Ⅳ. 결론 및 제안

1. 요약 및 시사점

가. 연구의 요약

행동경제학은 보다 현실적인 심리적 기본 이론을 제공함으로써 경제학의 설명력을 향상시켜왔다. 본 보고서는 행동경제학의 대표 이론인 누적전망이론을 이용하여 국내 다양한 생명보험과 종신연금의 유보가격을 측정할 수 있는 방법론 및 그 측정 결과를 포함하고 있다. 누적전망이론은 총재산이 아니라 특정 상태를 기준으로 이득이나 손실이 측정되며, 이득 구간과 손실 구간의 효용함수의 형태가 상이하고, 객관적 확률이 아닌 확률가중함수를 이용한 주관적 확률을 사용한다는 점에서 기존의 기대효용이론과 차이가 난다.

재화나 서비스의 유보가격은 고객이 지급할 의향이 있는 최대 지불의사가격을 의미한다. 유보가격에는 고객 자신이 재화나 서비스의 구입으로부터 얻게 되는 심리적 만족도가 반영되어 있으므로 시장에서 결정되는 객관적인 가격과는 동일하지 않은 것이 일반적이다. 보험이나 연금의 유보가격을 측정할 수 있다면 이를 실제 가격과 비교하여 해당 상품이 소비자에게 제공하는 매력도를 파악할 수 있다. 따라서 유보가격에 대한 정보는 제품의 가격 결정, 상품 개발이나 개선, 판매방식의 변경 등 다양한 보험회사의 전략에 반영할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 유보가격을 고객이 납입하는 보험료의 비율로 측정하였다. 따라서 매력적인 보험계약은 유보가격이 1을 상회하는 값으로 측정될 것이다. 먼저 종신생명보험의 유보가격을 측정하여 분석한 결과는 다음과 같이 요약될 수 있다. 첫째, 종

신보험의 유보가격은 연령에 따라 차이가 있으며 30~40대에 대한 매력도가 50세 이후의 잠재 고객에 대한 매력도보다 크다. 둘째, 다른 조건이 동일하다면 여성의 유보가격이 남성의 유보가격을 상회한다. 셋째, 이자율은 유보가격에 매우 중요한 영향을 미치며 3~10%의 구간에서는 이자율의 상승에 따라 유보가격도 상승한다. 이자율이 4% 이상이면 일시납 종신보험의 유보가격은 1을 상회한다. 넷째, 종신보험보다 10년 및 20년 만기의 정기 생명보험의 유보가격이 더 크게 나타난다. 아울러 생사혼합보험은 다양한 만기에서 모두 1을 상회한다. 그러나 30년 만기 정기보험의 유보가격은 종신보험보다 작게 측정된다. 다섯째, 일시납보다는 보험료의 납입 횟수를 증가시킬 때 유보가격도 상승한다. 여섯째, 손실회피계수와 유보가격은 반대 방향으로 움직이며 손실회피계수는 유보가격의 크기에 매우 중요한 영향을 미친다. 부가보험료가 존재하면 생명보험의 유보가격은 하락한다. 다양한 종신보험상품 중 가장 유보가격이 높은 20년 만기 정기보험의 유보가격이 1이 되는 손익분기 부가보험료율은 이자율 3%에서 순보험료의 20.4%이다.

아울러 종신연금의 유보가격을 측정하여 분석한 결과는 다음과 같다. 첫째, 연금의 지급보증 기간이 길수록 유보가격도 증가한다. 둘째, 성별에 따른 유보가격의 차이는 존재하지만 여성의 유보가격이 항상 남성의 유보가격보다 크다고 결론을 내릴 수는 없다. 셋째, 10년 또는 20년 지급보증 종신연금은 이자율이 상승하면 유보가격이 증가한다. 지급보증이 없는 즉시연금의 경우 이자율 7%까지는 유보가격이 감소하지만 그 이상에서는 유보가격이 증가한다. 넷째, 세제혜택을 고려하면 20년 지급보증 종신연금의 유보가격은 1을 상회할 수 있다. 이자율 3%에서 이러한 연금의 유보가격이 1이 되는 순보험료율은 13.3%이다. 다섯째, 연금의 유보가격도 손실회피계수의 값과 반대 방향으로 움직인다.

