

---

# I. 서론

---

## 1. 연구의 필요성

우리나라 인구의 고령화 속도가 타 국가들에 비해 매우 급격하다는 것은 주지의 사실이다. 급격한 고령화의 요인은 저출산 심화와 함께 사망률 개선에 의한 기대수명의 연장에 있다. 우리나라 인구의 기대수명은 OECD선진국에 비해 매우 빠르게 증가하고 있으며, 장수국가인 일본 다음으로 높은 수준을 나타내고 있다. 기대수명의 빠른 증가는 개인이 자신의 수명을 과소평가함으로써 은퇴 시까지 축적한 자산으로 사망 시까지의 노후소득을 충당하지 못하는 장수리스크를 유발한다. 국민 개개인의 장수리스크 관리를 위하여 국가는 공적연금 제도를 운영하고 있으며, 이를 보완하기 위해 퇴직연금과 개인연금의 3층형 노후보장 시스템을 구축하고 있다. 하지만 이들 제도만으로는 충분한 종신소득을 확보하는 데에 한계가 있다는 의견이 일반적이며, 따라서 개인은 추가적인 종신소득 확보를 위한 방안을 스스로 마련해야 하는 실정이다.

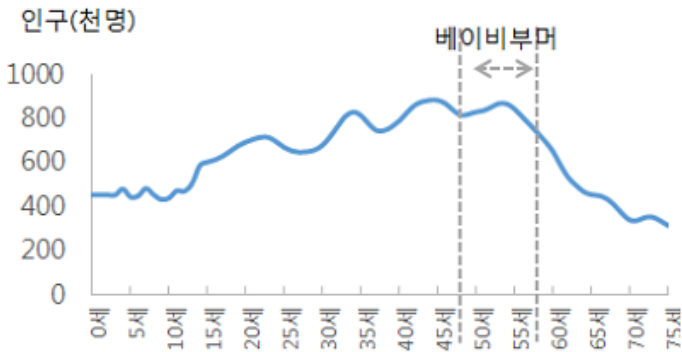
생명보험회사는 경험생명표를 바탕으로 개인의 장수리스크를 인수함으로써 종신소득을 보장하는 상품을 판매하는 유일한 금융기관이다. 따라서 개인의 종신소득 관리수요가 확대될수록 그 역할은 중요성을 더할 수밖에 없을 것이다. 연금상품 수요 대응, 생명보험회사의 수익성 및 성장성 제고, 유사 연금상품과의 경쟁 측면에서 생명보험회사는 연금상품의 경쟁력을 제고할 필요가 있다.

### 가. 종신소득상품 수요 대응

종신소득을 확보할 수 있는 생명보험회사 연금상품 수요는 공적연금의 기능 약화, 베이비부머의 대규모 은퇴 등으로 인해 향후에도 지속적으로 확대될 것으로 보인다.

우선 고령화 심화로 인한 공적연금의 재정 악화는 공적연금의 보장 정도를 낮추고 있으며, 이에 따라 2015년 46.5%의 국민연금 소득대체율은 2028년 40%까지 하락하게 될 전망이다. 공적연금의 기능 약화는 개인이 스스로 필요 노후소득을 마련해야 할 여지가 커졌음을 의미하며, 이는 종신소득을 보충하기 위한 개인의 연금상품 수요를 확대하는 요인이 될 것이다. 또한 베이비부머의 대규모 은퇴로 양적인 측면에서 생명보험회사 연금상품 수요의 증가가 예상된다. 베이비부머는 1955~1963년 출생한 약 700만 명의 인구를 의미하며, 이들은 전체인구의 14.6%를 차지하고 있다. 이들의 대규모 은퇴는 즉시연금에 대한 수요를 확대할 수 있을 것이다.

〈그림 I-1〉 연령별 인구 수



자료: 통계청.

