 보여주고 있지 않아 보호예금자의 경우 구조조정에 따른 시장규율의 변화를 확인할 수 없었다.

구조조정 후에는 모든 독립변수와 예금금리변동율에서 유의한 결과를 보여주고 있는데 비보호예금자와는 달리 BIS비율에서는 양(+)의 관계로 시장규율의 강화를, 고정이하여신비율에서는 양(+)의 관계로 시장규율의 약화를 보여 서로 상반되는 현상을 동시에 보여주고 있으며 유동성비율은 음(-)의 상관관계를 보여 유동성비율에서는 예금자의 시장규율이 존재하지 않음을 보여주고 있다. 예금금리변동율에 대해서는 구조조정 전보다 더욱 강한 양(+)의 관계를 보이고 있어 보호예금자가 저축은행 선택 시 금리를 더욱 중요하게 생각하고 있음을 알 수 있다.

보호예금자의 경우 구조조정을 거치면서 BIS비율에 대한 시장규율 현상이 새로이 나타나고 있으나 고정이하여신비율에 대한 시장규율은 오히려 낮아져 BIS비율에서는 가설 1을 지지하지 못하나 고정이하여신비율에서는 가설 1을 지지하는 결과를 얻었다. 또한 비보호예금자와는 달리 보호예금자의 경우 구조조정과 상관없이 지속적으로 고금리에 대한 선호

[표 5-6] 보호예금증가율 기간별 분석 결과

변 수	보호예금증가율		
	계수	표준편차	p-value
BIS비율	-0.049	0.035	0.161
고정이하여신비율	-0.377***	0.042	0.000
유동성비율	-0.002	0.003	0.497
예금금리변동율	0.189***	0.047	0.000
구조조정 기 × BIS비율	0.011	0.038	0.763
구조조정 기 × 고정이하여신비율	0.065	0.058	0.262
구조조정 기 × 유동성비율	-0.004	0.007	0.573
구조조정 기 × 예금금리변동율	-0.059	0.105	0.576
구조조정 후 × BIS비율	0.173***	0.036	0.000
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.179***	0.058	0.002
구조조정 후 × 유동성비율	-0.023***	0.008	0.005
구조조정 후 × 예금금리변동율	0.650***	0.151	0.000
총자산수익률	-0.291***	0.087	0.001
예대율	-0.006	0.020	0.761
총자산	-6.205***	0.785	0.000
GDP	-0.651**	0.279	0.020
시중은행예금금리변동율	-0.051**	0.021	0.016
주식수익률	-0.007	0.030	0.824
주택매매가격지수	-0.408**	0.186	0.028
지점수변동율	0.235***	0.015	0.000
구조조정 기 터미	-0.494	1.492	0.741
구조조정 후 터미	1.753	1.526	0.251
상수항	85.933***	9.823	0.000
F 검증값	F(22,2552) = 29.11		0.000
R ²	0.2006		
표본(그룹)	2640(66)		

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

현상을 보이고 있음을 확인할 수 있었다. 이는 보호예금자의 경우 저축은행에 대한 구조조정의 경험으로 인해 저축은행의 건전성 지표중의 하나인 BIS비율을 거래 저축은행 선택 시 참고하고 있으나 구조조정 과정에서 예금보험제도를 통한 보호의 직접적 또는 간접적인 경험이 고금리에 대한 선호를 강화시키는 역할도 하는 등 복합적인 효과를 가져온 것으로 판단된다.

제 3 절 저축은행 규모별 비교 분석

저축은행 규모별 비교분석을 위해서는 계량모형 (3)에 의거하여 예금 증가율(총예금, 비보호예금, 보호예금)과 예금금리변동율을 종속변수로 분석기간 동안 총자산 규모가 1조원 이상인 6개 대규모 저축은행과 나머지 저축은행을 구분하는 더미 변수를 적용 대규모에 '1'의 값을 나머지에 '0'을 부여하여 전체기간에 대한 분석을 하고 기간별 시장규율 변화 분석을 위해서는 대규모 저축은행과 그 외의 저축은행의 데이터를 구분하여 각각 계량모형 (2)를 적용하여 분석하였다.

1. 저축은행 규모별 시장규율 비교(전체 기간)

저축은행 규모별로 분석을 실시한 결과는 [표 5-7]과 같으며 중·소규모의 저축은행에서는 제1절 기본분석에서의 전체기간 기본분석 결과와 유사한 결과를 얻었다. 대규모 저축은행에서 BIS비율, 고정이하여신비율 및 유동성비율의 독립변수에 대해서는 유의한 차이를 보이지 않고 있어 대규모 저축은행의 시장규율은 중·소규모 저축은행 보다 약할 것이라는 가설 3을 지지하는 결과를 얻지 못하였다.

예금금리변동율에 대한 분석에서도 규모에 따른 유의한 차이점을 보여주지 않았으며 기본분석 결과와 유사한 결과를 보였다.

예금보험제도에 의한 보호여부에 따라 규모별로 전체기간에 대하여 분석한 결과는 [표 5-8]에 나타나는 바와 같이 비보호예금자의 경우에는 대규모 저축은행에서 BIS비율에 대해서는 시장규율이 강해지고 고정이하여신비율에서는 시장규율이 약해지는 현상을 보이고 있다. 보호예금자의 경우는 총예금증가율과 같이 유의한 변화를 보이지 않고 있다.

전체 기간에 대한 규모별 분석에서는 비보호예금증가율에서 규모에 따라 일부 유의한 변화를 보여주고는 있으나 가설 3을 뒷받침할 수 있는 결과를 얻지 못하였다.

