

랩 어카운트 고객 위험성향과 마케팅전략에 관한 연구[※]

노 전 표

연세대 정경대학 경영학과 교수

E-mail : nohj@dragon.yonsei.ac.kr

금융기관의 랩 어카운트 마케팅이 성공하기 위해서는 고객의 세분화, 목표시장 선정, 포지셔닝 전략이 효과적으로 수립, 집행되어야 한다. 그러나 마케팅과 재무관리 분야의 기존 연구를 살펴보면 랩 어카운트 고객을 체계적으로 분석하여 STP 전략을 제시한 연구는 국내외를 막론하고 부재한 실정이다. 랩 어카운트 마케팅 전략은 개인투자자의 투자위험성향을 파악하여 포트폴리오 구성에 반영하는 것에서 비롯된다. 이를 위해서는 투자위험성향을 정확히 측정할 수 있는 척도가 필요한데 현재 국내외를 막론하고 체계적으로 투자위험성향을 측정하지 못하는 실정이며 결과적으로 효과적인 마케팅 전략을 수립하지 못하고 있다.

따라서 본 연구에서는 효과적인 랩 어카운트 마케팅 전략을 제시하기 위하여 (1) 랩 어카운트를 이론적으로 정리하고, (2) 랩 어카운트 투자위험 성향을 설명하는 주요 변수를 도출하여, (3) 고객을 투자위험성향에 따라 분류하는 모형을 제시하고자 한다.

구체적으로 본 연구에서는 2개의 가설을 제시하고 실증적으로 검증하였다. 가설 1에서는 랩 어카운트 고객의 투자위험성향과 수익성 추구성향 간 유의적인 상관관계가 검증하였고, 가설 2에서는 랩 어카운트 고객의 군집화에 있어 투자위험성향과 관련된 세분화 변수들간 차별적인 판별력을 검증하였다. 가설 검증 결과에 기초하여 금융기관은 랩 어카운트 고객을 세분화하고, 목표시장을 설정하여, 랩 어카운트 상품의 독특한 포지셔닝 전략을 수립할 수 있다.

1. 서 론

랩 어카운트(wrap account)는 개인투자자가 증권회사에 자금을 예탁하고 그 자금을 계약에서 정한 투자자문업자가 운용하는 것이다. 최근 연구(김범석 2001; 민주영 2003)에 의

※ 본 연구는 2002년도 연세대학교 매지학술연구비지원에 의하여 이루어짐.

하면 증권사들은 향후 성장 가능성이 가장 큰 금융상품은 랩 어카운트가 될 것으로 전망했다. 최근 조사(한국증권업협회, 2003년 11월)에 의하면 증권 관련 업무 중 가장 성장가능성이 큰 분야로 자산관리업무(37.0%)를 꼽았고, 가장 성장성이 큰 상품으로는 랩 어카운트(46.8%)가 1위를 차지했다.

금융기관의 랩 어카운트 마케팅이 성공하기 위해서는 고객의 세분화, 목표시장 선정, 포지셔닝 전략이 효과적으로 수립, 집행되어야 한다. 그러나 마케팅과 재무관리 분야의 기존 연구를 살펴보면 랩 어카운트 고객을 체계적으로 분석하여 STP 전략을 제시한 연구는 국내외를 막론하고 부재한 실정이다. 랩 어카운트 마케팅 전략은 개인투자자의 투자위험성향을 파악하여 포트폴리오 구성에 반영하는 것에서 비롯된다. 이를 위해서는 투자위험성향을 정확히 측정할 수 있는 척도가 필요한데 현재 국내외를 막론하고 투자위험성향 분야에 체계적으로 접근하지 못하는 실정이며 결과적으로 효과적인 마케팅 전략을 수립하지 못하고 있다. 따라서 본 연구에서는 효과적인 랩 어카운트 마케팅 전략을 제시하기 위하여 (1) 랩 어카운트를 이론적으로 정리하고, (2) 랩 어카운트 투자위험 성향을 설명하는 주요 변수를 도출하여, (3) 고객을 투자위험성향에 따라 분류하는 모형을 제시하고자 한다.

이러한 목적을 위하여 본 연구에서는 2개의 가설을 제시하고 실증적으로 검증하였다. 가설 1에서는 랩 어카운트 고객의 투자위험성향과 수익성 추구성향 간 유의적인 상관관계가 검증하였고, 가설 2에서는 랩 어카운트 고객의 군집화에 있어 투자위험성향과 관련된 세분화 변수들간 차별적인 판별력을 검증하였다. 가설 검증 결과에 기초하여 금융기관은 랩 어카운트 고객을 효과적으로 세분화하고, 목표시장을 설정하여, 랩 어카운트 상품마다 특유한 포지셔닝 전략을 수립할 수 있을 것이다.

