

## IV. 주요국의 급여 지급 방식

### 1. 영국

#### 가. 공적 연금

영국의 공적 연금 제도는 기초 연금과 소득비례 연금(SERPS: state earnings-related pension scheme)으로 구성된 2층 체계이다. 기초 연금은 전 국민이 의무적으로 가입하며, 소득비례 연금에 대해서는 이에 상응하는 퇴직 연금 제도에 가입할 경우 적용을 제외(contracting out)시키고 있다. 기초 연금 수준으로는 노후소득보장이 충분하지 못하기 때문에 취약계층의 노후소득 확보를 위해 영국 정부는 2002년 4월 소득비례 연금을 개정하여 저소득 계층을 대상으로 한 제2국가 연금 제도(S2P: Second State Pension)를 도입하였다.

<표 IV-1> 영국의 공적 연금 제도

제 도		가입 대상자	역 할
기초국가 연금(basic state pension)		임금 근로자, 자영업자	기초 연금
추가국가 연금(additional state pension)	공적소득비례 연금 제도	임금 근로자	2차 연금
	제2국가 연금 제도(State Second Pension)		

자료: 국민 연금관리공단

전국민이 가입하는 기초 연금은 적격 연수(qualifying years)<sup>11)</sup>와 근로 연수에 따라 지급률이 결정되는데, 급여 수준은 2007년 4월 기준 주당 £87.3(월 £387.3)이다. 영국의 평균적인 가입자의 공적 연금 소득대체율은 30.0% 수준으로 추정된다(Whitehouse, 2007). OECD국가의 평균적인 공적 연금 소득대체율이 50~60% 수준임을 감안할 때 영국의 공적 연금 의존도는 높지 않다. 퇴직연

11) 적격연수는 소득하한선의 52배 이상의 소득이 있는 해를 의미한다.

금 제도를 통한 연금 급여를 통해 공적 연금을 보완하고 있다고 볼 수 있다.

## 나. 퇴직연금

### 1) 지급 방식에 대한 정부 정책

영국에서 사용자가 재원을 지원하는 퇴직연금 제도는 occupational pension scheme를 의미한다. 동 제도에서 DB형가입자는 근로기간뿐만 아니라 퇴직 이후 기간에도 가입자격을 유지하며 사용자가 종신토록 연금을 지급하는 구조로 설계된다. 연금 방식으로 급여를 지급하기 때문에 투자 리스크와 장수 리스크를 모두 사용자가 부담하는 형태가 일반적이다. 따라서 퇴직연금 제도의 급여 지급 방식에 대한 정책은 DC형 제도를 중심으로 이루어져 왔다. DC형 제도의 지급 방식은 1956년 금융법(Finance Act)을 계기로 크게 변화되기 시작하였다. 동 법에서는 기여금에 대해 세제 혜택을 받은 DC형 제도의 경우 퇴직 시점에서 연금화하도록 요구하는 의무 연금(compulsory purchase annuity) 제도를 도입하였기 때문이다.

1990년 이후 DC형 제도가 축적된 자산을 퇴직소득으로 전환해야 하는 성숙 단계에 접어들기 시작하였고, DB형 제도에서 사용자들의 투자 리스크와 장수 리스크 부담이 과다해짐에 따라 DC형 제도로 전환하기 시작하였다. 이에 따라 1990년대 이후 영국 정부는 공식적·비공식적으로 퇴직연금 제도의 급여 지급 방식에 대해 깊이 관여해 왔다. 영국 정부의 일관된 정책은 기여금과 투자 수익에 대해 세제 혜택을 부여하는 대가로 퇴직 자산을 종국적으로 연금으로 전환하도록 요구하고 있다는 것이다.<sup>12)</sup>

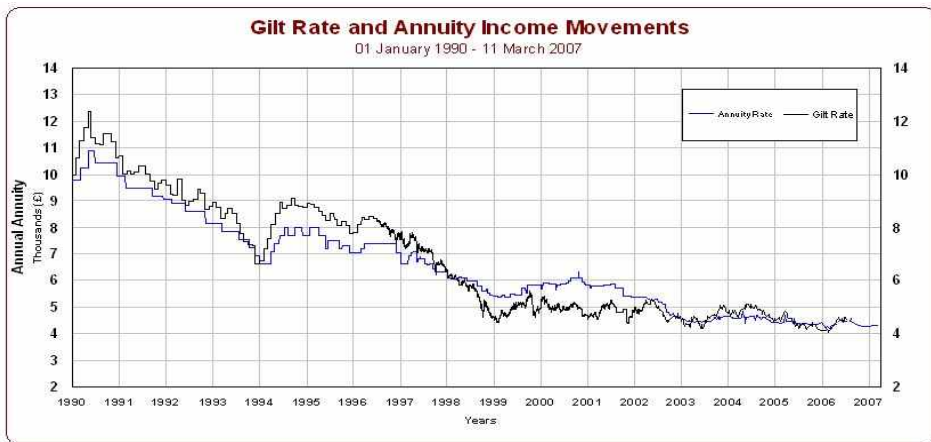
다른 국가와 달리 영국 정부가 DC형 제도의 퇴직 자산에 대해서도 연금 전환을 요구하는 이유는 다음과 같다. 첫째, 퇴직 자산을 소득 흐름으로 전환시키는 것이 재무적으로 가장 효율적인 방법이라고 보기 때문이다. 둘째, 가입자들이 아무리 오래 생존하더라도 연금을 통해 지속적인 소득 창출이 가능하기 때문에 국가의 부담을 완화시킬 수 있다고 본다. 셋째, 정부가 퇴직연금

12) 이것을 “연금 딜(annuities deal)”이라고 한다.

제도의 기여금과 투자소득에 대해 세제 혜택을 부여하는 가장 근본적인 이유는 퇴직 이후 안정적인 소득을 확보하도록 유도하기 위해서이다. 따라서, 이런 정책 목표를 달성하기 위해서는 정부가 연금화를 요구할 수 있다는 입장을 취하고 있다.