[표 5-7] 저축은행 규모별 분석결과(전체 기간)

변수	총예금증가율		예금금리변동율	
	계수	p-value	계수	p-value
BIS비율	0.144***	0.000	-0.039***	0.002
고정이하여신비율	-0.212***	0.000	-0.111***	0.000
유동성비율	-0.005**	0.026	0.000	0.795
예금금리변동율	-0.044	0.343	-	-
대규모 더미 × BIS비율	0.232	0.238	-0.130	0.161
대규모 더미 × 고정이하여신비율	0.117	0.209	-0.013	0.773
대규모 더미 × 유동성비율	-0.008	0.565	-0.010	0.161
대규모 더미 × 예금금리 변동율	0.137	0.160	-	-
총자산수익률	-0.296***	0.000	0.046	0.248
예대출	0.094***	0.000	0.044***	0.000
총자산	-7.274***	0.000	-4.097***	0.000
GDP	-0.916***	0.001	-0.214	0.111
시중은행예금금리변동율	-0.013	0.541	0.082***	0.000
주식수익률	-0.024	0.436	-0.160***	0.000
주택매매가격지수	0.149	0.422	0.646***	0.000
지점수변동율	0.214***	0.000	0.008	0.274
대규모 더미 ¹⁾	0.000	-	0.000	-
상수항	85.584***	0.000	48.018***	0.000
F 검증값	F(16,2558) = 30.24	0.000	F(14,2560) = 54.59	0.000
R ²	0.1590		0.2299	
표본(그룹)	2640(66)		2640(66)	

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

1) 대규모 더미의 경우 각 저축은행별이 시점과 상관없이 동일한 값을 가지므로 공선성으로 인해 분석결과에서 제외됨, [표 5-8]의 분석도 동일함

[표 5-8] 보호여부에 따른 저축은행 규모별 분석결과(전체 기간)

변수	비보호예금증가율		보호예금증가율	
	계수	p-value	계수	p-value
BIS비율	0.511***	0.000	0.040	0.121
고정이하여신비율	-0.321**	0.013	-0.304***	0.000
유동성비율	0.003	0.763	-0.005**	0.042
예금금리변동율	-0.817***	0.000	0.241***	0.000
대규모 더미 × BIS비율	1.963**	0.018	0.070	0.718
대규모 더미 × 고정이하여신비율	1.783***	0.000	0.067	0.466
대규모 더미 × 유동성비율	-0.007	0.906	-0.006	0.684
대규모 더미 × 예금금리변동율	0.806*	0.052	0.041	0.668
총자산수익률	-0.936***	0.009	-0.342***	0.000
예대율	0.350***	0.000	-0.030*	0.098
총자산	-10.560***	0.001	-6.034***	0.000
GDP	0.366	0.761	-0.745***	0.008
시중은행예금금리변동율	-0.003	0.976	-0.062***	0.003
주식수익률	-0.525***	0.000	0.008	0.787
주택매매가격지수	2.573***	0.001	-0.434**	0.018
지점수변동율	0.639***	0.000	0.235***	0.000
대규모 더미 ⁽¹⁾	0.000	-	0.000	-
상수항	93.907**	0.016	84.598***	0.000
F 검증값	F(16,2558) = 13.91	0.000	F(16,2558) = 35.26	0.000
R ²	0.0800		0.1807	
표본(그룹)	2640(66)		2640(66)	

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

2. 저축은행 규모별 시장규율 비교(기간별)

[표 5-9]의 대규모 저축은행에 대한 기간별 분석 결과를 보면 구조조정 전에 총예금 증가율에 대한 BIS비율이 유의한 양(+)의 관계를 보인 것 외에는 비보호예금 증가율과 보호예금 증가율에 대해서도 독립변수 중에 유의한 관계를 보이는 것이 없어 대규모 저축은행에서의 예금자에 의한 시장규율 존재를 사실상 확인할 수 없었다. 예금금리변동율에 대한 분석에서는 구조조정 전에 보호예금 증가율에서 유의한 양(+)의 관계를 보여 고금리에 대한 선호를 보여주고 있으며 구조조정 기간과 구조조정 후에도 유의한 변화를 보이지 않아 보호대상 예금자의 고금리 선호는 지속적으로 존재하고 있는 것으로 나타났다.

반면, 중·소규모 저축은행에 대한 기간별 분석 결과는 [표 5-10]과 같으며 제2절에서 실시한 전체 저축은행에 대한 기간별 분석 결과와 유사하여 보호예금 증가율에서 예금자에 의한 시장규율이 존재하나 구조조정 후 BIS비율에 시장규율이 새롭게 나타나는 것을 제외하고는 전반적으로 구조조정을 거치면서 약해지는 것을 확인할 수 있다. 따라서 규모를 구분하여 기간별로 분석한 결과에서는 그 강·약을 직접 비교할 수는 없으나 대규모 저축은행에서는 시장규율이 나타나지 않는 반면 중·소규모 저축은행에서는 구조조정을 거치면서 약해지기는 하나 시장규율이 지속적으로 나타나고 있어 시장규율의 존재여부에 대한 비교를 통해 간접적으로 대규모 저축은행의 시장규율이 약하게 나타남을 확인할 수 있었다.

예금금리변동율에 대해서는 규모별로 구분하여 기간별 분석을 한 결과는 [표 5-11]과 같으며 대규모 저축은행에서는 기간과 상관없이 유의한 결과를 얻을 수 없었으며 중·소규모 저축은행에서는 전체저축은행에 대하여 기간별로 분석한 [표 5-4]와 거의 같은 결과를 얻었다. 즉, 중·소규모 저축은행에서는 구조조정 전에는 BIS비율에서 약한 수준의 시장규율이 나타나나 구조조정을 거치면서 사라져 버리고 구조조정 후에는 유동성비율에서 약하게 나타나며 대체상품에 더 강한 유의미한 상관관계를 나타내고 있다.

