

中国寿险市场 退保影响因素研究

ZHONGGUO SHOUXIAN SHICHANG TUIBAO YINGXIANG YINSU YANJIU

展 凯 著



华南理工大学出版社
SOUTH CHINA UNIVERSITY OF TECHNOLOGY PRESS

中国寿险市场 退保影响因素研究

ZHONGGUO SHOUXIAN SHICHANG TUIBAO YINGXIANG YINSU YANJIU

展 凯 著



华南理工大学出版社
SOUTH CHINA UNIVERSITY OF TECHNOLOGY PRESS

· 广州 ·

内 容 简 介

本书从保险购买的各个环节出发,来探究影响寿险退保的各种因素,运用了多种理论和研究方法,并对测算结果进行了实证检验。本书具有一定的创新性:从多个视角对寿险退保影响因素进行研究;大量运用定量分析方法;首次讨论了寿险代理人对退保的影响。本书可使读者对各种寿险产品的优缺点有深入的了解,是欲购买保险产品的投保人的指南。

图书在版编目(CIP)数据

中国寿险市场退保影响因素研究/展凯著. —广州:华南理工大学出版社, 2011. 12

ISBN 978-7-5623-3522-1

I. ①中… II. ①展… III. ①人寿保险 - 市场营销学 - 影响因素 - 研究 - 中国 IV. ①F842. 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 187512 号

总 发 行: 华南理工大学出版社 (广州五山华南理工大学 17 号楼, 邮编 510640)

营销部电话: 020-87113487 87110964 87111048 (传真)

E-mail: scutcl3@scut.edu.cn http://www.scutpress.com.cn

策划编辑: 庄 严

责任编辑: 方 琅 孟宪忠

印 刷 者: 广州市穗彩印厂

开 本: 787mm × 1092mm 1/20 印张: 8.2 字数: 162 千

版 次: 2011 年 12 月第 1 版 2011 年 12 月第 1 次印刷

印 数: 1 ~ 1000 册

定 价: 23.00 元

版权所有 盗版必究

感谢教育部人文社会科学研究青年基金（11YJC790261）项目对研究工作的资助！

感谢广东外语外贸大学出版基金对本书出版的资助！

感谢广东外语外贸大学国际经济贸易学院对本书出版的资助！

前 言

寿险退保是保险市场的热点问题，高退保严重影响寿险公司的正常经营和寿险业的健康发展。对寿险退保的影响因素进行研究，对各个因素的影响程度进行定量分析和比较，有助于加深对寿险退保问题的认识，把握寿险退保的变化趋势，从容面对退保给寿险公司经营带来的冲击。

寿险退保影响因素的研究结果，对于保险人、保单持有人和保险监管机构都具有非常重要的实际意义。首先，能够有助于寿险公司更好地应对退保率上升对公司经营的负面影响，适时根据外界环境变化调整退保率精算假设，进而提出有针对性的应对措施，对维持保险人的稳定经营具有重要意义；其次，有助于保单持有人在面临是否退保的选择时，更加理智地分析自己退保的真实动机，并对成本和收益进行比较，从而做出正确的选择，避免盲目退保所带来的利益损失；再次，有助于保险监管机构及时掌握寿险保单持有人退保的原因，发现市场所存在的问题，并据此完善相应的法律法规，从而有利于保险行业的平稳健康发展。

本书从保险购买的各个环节出发，探究影响寿险退保的各种因素，从保险产品本身、保单持有人和寿险代理人等几个方面来分析影响寿险退保的因素。本书运用了传统寿险精算理论、信息经济学的委托代理理论、保险经济学中预期效用理论和计量经济学向量误差修正理论（VECM）

来建模,并使用比较静态分析、数值运算技术等分析方法对寿险退保影响因素进行实证检验。本书的研究具有一定的创新性:首先是从多个视角对寿险保单持有人退保影响因素进行研究,既考察了宏观经济变量变化对寿险退保的影响,又考察了投保人个人微观因素和代理人行为对退保的影响,突破了以往研究中过分强调市场利率对退保的影响的局限性;其次,本书大量运用定量分析方法,对潜在影响因素的影响程度进行度量,并对以往的研究结论进行实证,且针对寿险市场上普遍存在的某些认识误区,提出了合理的评价方法;再次,本书首次讨论了代理人对寿险退保行为的影响,建立了委托代理模型,用其对现有代理人管理制度进行分析,考察了不同制度设计下代理人的行为,研究结论对于代理人管理和保险监管都具有重要意义。