II. 이론적 배경

1. 랩 어카운트의 정의

랩 어카운트(wrap account)는 증권사 등 금융기관이 투자자의 성향에 맞춰 고객의 돈을 관리해 주는 맞춤형 서비스를 의미한다(이재형 2000). 투자자들은 전문지식이 없어도 증권사의 자산관리사가 포트폴리오를 짜고 종목까지 추천하기 때문에 고객의 입장에서는 믿고 안전하게 투자 할 수 있으며, 증권사 등 금융기관에서는 예탁금의 일정 비율을 수수료로 받아 이익을 낼 수 있다. 랩 어카운트에는 일임형과 자문형 두 가지가 있다(이양복 2001).

자문형 랩 어카운트는 고객의 돈을 받아 투자자문을 하는 수준에 그치나, 일임형 랩 어카운트는 증권사가 고객의 성향에 따라 주식이나 채권, 주식형 펀드 등 투자자의 자산 포

트폴리오 구성에서 운용까지 모든 자산운용 업무를 대신해 준다. 엄격한 의미의 랩 어카운트는 일임형이라고 할 수 있다. 현행 제도하에서 일임형은 예탁자산의 30% 이상을 고수의 채권이나 고수의 채권펀드에 투자해야 하고 나머지는 투신사나 자산운용사가 운용하는 간접투자상품에만 투자해야 한다. 일임형은 허용하되 일임매매 범위를 간접투자상품으로 제한한 셈이다. 핵심인 주식이나 채권의 일임매매는 금지된다.

랩 어카운트에서 제공하는 다양한 자산운용서비스는 투자자문서비스, 증권의 매매 및 보관, 운용보고서, 잔고보고서의 송부, 담당매니저에 의한 투자계정의 평가 및 투자성과에 대한 자문, 고객의 질문에 대한 응답 등이다. 이러한 서비스는 미리 정해진 일괄보수(fee)를 받고 행해지는데, 주식, 채권, 투자신탁을 거래할 때, 거래시 마다 수수료를 지불하지 않고 일괄하여 연간보수로 지불한다. 즉 보수는 실제 매매거래의 회수 등과 전혀 관계없이 자산잔고의 일정비율로 결정된다. 전형적인 랩 어카운트의 경우 보수는 자산잔고의 약 3%로 정해진다.

2. 랩 어카운트의 발생 및 성장배경

미국의 랩 어카운트는 1975년의 주식 위탁수수료 자유화 직후 증권회사들이 자산관리업무의 일환으로 개발하였다. 그러나 1987년의 블랙먼데이 이후 안정적인 수입원으로 개인자산 운용에 초점을 두고 랩 어카운트나 투자신탁의 판매운용에 집중하자 활성화되었다.

랩 어카운트는 최초 증권회사들이 고객의 투자목적에 따라 투자자문회사를 소개하고, 여러 종류의 투자유망 주식을 선정해 포트폴리오를 만드는 컨설턴트 랩만 존재하였다. 1990년대에 접어들면서 주식형 투자신탁이나 공사채형 투자신탁을 투자대상으로 하는 뮤추얼펀드 랩이 개발되어 큰 인기를 끌게 되었다. 랩 어카운트는 최근 몇 년간 규모가 급성장하여 1996년에는 1,400억달러 규모에 이르고, 그 가운데 컨설턴트 랩이 1,000억달러, 뮤추얼펀드 랩이 400억달러를 차지하고 있다.

랩 어카운트의 급성장 배경을 정리하면 첫째, 개인투자자의 수요에 일치하기 때문이다. 랩 어카운트를 이용하면 개인투자자는 종래보다 적은 투자자금 및 저렴한 보수로 투자자문업자 및 증권회사라는 전문기관의 운영 서비스를 받을 수 있다. 종래 투자자문 서비스를 받기 위해서는 최소한 100만달러 이상의 자금이 필요하지만 랩 어카운트의 경우 최저 10만-20달러면 투자가 가능하기 때문이다. 또한 보수가 거래기준이 아닌 잔고 기준이어서 증권영업직원과 고객간에 이익 상충이 적게 발생한다. 둘째, 증권회사의 전략상품으로 개발되었기 때문이다. 1975년 수수료자유화 이후 미국 증권회사가 추구한 거래중심(flow)에서 자산중심(stock)의 경영으로의 전환, 또는 위탁수수료 영업(commission business)에서 운용수수료 영업(fee business)으로의 전환은 랩 어카운트를 통하여 훌륭히 달성되었다.

3. 랩 어카운트의 종류

(1) 컨설턴트 랩 어카운트

1) 정의

컨설턴트 랩 어카운트란 세일즈맨이 해당 증권사와 계약을 맺고 있는 투자자문회사를 소개하는 프로그램이다. 투자자문사는 투자자와 상담하여 주식, 채권 등으로 포트폴리오를 구성하도록 도와준다.