나. 시사점

본 연구의 결과는 다양한 시사점을 제공해준다. 첫째, 누적전망이론을 이용하여 측정한 유보가격은 가치함수 및 확률가중함수를 통하여 개인적인 특성에 많은 영향

을 받는다. 따라서 보험회사들은 잠재 고객의 개인적 특성을 반영하여 유보가격이 가장 큰, 즉 가장 매력적인 보험 및 연금상품을 제시할 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구의 결과로부터 유보가격을 상승시키는 보험 및 연금계약의 특성을 파악할 수 있다. 예를 들어 종신생명보험의 경우 일시납보다는 적은 보험료를 자주 납입하는 보험계약이 유보가격이 크며, 종신연금의 경우 지급보증 기간을 20년 전후로 산정할 때 유보가격이 가장 크게 나타난다. 이러한 정보는 신상품 개발이나 기존 상품들을 개선할 때 중요한 정보로 활용될 수 있을 것이다.

셋째, 상품의 유보가격이 증가하면 매출이 증가할 것이다. 따라서 보험이나 연금의 유보가격을 제고시킬 수 있는 새로운 제도의 도입도 적극적으로 검토해볼 필요가 있다.

넷째, 본 연구의 결과는 유보가격에 영향을 미치는 매우 중요한 변수는 손실회피계수(본문에서 λ의 값)인 것을 시사하고 있다. 예를 들어 $\lambda = 2.25$에서는 35세 남성의 일시납 종신보험의 유보가격은 0.970이고 일시납 즉시연금(20년 지급보증)의 유보가격은 0.962로 측정되었다. 그러나 손실회피가 존재하지 않는다면(즉, $\lambda = 1.0$이면) 전자의 유보가격은 1.165로, 후자의 유보가격은 1.014로 상승한다. 행동경제학에서 매우 흥미있는 연구 결과는 교육을 통하여 손실회피의 정도가 감소될 수 있다는 것이다. 따라서 리스크 및 손실회피에 대한 교육 및 이해는 유보가격을 상승시켜 보험 및 연금을 보다 매력적인 금융상품으로 만들 수 있다는 것을 알 수 있다.

이러한 시사점을 고려하여 본 연구에서는 구체적으로 다음과 같은 사항들을 제안하고자 한다.

2. 제안 사항

가. 고객의 특성 분석을 통한 최적 계약 제공

본 연구의 핵심 결과는 손실회피성향 등 의사결정자의 심리적 특성이 보험 및 연금상품으로부터 느끼는 매력도에 지대한 영향을 미친다는 것이다. 본 연구에서는 가치함수 및 가중확률함수에서 사용되는 모수들의 값이 개인마다 모두 동일하다고 가정하고 평균적인 유보가격들을 측정하였다. 그러나 실제로 각 모수들의 값은 개인마다 큰 차이가 있으며 실제로 상당수의 연구들이 그러한 결과를 제시하고 있다.

따라서 본 연구의 결과가 보다 현실적인 적합성을 가지려면 고객별로 고객의 특성을 반영하는 모수 값을 측정하여 사용할 필요가 있다. 가치함수 및 가중확률함수를 사용하기 위해서는 총 5개의 모수 값이 필요한데, 이 값들은 일련의 정교한 질문서에 대한 답변을 계량적으로 분석하면 얻을 수 있다. 보험회사는 이렇게 얻은 모수들의 값을 이용하여 자신들의 보험 또는 연금상품의 유보가격을 모두 측정한 후 그 중 가장 유보가격이 큰 상품을 제시할 수 있을 것이다. 모수들의 값이 개인별로 상이하다면 보유한 보험이나 연금상품들의 유보가격의 순위도 개인별로 상이할 가능성이 있다.