本书的具体研究内容如下:

第一部分(第3章),研究了传统寿险保单保障程度变化对保单持有人退保行为的影响。重点考察市场利率变化对保单保障程度的影响,并对分红寿险产品进行分析,进而研究市场利率变化对退保行为产生的可能影响。研究结果表明,市场利率变化对于不分红终身寿险产品退保的影响最大,其次是不分红两全保险,最后是定期寿险。定期寿险保单能够通过选择较长的缴费期来缓解市场利率变化引起的退保压力,而不分红的两全保险和终身寿险则不能。适当的分红政策能够缓解市场利率变化对终身寿险和两全保险的退保压力的影响,但是分红保险产品对寿险公司的经营水平提出了更高的要求,经营效益差、分红水平低于市场预期的寿险公司产品可能会遭遇到更大的退保压力。

第二部分(第4章),讨论了投资型寿险产品保单持有人的退保影响因素。导致万能寿险退保的一个重要原因是保单实际收益率过低,测算后发现,测算样本中所有产品

的 IRR 都低于结算利率，保单持有的时间、费用结构及比例影响 IRR 值，收益差额让投保者觉得被误导，因此选择退保。通过对费用结构和比例的考察还发现，造成现有万能寿险保单收益偏低的原因在于费用过高，而初始费用过高是造成收益差距的根本原因，保单持续费用则因为持续缴费奖励返还而减小了收益差距。对投资连结保险（以下简称投连险）的分析结果显示，投资连结账户的增值能力和保值能力都较强，投连险退保行为存在比较严重的短视和盲目现象，影响投连险保单持有人退保的主要因素是认识风险，由于投连险保单持有人对产品缺乏正确的认识，盲目跟随其他投保人进行购买和退保，导致出现集中的“购买潮”和“退保潮”。

第三部分（第 5 章），通过建立一期多因素影响模型对保单持有人的个体退保影响因素进行分析。结果显示：收入变化引起的初始财富变化与退保趋势变化方向相反，而其他原因导致的初始财富变化对退保决策没有影响；其他条件不变时，投保人收入变化会显著影响投保人的退保决策，收入变化和退保趋势变化方向也是相反的；健康状况对投保人退保决策也有影响，不过分析的结果显示只有当健康状况有极大的改善时才会促使投保人退保；对于遗产继承的态度也显著影响投保人的退保决策，两者反方向变化；保单持有时间长度也对投保人的退保决策有影响，保单持有时间越长，投保人越倾向于退保；其他条件不变，而保费增加时，投保人越倾向于退保；无风险利率的上升导致退保的倾向上升。

第四部分（第 6 章），讨论了引起寿险退保的另外一个非常重要的因素：寿险转保。此部分重点分析了代理人诱导转保的成因及对策。运用信息经济学的“委托—代理”理论对不同制度安排下的投保人、代理人行为进行分析，结果表明：在现行的佣金支付和代理人监管制度下，代理

人不会因为失败的转保交易受到惩罚，代理人最优的选择是进行诱导转保，而不用付出任何搜寻努力；在引入惩罚机制之后，代理人会付出努力进行新保单的搜寻和比较，努力程度受其个人风险态度、个人初始财富的影响不大，而受监管制度的影响很大：转保失败的罚金金额越大，代理人越努力，代理人搜寻成本随着监管严格程度的提高而增加，而过于严格的监管却会影响代理人的积极性；最后，当保单持有人具备一定的专业知识和谈判能力时，可以通过确定佣金支付方式和支付金额来激励代理人，结果表明将高额的首期佣金分期支付确实能增加代理人的搜寻努力程度，最优激励与保单持有人自身的初始财富、代理人参与交易的积极程度反向变化，与保单持有人的风险厌恶程度、转保收益同向变化。

第五部分（第7章），建立了计量经济学模型对影响寿险退保的各个宏观因素进行实证分析。选择失业率、利率、物价指数三个变量建立了向量误差修正模型（VECM），对影响退保的“财务危机”“利率替代”和“支付贬值”三个假说进行了实证检验，结果表明三个变量都影响退保率的变化，“支付贬值”因素的短期和长期影响最明显，“利率替代”因素的短期和长期效应也比较显著，而“财务危机”的长期效应不显著。