2) 운용과정

컨설턴트 랩 어카운트의 운용은 먼저 고객정보의 파악에서 시작한다. 증권사는 투자상담사를 통해 고객정보를 파악하여 고객이 원하는 투자계획을 작성한다. 이 때 일반적으로 고객정보의 파악은 질문서를 이용한다. 다음으로 투자자문업자를 선정한다. 증권사는 작성된 투자계획에 적합한 투자자문업자를 선정하여 고객에게 추천한다. 증권회사가 투자일임업무를 수행가능하다면 자신이 투자자문업자가 될 수 있다. 그리고 랩 계정을 개설한다. 고객으로 하여금 증권사에 랩 계정을 개설토록 한다. 미국의 경우 최저투자금액은 통상 10만달러이며, 소액계좌와 거액계좌로 구분하는 경우도 있다. 최근 통계에 의하면 1계좌당 평균 운용자산규모는 약 25만 달러이다. 다음으로 고객자산을 예탁한다. 증권회사가 고객자산을 예탁받는다. 그리고 투자자문업자에게 자산운용을 위탁한다. 증권사가 선정된 투자자문업자에게 고객자산의 운용을 위탁한다. 고객의 희망대로 운용될 수 있도록 먼저 작성된 고객정보 및 투자계획을 투자자문업자에게 전달한다. 마지막으로 고객자산의 운용과 주문을 발주한다. 투자자문업자가 고객자산을 운용하며, 운용에 관한 주문수주처는 운용을 의뢰해온 증권회사가 된다.

3) 컨설턴트 랩 어카운트의 종류

운용자를 기준으로 한 유형을 살펴보면, 외부의 투자 고문회사가 운용하는 경우, 계열의 투자 고문회사가 운용하는 경우, 투자자문회사를 사용하지 않고 증권세일즈맨 자신이 자금관리자로 일임 운용하는 경우 등이 있다.

(2) 뮤추얼펀드 랩 어카운트

1) 정의

뮤추얼펀드 랩 어카운트란 세일즈맨이 고객에게 투자자문회사를 소개하는 대신에, 해당

증권사와 계약하고 있는 투자신탁회사의 뮤추얼펀드 중에서 투자 적합한 펀드를 다수 선택하여 고객의 투자 목적으로 알맞은 포트폴리오를 구축하는 프로그램이다.

2) 운용과정

컨설턴트 랩 어카운트와 마찬가지로 뮤추얼펀드 랩 어카운트의 운용은 고객정보의 파악에서 시작한다. 증권사는 투자상담사를 통해 고객정보를 파악하여 투자계획을 작성한다. 이때 일반적으로 고객정보의 파악은 질문서를 이용하고, 질문 내용은 포트폴리오의 운용방침, 투자목적, 운용실적의 평가기간, 정기적인 수익의 필요성, 배당이자 또는 시세차익의 선호도, 채권자산의 투자기간, 위험의 허용한도 등이다. 다음으로 펀드를 선정한다. 선정대상펀드는 증권회사에 의하여 미리 정해져 있으며, 주로 판매수수료가 붙지 않는 no-load fund가 중심이다. 선정은 기 작성된 투자계획에 의해 투자상담사의 컨설팅을 받아 고객자신이 결정하는 경우가 많다. 다음으로 뮤추얼펀드 랩 어카운트를 개설하는데 계좌개설에 필요한 최저투자금액은 미국의 경우 통상 2만 5천달러로 설정되어 있다. 계좌가 개설되고 나서 고객자산을 증권사에 위탁한다. 다음으로 펀드투자를 실행한다. 고객은 선정된 여러 개의 펀드에 투자하며, 이 때 컨설턴트 랩 어카운트 계정처럼 반드시 펀드선택을 전문적으로 하는 투자자문업자가 개입할 필요는 없다. 마지막으로 고객자산을 운용하고 발주한다. 고객자산은 여러 펀드로 운용되며, 이 때 운용은 일반적인 투자신탁과 동일하다.

3) 뮤추얼펀드 랩 어카운트의 종류

프로그램의 형식에 따라 패키지형, 하이브리드형, 개방형의 3개로 분류할 수 있다. 운용자산잔고의 일정율을 수수료로 지불하게 되는데 일반적으로 자산잔고의 1-1.5%로 설정되는 경우가 많다. 그러나 투자신탁관리 수수료(0.5-1%) 및 인덱스펀드 매입에 따른 추가수수료(0.3-0.4%)가 가산되어 최종적으로 연간수수료 합계가 자산잔고의 2.5%-3%에 달하는 상품도 있다.

(3) 랩 어카운트 비교

1) 랩 어카운트 장단점 비교

컨설턴트 랩 어카운트는 투자자문회사가 고객의 요구에 따라 자산배분이나 증권선택 등을 할 수 있으므로 고객의사를 충분히 반영하는 유연한 운용이 가능하다. 그러나 계좌개설 최저금액이 고액이며, 연간수수료도 2~3%로 높은 곳이 많은 단점을 가지고 있다.

반면에 뮤추얼펀드 랩 어카운트는 기존 주식투자신탁이나 채권투자신탁 등을 대상으로 포트폴리오를 구성하기 때문에 계좌개설 금액도 상대적으로 낮고 연간수수료도 1-2% 정

도로 저렴하다. 그러나 투자대상인 펀드에서 운영수수료를 이미 징수하기 때문에 사실상 고객이 지불하는 총비용은 컨설턴트 랩 어카운트와 큰 차이가 없다고 할 수 있다.

