



행동경제학에서 나타난 금융소비자보호정책

오승연 연구위원

금융소비자들의 편향된 행동들은 시장의 시장경쟁을 줄여 비효율성을 높이는 결과를 초래함. 최근 행동경제학에서는 소비자들의 편향과 실수들을 최소화하여 금융소비자를 보호할 수 있는 감독 및 규제정책에 관한 연구들이 이루어지고 있음. 선진국 금융당국들은 소비자 보호를 위해 편향이 심하게 나타나는 금융상품에 대해서는 설계나 판매 과정에 대한 직접적인 규제를 도입하고 있음. 불완전 정보하에서 소비자의 행동편향이 존재하는 시장에서는 판매자에게 더 큰 책임이 부과되어야 하고, 기업들은 소비자의 이해를 보장할 수 있도록 상품을 설계하고 공급해야 할 것임.

■ 글로벌 금융위기 이후 규제완화와 시장만능주의의 문제점이 대두된 가운데, 최근 행동경제학¹⁾에서는 소비자의 편향을 최소화하는 감독 및 규제정책에 관한 연구들이 이루어지고 있음.²⁾

● 기존의 시장실패를 해결하기 위한 정책들은 상당한 시간과 비용이 소요되는 입법이나 조세정책 등과 같은 경성 규제(hard instrument)였다면, 행동주의적 접근은 저비용 해결책으로 기존 정책을 보완하거나 대체할 수 있는 장점이 있음.³⁾

■ 최근 Fefevre and Chapman(2017)⁴⁾는 금융소비자가 갖는 편향(bias)의 특징을 분석하고 금융소비자 보호를 위한 정책 방향과 사례를 소개하고 있어 시사하는 바가 큼.

1) 행동경제학(Behavioral Economics)은 의사결정과정에서 경제 주체의 합리적이지 않은 행위들을 설명하는 이론임. 전통적 경제학 이론은 소비자들이 체계적이고 분석적인 사고를 통해 주어진 정보에 기초하여 효용을 극대화시키는 최적의 선택을 한다고 가정하지만 행동경제학에 따르면 현실에서는 분석적 사고보다 단순하고 즉흥적인 사고에 근거한 편향(bias)들이 존재한다고 봄. 가장 중요한 연구들로 심리학자 Kahneman and Tversky(1979)는 비이성적 행동의 기저에 있는 심리학적 배경, Thaler and Sunstein(2003, 2008)은 경제주체들의 의사결정 과정에 개입하여 더 나은 결정을 하도록 유도하기 위한 기업과 정부의 전략들을 제시하고 있음. 행동경제학적 관점에서 보험에 대한 오해와 편견들을 설명하는 연구로는 Kunreuther and McMorro(2013)를 참조하기 바람.

2) Lunne(2014).

3) Fefevre and Chapman(2017).

4) 해당 원문 보고서는 「최신 해외보험연구동향」 제3호를 참조.

- 편향으로 인해 소비자들이 합리적인 선택을 하지 못하게 되면 가격 경쟁 매커니즘이 제대로 작동하지 않아 소비자의 효용이 감소하거나 피해를 입게 될 수 있기 때문에 금융당국이 이를 이해하고 감독 및 규제 정책에 반영하는 것은 매우 중요함.⁵⁾

■ 금융상품은 일반 상품에 비해 소비자의 행동편향이 나타날 가능성이 높음.

- 행동경제학적 관점에서 소비자 행동을 이해하는데 가장 중요한 편향들로는 인지적 편향(잘못된 믿음이나 논리적이지 않은 해석), 사회적 편향(군중행동), 감정적 편향(과신, 손실회피성향)이 있음.
- 금융상품은 소비자들이 직접 눈으로 확인할 수 없고 상품별로 특성이 다르며 가격구조가 상대적으로 투명하지 않기 때문에 상품 간 비교가 어려움.
- 금융상품 구매 선택의 결과는 미래에 나타나므로 소비자가 갖는 불확실성이 크며, 소비자들의 금융상품 구매 결정은 일회성인 경우가 많아 경험으로부터 배우는 것도 어려움.⁶⁾

■ 소비자편향이 큰 대표적인 금융상품으로 복합예금상품(structured deposit),⁷⁾ 부가보험상품(add-on),⁸⁾ 복합증권(hybrid security)⁹⁾ 등이 있음.