最后一部分（第8章）是对全书内容的总结，根据本书的研究结果提出了应对寿险退保的政策建议，并提出了未来进一步研究的方向。

作者

2011年8月

目 录

第 1 章 引言	1
1.1 研究背景及意义	1
1.2 国内外研究综述	4
1.3 研究内容与方法	10
1.4 本书创新之处	14
第 2 章 寿险退保影响因素研究的理论与方法	16
2.1 寿险退保影响因素概述	16
2.2 寿险产品对退保行为的影响因素分析	18
2.3 保单持有人个体因素对退保行为的影响分析	20
2.4 寿险转保对退保的影响及寿险转保影响因素分析	22
第 3 章 传统寿险产品退保影响因素研究	28
3.1 市场利率变化对定期寿险退保的影响分析	28
3.2 终身寿险退保影响因素分析	39
3.3 两全保险退保影响因素分析	50
3.4 本章小结	59
第 4 章 投资型寿险产品退保影响因素研究	61
4.1 万能寿险退保影响因素分析与实证	61
4.2 投连险退保影响因素分析与实证	76
第 5 章 保单持有人个体因素对寿险退保的影响研究 ...	93
5.1 研究方法 with 模型选择	93

5.2	个体因素对退保影响模型的求解与比较静态分析	98
5.3	本章小结	114
第6章	寿险转保行为研究	116
6.1	中国寿险市场转保行为监管现状	116
6.2	本章的研究内容、方法与结构	117
6.3	转保行为分析：一个委托代理分析框架	117
6.4	本章小结	128
第7章	中国寿险市场退保影响因素的实证研究	130
7.1	研究背景	130
7.2	相关的实证研究	131
7.3	数据分析	133
7.4	计量模型的实证检验与分析	136
7.5	本章小结	139
第8章	总结及建议	141
参考文献		145

第1章 引言

1.1 研究背景及意义

对于人寿保险合同，投保人可以选择退保来提前终止合同^①，2009年修订实施的《保险法》第四十七条规定：“投保人解除合同的，保险人应当自收到解除合同通知之日起三十日内，按照合同约定退还保险单的现金价值。”投保人退保需要保险公司支付保单的现金价值，这笔支付往往难以精确预测，保险公司一般根据经验来确定退保率的精算假设值，如果退保率超过了寿险公司在厘定费率和进行资产负债匹配时所采用的假设值，就会对寿险公司的正常经营和寿险资金的合理运用产生负面的影响，具体影响如下。

首先，如果在保单签发满两年之内退保，被保险人可以在扣除手续费之后获得保险费的返还，但由于承保初期的保单费用率非常高，能够获得的退还保费往往较低，投保人和保险公司之间容易引起纠纷。

其次，如果保单签发满两年之后退保，则可以退还保单的现金价值，虽然在计算退保现金价值的时候将保单所产生的费用都从责任准备金中进行扣减，但是超出定价估计的退保率升高还是会对保险公司正常的资产负债管理产生影响：第一，退保会使保险公司承保标的不足，使保险公司的经营不满足大数法则的要求，从而加大

^① 本书所指的退保包括了多种原因所导致的寿险保单不能继续的情形，其中既包括投保人主动要求终止保单，也包括未能继续缴费而导致保单失效的情况。但是，中国寿险市场由于高预定利率保单所引起的公司引导型退保，在保险市场进一步规范后很少会再次出现，因此本书不研究这种类型的退保行为。

寿险公司经营的风险；第二，中途退保有较大的逆选择性（Outre-ville, 1990 年）。一般来讲，获得赔偿或支付概率小的投保人比出险概率大的投保人更倾向于中途退保，如果退保率上升，则剩余保单未来的赔付支出可能会大大超过预期，造成寿险公司的利润下降；第三，退保的增加使得保险公司经营成本增加。保险人在承保前或者承保的前几个保单年度支出了大量的承保费用、营销费用和佣金费用等，这些费用分摊到各个保单年度，平均来说，在保险合同到期之后，能保证赚取预定的利润，但如果中途退保超过预期，则会加大公司经营费用，减少利润；第四，退保行为具有连锁反应，一个客户退保则可能意味着保险公司将会失去市场上的一群已有客户和潜在客户，不利于保险公司在激烈的市场竞争环境下保持和扩展业务；第五，退保不利于保险公司代理人队伍的稳定。由于退保带来了续期佣金的丧失，必然会打击代理人工作的积极性，代理人可能会选择离开退保率较高的保险公司；第六，退保率的上升将给保险公司带来流动性风险。现代的寿险保单一般都具有现金选择权，大规模的退保产生的现金支付要求会使寿险公司在投资组合和投资期限的安排上显得被动，不得不缩小固定资产投资和长期投资的比例，或者被迫将长期投资资产变现以满足短期现金支付需要，从而影响寿险公司的投资收益。