2) 판매현황

미국의 경우 컨설턴트 랩 어카운트는 메릴린치와 스미스바니 두 대형증권회사들이 실질적으로 시장을 지배하고 있어 나머지 회사들은 고전을 면치 못하고 있다. 그러나 뮤추얼펀드 랩 어카운트의 경우 제2위의 피델리티를 시작으로 은행, 투자자문회사, 결제회사가 자산잔고 면에서 상위회사로 부상하고 있다.

국내의 경우 일임형 랩 어카운트 상품이 주식시장의 주요 상품으로 부상할 전망이다. 지난해 11월 삼성증권, 미래에셋이 랩 어카운트를 본격적으로 시작한데 이어 LG, 굿모닝 신한, 대우, 동원, 동양종금 증권사 등이 시장에 뛰어들면서 2004년 초까지 약 1조원 규모로 추정되는 수탁고가 갈수록 커질 전망이다.

III. 연구내용 및 방법

1. 연구내용

본 연구의 내용은 첫째, 랩 어카운트 고객의 인구통계학적 특성과 투자성향 프로필을 파악하고, 둘째, 본 연구에서 제시된 연구가설을 검증하여, 셋째, 랩어카운트 고객을 위한 마케팅 전략을 제시하는 것이다. 응답자 프로필을 분석하기 위하여 성별, 연령, 학력, 직업, 소득, 부채 등을 조사하였다. 응답자의 투자성향 프로필을 분석하기 위하여 수익-위험-투자상품의 유형 등을 연계하여 조사하였다. 투자위험성향을 파악하기 위해서는 일반적인 위험성향을 고려하되 투자위험성향에 초점을 맞추었다. 구체적으로 12개의 변수를 사용하여 투자위험성향 분석을 시도하였다. 이 변수들의 선정은 전문가의 의견과 가설 검증 과정에서 의미 있는 변수들을 선별하였다. 마케팅 전략은 시장세분화, 목표시장 선정, 포지셔닝 전략의 시사점을 중심으로 전개하였다.

2. 연구방법

(1) 예비 설문 문항

설문 문항을 고객 기본정보, 투자위험성향(Investment Risk Propensity), 투자계획, 투자목적, 고객 재무정보, 투자 제약조건 등의 척도로 구성하였다. 투자위험성향 척도는 일반

적인 위험성향(General Risk Propensity)을 고려하되 투자위험성향(Investment Risk Propensity)에 초점을 맞추어 구성하였다. 위험성향의 질문항목은 확고한 이론적 배경에 기초하여 구성하였다. 설문문항은 신뢰성 및 타당성을 확보하도록 구성하였다.

(2) FGI 실시

예비설문지를 검증하기 위하여 FGI를 실시하였다. FGI는 3차에 걸쳐 실시하였으며, 각 집단 내 구성된 성격은 동질적이고 집단간에는 의미 있는 이질성을 확보하고자 하였다. FGI 결과로 검증되고 수정된 설문지는 전문가 면접을 통하여 설문지의 타당성을 확보하였다.

(3) 표본 추출

조사 대상으로 국내 증권회사 고객을 표본 추출하였다. 증권회사의 DB에 포함된 10,000명의 증권 고객 분포에 따라 1,000명의 유효 응답자를 확보할 때까지 지역, 성별, 연령 구성비를 감안하여 Quota Random Sampling Method를 사용하여 추출하였다.

(4) 자료 수집 방법

자료는 서베이 방법을 통하여 수집되었고, 접촉은 전화를 통하여 이루어졌다. 자료수집의 전문성을 활용하기 위하여 외부조사기관에게 자료 수집을 위탁하였고, 조사의 성격상 피조사자의 익명성과 민감성을 충분히 고려하여 자료 수집하였다.

(5) 통계 분석 방법

기초현황을 파악하기 위한 단변량기법을 사용하였고, 가설 1의 검증은 피어선 상관관계 분석을, 가설 2의 검증은 판별분석을 활용하였다. 실무를 위한 전략적인 시사점을 도출하기 위하여 판별분석 결과 적중률(hit ratio)이 가장 높은 군집화 해를 선정하였다.

IV. 연구가설 도출

본 연구의 주요 연구 질문은 다음의 2가지이다. 첫째, 랩 어카운트 고객의 투자위험성향과 관련된 변수는 무엇이며, 그들 변수간의 상관관계는 어떠한가? 둘째, 랩 어카운트 고객 군을 투자위험성향을 중심으로 세분화한다면 어떠한 변수를 사용할 수 있으며, 어떤 군집화가 가능한가? 이다. 이상의 질문에 답을 얻기 위하여 다음의 2가지 연구가설을 도출하여 검증을 시도하였다.