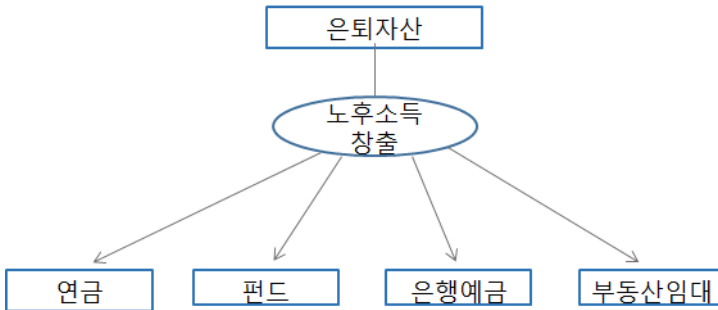
### 나. 생명보험회사의 수익성 및 성장성 제고

연금상품을 공급하는 생명보험산업은 저성장과 저금리의 영향으로 성장성 둔화와 수익성 악화가 예상되고 있다. 이 가운데 기대수명의 증가와 1~2인 가구 중심의 가구 구조 변화는 수익성이 높은 종신보험에 대한 수요를 약화시킴과 동시에 연금상품에 대한 수요를 증가시키고 있다. 따라서 생명보험회사의 입장에서도 연금보험을 통해 성장성과 수익성을 제고하는 방안을 고민해야 할 필요가 있다.

## 다. 유사 연금상품과의 경쟁

현재 은퇴자들 및 은퇴를 준비하는 개인들은 생명보험회사의 연금상품 외에도 펀드, 예금, 부동산 임대 등 노후소득 확보를 위해 선택할 수 있다.

〈그림 I-2〉 은퇴자의 노후소득 창출 수단



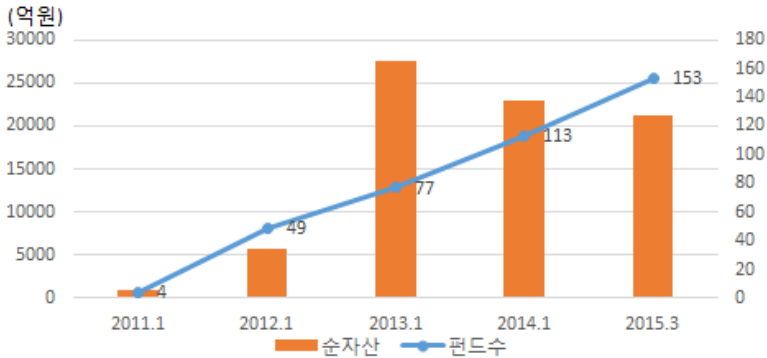
매월 일정한 현금흐름을 제공하는 월지급식 펀드는 대표적인 유사 연금상품이다. 월지급식 펀드는 일정 자금을 일시금으로 예치하고 투자자산의 기대수익률을 감안하여 정해진 분배금을 매월 또는 일정주기로 받는 상품이다.<sup>3)</sup> 월지급식 펀드는 고금리채권이나 고배당주, 글로벌리츠(부동산투자신탁) 등에 투자해 발생한 수익을 은행이자처럼 투자자에게 매달 지급하기 때문에 매달 생활비가 필요한 은퇴자가 주로 가입하는 상품이다. 월지급식 펀드는 분배금 지급 연령 등에 제한이 없고 일반펀드처럼 수시환매가 가능하여 장기 상품인 연금상품의 대안이 되고 있다.

우리나라의 월지급식 펀드 수는 꾸준한 증가추세에 있으며, 2015년 기준 순자산은 2조 원 정도이다. 월지급식 펀드 순자산은 150조 원을 상회하는 생명보험 연금보험 준비금에 비해 미미한 수준이나 저금리 환경 지속 시 상대적인 시장확대가 예상된다. 일본의 경우 2002년부터 월지급식 펀드 판매가 급증하기 시작하였으며, 일본의 투자자들은 제로금리 상황에서 월지급식 펀드가 투자수익 기회를 제공한다고 인식하고

3) KB금융지주 경영연구소(2013. 9. 17), 「월지급식 펀드의 이해와 활용」.

있다.<sup>4)</sup> 증권회사는 월지급식 펀드 이외에도 월지급식 구조의 랩어카운트, ELS 등 다양한 상품 라인업을 확보하고 고객의 선택권을 확대한 유사 연금상품을 제공하고 있다.

〈그림 I-3〉 월지급식 펀드 수 규모



자료: 한국펀드평가.