寿险退保也是目前困扰中国寿险业发展的一个难题。2004—2007 年，随着中国宏观经济的持续走强，就业状况开始改善，居民消费物价指数节节攀升，资本市场收益大为提高，多次加息使得银行存款利率上升，这些因素都会影响到寿险投保人的退保行为，使寿险公司的退保率明显上升。以中国人寿保险公司为例，按照本文计算公式所计算的寿险退保比例（寿险公司退保金占赔付总支出的比例），中国人寿 2004—2006 年退保比例的平均值接近 50%^①，其中，2006 年比 2004 年上升了将近 20 个百分点^②。另外，中国寿险市

① 根据《保险公司偿付能力额度及监管指标管理规定》（保监会 2003 年 1 号令），退保率 = 退保金 ÷ （上年末长期险责任准备金 + 本年长期险保费收入） × 100%，除了极少数上市的寿险公司以外，绝大部分寿险公司所公布的数据对于险种的分类未如此细化，为保证统计指标的一致性，本文将不采取此种计算方法，而按照退保金占赔付总支出的比例来计算退保率。

② 计算所用各项数据来源，见 2004—2006 年《中国保险年鉴》。

场的保单持有人由于信息和知识的缺乏,不能根据自己的实际情况理智地对待所拥有的寿险保单,易出现盲目跟风退保的现象,导致多次出现了“退保潮”的不合理现象,例如2001年和2008年,股市的持续下跌引发了投资连结保险的大规模集中退保。因此,退保率的迅速上升已经成为影响寿险公司资金运用和盈利能力的一个突出问题,极大地影响了中国寿险市场的正常发展。

对退保问题进行研究,其核心在于对退保影响因素的研究。了解退保影响因素,对寿险保单持有人的退保动机进行深入细致的分析,掌握各因素变化对保单持有人退保行为的影响,进而对可能出现的退保现金价值的支付要求有所准备,帮助寿险公司更好地应对退保率上升对公司经营的负面影响,适时根据经济发展调整退保率精算假设,进而提出有针对性的应对措施,对于维持保险人的稳定经营具有重要意义。同时,对退保影响因素的研究,对保单持有人、保险监管机构来说也具有非常重要的实际意义。首先,对于保单持有人来讲,对寿险退保的影响因素进行分析,能够帮助保单持有人在面临是否退保的选择时,从多个方面更加理智地分析自己退保的真实动机,并对退保的成本和收益进行比较,从而做出正确的选择,避免盲目退保所带来的利益损失;其次,对于保险监管机构来讲,对引起寿险保单持有人退保的原因进行深入研究,有利于发现市场所存在的问题,并据此完善相应的法律法规,避免制度缺陷所带来的市场风险,从而保证保险行业的平稳健康发展;最后,寿险退保这一问题中也蕴含了丰富的学术研究价值。之前国内外学者多从利率等宏观变量的影响或者退保期权定价等方面对此问题进行论述,研究角度单一,研究结论无创新性。本文将突破以往研究的限制,从多个视角,运用多种研究方法对这一问题进行深入细致的探讨。因此,对寿险退保影响因素进行研究,不仅对于保险市场的健康发展具有非常重要的实际意义,同时也可加深研究者对于寿险退保内在机理的了解,具有很高的学术研究价值。表1-1为中国人寿保险公司1983—2007年退保情况。

表 1-1 中国人寿保险公司 1983—2007 年退保情况

时间 /年	人身险各 项给付	退保金	退保金占 总给付比 例/%	时间 /年	人身险各 项给付	退保金	退保金占 总给付比 例/%
1983	30.1	5.4	0.179	1996	1 059 724	158 923	0.150
1984	323.1	36.3	0.112	1997	1 614 574	174 307	0.108
1985	3 080.1	340.4	0.111	1998	2 166 628	216 879	0.100
1986	12 969.4	3 283.2	0.253	1999	1 982 705	598 749	0.302
1987	16 766.9	10 435.2	0.622	2000	3 132 032	413 051	0.132
1988	31 324.9	19 464	0.621	2001	2 746 201	713 385	0.260
1989	55 180	32 841.7	0.595	2002	2 703 487	795 130	0.294
1990	79 721.3	39 887.4	0.500	2003	3 271 866	693 844	0.212
1991	365 500	49 500	0.135	2004	4 580 176	1 484 900	0.324
1992	583 600	81 800	0.140	2005	4 516 300	2 689 200	0.595
1993	896 400	154 400	0.172	2006	5 333 500	2 895 800	0.543
1994	682 100	244 200	0.358	2007	11 306 700	4 366 100	0.386
1995	1 093 005	601 604	0.550				