[표 5-9] 대규모 저축은행의 기간별 분석 결과

변 수	총예금 증가율	비보호예금 증가율	보호예금 증가율
	계수(p-value)	계수(p-value)	계수(p-value)
BIS비율	1.016**(0.020)	4.943(0.125)	0.341(0.448)
고정이하여신비율	-0.128(0.589)	0.488(0.781)	-0.224(0.359)
유동성비율	-0.027*(0.092)	-0.197*(0.099)	-0.019(0.259)
예금금리변동율	0.033(0.711)	-0.592(0.362)	0.238*** (0.009)
구조조정 기 × BIS비율	-0.356(0.433)	-2.544(0.449)	0.179(0.703)
구조조정 기 × 고정이하여신비율	0.159(0.572)	-1.654(0.427)	0.268(0.356)
구조조정 기 × 유동성비율	0.030(0.354)	0.211(0.374)	0.000(0.992)
구조조정 기 × 예금금리변동율	0.492(0.113)	2.748(0.231)	0.356(0.266)
구조조정 후 × BIS비율	-0.133(0.768)	-1.186(0.722)	0.372(0.424)
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.163(0.536)	-0.393(0.840)	0.261(0.337)
구조조정 후 × 유동성비율	0.020(0.571)	0.194(0.458)	0.010(0.785)
구조조정 후 × 예금금리변동율	-0.022(0.927)	1.899(0.298)	-0.237(0.351)
총자산수익률	-1.344*** (0.001)	-9.574*** (0.001)	-1.161*** (0.005)
예대율	0.298*** (0.001)	0.854(0.183)	0.264*** (0.003)
총자산	-1.199(0.631)	3.633(0.844)	1.986(0.441)
GDP	-0.645(0.424)	2.483(0.677)	-2.403*** (0.004)
시중은행예금금리변동율	0.106*(0.093)	0.417(0.369)	0.099(0.128)
주식수익률	-0.087(0.312)	-0.333(0.600)	-0.078(0.380)
주택매매가격지수	-0.557(0.325)	-8.183*(0.051)	-1.112*(0.057)
지점수변동율	0.324*** (0.000)	2.672*** (0.000)	0.267*** (0.000)
구조조정 기 더미	-2.821(0.721)	15.546(0.790)	-5.099(0.532)
구조조정 후 더미	-8.320(0.350)	-10.845(0.869)	-13.97(0.129)
상수항	-13.065(0.737)	-155.56(0.588)	-45.941(0.252)
F 검증값	11.06(0.000)	10.76(0.000)	8.58(0.000)
R ²	0.5344	0.5275	0.4709
표본(그룹)	240(6)	240(6)	240(6)

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

[표 5-10] 중·소규모 저축은행의 기간별 분석 결과

변 수	총예금증가율	비보호예금 증가율	보호예금 증가율
	계수(p-value)	계수(p-value)	계수(p-value)
BIS비율	0.263*** (0.000)	0.942*** (0.000)	-0.051 (0.156)
고정이하여신비율	-0.265*** (0.000)	-0.407** (0.012)	-0.368*** (0.000)
유동성비율	-0.007*** (0.006)	-0.013 (0.164)	-0.002 (0.532)
예금금리변동율	-0.144*** (0.008)	-0.992*** (0.000)	0.175*** (0.001)
구조조정 기 × BIS비율	-0.104*** (0.008)	-0.357** (0.012)	0.014 (0.709)
구조조정 기 × 고정이하여신비율	0.136** (0.026)	0.273 (0.216)	0.068 (0.253)
구조조정 기 × 유동성비율	0.004 (0.603)	0.082*** (0.002)	-0.003 (0.668)
구조조정 기 × 예금금리변동율	0.390*** (0.001)	1.618*** (0.000)	-0.079 (0.478)
구조조정 후 × BIS비율	-0.168*** (0.000)	-0.620*** (0.000)	0.161*** (0.000)
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.099 (0.109)	0.186 (0.403)	0.158*** (0.009)
구조조정 후 × 유동성비율	0.000 (0.980)	0.009 (0.761)	-0.021** (0.013)
구조조정 후 × 예금금리변동율	0.709*** (0.000)	0.197 (0.767)	0.990*** (0.000)
총자산수익률	-0.283*** (0.002)	-0.507 (0.126)	-0.243*** (0.007)
예대율	0.076*** (0.000)	0.232*** (0.002)	-0.015 (0.471)
총자산	-6.442*** (0.000)	-8.521*** (0.005)	-6.702*** (0.000)
GDP	-0.963*** (0.001)	-0.327 (0.763)	-0.486* (0.098)
시중은행예금금리변동율	-0.010 (0.659)	0.032 (0.699)	-0.061*** (0.006)
주식수익률	-0.030 (0.363)	-0.495*** (0.000)	0.003 (0.931)
주택매매가격지수	0.130 (0.513)	2.182*** (0.003)	-0.329* (0.092)
지점수변동율	0.174*** (0.000)	0.005 (0.936)	0.228*** (0.000)
구조조정 기 더미	-1.981 (0.215)	-13.106** (0.024)	-0.694 (0.658)
구조조정 후 더미	3.541** (0.031)	6.441 (0.278)	3.301** (0.040)
상수항	75.647*** (0.000)	80.463** (0.032)	91.397*** (0.000)
F 검증값	18.84 (0.000)	7.54 (0.000)	24.73 (0.000)
R ²	0.1517	0.0668	0.1901
표본(그룹)	2400(60)	2400(60)	2400(60)