그러나, 영국에서는 1990년대 초반 명목금리가 하락하자 연금의 역할에 대한 논쟁이 시작되었다. 명목금리가 낮을 경우 연금의 가치가 매우 낮아지기 때문에 DC형 제도 가입자들은 이전 퇴직자들보다 훨씬 낮은 가치로 일시금을 연금으로 전환시켜야 한다. 이러한 현상은 연금 지급액이 퇴직 시점의 장기 이자율과 연관되기 때문에 발생한다. <그림 IV-1>은 1990년 1월부터 2007년 3월까지 영국 국채 수익률과 연금 지급률 추이를 나타낸 것이다. 연금 지급률이 1990년대 초반에는 8~10% 수준에 달하였으나, 점차 하락하여 2003년 이후에는 4~5% 수준으로 낮아졌다. DC형 제도 가입자들의 불만이 높아지자 영국 정부는 연금으로 전환시키는 시점 리스크(timing risk)를 분산시키기 위해 프로그램 인출(draw-down)이라는 새로운 지급 방식을 허용하게 되었다.

<그림 IV-1> 연금 지급률 추이(영국)



자료: <http://www.annuity-bureau.co.uk>

영국 정부는 퇴직 자산의 25%까지는 세제 혜택이 부여된 일시금으로 인출

할 수 있도록 일시금 방식에 대한 제한을 다소 완화시켰다. 나머지 퇴직 자산에 대해서는 50세<sup>13)</sup>와 75세 사이에 연금으로 전환시켜서 세제 혜택을 부여받은 퇴직 자산이 타 용도<sup>14)</sup>로 전환되지 않고 노후 소득으로 활용되도록 유도하는 정책을 펴고 있다. 만약 연금 구입을 75세까지 연기할 경우에는 정해진 산식에 의해 산출된 금액 이내에서 매월 소득을 인출할 수 있는데 이런 절차를 프로그램 인출(pension fund drawdown)이라고 한다. 공적 연금의 소득 비례 부분(SERPS: state earnings-related pension scheme)에서 적용 제외된 개인들에 대해서는 1988년부터 개인퇴직계좌(personal pension accounts)를 개설하였다. 이와 같이 적용 제외된 공적 연금으로 재원이 형성된 자산에 대해서는 60~75세 사이에 퇴직 자산의 100%를 의무적으로 연금화하도록 요구하고 있다. 다만, 추가적인 기여로 형성된 부분에 대해서는 50~75세 사이에 퇴직 자산의 75%를 연금화하도록 요구하여 일반적인 DC형 제도와 동일한 규제를 두고 있다.

요약하면, 영국의 DC형 제도에서는 퇴직 자산의 25%에 대해서만 세제 혜택이 부여된 일시금으로 인출할 수 있고, 나머지 75%는 연금 구입 시기를 75세까지 이연시킬 수는 있지만 반드시 연금 구입을 위해 사용해야 한다. 물론 일시금으로 인출한 자금을 활용하여 개인 연금 시장이나 의무 연금 시장에서 개별적으로 연금을 구입하는 것도 가능하다.

최근 들어 영국에서도 의무 연금 제도를 완화하는 것이 필요하다는 주장이 제기되고 있지만, 영국의 연금위원회(Pensions Commission)에서는 이에 대해 분명한 반대 의사를 표명하였다<sup>15)</sup>. 의무 연금 제도 완화를 주장하는 측에서는 일정 수준의 소득을 확보할 수 있는 연금을 구입한 후 나머지 퇴직 자산에 대해서는 과세 후 현금으로 인출하는 옵션을 허용하자는 제안을 하였다. 이에 대해 연금위원회는 퇴직연금 제도에 세제 혜택을 주는 이유는 퇴직 소득을 창출하는데 있으며, 이미 퇴직 자산의 25%를 현금으로 인출할 수 있도록 허용하고 있기 때문에 추가적인 현금 인출은 불필요하다고 답변하였다. 영국 정부는 만약 개인들이 상속 목적으로 자산을 축적하고자 한다면 퇴직연금 제도

13) 2010년부터는 55세로 인상할 예정이다.

14) 특히 상속 재원을 의미한다.

15) U.K. Department for Work and Pensions(2002)

가 아닌 다른 저축·투자 수단을 활용하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다. 영국 정부는 의무 연금화를 기본으로 하여 퇴직자들이 자신의 니즈에 부합하는 연금 상품을 선택할 수 있도록 금융 지식과 재무 능력을 높이는데 주력하고 있다. 영국에서 퇴직연금 제도 가입자들이 75세까지 선택할 수 있는 지급 옵션 프로그램은 다음과 같이 다양한 조합이 가능하다.

- 연금 수령
- 75세까지 정액을 소득으로 인출하고 75세에 연금 구입
- 75세까지 변동으로 소득을 인출하고 75세에 연금 구입
- 75세까지 변동으로 소득인출하고 거치 연금 구입
- 75세까지 최저소득을 인출하고 75세에 연금 구입

75세 도달 후에는 의무적인 연금 구입이 요구되는데 다음과 같은 상품 유형이 가능하다.

- 정액 연금(물가지수 연계 연금, 제한된 물가지수 연계 연금, 고정 성장 연금 등)
- 확정 연금
- 변액 연금
- 원본 보장 연금
- 표준하체 연금

## 2) 연금 방식

영국보험협회(ABI: Association of British Insurers)에 따르면 퇴직자의 81%에 달하는 대부분이 60~69세 사이에 연금을 구입하는 것으로 나타났으며 70세 이후에 구입하는 비중은 5%에 불과하다. 또한, 대부분이 퇴직과 동시에 연금 상품을 구입하는 것으로 나타났다.