注：①1983—1996 年数据来自于《中国金融年鉴》，1997—2006 年数据来自于《中国保险年鉴》，2007 年数据来自于中国人寿保险公司年报；②保险金给付和退保金单位均为万元。

1.2 国内外研究综述

1.2.1 寿险退保研究

国内外关于寿险退保问题的研究成果不是很多，且大多集中在近 20 年发表，研究者多从宏观角度对寿险退保问题进行了相关的研究，但研究还是显得比较零碎，未成系统。国内的相关研究成果较少，而且所用的分析方法较单一，较多地进行定性说明，除了部分研究者运用数理方法和期权定价方法对退保期权的价值进行了度量

以外,很少有文献通过建模对此问题进行定量描述,或者运用计量经济学方法对相关理论假设进行实证检验。

具体来看,对于寿险退保问题最早的研究来自于 Linton,他在 1932 年通过对大萧条时期的寿险退保行为进行研究,认为寿险退保对寿险公司的经营将产生不利的影响,萧条时期的高退保率更加加剧了寿险公司的破产速度,由收入锐减导致的财务危机会促使保单持有人选择退保或任由保单失效。Russell (1997 年) 对美国寿险市场保单持有人退保行为进行了论述,他在新的金融环境和监管框架下,研究了寿险退保对保险公司的影响,分析了导致保单持有人退保的动机,并建立了一个简单的“委托-代理”模型,考察了代理人“返佣”和“转保”问题,通过美国寿险业的宏观数据和公司经营层面的微观数据对影响退保的宏观因素进行了实证分析。Kim (2003 年) 从寿险公司资产负债管理的角度出发对寿险退保行为进行了研究,分析了退保行为的动机和潜在影响因素,并以韩国寿险市场为例,利用公司层面的退保率数据,对影响寿险退保的诸多因素进行了分析,且对韩国寿险市场人寿保险和年金保险保单的退保期权价值进行了估计。李林静 (2001 年) 则对我国寿险业目前的退保情况、退保原因、高退保率的负面影响进行了分析,并且提出了一些对策建议。吴佳鹏 (2004 年) 以平安保险公司投连险集中退保事件为例,论述了退保给平安保险公司经营带来的影响,分析了导致集中退保的内部原因和外部原因,并围绕危机管理能力、调整营销策略、建立执行文化等 3 个层面提出了应对集中退保危机的策略。罗琦 (2008 年) 对投连险的退保问题进行了研究,指出退保是投保人对保险公司风险处理状况的一个综合反映,保险公司需要重视对退保率的评估,并根据投连险的特点建立了退保率的多重衰减模型,用于评估退保率变化对公司经营的影响。

在研究退保问题的文献中,较多的国内外学者从退保期权价值变化对投保人退保行为进行研究。目前的研究大多数选取投连险进行分析,通过研究退保期权来定量分析投资收益对投保人退保行为的影响,这就涉及为投保人手中持有的投连型保单进行定价的问题。Brennan 和 Schwartz (1976 年, 1979 年) 将 Black-Scholes 的期权定价理论用于投连险定价问题的研究,指出这类保单收益可以分解为一个确定的数额加上一个看涨期权的价值,并运用数值方法给出了