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

[표 5-11] 예금금리변동율에 대한 규모별·기간별 분석 결과

변 수	예금금리변동율	
	대규모 저축은행	중·소규모 저축은행
	계수(p-value)	계수(p-value)
BIS비율	-0.226(0.545)	-0.067*** (0.000)
고정이하여신비율	-0.039(0.846)	-0.064*** (0.001)
유동성비율	-0.006(0.666)	0.001(0.347)
구조조정 기 × BIS비율	0.019(0.961)	0.013(0.438)
구조조정 기 × 고정이하여신비율	-0.165(0.490)	-0.015(0.579)
구조조정 기 × 유동성비율	-0.003(0.918)	-0.003(0.319)
구조조정 후 × BIS비율	0.179(0.645)	0.081*** (0.000)
구조조정 후 × 고정이하여신비율	0.071(0.755)	0.044* (0.097)
구조조정 후 × 유동성비율	-0.006(0.846)	-0.009** (0.016)
총자산수익률	0.176(0.608)	0.099** (0.012)
예대율	0.015(0.842)	0.025*** (0.006)
총자산	-3.945(0.064)*	-3.136*** (0.000)
GDP	-0.184(0.790)	-0.231* (0.076)
시중은행예금금리변동율	0.090(0.094)*	0.060*** (0.000)
주식수익률	-0.176(0.016)**	-0.173*** (0.000)
주택매매가격지수	0.411(0.385)	0.706*** (0.000)
지점수변동율	0.012(0.625)	0.009(0.232)
구조조정 기 더미	1.974(0.771)	-0.498(0.473)
구조조정 후 더미	-4.749(0.532)	-3.204*** (0.000)
상수항	57.442(0.083)*	37.287*** (0.000)
F 검증값	2.09(0.006)	49.44(0.000)
R ²	0.1562	0.2881
표본(그룹)	240(6)	2400(60)

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

제 4 절 예금자의 시장규율에 대한 저축은행 반응 분석

저축은행에 대한 예금자의 시장규율의 존재여부에 대하여 BIS비율, 고정이하여신비율, 유동성비율에 대하여 분석한 결과 BIS비율과 고정이하여신비율에서는 예금자의 시장규율이 존재하는 것을 확인할 수 있었다. 그렇다면 예금자의 시장규율에 대해서 저축은행이 어떻게 반응하였는지를 확인해 보는 것도 의미가 있을 것이다. 즉, 저축은행이 예금액의 감소에 대응하여 예금액을 늘리기 위해 건전성 지표를 개선한다면 예금자의 시장규율이 저축은행의 경영행태에 영향을 주고 있음을 시사한다고 볼 수 있을 것이다.

이를 분석하기 위해서 박형근(2002), 박정희(2000) 등의 연구에서 Barajas and Steiner(2000)가 사용한 방식을 원용하여 설정한 분석모형을 동일하게 사용하였으며 계량모형은 다음과 같다.

$$\Delta X_{it} = \delta_{1i} + \delta_2 \widehat{Y_{it-1}} + \epsilon_{1it} \quad (4)$$

단, $\Delta X_{it} = X_{it} - X_{it-1}$

이는 예금자들의 시장규율 결과($\widehat{Y_{it-1}}$)인 전기의 예금증가율이 이번기의 건전성 지표⁷⁾의 변화(ΔX_{it})와 어떤 관계를 가지는지 확인해 볼 수 있는 모형이다. 본 모형에 대한 하우스만 검증결과 유의한 p값(0.1386)을 보이지 못하고 있어 확률효과모형을 적용한 결과를 제시하였다.⁸⁾

분석 결과 [표 5-12]에서 보는 바와 같이 BIS비율과 고정이하여신비율 모두에서 유의한 결과를 보였다. BIS비율에서는 총예금 증가율이 음(-)의 상관관계를 보여주는데 이는 전기의 예금액이 감소하게 되면 당기의 BIS비율을 상승시킨다는 의미로 저축은행이 예금자의 시장규율에 능동적으로 반응하고 있음을 시사한다. 고정이하여신비율에서도 총예금증가

7) 예금자의 시장규율이 존재하는 것으로 나타난 BIS비율과 고정이하여신비율을 분석에 사용하였으며 예금증가율은 총예금증가율을 사용하였다.

8) 고정효과모형을 이용한 분석결과도 유사하여 해석의 차이는 없다.

율과 음(-)의 상관관계를 보여주는데 이는 전기의 예금액이 감소하게 되면 고정이하여신비율을 높인다는 것으로 예상한 결과와는 반대의 결과를 보이고 있어 저축은행이 고정이하여신비율에 대해 능동적으로 반응한다고 볼 수는 없다. 선행연구와 비교해 보면 BIS비율에 대한 분석 결과는 동일하나 고정이하여신비율에 대해서는 김진택(2014)의 경우 본 분석과 유사한 결과를 얻었으나 박정희(2009)는 본 분석과는 반대로 예금이 감소하는 경우 고정이하여신비율을 낮추는 것으로 저축은행이 능동적인 대응을 하는 것으로 상반된 결과를 얻었다. 이는 고정이하여신비율의 경우 여신 거래자의 적기 상환 여부에 따라 변동되는 지표로 대출을 일으키는 시점에 적절한 고객 리스크 평가가 선행되어야 하는 것이 바람직하며 이미 실행된 대출에 대한 사후 관리에서 저축은행의 노력만으로 짧은 시간에 의미있는 변화를 일으키기 어렵다는 점에서 원인을 찾아볼 수 있다고 본다.