- 복합예금상품이 고정예금과 비교해 수익성에서 나은 것이 없는 경우에도 소비자들은 위험을 내포한 복합예금상품의 가치를 더 높게 평가함.¹⁰⁾
 - 금융소매시장에서 갈수록 복잡한 상품들이 공급되고 있지만 소비자의 금융역량은 이에 상응하여 개선되고 있지 못함.
- 부가보험상품을 주 상품에 옵션으로 포함하여 판매하는 형태는 특약 상품의 투명성을 현저하게 훼손하여 시장경쟁을 약화시킴.¹¹⁾
 - 주 계약 상품과 비교해 특약의 가격을 싸다고 인식하는 편향, 필요성이 크지 않음에도 주 상품에 포함되어 판매되는 경우 주어진 대로 구매하는 편향 등으로 인해 같은 특약을 단독으로 판매하는 경우보다 경쟁도가 낮음.

5) 행동경제학 개념을 금융소비자보호정책에 활용한 각국의 다양한 사례들은 OECD(2017) 참조.

6) FCA(2013); Lunne(2014).

7) 투자 성격을 결합한 예금상품으로 특정 금융자산의 성과, 주식시장 지수, 이자율 등의 결과에 따라 예금 수익이 결정됨. 고정금리 예금에 비해 높은 수익을 얻을 가능성이 있지만 낮은 수익을 얻을 위험도 함께 가지고 있음.

8) 주 보험계약이나 재화에 부가되어 판매되는 보험상품을 말함.

9) 두 개 이상의 증권들의 특성을 함께 가지고 있는 증권을 말하며, 대표적인 예로 주식과 채권의 성격을 동시에 지니는 전환사채가 있음.

10) FCA(2015), Occational Paper 9.

11) FCA(2014), Market Study 14/1.

– 장기보험상품과 함께 판매되었을 경우 특약의 가격이 보험공급 비용보다 훨씬 높아 초과이윤이 발생하여 소비자 잉여가 감소할 수 있음.

● 투자자들은 채권이나 주식과 같은 단순한 금융상품보다 복잡한 복합증권을 선호하는 경향이 있는데 이러한 선호는 다양한 편향에서 비롯된 것임.¹²⁾

– 투자자들은 투자수익을 통제할 수 있다는 환상, 적시에 투자금을 회수할 수 있다는 과도한 믿음, 미래에 닥칠 위험보다는 투자 시점에서의 수익률이 단순한 주식이나 채권 상품보다 높은 것만을 고려하는 프레임효과 등의 편향에 근거해서 복합증권을 선호함.

■ 선진국 금융당국들은 소비자 보호를 위해 편향이 심하게 나타나는 금융상품에 대해서는 설계나 판매 과정에서 직접적으로 규제하고 있음.

● 영국의 금융보호감독청(FCA: Financial Conduct Authority)은 소비자들이 금융상품 수익률에 대한 정확한 정보를 확보하고 기대 수익률을 형성하기 위해 금융회사들이 투자에 소요되는 비용을 투자액과 별도의 수수료로 명시하고 예상 수익률 등을 공표할 것을 권고하고 있음.¹³⁾

● 네덜란드 금융당국은(Authority for the Financial Markets)은 초기 몇 달 동안 높은 이자율로 소비자를 현혹시킨 후 장기적으로는 매우 낮은 이자율을 지급하는 저축계좌상품의 단점을 지적하고 소비자 보호를 위해 이자율 하락 시 알림서비스 제공을 권유함.¹⁴⁾

– 소비자는 상품 가입 후 관성(inertia)편향으로 인해 이자율 하락에 적극적으로 대응하지 않고 심지어는 이자율 하락을 인지하지 못하는 경우도 많은데, 이자율 하락에 대한 알림서비스 제공이 소비자의 편향을 개선시키고 행동을 바꾸는데 효과가 있는 것으로 나타남.