&lt;표 IV-2&gt; 영국 퇴직자들의 연금 구입 연령(2002)

(단위: 세, %)

연금 구입 연령	비 중
~60	14
60~64	40
65~69	41
70~74	5

자료: HM Treasury(2006)에서 재인용

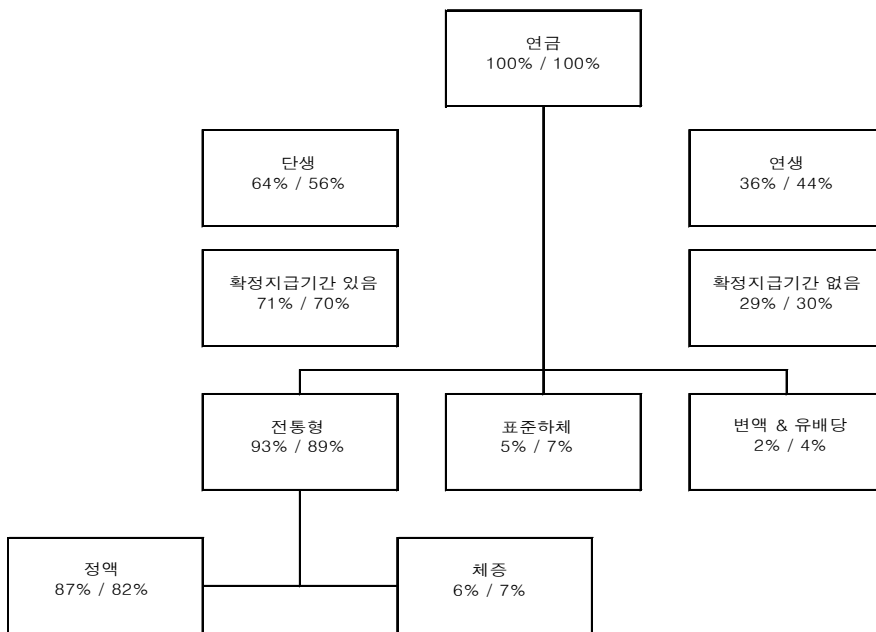
영국의 경우에도 1981~2002년 사이에 기대여명이 크게 높아졌는데, 50세 기대여명은 남자의 경우 4.5년 여자는 3년 증가하였으며, 65세의 경우 각각 3년과 2년씩 증가하였다. 기대여명 증대로 인해 퇴직 이후의 기간이 크게 늘어남에 따라 퇴직 후반기의 안정적 급여를 확보하기 위해 연금 구입 시기를 늦출 필요성이 제기되고 있다. 영국의 정부계리국(Government Actuary's Department)에서는 출생 시점과 65세 시점에서의 기대여명이 급격히 증가할 것으로 전망하였다. 65세 남자의 기대여명이 2002년에는 21.7년에서 2050년에는 23.6년으로 1.9년 증가하고 여자의 경우에는 24.4년에서 25.9년으로 1.5년 증가할 것으로 예상하였다.

<그림 IV-2>는 영국보험협회에서 연금을 판매하는 24개 보험사들을 대상으로 2006년에 판매된 계약에 대해 상품 유형별로 건 수 및 보험료 규모를 분석한 결과이다. 가장 일반적인 연금 상품은 전통형 정액 연금으로 나타났는데 건 수 기준으로 신계약의 87%를 차지하고 있으며, 이밖에 전통형 체증 연금 6%, 변액 연금 2%, 표준하체 연금 5%로 나타났다. 전통형 연금에 비해 비전통형 연금의 비중이 낮은 이유는 부분적으로 규제 영향으로 볼 수 있다<sup>16)</sup>. 영국에서 연금을 구입하는 사람 중 95%가 일시금으로 구입하며 대부분 물가지수와 연계된 정액 연금을 구입한다. 이들 연금은 장수 리스크에 대해 보증하는 것을 제외하면, 안정성 측면에서는 매달 소득이 일정하게 지급되는 정부

16) 예를 들면, 최저가입금액이 정액 연금은 1만 파운드인데 비해 유배당 연금과 표준하체 연금은 3만파운드로 설정된다.

채권과 유사하다고 볼 수 있다. 반면, 변액 연금의 경우 주식시장의 투자성과에 따라 지급되는 연금 액수가 달라지는데, 일반적으로 채권 수익률보다 주식 수익률이 더 높기 때문에 변액 연금의 지급액이 전통적인 연금보다 더 높을 수 있다. 그렇지만, 연금 수급자는 소득 변동에 대한 리스크를 부담해야 하기 때문에 이런 유형에 대한 연금 수요는 크지 않은 것으로 나타났다.

<그림 IV-2> 퇴직연금 상품의 유형별 가입 형태(영국, 건수/규모, 2006)



자료: ABI(2007).

연금 가입자들이 염려하는 바는 구입 후 조기에 사망할 가능성인데, 사후적으로 보면, 연금 수급자나 상속인 모두에게 불리한 거래가 된다. 이는 모든 보험 상품이 갖는 고유의 특징으로서 보험 사고가 발생하지 않으면 납입한 보험료에 대한 손실이 발생하게 된다. 이러한 문제를 감안하여 영국에서 판매되는 연금은 대부분 10년 정도까지 보증 기간이 존재하여 연금 수급자의 생사에 관계없이 연금액을 지급하며, 보증기간 내에 사망할 경우에는 나머지 금

액을 상속인에게 지급한다. <그림 IV-2>에서 보는 바와 같이 신계약의 70% 정도가 연금 지급이 일정 기간 동안 보장되는 확정 연금으로 판매되었다. 2006년부터 새로운 법체계 하에서 75세 이전에 사망할 경우 잔여 자산의 일부를 환급해 주는 “원본 보장(value-protected)”연금이 출시되었다. 동 상품에서는 연금 수급자가 일찍 사망할 경우 최초 납입한 보험료와 연금 수급자에게 지급한 누적 보험금간 차이(동 차이가 0이라고 가정)를 상속인에게 지급함으로써 연금의 상속 기능을 보완한 것이다. 즉, 연금 수급자의 사망 일자에 기 지급한 연금 지급액의 누적 금액이 납입한 보험료보다 낮을 경우 차액을 유족에게 일시금으로 지급하게 된다.

보장 인원 기준으로 보면 신계약 건 수의 64% 정도가 단생이며, 연생 비중은 36%에 불과하다. 평균 가입 금액은 정액 연금이 £21,700 수준인데 비해 변액 연금과 표준하체 연금은 각각 £45,000, £31,400로 나타나 정액 연금보다 높은 것으로 나타났다.