[표 5-12] 예금자의 시장규율에 대한 저축은행의 반응 분석 결과

변 수	△BIS비율	△고정이하여신비율
	계수(p-value)	계수(p-value)
총예금 증가율(전기)	-0.020*** (0.002)	-0.177*** (0.005)
상수항	0.127* (0.079)	0.061 (0.371)
F검증값	9.54 (0.002)	8.01 (0.005)
R ²	0.0036	0.0030
표본(그룹)	2706(66)	2706(66)

주) *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1을 의미한다.

제 6 장 결론 및 시사점

제 1 절 연구결과 요약 및 시사점

1. 연구결과 요약

본 연구에서는 저축은행에서 예금자의 시장규율이 존재하는지를 예금 증가율과 예금금리변동율을 대상으로 계량적인 방법을 통해 검증하였다. 계량분석 방법으로는 분석대상 기간 전체에 대한 분석과 저축은행 구조조정을 전후로 상황에 따른 변화의 분석을 실시하였으며 총예금 증가율과 함께 예금보험제도의 보호여부를 구분할 수 있는 보호한도(5천만원) 초과 고액 예금자와 보호대상 예금자를 구분하여 분석함으로써 예금보험제도에 의한 보호여부가 예금자의 시장규율에 어떤 영향을 미치는지도 함께 분석하였다.

예금자의 시장규율에 영향을 미치는 저축은행의 건전성 지표로는 BIS 비율, 고정이하여신비율, 유동성비율을 사용하였으며 이들 지표의 변화에 따라 예금자들의 예금액증가율과 예금금리변동율이 어떻게 변화하는지를 확인함으로써 시장규율의 존재여부를 확인하였다. 저축은행에 대한 다수의 선행 연구에서는 유동성비율을 독립변수로 사용하지 않았는데 본 연구에서는 저축은행의 구조조정에 따라 예금자들이 유동성 지표에 대해 유의미한 변화를 보일 것으로 추정하여 분석에 포함하였다.

분석에 있어 예금액과 예금금리의 변화에 영향을 미칠 수 있는 저축은행의 특성 지표인 총자산수익률, 예대율, 총자산 규모, 예금금리변동율⁹⁾, 지점수변동율과 거시경제 상황 지표인 GDP, 시중은행예금금리변동율, 주식수익률, 주택매매가격지수를 통제변수로 사용하였다.

2005년 하반기부터 2015년 3사분기까지의 분석데이터 전체 기간에 대한 기본 분석에서 총예금 증가율에 대해서는 BIS비율과 고정이하여신비

9) 종속변수가 예금금리 변화율인 경우에는 통제변수에서 제외하였다.

율에서 예금자들이 저축은행의 건전성이 좋고 나쁨에 따라 예금을 예치하거나 인출하는 시장규율 행위를 하고 있음을 확인할 수 있었고, 예금보험제도에 의한 보호여부를 구분하여 분석한 결과에서는 비보호예금 증가율에 대해서 BIS비율에서 시장규율이 나타나고, 보호예금 증가율의 경우에는 고정이하여신비율에서 시장규율이 나타남을 확인할 수 있었다. 그러나 보호예금자의 경우 통제변수인 예금금리변동율에서 고금리 선호 현상을 확인할 수 있었는데 이는 예금보험제도가 예금자의 시장규율을 약화시키는 요인으로 작용한다는 선행연구의 결과와 일치하였다.

예금금리변동율을 종속변수로 분석한 결과 BIS비율에서만 유의한 결과를 얻을 수 있었으나 그 정도가 아주 미약했으며 통제변수인 시중은행 예금금리 변동율, 주택매매가격지수 등과 보다 강한 상관관계를 나타냈다.

저축은행의 대규모 구조조정에 따른 예금자의 시장규율 변화를 확인해 보고자 실시한 기간별 분석 결과에서는 총예금증가율에서 BIS비율과 고정이하여신비율에서 예금자의 시장규율을 나타나고 있었으나 구조조정을 거치면서 지속적으로 약해지고 있음을 확인할 수 있었고, 비보호예금 증가율의 경우 시장규율의 강도가 강하게 나타나고 있으나 구조조정에 따라 특히 BIS비율에 대해서 시장규율이 약해지고 있음을 알 수 있었다. 보호예금 증가율에서는 구조조정을 거치면서 BIS비율에서 새로이 시장규율이 나타나는 반면 고정이하여신비율에서는 시장규율이 약해지는 결과를 보여주었으며 비보호예금과는 달리 보호예금에서는 고금리에 대한 선호가 지속적으로 나타나며 더욱 강해지고 있음을 확인하였다.

이러한 분석을 통해 저축은행에서 예금자에 의한 시장규율이 존재하고 구조조정을 거치면서 시장규율이 약해졌을 것이라는 가설 1을 뒷받침 하는 결과를 얻을 수 있었으며, 보호예금자에 대해서는 예금보험제도가 있음으로 인해 시장규율이 비보호예금자 보다 약하게 나타남과 동시에 고금리 선호가 지속되고 있음을 확인할 수 있었다.

예금금리변동율에 대한 분석에서는 기간별 분석에서도 구조조정 전에 BIS비율에서 약한 정도의 유의한 음(-)의 관계를 보이고 있으며, 유동성비율에서는 구조조정 후에 아주 약한 음(-)의 관계를 확인하였을

뿐, 전반적으로 저축은행 건전성을 나타내는 독립변수와 유의한 관계를 확인할 수 없었고 이후의 저축은행 규모별 분석에서도 동일한 결과를 얻었다. 기본분석의 결과와 함께 종합적으로 고려해 보면, 예금금리변동율에 대해서는 전반적으로 예금자에 의한 시장규율을 확인하기 어려우나 구조조정 전에는 BIS비율에서 약한 수준의 시장규율이 나타나고 있어 예금금리에 대한 예금자 시장규율이 나타나지 않는다고는 볼 수 없으므로 가설 2는 기각된다.