● 영국의 금융보호감독청은 소비자의 정보획득과 선택권을 강화하기 위해 GAP(Guaranteed Asset Protection) 부가보험을 자동차와 동시에 판매하는 것을 금지하였음.

– 자동차 구매 시점으로부터 GAP 부가보험 구매까지는 최소한 4일의 유예기간을 두고 소비자가 충분한 구매결정 시간을 갖도록 함.

– 이러한 정책은 부가보험상품에 대한 사후적인 공시로는 소비자 보호에 취약할 수 있고, 판매되는 시점에 공급을 제한하는 것이 효과적이라는 연구 결과에 근거하고 있음.¹⁵⁾

– 그 외에도 부가보험상품에 대한 청구율(claim ratio)을 공시하고, 가격비교사이트를 통한 가격 비교를 개선 등의 규제 정책을 도입하였음.

12) ASIC(2015), ASIC(Australian Securities & Investments Commission)는 호주증권투자위원회임.

13) OECD(2017).

14) FCA(2015), Occational Paper 10.

15) Baker and Siegelman(2013).

■ 불완전 정보하에서 소비자의 행동편향이 존재하는 시장에서는 판매자에게 더 큰 책임이 부과되어야 하고, 기업들은 소비자의 이해를 보장할 수 있도록 상품을 설계하고 공급해야 할 것임.

- 소비자가 완전한 정보하에서 합리적인 구매의사결정을 내린다면 금융상품 공시만으로도 경쟁도가 높아질 수 있을 것이나, 금융소비자가 불완전한 정보와 각종 편향하에서 의사결정을 내리는 경우에는 공시만으로 기업들의 경쟁을 통한 시장의 자율규제가 달성되기 어려움.
- 우리나라도 금융상품 선택과정에서 나타나는 소비자의 편향과 그로 인한 불이익들에 주목하여 금융소비자보호정책을 수립할 필요가 있음. **kiri**

참고문헌



- ASIC(2015), “Investing in hybrid securities: explanations based on behavioural economics”, QuBE-ASIC Report, 427.
- Baker, Tom and Peter Siegelman(2013), “Protecting Consumers from Add-On Insurance Products: New Lessons for Insurance Regulation from Behavioral Economics”, *Connecticut Insurance Law Journal*, Vol. 20.
- FCA(2014), “How does selling insurance as an add-on affect consumer decisions? A practical application of behavioural experiments in financial regulation”, Occasional paper, 3.
- _____(2014), “General insurance add-ons: Provisional findings of market study and proposed remedies”, Market Study, 14/1.
- _____(2015), “Two plus two makes five? Survey evidence that investors overvalue structured deposits”, Occasional Paper, No. 9.
- _____(2015), “Message received? The impact of annual summaries, text alerts and mobile apps on consumer banking behavior”, Occasional Paper, No. 10.
- Fefevre, A. and M. Chapman(2017), “Behavioral economics and financial consumer protection”, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 42, OECD Publishing, Paris.
- Kahneman, D. and A. Tversky (1979), “Prospect Theory: An analysis of decision under risk”, *Econometrica*, Vol. 47, No. 2.
- Lunne, P.(2014), “Regulatory Policy and Behavioural Economics”, OECD.
- OECD(2017), *Behavioural Insights and Public Policy: Lessons from Around the World*, OECD Publishing, Paris.
- Thaler, R. and C. Sunstein(2003), “Libertarian Paternalism”, *The American Economic Review*, 93.
- Thaler and Sunstein(2008), *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Yale University Press.