DB형 제도에서는 연금 지급이 기본이며, DC형 제도에서도 의무적으로 연금을 구입함에 따라 영국의 연금 시장은 의무보험 부문이 개인 보험 부문보다 훨씬 크다. 영국보험협회에 의하면, 2004년 신계약 보험료 규모는 개인 연금 부문이 5천 6백만 파운드에 불과한 반면, 의무 연금 부문은 74억 7천 8백만 파운드에 달하는 것으로 나타났다.

### 3) 프로그램 인출 방식

1995년 영국 정부가 DC형 제도 퇴직자들이 연금 구입을 최대 75세까지 연기할 수 있도록 허용함에 따라 연금 구입을 지연시키고자 하는 가입자들은 프로그램 인출(income draw-down) 전략이 가능하게 되었다. 이는 퇴직연금 자산을 퇴직연기금에 존치시키고 좀 더 수익률이 높은 자산<sup>17)</sup>에 투자함으로써 연금액수의 35~100%에 해당하는 금액을 소득으로 인출하는 것이다. 연기가 가능한 최대 연령인 75세에 도달할 경우에는 잔여 자산으로 연금을 구입한다. 프로그램 인출 방식의 도입으로 인해 새로운 투자 연계 퇴직연금 자산 프로

17) 주로 주식을 의미한다.



그램이 등장하였는데, 영국에서의 프로그램 인출 방식은 다음과 같은 두 가지 유형이 존재한다.

첫째, 특정 시점에서 퇴직 자산 전체를 연금으로 전환시키는 대신 몇 년에 걸쳐 인출하여 개별적인 연금을 구입하는 방식(phased-retirement or staggered-vesting)이 있다. 이는 퇴직 자산 펀드를 몇 개로 구분(segment)하고, 각각을 독립적인 연기금으로 취급해서 세제혜택을 부여 받는 일시금과 연금으로 인출하는 것이다. 구분된 각각은 서로 다른 시기에 연금으로 전환될 수 있으나 75세까지는 전환이 완료되어야 한다. 이는 퇴직 자산 전체를 일시에 연금으로 전환시킬 필요성이 떨어지는 사람들에게 대해 연기금의 일부에 대해서만 연금화하도록 허용한 것이다. 이런 지급 방식은 퇴직 이후에도 파트타임 형태로 근로를 계속하는 사람들에게 적합하다.

둘째, 연금 구입을 연기시키고, 대신 퇴직연기금 자체로부터 수익을 창출하여 소득을 인출하는 방식(income draw-down)이다. 퇴직연기금을 주식에 투자할 수 있기 때문에 더 높은 수익률도 가능하며 만약 장기이자율이 상승할 경우에는 연금 지급률도 높아지기 때문에 혜택을 볼 수도 있다. 확정 연금과 비교할 때 이러한 높은 투자 수익률은 수익률의 변동성에 의해 상쇄될 수도 있을 것이다. 영국 금융 감독당국인 FSA에서는 관련 리스크와 운영 비용등의 이유로 인해 퇴직 자산 규모가 10만 파운드 이상인 사람들에게 적합한 방식이라고 권고하였다. 영국 국세청(HMRC)에서는 연간 인출할 수 있는 최대 및 최소 한도를 설정하고 있으며, 인출 금액을 매 3년마다 점검해서 적정 범위 이하로 떨어지지 않도록 한다.

<표 IV-3> 프로그램 인출 상품(income draw-down) 판매 추이(영국)  
(건, £)

	계약 건 수	평균 구입 가격
2004.1/4	3,224	116,630
2004.2/4	2,983	122,380
2004.3/4	3,427	112,123
2004.4/4	3,131	125,580
2005.1/4	2,719	124,632
2005.2/4	2,580	147,833
2005.3/4	3,024	121,240
2005.4/4	3,446	112,442
2006.1/4	4,064	97,036
2006.2/4	6,092	15,925

자료: ABI(2006).

#### 4) 의무 연금화의 효과

영국 정부가 추구하고 있는 의무 연금화는 위험단체의 규모를 증대시킴으로써 역선택을 감소시키고, 이로 인해 보험료를 감소시키는 긍정적 효과가 존재하는 것으로 나타났다. 영국은 개인 연금 시장과 의무 연금 시장이 공존하는데, 의무 연금 시장에서는 퇴직연금 가입자들이 규제에 의해 연금을 구입하는 반면, 개인 연금 시장에서는 오래 생존할 것으로 예상하는 개인들이 자발적으로 연금을 구입하게 된다. 따라서, 가입자의 기대여명은 개인 연금 시장에서 가입한 사람이 의무 연금 시장에서 가입한 사람보다 높아 위험단체별 기대여명은 “개인 연금 시장 > 의무 연금 시장 > 일반 국민” 순으로 나타날 것이다.

실제로 Finkelstein and Poterba(2002)의 실증 분석에 의하면 65세 남자가 82세까지 생존할 확률은 일반국민 41%, 의무 연금 가입자 48%, 개인 연금 가입자 56%로 나타났으며, 여자 사망률의 경우도 유사한 모습을 보이고 있다. <표 IV-4>는 영국 대형 보험회사가 1981~1998년 동안 판매한 연금 관련 데이

터를 의무 연금 시장과 개인 연금 시장으로 구분하여 비교 분석한 것이다 (Finkelstein and Poterba, 2004). 개인 연금 시장의 수요자는 여자(65.5%)가 많고 평균 가입 연령(76.4세)도 높은 반면, 의무 연금 시장의 수요자는 남자(77.4%)의 비중이 높고 평균 가입 연령(63.2세)도 13세 정도 낮은 것으로 나타났다. 또한, 평균 보험료 수준도 의무 연금 시장이 £10,523인데 비해 개인 연금 시장은 £25,603에 달한다. 즉, 실증적으로 의무 연금 시장이 개인 연금 시장에 비해 역선택 현상이 낮다고 볼 수 있다.