저축은행의 규모별로 예금자의 시장규율에 차이가 있음을 확인하기 위한 분석에서는 전체기간에 대하여 규모 더미를 적용한 경우에는 전반적으로 유의한 결과를 얻을 수 없었고 비보호예금증가율을 종속변수로 한 경우에만 대규모 저축은행에서는 BIS비율에서 시장규율이 강해지고 고정이하여신비율에서 시장규율이 약해지는 결과를 얻을 수 있었다. 대규모 저축은행과 중·소규모 저축은행에 대해 각각 계량모형 (2)에 따라 기간별로 분석한 결과에서는 대규모 저축은행에서는 보호여부와는 상관없이 전반적으로 예금자의 시장규율이 나타나지 않았으나 중·소규모 저축은행에서는 전체 저축은행에 대한 기간별 분석결과와 유사하게 시장규율은 존재하고 구조조정을 거치면서 점차 약해짐을 알 수 있었다. 따라서 규모별로 각각 분석한 결과에서는 대규모 저축은행의 시장규율이 중·소규모 저축은행 보다 약할 것이라는 가설 3을 간접적으로 뒷받침하는 결과를 얻을 수 있었다.

예금자의 시장규율에 대한 저축은행의 반응 분석에서는 전기의 총예금증가율이 감소하면 당기의 BIS비율을 상승시켜 건전성을 개선하는 방향으로 능동적인 반응을 보여주고 있음을 확인할 수 있었고 고정이하여신비율에서는 저축은행의 능동적인 반응을 확인할 수 없었다.

2. 연구 결론 및 시사점

본 연구는 저축은행과 거래 예금자들에게 큰 영향을 주었던 최근의 저축은행 대규모 구조조정을 중심으로 전·후의 기간에 대한 데이터를 계

량분석 하여 저축은행 건전성과 예금액 변화의 관계와 저축은행 건전성과 예금금리의 변화의 관계를 통해 예금자에 의한 시장규율이 어떻게 변하였는지를 확인했다는 점에서 기존의 연구들과는 차별화하였으며 예금보험제도의 보호대상예금자와 비보호예금자의 차이점 뿐만 아니라 예금금리가 예금증가율에 미치는 영향을 함께 분석한 점에서도 의미가 있다고 할 것이다.

연구 결과에서는 저축은행에서 주요 건전성 지표인 BIS비율과 고정이하여신비율에 대해 예금자에 의한 시장규율이 존재하고 대규모 보다는 중·소규모의 저축은행에서 시장규율이 명확하게 나타나고 있으며 보호대상 예금자들의 경우 예금보험제도가 있음으로 인해 저축은행 건전성 지표 보다는 예금금리에 민감하게 반응하고 있음을 확인할 수 있었으며 이는 최근의 저축은행에 대한 연구 결과와 유사하였다.

기간별로 예금자의 시장규율을 분석한 결과에서는 저축은행의 구조조정이 끝났음에도 불구하고 예금자의 시장규율이 이전 수준으로 회복되지 않고 오히려 구조조정 기 보다 더 낮아지는 결과를 도출할 수 있었는데 구조조정을 통해 저축은행의 불법·부실 경영 방지와 소비자 보호 강화를 위한 규제규율을 강화하였고, 저축은행들은 재무건전성과 수익성을 개선시켜 나가고 있음에도 불구하고 저축은행 업계에 대한 예금자들의 신뢰가 아직 회복되지 않은 것에 원인이 있는 것으로 추정해 볼 수 있다. 시중은행의 부보예금 규모가 지속적으로 증가하고 있는데 반해 평균금리가 높음에도 불구하고 전체 저축은행의 부보예금 규모가 아직 구조조정 이전의 절반 수준에 불과한 것과 저축은행의 보호예금의 비율이 95%이상으로 구조조정 이전의 수준(약90%)으로 회복되지 못하고 있는 것에서도 동일한 판단이 가능하다고 할 것이다.

따라서 저축은행에서 예금자의 시장규율을 강화하기 위해서는 무엇보다도 예금자의 신뢰 회복이 우선이라고 판단된다. 이를 위해서는 저축은행들은 규모와 단기 실적에 집착하기 보다는 우량저축은행들의 지표에서 보듯이 건전성 위주의 내실 있는 경영을 위해 노력해야 할 것이다. 규제규율에 있어서도 저축은행의 구조조정 과정에서 드러난 규제유예와 비리

등 예금자의 신뢰를 저하시키는 사례가 다시는 발생하지 않도록 엄정하게 감독기능을 수행해야 함과 동시에 저축은행의 정확한 경영정보가 적시에 시장에 제공될 뿐만 아니라 예금자들이 이해하기 쉽도록 전달하는 일에도 보다 노력을 기울여야 할 것이다.