(1) 가설 1

과거 20여년 동안의 기존 연구를 살펴보면 투자 시 위험추구 성향과 수익성 추구성향 간에는 유의적인 관계가 존재한다(대표적으로 MacCrimmon and Wehrung 1986). 다시 말해 투자 포트폴리오를 구성할 때 고객이 수익성에 비중을 둘수록 위험을 감수하는 경향이 강하다. 가설 1은 이러한 기존의 연구결과를 랩어카운트 고객에게 적용시켜봄으로써 위험추구 성향과 수익성 추구성향간의 관계를 보다 일반화하고자 하는 목적에서 제시되었다.

<가설 1> 랩 어카운트 고객의 투자위험성향과 수익성 추구성향 간에는 유의적인 상관관계가 존재할 것이다.

(2) 가설 2

랩 어카운트 마케팅을 성공적으로 수행하기 위해서는 고객의 세분화가 효과적으로 집행되어야 한다. 본 연구의 주 목적이 투자위험성향과 관련된 변수를 중심으로 고객세분화 전략을 제시하는 것이므로 다양한 변수들이 고객세분화에 미치는 차별적인 영향력을 살펴보는 것은 의미 있는 작업이다. 따라서 가설 2에서는 랩 어카운트 고객의 군집화에 있어 투자위험성향과 관련된 세분화 변수들간 차별적인 판별력을 검증하였다.

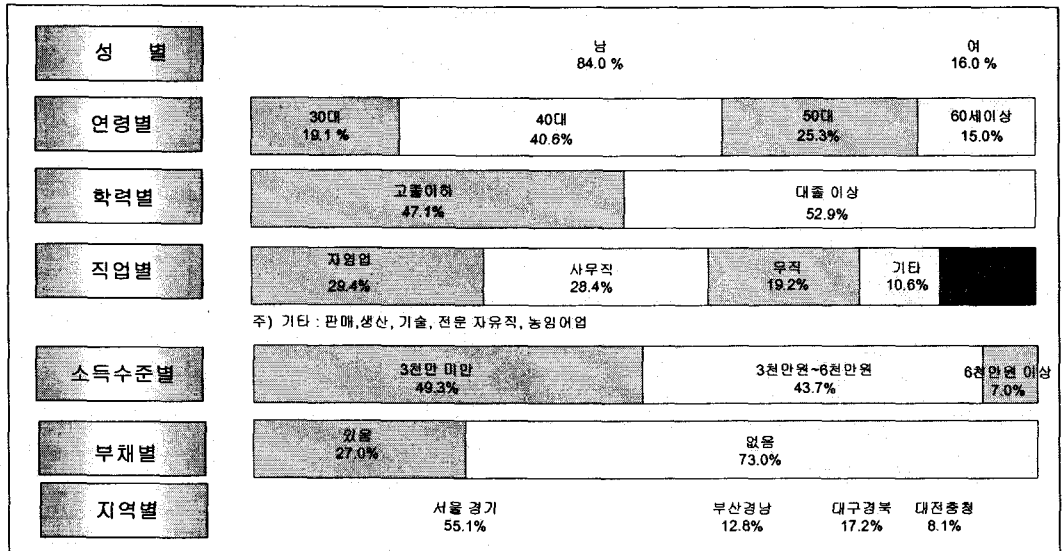
<가설 2> 랩 어카운트 고객의 군집화에 있어 투자위험성향 관련 변수간 판별력은 유의적인 차이가 존재할 것이다.

V. 분석결과

1. 인구통계학적 프로파일 분석

응답자의 성별 분포를 보면 남자(84%), 여자(16%)를 차지한다. 연령별 분포를 보면 30대(19.1%), 40대(40.6%), 50대(25.3%), 60대 이상(15%)의 분포를 보이고 있다. 학력별 분포를 보면 고졸이하(47.1%), 대졸이상(52.9%)을 차지하고 있다. 직업별 분포를 보면 자영업(29.4%), 사무직(28.4%), 무직(19.2%), 기타(10.6%), 주부(12.4%)의 분포를 보이고 있다. 소득 수준별 분포를 보면 연간 소득이 3천만원 이하(49.3%), 3천만원~6천만원(43.7%), 6천만원 이상(7.0%)을 차지하고 있다. 부채가 없다는 응답이 73%, 있다는 응답이 27%을 보여주고 있으며, 지역별 분포를 보면 서울·경기(55.1%), 부산·경남(12.8%), 대구·경북(17.2%), 대전·충남(8.1%)의 분포를 보여주고 있다.

