



생명보험 전매제도가 사회후생에 미치는 영향

김석영 연구위원

생명보험 전매제도는 생명보험 계약자가 계약자의 지위를 타인에게 양도하는 제도인데, 도입 이후 보험회사와 계약자에게 미치는 영향과 관련한 다양한 연구들이 제시되고 있음. 계약자의 후생 측면에서 관련 선행연구들은 일관된 분석결과를 제시하지 못하고 있으며, 계약자와 보험회사에 미치는 영향에 대해 논쟁을 지속하고 있음. 그러나 최근의 연구는 독점 보험시장에서 전매제도가 보험회사의 이익을 감소시키고 보험료를 상승시키지만 계약자 후생은 제고될 수도 있음을 입증함

■ 생명보험 전매제도(Life insurance settlement) 도입 이후 이와 관련한 연구들이 제시되고 있음

- 생명보험 전매제도는 생명보험 계약자가 그 계약자의 지위를 타인에게 양도하는 것임(석승훈 · 홍지민 2012)
- 1980년대 후반 AIDS 환자가 급증함에 따라 그들의 사망보험금을 전매함으로써 시장이 성장하여 (Glenn Daily, Igal Hendel, Alessandro Lizzeri 2008) 미국의 전매시장 규모는 2007년 120억 달러에 달함(Conning Research & Consulting 2008)
- 전매제도로 계약자는 해약환급금보다 많은 정산금액을 받을 수 있고 투자자는 기존 투자포트폴리오와 상관관계가 없는 새로운 투자수단을 가질 수 있음
- 그러나 우리나라에서의 전매거래는 가능성이 낮다는 실증연구도 있음(김석영 · 김해식 2010)

■ 관련 선행연구들은 생명보험 전매제도가 계약자와 보험회사에 미치는 영향에 대해서 논쟁을 지속하고 있음

- Doherty and Singer(2002)는 생명보험 전매제도가 보험회사의 구매독점력을 약화시켜 계약자의 후생을 증가시킬 수 있음을 주장함
 - 전매제도가 없을 경우 독점적인 지위에 있는 보험회사에게 해약을 할 수밖에 없지만 전매제도가

있을 경우 계약자는 보험회사와의 다른 옵션을 갖게 되어 편익이 증가할 것임

- Gottlieb and Smetters(2014)와 Fang and Wu(2017)도 계약자가 해약가능성에 대하여 비이성적으로 과신할 때 전매거래는 계약자 후생을 향상시킬 수 있음을 주장함
 - 전매거래는 그러한 과신을 시정할 수 있는 기회를 제공하기 때문임
- 반면에 Daily, Hendel and Lizzeri(2008)과 Hendel and Lizzeri(2003)는 계약자의 후생이 낮아짐을 보임
 - 완전경쟁시장에서 무해약환급금과 프론트 로딩¹⁾을 가정하고 장기보험 계약의 변화를 분석한 결과, 전매거래 도입은 보험료 인상을 가져옴
 - Fang and Kung(2010)은 해약환급금이 있으며 보험회사가 계약자의 건강상태, 즉 관찰된 위험에 따라 해약환급금을 조정하여 지급할 수 있다는 가정에서 분석한 결과 전매거래로 인해 계약자 후생이 낮아짐을 증명함
- Gatzert, Hoermann and Schmeiser(2009)은 계리적인 가정에서 전매시장의 존재로 인해 보험회사의 이익이 악화될 수 있음을 보임
 - 보험회사는 건강이 나쁜 사람들의 해약 등으로 이익을 보았으나, 전매시장의 도입으로 이러한 이익이 감소함
 - 그러나 장기적으로는 전매시장의 활성화로 계약자는 보다 높은 가격의 전매가격을 제공받고 보험회사는 전매시장으로 보험시장이 활성화되어 이익을 얻을 수도 있음
- Zhu and Bauer(2013)은 실증분석을 통하여 전매거래에 대한 투자 수익이 예상했던 것보다 낮다는 것을 보임
 - 건강상태에 따른 계약자의 역선택이 차이를 만든 것으로 설명

■ Hong and Seog(2018)은 두 기간 모형(Two-period Model) 분석을 통해 전매시장이 내생적으로 존재할 수 있는 조건을 제시함

- 기존연구들에서는 전매시장이 내생적으로 존재한다고 가정하였음
- 그러나 전매시장이 허용되더라도 보험회사가 전략적으로 전매가격보다 높은 해약환급금을 설정할 경우 전매시장이 허용되더라도 존재하지 못할 수 있음

■ 또한 Hong and Seog(2018)은 독점 보험시장에서 전매시장이 보험회사의 이익을 감소시키고 보험료

1) 프론트로딩은 향후 사망률 변동에 따른 보험료 상승 리스크(Reclassification Risk)에 대비하여 미리 보험료를 미리 납입하는 것임

를 상승시키지만 계약자 후생은 증가할 수도 있음을 증명함

- 보험회사의 이익은 전매시장의 경쟁압력 때문에 감소하고, 보험회사는 손실을 보전하기 위하여 보험료를 인상함
- 계약자 후생은 계약자의 현금 유동성에 대한 성향과 계약자의 효용형태에 따라 증가하거나 감소할 수 있음
- 계약자 후생은 전매수요가 증가할 때마다 증가하지만 전매수요가 감소할 때도 증가할 수 있음을 보여 전매시장이 계약자 후생을 낮춘다는 기존의 연구와 대조를 이룸
- 그러나 경쟁 보험시장에서는 계약자 후생은 항상 감소함

참고문헌



- 김석영 · 김해식(2010), 「생명보험 전산거래와 한국 보험시장에서의 가용성」, 『보험금융연구』 21: 59~78
- 석승순 · 홍지민(2012), 「독점보험 시장에서 생명보험 전매제도 도입에 대한 이론적 고찰」, 『리스크관리연구』, 제23권 제2호
- Conning Research & Consulting(2008), “Life settlements: New Challenges to Growth”, Available at www.conning.com
- Glenn Daily, Igal Hendel, Alessandro Lizzeri(2008), “Does the Secondary Life Insurance Market Threaten Dynamic Insurance?”, *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 98:2, pp. 151~156
- Doherty, N.A., Singer, H.J.(2003), “The benefits of a secondary market for life insurance policies”, *Real Prop. Probate Trust J.*, pp. 449~478
- Fang, Hanming, Kung, Edward(2010), “How Does the Life Settlement Affect the Primary Life Insurance Market?”, *National Bureau of Economic Research*
- Fang, Hanming, Wu, Zenan(2017), “Life Insurance and Life Settlement Markets with Overconfident Policyholders”, *National Bureau of Economic Research*
- Gatzert, Nadine, Hoermann, Gudrun, Schmeiser, Hato(2009), “The impact of the secondary market on life insurers’ surrender profits”, *J. Risk Insurance* 76(4), pp. 887~908
- Gottlieb, Daniel, Smetters, Kent(2014), “Lapse-Based Insurance”, *Working Paper*
- Hendel, Igal, Lizzeri, Alessandro(2003), “The role of commitment in dynamic contracts: Evidence from life insurance”, *Quart. J. Econ.* 118(1), pp. 27~299
- Jimin Hong, S. Hun Seog(2018), “Life insurance settlement and the monopolistic insurance market”, *Insurance: Mathematics and Economics* 81, pp. 36~50
- Zhu, Nan, Bauer, Daniel(2013), “Coherent pricing of life settlements under asymmetric information”, *J. Risk Insurance* 80(3), pp. 51~827