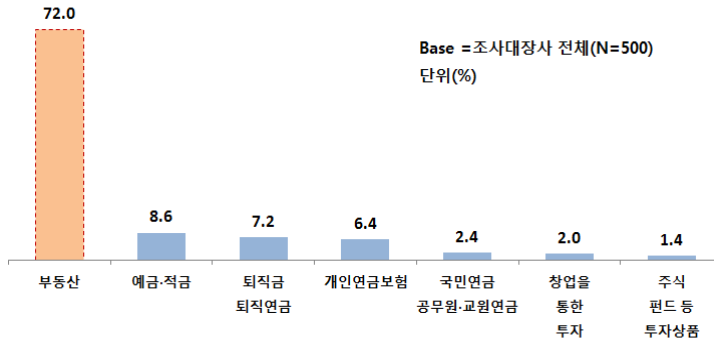
은행은 노후소득 창출 상품보다는 노후소득 관리 상품을 제공하는 추세이다. 영업점에 상담 전문가 배치를 늘려 노후자금 관리 서비스를 제공하고 있으며, 국민연금, 개인연금 등 노후소득을 하나의 통장에 모아 관리하는 상품인 노후생활비 전용 통장 등을 제공하고 있다. 그리고 주택을 담보로 생활자금을 빌려주어 연금기능을 하는 주택연금 상품도 제공한다. 그러나 적극적으로 장기적인 노후소득을 창출하는 상품은 제공하지 못하고 있으며, 저금리 상황에서 예금 선호는 더욱 낮아질 가능성이 있어 보인다.

현재 우리나라에서 가장 선호가 높은 은퇴자산은 부동산이다. 한 연구기관에서 은퇴자 500명을 대상으로 실시한 희망 은퇴자산 축적수단 선호도 설문조사 결과 72%가 부동산을 선택하였으며,<sup>5)</sup> 실제로 2014년 우리나라 60세 이상 가계 자산의 78.9%가 부동산으로 나타났다. 부동산 자산을 통한 임대소득은 연금상품에 비해 자산에 대한 유동성과 부동산 가격 상승에 따른 추가수익을 기대할 수 있다는 장점이 있다.

4) 류재광(2014), 「일본 펀드시장의 3대 트렌드와 시사점」, 『금융투자』, 164호, 금융투자협회.

5) 미래에셋퇴직연금연구소(2009), 「은퇴자의 은퇴준비 과정 및 생활실태분석」.

〈그림 I-4〉 우리나라 은퇴자산 축적수단 선호도



자료: 미래에셋퇴직연금연구소(2009), 「은퇴자의 은퇴준비 과정 및 생활실태분석」.

앞서 살펴본 바와 같은 요인들을 고려할 때 지금은 생명보험산업이 점증하는 종신 노후보장 수요에 대응하고 이를 산업성장의 발판으로 활용하기 위한 전략적 대응방안을 모색해야 할 때라 판단되며, 본 보고서는 이에 대한 해결방안으로 연금상품 다양화 방안을 제시해 보고자 한다.

## 2. 선행연구

생명보험회사의 연금상품 다양화와 관련한 국내의 선행연구는 많지 않다. 개인연금과 관련해서 이기형 외(2012)는 일시납 변액형 즉시연금에 대한 다양한 상품 제공 필요성을 제시하고 있으며, 소비자를 위한 개선방안을 다루고 있다. 또한 DC형 퇴직연금 운영방안(류건식 외 2011), DC형 퇴직연금 지급방식으로서의 연금상품 다양화 방안(이경희 2009) 등 퇴직연금 제도 내에서의 지급방식 다양화에 관한 연구가 존재한다.

외국의 경우에는 Milevsky(2005)가 처음으로 고연령거치 연금<sup>6)</sup>을 제시하였으며, Jason S.(2008)도 고연령거치 연금 활용의 필요성을 주장하였다. Boardman(2006)은

6) 고연령거치 연금은 은퇴시점에 구입하지만 85세와 같이 매우 고연령에 이르러야 연금지급이 시작되는 종신연금 상품임.

조기사망 시 적립금 일부를 돌려주는 Money Back annuities 상품을 소개하고 있다. SOA(2013)는 연금상품의 신상품 트렌드를 다루면서 연금상품에 가입하지 않고도 종신연금과 같은 보장을 받을 수 있는 CDA(Contingent Deferred Annuity)상품, 변액펀드에 새로운 위험관리기법(volatility targeting)을 추가한 펀드(Target Volatility Fund) 등을 소개하고 있다. Oliver Wyman(2015)은 중위험 중수익을 추구하는 새로운 형태의 변액연금상품을 소개하고 있다. 그러나 SOA(2013)나 Oliver Wyman(2015)과 같이 새로운 연금상품을 소개한 보고서들도 생명보험회사의 종신소득보장 기능에 집중한 연금상품 다양화를 논의하는 경우는 발견할 수 없었다.

본 보고서는 우리나라 연금상품 현황과 한계점을 분석하고 종신소득 측면에서 생명보험회사의 연금상품 다양화 방안을 구체적으로 제시한다는 측면에서 기존 연구와 차별성을 가진다 하겠다.