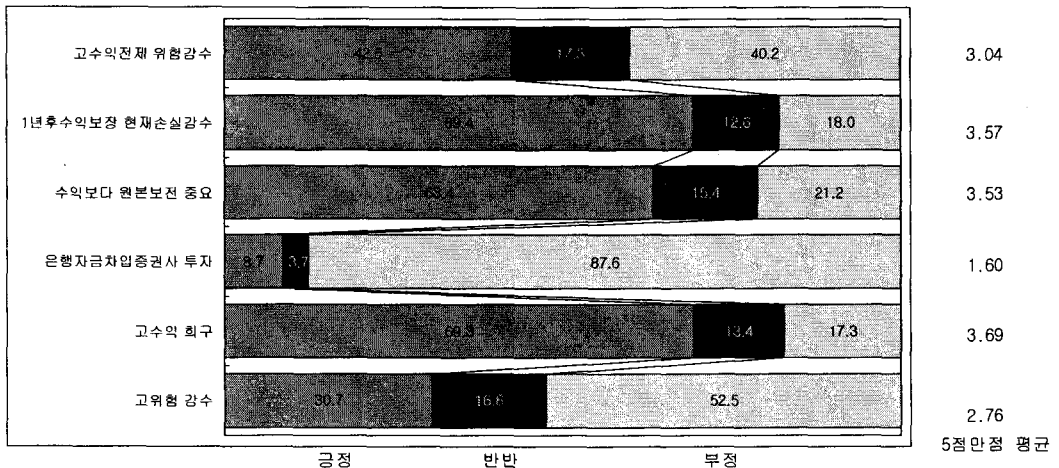
<표 1> 응답자 프로필



2. 투자성향 프로필 분석

‘고수익전제 위험감수’는 긍정(42.5%)과 부정(40.2%)이 비슷하게 나타났으며, ‘1년 후 수익 보장시 현재 위험감수’와 ‘수익보다는 원전보전이 중요’, ‘고수익 추구’는 긍정(각각 69.4%, 63.4%, 69.3% 긍정)이, ‘은행자금 차입하여 증권투자’, 및 ‘고위험 감수’는 부정(각각 87.6%, 52.5% 부정)이 상대적으로 높게 나타나고 있다.

<표 2> 투자성향 프로필



3. 척도의 신뢰성 분석

응답자의 투자위험성향을 예측하기 위하여 사용된 변수들을 하나의 차원으로 가정하여 신뢰성 분석을 시도하였다. '원금보전이 수익보다 중요' 항목을 제외하고는 전체 척도의 내적일관성에 기여하고 있으며, 최종 신뢰성 계수가 0.72로서 만족할 수준을 보이고 있다.

〈표 3〉 신뢰성분석 결과

구분	평균	Cronbach's Alpha 값	
		1 차	최종
고수익전제투자위험감수	3.0	.6541	.6541
1년후수익전제손실감수	3.6	.7157	.7157
원본보전이 수익보다중요	2.0	.7215	-
은행차입후 금융상품투자	1.6	.7118	.7118
고수익 선호	3.7	.7070	.7070
고위험 감수	2.8	.6431	.6431
금융상품 투자방법	1.8	.6825	.6825
프로파일- 성격유형	2.4	.7002	.7002
전체		.7043	.7215

4. 가설 1의 검증

〈표 4〉에서는 랩 어카운트 투자위험성향과 관련된 연구 변수들 간 상관관계를 정리하였다. '고수익전제 투자위험감수'는 '고수익 선호', '금융상품 투자방법(주식 선호)', '고위험 감수', '원본보전과 수익성 선호'와 높은 상관관계를 보이고 있다. 결국 고위험-고수익이 연계되어 있고 이는 주식을 선호하는 투자방법으로 이어지고 있다. 음영부문은 상관계수가 ± 0.3 이상($p < 0.05$)인 경우를 표시하고 있다.

〈표 4〉 상관관계분석 결과

구분	고수익전제 투자위험감수	1년후수익전제 손실감수	은행차입후 금융상품투자	고수익 선호	고위험 감수	금융상품 투자방법	프로파일- 성격 유형
고수익전제투자위험감수	1	.278	.240	.273	.588	.365	.299
1년후수익전제손실감수	.278	1	.105	.206	.281	.169	.155
은행차입후 금융상품투자	.240	.105	1	.195	.296	.281	.157
고수익 선호	.273	.206	.195	1	.348	.156	.189
고위험 감수	.588	.281	.296	.348	1	.367	.282
수익성과 안전성 선호도	-.363	-.123	-.248	-.241	-.358	-.435	-.317
원본보전과수익성 선호도	.307	.152	.212	.241	.318	.394	.301
Budget Competition-주식	.251	.125	.253	.152	.229	.335	.230
Budget Competition-현금	-.231	-.147	-.236	-.137	-.210	-.349	-.227
금융상품 투자방법	.365	.169	.281	.156	.367	1	.374
프로파일-부채	-.133	.078	-.278	-.082	-.142	-.148	-.183
프로파일- 성격유형	.299	.155	.157	.189	.282	.374	1

상관관계 분석 결과 가설 1에서 제시된 랩 어카운트 고객의 투자위험성향과 수익성 추구성향 간 유의적인 상관관계가 입증되었고, 이 결과는 이 분야의 기존 연구결과에서 제시된 High Return-High Risk상관관계를 재입증해 주고 있으며, 랩 어카운트 고객군의 경우에도 예외가 아님을 보여주고 있다.