예금보험제도 측면에서는 해외의 다수 국가에서 금융위기를 수습하기 위해 예금의 보장 범위와 한도를 늘리는 등의 조치를 실시한 것과는 달리 2001년부터 실시한 부분보장제도를 원칙대로 구조조정에 적용하였음에도 불구하고 전반적인 예금자의 시장규율은 약화되고 예금자의 고금리 선호는 더욱 강화되는 분석 결과를 볼 때, 구조조정으로 예금보험제도에 대한 예금자들의 인식은 높아졌으나 예금보험제도의 보호한도 이내에서는 저축은행의 건전성 보다는 고금리를 선호하는 도덕적 해이를 강화시키는 역할을 한 것으로 판단할 수 있을 것이다. 물론 이러한 현상이 저축은행의 구조조정에 따른 금융시장의 혼란을 방지하는데는 큰 도움을 주었을 것으로 보이나 구조조정이 완료된 현재 시점에서는 예금자의 시장규율을 강화시킬 수 있는 조치가 필요한 상황이라 판단된다.

저축은행의 경우 시중은행과는 달리 소유의 집중도가 높고 대부분 비상장 기관이며 채권의 발행에 제약이 있어 주주와 채권자에 의한 시장규율을 기대하기는 어렵다. 이를 해결하기 위해서는 저축은행의 부실 발생 시 주주(소유주)와 고액 채권자 등이 손실을 우선 분담하는 Bail-in 체제¹⁰⁾ 같은 형태의 제도를 고려해 볼 수 있을 것이다. 또한 예금자의 시장규율 강화를 위해서는 다수의 국가에서 적용한 사례가 있는 공동보험제도¹¹⁾의 도입도 고려해 볼 수는 있으나 글로벌 금융위기에 금융안정성 저해와 예금인출사태 유발 가능성이 부각되면서 대다수 국가가 이를 폐

10) EU에서 도입한 단일파산정리제도(single resolution mechanism: SRM)에서 기존의 구제금융(bail-out)체제를 개선하여 금융기관의 경영과 직접적인 관련이 있는 이해당사자가 경영실패책임을 지도록 하는 형태의 제도이다.

11) 예금보험제도하에서의 공동보험제도는 금융기관이 파산할 경우 예금자에게 예금보호한도의 일정부분을 부담하게 하는 제도로 이 경우 보호대상예금자라 하더라도 일정부분에 대해서는 손실을 감수해야 하므로 예금자의 시장규율을 강화시키는 효과가 있다.

지하는 추세에 있어 신중한 접근이 요구된다 하겠다.

예금보장 한도에 대해서는 은행, 보험, 금융투자, 저축은행 등의 금융권역별 특성을 반영하지 못하는 일률적인 보장한도를 차별화하고, 2001년 이후 15년 이상 동일하게 유지하고 있는 지금의 보장한도를 경제규모와 해외사례를 참조하여 상향하는 방향으로 조정해야 한다는 의견이 지속적으로 논의되고 있는 상황이다.¹²⁾ 그러나 타 금융권역과는 달리 저축은행의 경우 본 연구에서의 분석결과를 볼 때 구조조정 이후 예금자의 시장규율이 약해지고 고금리 선호가 높아진 현 상황에서 보장한도의 증액은 선행 연구결과에서 보듯이 예금자의 시장규율을 더욱 약화시킬 가능성이 있으므로 신중하게 접근하여야 할 것으로 판단되며 그 전에 저축은행이 예금자들의 신뢰를 회복하는 것이 선행되어야 할 것으로 생각한다.

12) 관련 사례로는 2010년 국회에서 예금보험 한도를 1억으로 높이는 법안이 발의된 적이 있으며, 김대규(2014)의 연구에서도 경제규모 성장을 반영하고 일본, 대만 등 아시아 국가들이 평균적으로 1인당 GDP 대비 4배정도를 보호하는 것을 참조하여 유사하게 예금보험한도를 상향시킬 것을 제안하였다.

제 2 절 연구의 한계와 제언

국내에 저축은행의 시장규율에 대해서는 소수의 연구가 있을 뿐임을 고려하여 본 연구에서는 기존 연구에서 제외하였던 예금금리에 대한 시장규율을 확인하고자 보다 정확한 데이터를 이용하여 분석을 하였으나 BIS비율에서 약한 수준의 시장규율을 확인했을 뿐 기존의 연구 결과와 명백히 다른 결과를 얻을 수는 없었다. 그리고 기존 연구에서 예금자의 시장규율이 나타나는 것으로 분석된 BIS비율과 고정이하여신비율 외에 구조조정이라는 특성을 고려하여 유동성비율을 독립변수로 추가하여 분석한 결과 구조조정 기간 중에 비보호예금자가 유동성이 높은 저축은행을 선호함을 확인할 수 있었으나 그 외에는 예금자의 시장규율을 확인할 수 있는 일관된 결과를 얻을 수 없었다.

본 연구에서는 저축은행의 대규모 구조조정이 끝난 후의 기간에 대해 최초로 분석을 진행하여 구조조정이 완료된 후에도 예금자의 시장규율이 회복되지 못함을 밝혔으나 충분한 기간이 경과하지 않아 구조조정이 완료된 후 2년 정도까지의 데이터만 분석할 수 있었다. 따라서 좀 더 기간이 경과한 후에 추가적인 연구를 진행한다면 보다 확실한 결과를 얻을 수 있을 것으로 생각한다.

그리고 본 연구 또한 기존의 연구와 동일하게 데이터 확보의 한계로 인하여 개별 예금자가 아니라 각 저축은행의 예금총액의 변화를 이용하여 시장규율의 존재를 확인하였으나 개별 예금자들의 장기적인 거래내역 데이터를 확보하여 분석할 수 있다면 보다 의미 있는 결과를 얻을 수 있을 것으로 예상된다.