질문서에 대한 답변을 분석하여 모수들을 추정하는 절차와 이 모수들을 이용하여 가치함수 및 누적가중확률의 계산, 그리고 최종적으로 유보가격을 계산하는 절차는 모두 컴퓨터 프로그래밍으로 수행할 수 있다. 따라서 고객을 직접 대면하는 보험회사의 직원, 설계사, 대리점 또는 은행직원(방카슈랑스 담당)의 컴퓨터에 이러한 프로그램이 설치되어 있으면 고객이 설문조사에 답을 마친 후 즉시 해당 고객에게 가장 유보가격이 큰 상품들이 순서대로 제시되도록 만들 수 있을 것이다. 아울러 온라인 보험 구매에 관심이 있는 고객들을 위해서는 보험회사의 홈페이지에 이와 같은 프로그램을 설치하여 설문조사를 마친 고객들에게 해당 보험상품의 유보가격을 계산해주거나 유보가격이 가장 큰 상품들을 실시간으로 제시할 수도 있을 것이다.

나. 상품 개발 및 제도 도입

본 연구에서는 다양한 생명보험 및 연금상품의 유보가격을 측정 · 비교하였다. 이 결과들은 보험회사가 유보가격을 증가시키기 위하여 어떠한 신상품을 개발하고 기존의 상품을 어떻게 개선해야 하는가에 대해 중요한 정보를 제공해줄 수 있다. 예를 들어 종신보험의 경우 30~40대의 유보가격이 크며, 정기보험의 경우 기간이 짧을수록 유보가격이 크다. 따라서 보험상품 개발 시 어떤 연령층을 타겟으로 해야하는지를 보다 확실하게 파악할 수 있다. 아울러 종신보험의 경우 일시납보다 평준보험료를 매년 납입하는 방식의 상품이 유보가격이 크므로, 보험기간이 긴 계약은 적은 보험료를 자주 납입하도록 설계하는 것이 상품의 매력도를 증진시키는 방법인 것을 알 수 있다. 종신보험이나 기간이 긴 정기보험은 일정 기간마다(예를 들어, 10년) 생존축하금을 지급하는 것도 유보가격을 증가시키는 방법이 될 수 있을 것이다.

아울러 연금의 경우 본 연구의 결과는 지급보증 기간을 가능한 한 길게(예를 들어, 20년 이상) 만드는 것이 유보가격을 증진시키는 방법임을 알 수 있다. 본 저자는 실무진과의 대화를 통하여 국내 종신연금 계약 중 가입자들이 가장 많이 가입한 형태는 10년 지급보증 형태라고 들었는데, 그 이유는 대부분의 종신보험계약에 10년 지급보증이 디폴트(default)로 정해져 있기 때문이라는 것이다.[25] 실제로 행동경제학의 많은 연구들이 디폴트 옵션의 설정이 개인의 선택과 관련된 의사결정에 매우 중요한 역할을 하며 대부분의 사람들은 초기에 설정된 디폴트를 잘 변경하지 않으려는 관성을 지니고 있다는 결과를 제시하고 있다. 본 연구 결과 20년 지급보증 종신연금의 유보가격이 10년 지급보증 계약의 유보가격보다 크게 측정되므로 향후 종신연금계약의 디폴트를 지급보증 기간 20년으로 변경하는 것도 고려할 필요가 있다.

또한 국내에는 아직 도입되지 않았지만 고령의 계약자가 종신보험을 보유하고 있는 경우 현금이 필요할 때 해지환급금 이상의 가격으로 제3자에게 생명보험 계약을 매도할 수 있는 생명보험전매제도(Life Settlement)의 도입도 검토해볼 만 하다. 이 제

25) 물론 동일한 보험료에서는 10년 지급보증 계약이 그 이상 기간의 지급보증 계약보다 연금액이 큰 이유도 있음

도가 도입되면 종신보험 등 장기생명보험의 가치는 매우 상승할 것이며 이에 따라 유보가격도 증가하여 해당 보험의 판매도 늘어날 것이다.