<표 IV-4> 의무 연금 시장과 개인 연금 시장 비교(영국, 1981~1998)

(단위: 건, %, 세, £)

	의무 연금시장	개인 연금시장
계약건수	38,362	3,692
연금 수급자가 남자	77.4	34.5
평균 가입 연령	63.2	76.4
변액 연금 비중	1.3	3.5
체증 연금 비중	3.9	4.7
보장기간 존재	74.1	23.6
최초 연금 지급액	1,151	4,773
연금 지급액의 중앙값	627	3,136
최초 지급액의 표준편차	1,929	5,229
평균 보험료	10,523	25,603

주: 1998년 12월 기준, 변액 연금은 1985년 2월에 판매 개시  
 자료: Finkelstein and Poterba(2004)

의무 연금화의 또 다른 장점은 연금 공급자 간 경쟁을 촉진시켜 경쟁력 있는 가격책정과 다양한 신상품 개발을 유도한다는 것이다. 의무 연금화로 연금 시장이 확대될 경우 많은 보험회사들이 연금 시장에 진입하게 되고, 시장 점유율 확대를 위해 가격 경쟁력을 제고시키고자 노력한다. 영국에서는 연금 시장이 성장함에 따라 소비자들이 선택할 수 있는 상품의 종류도 다양해지고 있다. 영국 보험회사들은 인플레이션 리스크로부터 연금의 실질 가치를 보전하기 위한 상품 개발에 주력하였다. 완전한 물가 연동 연금은 가격이 높기 때

문에 부분적(소비자물가 상승률의 50%, 70%)으로 연동되는 상품과 연동 주기를 1년보다 길게(예: 3년, 5년) 설정하는 상품도 개발하였다. 또한, 특정 수준(예: 4%)을 초과하는 물가 상승만 반영하거나, 연동 지수에 상한을 설정(예: 3%)하는 방식도 도입하였다. 이와 같은 부분 연동은 연금 수급자가 인플레이션 리스크의 일부를 부담하기 때문에 연금 비용을 감소시키고 초기 연금 지급액을 증가시킬 수 있다.

투자 리스크, 유연성 등 개인의 라이프 스타일을 반영한 맞춤형 상품도 등장하였으며, 연금과 프로그램 인출을 결합한 “하이브리드(mid-market)” 성격을 갖는 신상품이 개발되었다. 이는 프로그램 인출 상품에 기본적인 연금 상품의 특성을 가미하거나 연금 상품에 프로그램 인출의 특성을 추가하는 상품으로서 투자 리스크와 장수 리스크를 일정 부분 반영하고자 하는 소비자를 목표로 한 상품이다.

영국에서 의무적으로 연금을 구입하도록 하는 방식에는 단점도 존재한다. 첫째, 건강 상태가 양호하지 못한 사람들과 공적 연금의 소득대체율이 충분한 계층에서는 과잉 연금화(overannuitization) 현상이 우려될 수 있다. 모든 자산을 연금화할 경우 예상치 못한 사고가 발생하거나, 장기간병 상태와 같은 환경 변화에 대응하지 못할 수도 있다.<sup>18)</sup> 둘째, 소득재분배 측면에서 종신 연금은 저소득 계층이 고소득 계층을, 저학력층이 고학력층을 보조하는 역진적 기능을 갖고 있다. 이런 현상을 완화시키기 위해서는 사망률 테이블을 따로 구분해서 적용시키는 것이 바람직하지만 현실적용이 쉽지 않다. 셋째, 의무 연금화를 통해 장수 리스크를 감소시킬 수는 있지만, 지급 방식의 제한으로 인해 근로기간 중의 퇴직 자산 축적을 저해할 우려도 존재한다. 이 밖에도 연금 공급자의 지급불능 리스크, 운영 관리 측면에서 비용 증대 등이 단점으로 지적될 수 있다.

18) 이런 단점을 해소하기 위해 일부만을 의무 연금화할 경우에는 긴급상황에 대비하여 남은 자산을 활용할 수 있을 것이다.

## 2. 미국

### 가. 공적 연금

미국의 공적 연금 제도는 연방노령유족장애보험(OASDI: Old Age, Survivors, Disability Insurance) 제도로서 영국과 달리 기초 부문과 소득 비례 부문으로 구분되지 않고 통합된 단층 제도이다. 대부분의 근로자 및 자영업자들이 가입하고 있으며 대부분의 공적 연금 제도와 마찬가지로 확정급여 방식으로 운영된다.

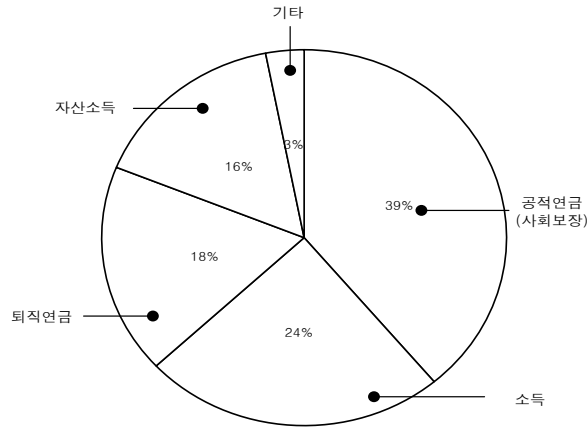
2003년 기준 가입자 수는 1억 5천만명이며, 연금 수급자 수는 4천 6백 만명(노령·유족 연금: 3천 9백만명, 장애 연금: 7백만명)이다. 기본 연금액은 전체 근로 기간 동안의 소득에 기초하며 소득재분배 효과가 존재한다. 2005년 기준 평균적인 연금지급액은 월 \$930(부부 공동 \$1,532)이고 최대 한도액은 \$1,939이며, 평균 소득 가입자의 소득대체율은 대략 40% 수준으로 추정된다<sup>19)</sup>.

미국의 65세 이상 계층의 소득원을 살펴보면, <그림 IV-3>에서 보는 바와 같이 공적 연금이 39%로 가장 높고, 소득 24%, 퇴직연금 18% 순으로 나타났다. 즉, 미국의 공적 연금을 통한 소득대체율은 높지 않아서 퇴직연금 제도의 급여가 이를 보완하는 역할을 한다.