5. 가설 2의 검증

판별분석 결과 적중률을 보면 5그룹(95.2%), 7그룹(93.7%), 10그룹(95.0%)으로서 5그룹해(solution)가 가장 적중률이 높은 것으로 나타나고 있다. 따라서 5그룹 함수식1이 투자위험성향에 기초한 군집화 모형으로 가장 타당성이 높다.

판별 분석 결과 함수식에 포함된 모든 변수가 유의적인 판별력을 보여주고 있다. 구체적으로 5그룹 함수식 1의 정준 판별함수 계수(비표준)를 살펴보면, '은행차입 후 증권사 금융상품에 투자' 문항(1.079, $p < 0.001$)이 투자위험성향에 가장 영향력이 높은 변수로 나타나고, '고수익전제 투자위험 감수' 문항(0.825, $p < 0.001$)이 다음으로 높은 영향력을 보이고 있다. 금융상품에 투자한 기간(0.015, $p < 0.001$)이 길수록 투자위험 감수정도가 높게 나타나고, 채권투자 및 현금보유 보다는 주식투자를 선호하는 경우(0.002, $p < 0.0001$) 투자위험 감수정도가 높다. 성별(-0.097, $p < 0.001$)이 투자위험성향에 미치는 영향력은 미미하지만 남자보다는 여자가 투자위험 감수정도가 높은 것으로 나타나고 있으며, 연령(0.002, $p < 0.001$)은 영향력

이 아주 미미한 것으로 나타나고 있다. 부채(-0.009, $p < 0.001$)가 많을수록 투자위험 성향이 보수적으로 나타나고 있지만 영향력은 미미한 것으로 보여 진다.

〈표 5〉 판별분석 결과

구분	문항 번호	5 그룹			7 그룹			10 그룹		
		함수식 1	함수식 2	함수식 3	함수식 1	함수식 2	함수식 3	함수식 1	함수식 2	함수식 3
고수익전제 투자위험감수	Q6-1	0.825	0.814	-0.963	0.992	-0.648	-0.745	0.957	-0.541	-0.182
1년후 수익성전제 현재손실감수	Q6-2	0.167	0.145	-0.203	0.373	-0.354	1.423	0.225	-0.101	-0.171
은행차입후 증권사 금융상품투자	Q6-4	1.079	-1.782	-0.355	1.012	1.899	0.079	0.918	1.959	0.107
고수익 선호	Q6-5	0.247	0.155	-0.082	0.188	-0.096	0.457	0.516	-0.197	1.074
고위험 감수	Q6-6	0.660	0.275	0.286	0.597	-0.387	-0.026	0.794	-0.487	0.290
금융상품 투자 방법	Q12	0.548	0.257	1.081	0.595	-0.182	-0.195	0.494	-0.196	-1.180
성격유형별	DQ9	0.206	0.013	0.371	0.247	-0.057	-0.075	0.352	-0.079	0.118
금융상품 투자 기간	Q4	0.015	-0.065	-0.031	-0.001	0.104	-0.013	0.008	0.087	0.034
Budget competition-주식	Q11-1	0.002	0.001	0.001	0.002	0.000	0.000	0.001	0.001	-0.001
인구통계적 변인-성별	DQ1	-0.097	0.047	0.071	-0.159	0.061	-0.079	-0.118	0.015	-0.116
인구통계적 변인-연령별	DQ2	0.002	-0.003	-0.008	0.003	0.004	-0.003	0.006	0.000	0.003
인구통계적 변인-부채별	DQ8	-0.009	0.013	-0.060	0.018	-0.066	0.013	-0.058	-0.015	0.004
Constant		-9.188	-1.767	1.497	-10.154	1.790	-3.812	-10.997	1.253	-1.994

판별분석 결과 가설 2에서 입증하고자 했던 랩 어카운트 고객의 군집화에 있어 투자위험성향 관련 변수간 유의적인 판별력 차이가 존재함을 알 수 있다. 이 결과는 랩 어카운트 고객을 세분화할 때 투자위험성향과 관련된 변수들간 차별적인 가중치가 주어져야 하고, 이 가중치에 기초한 판별함수를 세분화에 활용하는 것이 효과적임을 시사하고 있다.

VI. 결론 및 시사점

1. 본 연구의 기여

가설 검증 결과, 제시된 연구가설 2개 모두 입증되었다. 수익성-위험성의 상관관계를 재확인하여 학문적으로 일반화에 기여하였다. 이는 고객을 세분화할 때 고객의 투자위험성향을 정확히 파악하여 이를 포트폴리오 구성에 반영하는 것이 중요함을 시사하고 있다. 아울러 고객을 군집화할 때 다양한 투자위험성향 관련 변수들마다 그 중요도가 차별적임을 인식하고 분류모형을 설정한다면 더욱 효과적임을 알 수 있다.