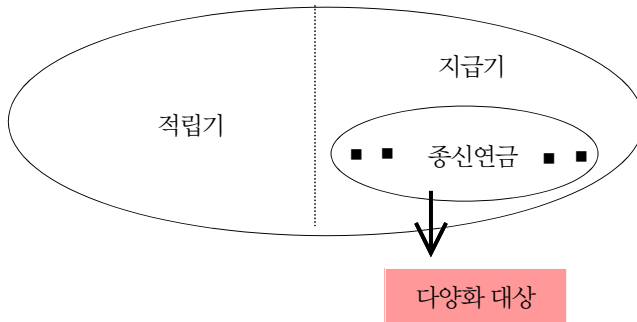
### 3. 연구범위와 구성

본 보고서의 연구대상은 생명보험회사가 판매하는 세제적격 개인연금과 세제비적격 일반연금, 그리고 변액연금 등의 연금상품이다.<sup>7)</sup> 이들 연금상품은 구입과 동시에 연금지급이 시작되는 즉시연금(immediate annuity)일 수도 있고, 연금개시 전까지 상당한 기간 동안 보험료를 납입하여 적립되는 이연연금(deferred annuity)일 수도 있다. 두 가지 연금형태 모두 종신소득 보장기능을 제공하는 종신연금 옵션을 선택할 수 있다. 연금상품을 구입한 소비자가 종신연금을 선택할 경우 자신의 장수리스크를 연금상품 공급자에게 전가할 수 있으며, 연금상품 공급자는 생명표와 이자율을 감안한 연금급여를 매달 혹은 매년 가입자의 사망 시까지 지급한다. 이연연금의 경우 지급시점에서 반드시 종신연금으로 지급된다고 볼 수 없으나 연금개시 시점에 종신연금을 선택할 가능성이 있다는 점에서 종신소득 상품으로 기능한다고 할 수 있다.

7) 생명보험회사는 퇴직연금상품도 판매하고 있지만 퇴직연금은 자발적인 가입보다는 준공적 연금의 성격이 강하기 때문에 제도적인 차원에서 접근해야 할 부분이 크다고 판단됨.

본 연구는 생명보험 연금상품의 종신소득 기능을 제고하기 위한 연금상품 다양화 방안을 제시하고자 한다. 따라서 연금상품의 두 가지 측면, 즉 은퇴자산 적립기능과 노후소득 지급기능 중 후자의 기능에 중점을 두며, 연금지급 시에 소비자가 종신소득 보장을 위해 선택할 수 있는 종신연금 옵션의 다양화 방안이 주요 연구대상이다. 즉 본 보고서는 지급기에 선택 가능한 종신연금 옵션의 다양화를 통해 연금상품을 다양화하는 방안을 모색하고 있으며, 이는 생명보험회사 연금상품의 차별성이 종신연금 옵션 제공에 있기 때문이다.

〈그림 I-5〉 생명보험 연금상품 다양화 예시



연금상품의 다양화는 소비자의 니즈, 공급자의 상품개발 능력, 감독규제 상의 제약 등 다양한 측면이 고려되어야 할 것이다. 하지만 2015년 금융당국이 발표한 보험상품 경쟁력 강화 로드맵에 따라 상품 및 보험료에 대한 명시적, 비명시적 규제들이 사라진 상황이며, 우리나라 생명보험산업의 성숙화로 보험회사의 상품개발 능력은 큰 제약이 되지 않는다고 판단된다. 따라서 본 보고서에서는 소비자 니즈를 중심으로 연금상품 다양화 방안을 도출하며 새로운 연금상품의 효과에 대한 평가도 소비자 관점에서 진행하도록 한다.

보고서의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 생명보험회사의 연금상품 현황과 연금상품의 지급단계 특성을 살펴보고 환경변화에 따라 은퇴자의 니즈가 어떻게 변화할 것인지를 살펴본다. 다음으로 은퇴자의 노후소득보장 니즈를 살펴본 후 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오를 설정하고 이를 평가한다. 제Ⅲ장에서는 해외사례

를 바탕으로 소비자 니즈 관점에서 어떠한 방식으로 연금상품 다양화가 필요할 것인가를 도출하고, 도출된 연금상품 다양화 방안들에 대하여 현재의 연금상품에 비해 어떠한 기대효과를 가지는지 분석한다. 마지막으로 제Ⅳ장에서는 논의를 정리하고 국내 보험산업의 이해관계자들이 주목해야 할 시사점을 도출하고자 한다.