---

19) 국민 연금관리공단, 세계의 연금 제도.

<그림 IV-3> 65세 이상 계층의 소득원(미국, 2001)



자료: U.S. Government Accounting Office(2003).

## 나. 퇴직연금

### 1) DB형 제도의 급여 지급 방식

미국의 종업원 퇴직 소득보장법(ERISA: Employee Retirement Income Security Act of 1974)에서는 DB형 제도의 급여 지급 방식으로서 정액 연금, 연생 및 유족 연금, 일시금을 허용하고 있다.

정액 연금은 퇴직자가 생존하는 기간에 대해서만 연금 급여를 지급하며 사망 시 유족에게는 추가적인 급여를 지급하지 않는다. ERISA에서는 DB형 제도의 경우 기혼 가입자들에 대한 표준 지급 방식으로 적격 연생 및 유족 연금(QJSA: qualified joint-and-survivor annuity)을 제공하도록 요구하고 있다. 이는 가입자에게는 일시납 즉시 연금이며, 가입자의 배우자에게는 유족 연금에 해당한다. 유족 연금 금액은 가입자와 배우자가 동시에 생존했을 경우 지급하는 금액의 50%에 미달하거나 100%를 초과하지 못하도록 규정하고 있는데, 가입자에게 지급되는 연금은 지급기간이 증가하기 때문에 정액 연금보다 낮아진다. 만약 가입자와 배우자가 연생 및 유족 연금을 선택하지 않을 경

우에는 다른 옵션을 선택할 수 있다.

DB형 제도에서 일시금으로 수령할 경우에는 장래 연금 지급을 위해 투자되어야 할 금액의 현가를 일시금으로 전환하여 지급할 수 있다. 동 금액을 전액 현금으로 지급할 경우에는 추가적으로 더 수령할 금액이 없으나, 일부만 일시금으로 지급할 경우에는 나머지 금액에 대해 감액 연금(reduced annuity)으로 수령할 수도 있다. 현재 법 하에서 사용자는 \$5,000 이하의 소규모 금액에 대해서는 가입자나 배우자의 허가 없이 일시금으로 지급할 수 있지만, 일시금의 가치가 \$5,000 이상일 경우에는 가입자에게 일시금 또는 연금 옵션을 제공해야 한다.

하이브리드 제도(cash balance plans)의 경우 근속 중의 평균급여의 일정 비율에 근속연수를 곱해서 급여액이 결정되기<sup>20)</sup> 때문에 실질적으로는 DB형 제도로 볼 수 있지만, 지급 방식은 일시금 옵션이 적용된다.

## 2) DC형 제도의 급여 지급 방식

미국에서는 영국과 달리 DC형 제도에 대해 의무 연금화를 요구하지 않는다. 그러나, 미국의 경우에도 1970년대에는 DC형 제도 중 이익분배 제도(profit-sharing), 종업원저축 제도(thrift plans)에서는 연금 옵션을 제시하는 것이 일반적이었다. 401(k)가 이전 DC형 제도를 대체하면서 사용자들이 연금을 지급하는 옵션을 없애기 시작하였다. 국세청(Internal Revenue Service)에서도 DC형 제도의 지급 방식에 대한 옵션을 자유화하였다. 사용자들은 이를 계기로 연금 옵션뿐만 아니라 다른 옵션들도 제거하였으며 오직 일시금만 존속시켰다. 사용자 입장에서 볼 때 일시금 방식은 가입자 계좌를 유지시킬 필요가 없으며, 매월 수표를 발행할 필요도 없고, 연금공급자를 선택하는 데 따른 수탁자 리스크(fiduciary risk)<sup>21)</sup>를 부담할 필요도 없다. 따라서 사용자들이 일시금을 지급하고 퇴직연금 제도를 종료시킬 경우 운영 관리 비용 측면에서 가장 유리하다.

법적으로는 DB형 제도로 분류되지만 DC형 제도의 특징을 갖고 있는 하이

20) 임시적으로 개인 계좌를 설정하고 그 계좌에 적립금을 기여하여 일정 이율을 보증한다.

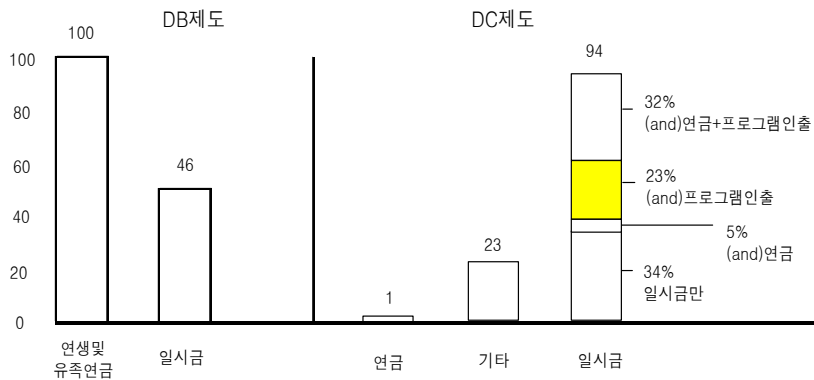
21) 연금 공급과 관련된 수탁자 리스크란 연금 공급자가 계약을 이행하지 못하는 경우 가입자가 입은 손실에 대해 사용자의 배상 책임을 우려하는 것이다.

브리드 제도의 경우에도 일시금 옵션이 증가하고 있다.

### 3) 지급 옵션 선택

미국 퇴직연금 제도의 지급 방식과 관련하여 노동부에서 실시한 2000년 조사결과<sup>22)</sup>는 <그림 IV-4>와 같다. 미국에서 DB형 제도의 전통적인 지급 옵션은 연금이었으나, 1990년대 이후 일시금을 제공하는 제도가 증가하고 있다. DB형 제도에 가입된 근로자는 100% 연금 옵션이 부여되고 있지만, 46%는 일시금 옵션도 부여되고 있다. 가입자의 51%에게 일시금 옵션이 없는 연생 및 유족 연금 옵션이 제공되었으며, 가입자의 44%에게는 일시금, 연생 및 유족 연금 옵션이 제공되었다. 일시금과 연금 모두 제공될 경우에는 연생 및 유족 연금 유형에 대한 선택이 가능한데, 유족급여를 50%, 67%, 100% 수준으로 정할 수 있다.