최근 웹 어카운트의 급속한 시장 성장에도 불구하고 국내외를 막론하고 투자고객의 위험성향을 체계적으로 접근하여 측정을 시도한 연구는 흔하지 않다. 이러한 관점에서 본 연구는 투자위험성향 측정에 필요한 구체적인 항목을 제시함으로써 특히 금융업 실무에 도움을 주고 있다. 특히 다변량 통계기법을 통하여 측정 항목의 신뢰성과 타당성이 확보된 척도를 제시하고 있다. 제시된 척도는 고객에게 적절한 투자 상품을 추천할 때 귀중한 도구로 활용 가능하기 때문에 금융마케팅 전략 수립 및 집행에 도움을 줄 수 있다.

웹 어카운트 판매사는 본 연구에서 제시된 판별모형식에 기초하여 개인의 투자위험성향 점수를 도출하여, 고객을 세분화하고 세분시장에 맞는 마케팅 전략을 제시할 수 있을 것이다. 결국 투자위험성향에 따라 합당한 포트폴리오를 구성하여 고객에게 제시함으로써 투자 성과를 극대화할 수 있다. 이러한 실무적인 유용성과 함께 제시된 판별모형식에 기초하여 웹 어카운트 시장의 성과 모형을 제시할 수 있다는 점에서 학문적인 기여를 찾을 수 있다. 다시 말해 투자위험성향과 관련된 의미 있는 변수를 발견하여 투자위험성향의 이론적 모형을 제시할 수 있을 것이다.

2. 본 연구의 한계

투자위험성향은 직접적인 측정이 어려운 잠재된 속성변수(latent trait variable)이다. 본 연구에서 시도한 것은 몇 개의 측정 가능한 변수를 사용하여 잠재 변수를 예측하고, 군집화하는 작업에 국한되었다. 이러한 접근을 보다 타당성 있고 심도 있게 수행하기 위해서는 복잡한 모형의 검증이 필요한데 이를 위해 구조방정식과 같은 분석 방법을 활용해야 할 것이다. 이러한 관점에서 몇 개의 재무관련 수치만을 외생변수로 사용한 본 연구는 한계점을 가지고 있으며, 이러한 한계점은 차후 연구에서 해결해야 할 과제로 남겨두기로 한다.

참 고 문 헌

<국내문헌>

- 김범석 (2001), "랩어카운트 도입의 의의와 향후 과제," 시사금융 193, 48-56.
- 민주영 (2003), "증권.투신사 무한경쟁시작: 10월 20일 일임형 랩어카운트 영업," 이코노미스트 709, 38-39.
- 이양복 (2001), "국내 랩어카운트의 특징과 향후 방향," 안진의창 34, 53-61.
- 이재형 (2000), "자산종합관리와 랩어카운트," 증권 104, 57-77.

<외국문헌>

- Alger, A. (2000), "It's a wrap," Institutional Investor, Vol. 34(#12), 170.
- Anonymous (2003), "The rise of separately managed accounts," International Money Marketing, April, 28.
- Boitano, M. (1999), "Banks Trail in Mutual-Fund Wrap Market," Wall Street Journal(Eastern Edition), Aug. 17, C27.
- Colvin, Bob (2003), "Wrap culture," Trusts & Estates, Vol. 142(#9), 64-72.
- Easton, T. and J. Androschick (1996), "Most wrap accounts are lousy deals," Forbes, Vol. 157(#10), 1.
- Evensky, Harold (1997), Wealth Management, McGraw-Hill.
- Geer, C. T. (2000), "The rap sheet on internet 'wrap' accounts," Fortune, Vol. 142(#11), 446.
- MacCrimmon, K. R. and D. A. Wehrung (1986), Taking Risks, The Free Press.
- Markham, C. W. (2001), "The rap on wrap accounts," Advisor Today, Vol. 96(#10), 30.
- McGinn, C. (2000), "Wrap accounts open a Pandora's box," Wall Street & Technology: Product Digest, First Quarter, 22-26.
- Star, M. G. (1996), "Mutual fund wrap assets grow to \$22 billion," Pensions and Investments, Vol. 24(#19), 1.
- Taylor, D. J. (2003), "Integrating wrap accounts in your practice," National Underwriter, Vol. 107 (#32), 6-11.
- Williamson, C. (1997), "New wrap programs emerge," Pensions & Investments, Vol. 25 (#7), 4, 62.

Risk Propensity and Marketing Strategies for Wrap Account Customers

Jeon-Pyo Noh

Abstract

Wrap accounts are customized financial services for which investment companies and stock brokers manage investors assets based on their preferences. The success of wrap accounts depend upon the accurate understanding of investment risk propensity and the proper designing of financial portfolio. To this end investment companies should accurately measure investors investment risk propensity with calibrated measures. There, unfortunately, exist few highly calibrated measures of investment risk propensity. Therefore the practices of marketing strategies and customer management often turn out to be less effective and fragile to competition.

The purposes of this present study aim to understand the investment risk propensity of wrap accounts customers, to help classify the customers based on the degree of the investment risk propensity, and to implement relevant marketing strategies for different groups of customers. Based on previous studies, two hypotheses were delineated and verified. The findings of the study should help differentiate prospective customers into unique and accessible segments for further targeting and positioning wrap account markets.