참 고 문 헌

<단행본>

- 민인식.최필선(2012), 『STATA 기초통계와 회귀분석』, 지필미디어
민인식.최필선(2012), 『STATA 패널 데이터 분석』, 지필미디어

<논문>

- 김대규(2014), “장기불황시대의 도래와 예금자보호법상 몇가지 문제점”,
은행법연구, Vol.7 No.2, 33-51
- 김진택(2014), “저축은행의 예금자에 의한 시장규율 연구” 서울대학교,
석사학위논문
- 박정희(2009), “상호저축은행과 예금자에 의한 시장규율”, 재무관리연구
제26권 제1호, 2009, 95-125
- 송홍선(2006), “예금자에 의한 시장규율 연구”, 금융안정연구 제7권 제2
호, 2006.12, 39-62
- 이민환(2006), “상호저축은행에 있어서의 예금자 규율“, 경제학공동학술
대회 발표자료
- 전선애.오승곤(2001), “은행의 위험추구와 시장규율”, KDIC 금융연구 제2
권 제2호, 49-82
- 전선애(2002), “우리나라 예금자의 시장규율에 관한 연구”, 증권학회지
제 31권, 한국증권학회, 365-393
- 최지만(2014), “예금부분보장제도가 예금자의 시장규율에 미치는 영향”,
한양대학교, 석사학위논문
- 최효순(2012), “저축은행 시정조치 및 공시주기의 시장규율 영향”, 한국
증권학회지 제41권 4호
- Allen, F. and Herring, R.(2001), “Banking Regulation versus Securities
Market Regulation”, Financial Institutions Center, Wharton
School University of Pennsylvania.
- Avery, R.B., Belton, T.M., and Goldberg, M.A.(1988), “Market

- Discipline in Regulating Bank Risk : New Evidence from the Capital Markets", *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol.20, NO.4, 597-610
- Baer, H. and Brewer, E.(1986), "Uninsured Deposit as a Source of Market Discipline: Some New Evidence", *Economic Perspectives*, FRB Chicago, 23-31
- Berger, A.(1991), "Market discipline in banking", *Proceeding of a conference on bank structure and competition*, Chicago: Federal
- Bliss, R.(2003), "Market Discipline: Players, Processes, and Purposes, "BIS/FRB of Chicago Conference; Market Discipline: The Evidence Across Countries and Industries
- Blum, J.(2002). "Subordinated Debt, Market Discipline, and Banks' Risk Taking", *Journal of Banking & Finance*, Vol.26, No.7, 1427-1441
- Bruner, R.F. and Simms, J.M. Jr.(1987), "The International Debt Crisis and Bank Security Returns in 1982", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.19, NO.1, 46-55
- Cornell, B. and Shapiro, A.(1986), "The reaction of bank stock prices to the international debt crisis", *Journal of Banking & Finance*, Vol.10, 55-73
- Demirguc-kunt, A. and Huizinga, H.(2004), "Market discipline and deposit insurance", *Journal of Monetary Economics*, 51, 375-399
- Ellis, D. and M. Flannery(1992), "Does the Debt Market Assess Large Bank's Risk? Time Series Evidence from Money Center CDs", *Journal of Monetary Economics* 30, 481-502
- Flannery, M. and S. Sorescu(1996), "Evidence of Bank Market Discipline in Subordinated Debenture Yields : 1983-1991",

- Journal of Finance, 51, 1347-1377
- Goldberg Lawrence G., and Sylvia C. Hudgins(1996), "Response of Uninsured Depositors to Impending S&L Failures : Evidence of Depositor Discipline," The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol.36(3), 311~325
- Hannan, T. and Hanweck, G,(1988), "Bank Insolvency Risk and the Market for Large Certificates of Deposits", Journal of Money, Credit and Banking, 20, 203-211
- International Association of Deposit Insurers(2013), "Enhanced Guidance for Effective Insurance System : Mitigating Moral Hazard", Guidance Paper, Basel
- Lane,R.(1992), "Market Discipline," IMF Working Paper, No. 92-42, IMF,
- Martinez Peria, Maria Soledad, and Sergio L. Schmukler(2001), "Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance and Banking Crises," The Journal of Finance, Vol. 56(3), 1029~1051
- Park, Sangkyum, and Stavros Peristiani(1998), "Market Discipline by Thrift Depositors," Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 30(3), 347~364
- Stephanou, C.(2010). "Rethinking Market Discipline in Banking : Lessons from the Financial Crisis", Policy Research Working Paper, The World Bank

Abstract

Study on the changes of depositor's market discipline

(Based on mutual savings bank restructuring)

Chul Hee Yoon

Department of Public Enterprise Policy

The Graduate School

of Public Administration

Seoul National University

This study is empirical analysis using quarterly data from the third quarter of 2005 to the third quarter of 2015 to find out the impact of massive mutual savings bank(MSB) restructuring on the MSB depositors' market discipline.

The presence of market discipline was confirmed by the impact of BIS capital ratio, NPL ratio and liquidity ratio, public notice indicator of the soundness of MSB, on deposit growth and fluctuation. The data was divided into three period in order to find out the change of depositors' market discipline.

The result of the analysis, depositors' market discipline was found in the BIS capital ratio and NPL ratio in case of deposit growth ratio was dependent variable. but it was weakening through the term of

MSB restructuring and has not recovered even though the restructuring was ended.

In addition, the analysis to compare the depositors' market discipline with the size of MSB, the market discipline in large MSB appears weaker than that of the middle & small MSB.

In order to recover and sustain the market discipline in MSB, recovery of the trust of depositor is most important. Therefore, substantial management based on financial soundness, disclosure of accurate information to market participants, strict laws and regulations of the supervisory authority is required. On the other hand, It may be considered to strengthen the liability of shareholders and major creditors.

keywords : mutual savings bank, market discipline

Student Number : 2015-24420