<그림 IV-4> 퇴직연금 제도의 유형별 지급 방식 비중(미국, 가입자 기준, 2000)



주: 1) 기타는 개인퇴직계좌(IRA)로 이체하는 것을 포함

2) 전체 합이 100을 넘은 것은 복수가입이 존재하기 때문

자료: BLS(2000). U.S. GAO(2003)에서 재인용.

22) National Compensation Survey



이에 비해 미국의 DC형 제도에서 가장 우세한 지급 옵션은 일시금인 것으로 나타났다. 거의 모든 DC형 제도에서 일시금 옵션이 제공되는데, 가입자의 94%에 대해 일시금 옵션이 부여되었다. 일시금 외의 다른 지급 방식은 프로그램 인출(installment)로서 일정 기간 동안 동일한 금액을 인출하는 것이다. 예를 들면, 지급 주기가 분기, 월, 연 기준으로 5년, 10년, 20년 동안 지급될 수 있는 형태이다. DC형 제도에서도 일시금만 부여된 경우는 34%에 불과하고, 일시금+연금 5%, 일시금+프로그램 인출 23%, 일시금+연금+프로그램 인출이 부여된 경우가 32%로 조사되었다. 미국 회계연구원(GAO)에서는 Health & Retirement Study 데이터를 사용하여 1992~2002년 동안 실제 퇴직한 근로자 1,073명을 대상으로 이들이 선택한 지급 옵션에 대해 분석하였다. 대상이 된 근로자 구성은 DB만 보유한 경우 39.2%, DC만 보유한 경우 40.1%이며, DB와 DC 모두 보유한 경우가 20.7%이다. 분석 결과 <표 IV-5>에서 보는 바와 같이 전체적으로 퇴직 자산의 연금화 비중이 43%로 가장 높게 나타났다. 반면, 일시금 수령은 22%, 개인 퇴직 계좌(IRA)로 이전은 25%이며, 32%는 퇴직 시점에서 지급 옵션을 선택하지 않고 장래에 결정하기 위해 퇴직 자산을 퇴직연금 제도 내에 존속시킨 것으로 나타났다.

지급 방식의 선택을 제도 유형별로 구분해서 살펴보면 큰 차이점을 발견할 수 있다. DB형 제도에 가입한 퇴직자는 약 68%가 연금을 선택한 반면, DC형 제도 가입자의 경우 퇴직 자산을 연금으로 전환한 비율이 약 8%에 불과하다. DC형 제도의 가입자는 DB형 제도 가입자에 비해 퇴직 자산을 IRA로 이전하거나 제도 내에 존속시키는 것이 더 일반적이다. 일시금으로 수령한 비중은 DB형 제도나 DC형 제도 모두 비슷한 수준이다.

따라서, 퇴직자들의 지급 방식 선택에서 가장 두드러진 특징으로서 DB형 제도와 DC형 제도의 이분화(dichotomy) 현상을 들 수 있다. DB형 제도 가입자의 경우 연금 선택비중이 63~70%에 달하는데 비해 DC형 제도 가입자의 경우에는 1994~1996년을 제외하고 연금 선택 비중이 5~10%에 불과한 반면, 상당수가 퇴직 자산을 IRA에 이전하는 것으로 나타났다. DC형 제도에서 일시금으로 수령 후 IRA로 이전하거나, 수령을 이연시키고 퇴직연금 제도에 그대로 존치시키는 것이다.

퇴직 자산을 IRA로 이전하거나 기존 퇴직연금 제도에 존속시킬 경우에는 연금에서 제공하는 장수 리스크에 대한 보험 효과는 없지만, 과세이연형태로 퇴직 자산을 보전할 수 있는 장점이 존재한다. IRA로 전환시킨 퇴직 자산을 활용하여 연금을 구입하는 것도 가능하다. 그러나, 2003년 IRA자산은 2.5조 달러를 상회하지만 연금으로 전환된 비율은 1% 미만<sup>23)</sup>이라고 알려져 있어 IRA의 극히 일부만이 연금화되고 있음을 알 수 있다. 따라서, IRA로 이전하는 경우에도 일시금 옵션을 선택하였다고 간주할 수 있을 것이다.

<표 IV-5> 신규 퇴직자의 지급 방식 선택(미국)

(단위: 명, %)

	1992~1994	1994~1996	1996~1998	1998~2000	2000~2002	1992~2002
퇴직자 수	156	222	243	229	223	1,073
DB 제도	57.7	41.4	42.4	26.6	33.6	39.2
DC 제도	42.3	35.6	39.9	44.1	39.0	40.1
DB+DC 제도	na	23.0	17.7	29.3	27.4	20.7
연금화	40.4	51.8	42.0	40.2	42.6	43.5
DB	63.3	69.2	65.1	66.4	66.9	67.7
DC	9.1	13.8	5.7	6.5	6.8	8.3
일시금 수령	23.1	19.4	25.1	20.1	22.4	22.0
DB	26.7	22.4	24.0	12.5	19.1	20.8
DC	18.2	9.2	18.6	17.9	16.9	17.0
IRA로 이전	15.4	25.2	25.1	27.5	28.7	25.0
DB	7.8	4.2	6.8	7.0	6.6	6.5
DC	25.8	40.0	37.9	33.9	41.9	37.7
제도내 존속*	30.1	28.4	28.8	39.3	34.5	32.3
DB	16.7	17.5	13.7	18.8	14.7	16.8
DC	48.5	36.9	37.9	44.6	40.5	42.8
복수 제도 지급	9.0	27.9	21.0	40.2	35.4	27.8

주: 1) 퇴직자들이 가입한 퇴직연금 제도가 복수이고, 지급 방식이 혼합되어 있기 때문에 부분 합이 100%를 초과할 수도 있음

2) \*는 장래 DB형 제도에서 급부수령이 예정되어 있거나, DC형 제도의 계좌에 적립금을 존치시킨 경우를 의미함

자료: Glickman and Kuehneman(2006)

23) Mohrenweiser(2003).