此看涨期权的价值,为保险人提出了一个风险最小化的投资策略。Boyle 和 Schwartz (1977 年)进一步为具有死亡收益保证和到期保证的寿险合同的定价提出了一个理论框架,认为在股票关联寿险合同中到期保证是在到期日可执行的期权,并给出了定价方法和风险分散策略。此后 Bacinello 和 Ortu (1993 年)、Nielsen 和 Sandmann (1995 年)通过加入随机利率等参数进行了深入的研究。Albizzati 和 Geman (1994 年)运用期权定价理论对法国寿险保单所内嵌的退保期权进行定价,并运用 Monte Carlo 方法进行模拟后发现,退保期权的价值和利率波动率,预定利率与市场利率波动的敏感性等因素有关。Grosen 和 Jorgensen (1997 年)运用美式期权定价理论对可提前退保的最低利率保证投连险的价格进行了研究,结果表明可提前退保期权具有显著的价值。在此基础上,Grosen 和 Jorgensen (2000 年)做了扩展,对含有分红机制的保单合同进行了分析,他们的分析表明,典型的分红保单可以分解为 3 个部分:无风险债权成分、分红期权和退保期权。通过数值模拟分析,发现分红保单的价值对红利分配方案高度敏感,退保期权可以具有很高的价值。Bacinello (2003 年)给出了在确定性利率下含有退保期权的分红保险模型,在他的模型中,保单的价值可以分解为 3 个组成部分:基本保险部分的价值、分红期权的价值、退保期权的价值。他没有直接求出退保期权的价值,而是采用将含有退保期权的保单价值减去未含有退保期权保单的价值这一方法来计算退保期权的价值。

国内的研究者在寿险保单退保期权价值的定量研究方面有较多的研究成果:胥会平和王玉梅(2002 年)根据期权定价的原理,采用偏微分方程给出了未含有退保期权的投连保单的定价模型,在此基础上,给出了退保期权价值的解析解。余晗烨和李恒(2003 年)运用美式期权的定价方法,在建立偏微分方程的基础上,以自由边界的形式来对应保单的提前退保,分析了保单期末情形时的退保期权的定价问题。魏广胜(2005 年)用金融经济学中美式期权定价理论讨论了存在自由退保情况下的投连保单的定价问题,建立了保单价值的积分表达式,并用数值求解的方法获得了自由退保边界的具体位置。李学锋、李萍和柏晓晖(2005 年)在随机利率环境下对允许提前退保的投连保单进行研究,通过将保单的价值分解为 3 个组成部分:基本保险、分红期权和退保期权的价值,得出了各部分价

值的计算公式。杨舸和田澎（2006年）则建立了计算分红保险保单价值的模型，并且用最小二乘蒙特卡罗模拟给出了模拟计算结果。

以上文献都论述了寿险退保对保险公司经营的影响，以及对投连险退保期权价值的研究，除此以外，对寿险退保问题的论述主要集中在对退保影响因素的分析上。本书下节将专门对寿险退保影响因素方面的文献进行论述。

1.2.2 寿险退保影响因素研究综述

对退保影响因素的研究是研究退保问题的关键，国内外的研究者对寿险退保影响因素进行了较多的研究，大多是从保单保障程度变化来研究退保影响因素的。保单保障程度主要是受宏观经济变量的影响，因此，已有的研究大多考察市场利率、通货膨胀率和失业率等宏观经济指标变化对保单保障程度的影响，进而讨论了对寿险保单持有人退保行为的影响。具体有下面3个假说：①Linton在1932年对大萧条时期寿险退保行为的研究中，提出退保的“财务危机假说”，认为经济萧条投保人面临财务危机时会选择退保来获取应急使用资金；②“利率假说”，认为市场利率变化会使得保单保障程度变化，主要是由于市场利率偏离保单预定利率时，会使得保单定价时的精算平衡机制发生扭曲，未来保障的精算现值如果小于所交净保费现值，保单的保障程度就相对地降低了，保单持有人会选择退保；③“通货膨胀假说”，该假说认为，通货膨胀的存在会使得未来保险金给付的购买力大大下降，进而影响到保单的价值，如果通货膨胀率过高，保单持有人会选择退保。

针对这几个假说，国外的学者进行了一系列的研究，由于国外保险市场的数据较公开易得，因此这部分的研究以对几个退保假说的实证检验为主。对于“财务危机”假说来讲，失业率相对于经济增长率来说可能更能反映投保人所面临的财务状况，Outreville（1990年）通过对美国和加拿大市场的早期退保行为进行的实证检验表明，失业率显著地影响退保率，从而支持了“财务危机假说”；对于“利率假说”的研究较多，Babbel（1995年）和 Briys（1997年）考虑到退保率变化影响寿险公司经营现金流，通过考察利率变化对寿险公司经营现金流变化的影响，得出利率变化对于寿险公司退保率变化有显著影响，后续的研究也都表明类似的结论（Cox，