



생명보험 정산거래와 소비자 후생에 대한 최근의 논의

김해식 연구위원

보험계약자가 최초 계약당사자인 보험회사가 아니라 일반 투자자에게 자신의 보험증권을 되파는 생명보험 정산거래는 그 허용 여부를 두고 여러 나라에서 논쟁이 많은 사안임. 그럼에도 불구하고 유동성 부족에서 벗어나 고자 보험계약 해지를 고려하고 있는 소비자에게 정산거래가 대안으로 부상하고 있는 점도 사실임. 이와 관련하여 최근의 연구는 보험소비자가 자신의 상속 동기를 너무 높게 평가하여 체결한 보험계약을 정산거래를 통하여 초기 실수를 시정하고 손실을 줄일 수 있다면 정산거래가 소비자 후생을 증대시킬 수 있음을 보임

■ 보험유통시장에서는 보험회사와의 해지거래가 일반적인 거래 형태이며 보험계약자가 중도해지를 선택하는 이유에는 소득충격에 따른 유동성 부족도 있으나 사망보험금 상속 동기의 상실도 있음

- 소비자가 보험계약을 중도에 해지하는 데에는 경기침체와 실업 등으로 인한 소득충격이나 이자율 변동이 영향을 미치는 것으로 알려져 있으나,¹⁾
- 고령층 소비자에게는 자신의 사망 이후 가족에게 사망보험금을 상속할 동기를 상실하는 것이 보험계약 해지에 더 큰 영향을 미치는 것으로 나타남²⁾

■ 한편, 생명보험 유통시장에는 보험회사로부터 해지환급금을 수령하는 해지거래 대신 제3의 투자자에게 보험증권을 판매하는 정산거래도 있으며, 아직은 거래의 허용 여부를 두고 논란이 많음

- 해지환급금은 피보험자의 건강 상태가 반영되지 않으므로 시장가격과 불일치하는 경우가 발생하고, 이 때문에 보험회사가 제시하는 해지환급금이 시장가격보다 낮은 소비자는 보험증권을 보험회사가 아닌 제3의 투자자에게 판매하려는 정산거래 유인이 생기게 됨³⁾
- 정산거래에는 증권 보유자만 달라질 뿐 계약은 유지되므로 해지율은 당초 예상보다 낮아지고 사망

1) Kuo et al.(2003)

2) Fang and Kung(2012)

3) Doherty and Singer(2003)

보험금은 예상보다 많이 지급되므로 보험료 인상이 불가피하고, 정산거래 목적의 보험가입 등과 같은 보험사기도 나타나면서 세계 여러 나라에서 정산거래 허용 여부를 둘러싼 찬반 논쟁이 있음⁴⁾

■ 다른 한편으로 정산거래가 소비자 후생에 미치는 영향에 대한 기존 학술연구들은 합리적인 소비자가 참여하는 유통시장에서 정산거래는 소비자 후생을 감소시킨다는 분석 결과를 제시함

- 초기 연구인 Doherty and Singer(2003)는 정산거래가 소비자 후생을 증대시킬 것임을 제시하고 있는데, 보험회사가 유통 수요를 독점하는 상황에서 정산거래가 수요독점을 완화시키기 때문임
- Fang and Kung(2010)은 Hedel and Lizzari(2003)의 2기간 모형을 활용하여 정산거래가 소비자 후생을 감소시킨다는 분석 결과를 제시함⁵⁾
 - 정산거래가 없는 상황에서 소비자는 계리적으로 공정하게 계산된 평균보험료를 부담하지만 상속 동기 상실 등의 이유로 소비자의 중도해지가 늘어날 경우 보험회사는 장기적으로 보험료를 기간별로 차등하여 제1기 보험료를 제2기 보험료보다 더 높게 부과하는 방식으로 대응하게 되는데,⁶⁾
 - 이 경우 Fang and Kung(2010)은 정산거래가 가능하더라도 소비자는 평균보험료 대신 제2기 보험료를 할인받는 정도에 그침에 따라 소비자 후생은 감소하게 됨을 제시함

■ 그런데 최근에는 소비자가 합리적이지 않은 경우 정산거래가 소비자 후생을 증대시킬 수 있다는 연구 결과가 제시됨

- 행동경제학 관점에서 기대여명이 높은 보험소비자일수록 자신의 사망위험을 과대평가하는 경향이 있고 기대여명이 낮은 소비자일수록 자신의 사망위험을 과소평가하는 경향이 있음⁷⁾
- 이에 Fang and Wu(2017)⁸⁾는 소비자가 자신의 상속 동기 상실 가능성을 과소평가하여 체결한 보험계약에 대해 정산거래가 이루어질 경우 소비자 후생이 증대될 수 있다는 분석 결과를 제시함
- 정산거래가 없는 상황에서 과도한 자신감을 보이는 소비자는 상속 동기 상실에 따른 재분류위험에 대비하여 많은 비용을 지불하게 되는데, 정산거래가 그 손실을 줄일 기회를 제공하기 때문임

■ 정산거래는 허용을 둘러싸고 논란이 있는 이슈여서 이론적인 면에서도 많은 연구가 필요한 분야이며, 특히 이번 연구는 정산거래의 효과성을 행동경제학 관점에서 다루고 있어서 주목할 가치가 있음 **kiri**

4) Kamath and Sledge(2005). 현재 우리나라는 정산거래를 허용하지 않고 있음

5) Daily et al.(2008)도 Hendel and Lizzari(2003) 모형에 정산거래를 반영하여 유사한 결과를 제시함

6) Hedel and Lizzari(2003)

7) Bhattacharya et al.(2003)

8) 해당 원문 보고서는 “최신 해외보험연구동향” 제4호 참조

참고문헌



- Bhattacharya, M., Goldman, D. and Sood, N.(2003), “Market vidence of Misperceived Prices and Mistaken Mortality Risks”, *NBER Working Paper*, No. 9863
- Daily, G., Hendel, I. and Lizzeri, A.(2008), “Does the Secondary Life Insurance Market Threaten Dynamic Insurance?”, *The American Economic Review*, Vol. 98, No. 2
- Doherty, N. A. and Singer, H. J.(2003), “Regulating the Secondary Market for Life Insurance Policies”, *Journal of Insurance Regulation*, Vol. 21, No. 4
- Fang, H. and Kung, E.(2012), “Why Do Life Insurance Policyholders Lapse? The Roles of Income, Health and Bequest Motive Shocks”, *NBER Working Paper*, No. 17899
- _____ (2010), “How Does the Life Settlement Affect the Primary Life Insurance Market?”, *NBER Working Paper*, No. 15761
- Fang, H. and Wu Z.(2017), “Life Insurance and Life Settlement Markets with Overconfident Policyholders”, *NBER Working Paper*, No. 23286
- Hendel, I. and Lizzeri, A.(2003), “The Role of Commitment in Dynamic Contracts: Evidence from Life Insurance”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 1
- Kamath, S. and Sledge, T.(2005), “Life Insurance Long View – Life Settlements Need Not Be Unsettling”, Bernstein Research(<https://goo.gl/wCxKps>)
- Kuo, W., Tsai, C. and Chen, W-K.(2003), “An Empirical Study on Lapse Rate: Cointegration Approach”, *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 70, No. 3