아울러 종신연금의 최대 단점은 시장성(즉, 연금지급 기간 중 목돈이 필요한 경우 연금의 전부 또는 일부를 현금으로 교환할 수 있는 권리)이므로 이 단점을 일부라도 극복하면 연금상품의 매력도를 크게 향상시킬 수 있다. 예를 들어, 전부는 아니더라도 필요 시 연금 준비금의 일정 부분(예를 들어, 최대 50%까지)을 해약하여 현금으로 수령할 수 있으면 향후 연금 수령액은 줄어 들더라도 연금의 유보가격은 크게 상승할 것으로 전망된다.

다. 교육의 필요성

본 논문의 시사점으로 기술한 바와 같이 교육은 개인의 손실회피 정도를 감소시킬 수 있다. 이는 교육은 학교나 연수원에서 이루어지는 정규교육뿐만 아니라 리스크 및 손실회피에 대한 고객의 이해를 제고할 수 있는 유용한 정보제공이나 설명도 포함하는 넓은 개념이다. 보험회사는 계약의 개선이나 신상품을 통하여 유보가격을 증가시킬 수도 있지만 이와 같이 리스크 관련 교육에 대한 지원이나 고객의 이해를 증진시키는 마케팅 방법을 이용하여 손실회피를 감소시켜 궁극적으로 보험이나 연금의 유보가격을 높일 수 있다. 유보가격의 제고는 상품의 매출로 연계될 수 있다. 보험회사들은 즉, 교육기관에 대한 지원을 단순한 공익목적의 수행 차원이 아니라 장기적인 매출 증대의 전략으로 이해할 필요가 있다.

3. 연구의 한계

본 논문은 생명보험 및 연금의 유보가격을 측정하기 위하여 수익자의 금전적 이득 및 손실만을 고려하였다. 유보가격이 고객이 지불할 의향이 있는 최대 가격이므로 해당 상품으로부터의 심리적 만족도가 반영되기 마련이다. 그러나 다른 소비재와는 달

리 생명보험이나 연금은 금전적 요소 이외에 다른 상품에서 발생하지 않는 추가적인 심리적 요인이 포함될 수 있다. 예를 들어, 생명보험의 경우 피보험자가 사망하면 수익자는 사망보험금을 수령하여 효용이 증가하지만 망자에 대한 애도심 등으로 인해 효용이 감소할 수 있을 것이다. 반면 연금의 경우 생존하는 동안 계속 지급받게 되므로 장수하면 연금계약으로부터의 연금 수령 및 장수로 인한 효용도 추가로 발생하게 될 것이다.

그러나 사망으로 인한 효용의 감소나 장수로 인한 효용의 증가를 측정하는 것 자체가 매우 어려운 일이며 이 효용을 금전적 손실이나 이익으로 인한 효용변화와 같은 차원에서 측정하는 것은 불가능할 것이다. 왜냐하면, 사망이나 장수의 효용변화를 측정하는 가치함수는 비록 이 함수가 존재하더라도 손실이나 이익이 투입물로 사용되는 누적전망이론의 가치함수와는 전혀 다를 것이기 때문이다. 이런 측면에서 본 연구의 결과는 생명보험의 유보가격은 과대추정되고 연금의 유보가격은 과소추정되었다고 볼 수도 있을 것이다.

본 연구에서는 가치함수 및 확률가중함수의 모수 값을 Tversky and Kahneman (1992)이 측정한 값들을 사용하였다. 가치함수의 모수를 추정한 다른 연구들로부터의 모수 값들도 이들의 모수 값과 크게 다르지 않았으며 실제로 실제 추정된 다른 모수 값들을 사용해도 결과의 일관성에는 큰 변화가 없었다. 물론 본 연구에 대해 가장 적절한 모수 값은 생명보험과 종신연금의 구입을 고려하고 있는 잠재고객들을 대상으로 얻은 설문을 분석하여 추정된 값일 것이다. 그러나 신뢰할 만한 표본을 대상으로 하려면 이 과정은 시간 및 비용이 상당히 소요되는 지난한 작업이다. 향후 후속 연구에서는 이러한 시도를 추진해볼 계획이다.