<표 IV-5>는 복수(DB형과 DC형) 제도에서의 급여 지급이 1/4 정도에 달하기 때문에 퇴직자가 연금을 수령할 경우 DB형 제도에서 지급되는지 DC형 제도에서 지급되는지 구분하기 어려운 문제가 존재한다. 이러한 문제를 해결하기 위해 연금, 일시금, IRA 이전, 퇴직연금 제도 내의 존속과 같은 4가지 지급 옵션에 대한 선택비중의 합계가 100%가 되도록 조정하면 <표 IV-6>과 같다.

<표 IV-5>에서 1992~2002년 동안 적어도 1개의 연금 제도에서 연금화한 비중이 43.5%로 나타난 반면, <표 IV-6>에서는 전체 연금 제도에서 연금화한 비중은 34.9%에 불과한 것으로 나타났다. 이것이 의미하는 바는 복수의 제도에서 지급 옵션을 선택할 경우 1개의 연금 제도에서 연금 옵션을 선택하면 다른 연금 제도에서는 일시금, IRA 이전, 퇴직 제도 내 존속 등과 같은 연금 이외의 다른 옵션을 선택한다는 것이다. 이러한 현상은 퇴직 소득 형태를 다각화시키기 위한 의도라고 해석할 수 있다.

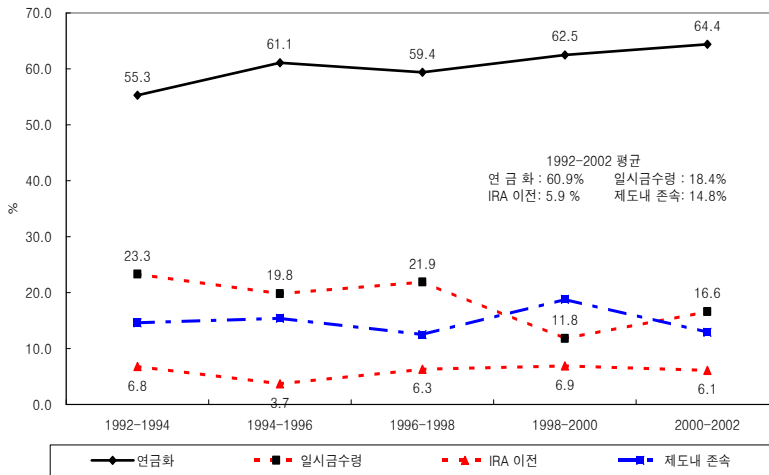
<표 IV-6> 신규 퇴직자의 지급 옵션 선택(복수 제도 배제, 미국)

(단위: 명, %)

	1992~1994	1994~1996	1996~1998	1998~2000	2000~2002	1992~2002
퇴직자 수	170	292	300	335	341	1,438
DB 제도	60.6	55.5	53.3	43.0	47.8	50.9
DC 제도	39.4	44.5	46.7	57.0	52.2	49.1
연금화	37.1	40.1	34.3	30.1	34.6	34.9
DB	55.3	61.1	59.4	62.5	64.4	60.9
DC	9.0	13.8	5.7	5.8	7.3	7.9
일시금 수령	21.2	15.1	20.3	15.2	15.2	17.0
DB	23.3	19.8	21.9	11.8	16.6	18.4
DC	17.9	9.2	18.6	17.8	14.0	15.4
IRA로 이전	14.1	19.9	21.0	22.1	23.2	20.7
DB	6.8	3.7	6.3	6.9	6.1	5.9
DC	25.4	40.0	37.9	33.5	38.8	36.1
제도 내 존속*	27.6	25.0	24.3	32.5	27.0	27.4
DB	14.6	15.4	12.5	18.8	12.9	14.8
DC	47.8	36.9	37.9	42.9	39.9	40.5

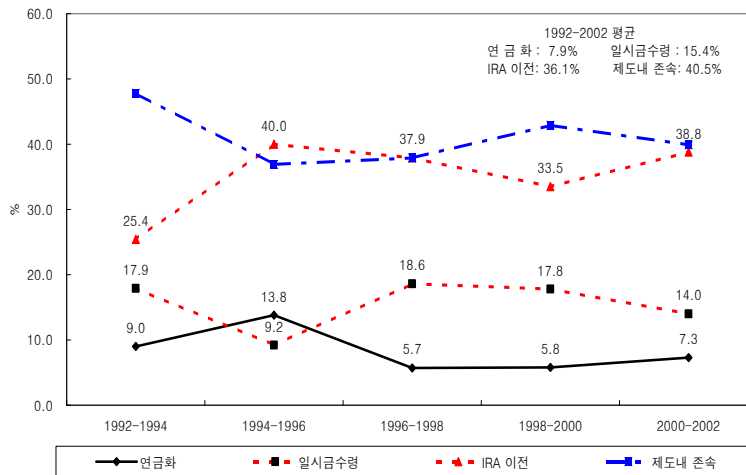
자료: Glickman and Kuehneman(2006)

<그림 IV-5> DB형 제도 퇴직자의 지급 옵션 선택(미국)



자료: Glickman and Kuehneman(2006)

<그림 IV-6> DC형 제도 퇴직자의 지급 옵션 선택(미국)



자료: Glickman and Kuehneman(2006)

미국에서 연금 방식의 선택이 감소하고, 일시금 방식의 선택이 증가하는 현상은 DB형 제도의 감소와 DC형 제도의 증가에 기인한 것이다. 미국에서도 지난 25년 동안 비교적 큰 폭으로 DB형 제도가 감소하고 DC형 제도는 증가하는 추세가 지속되어 왔다.

<표 IV-7> 미국의 퇴직연금 관련 주요 지표

(단위: 백만명, 개, %, 10억 달러)

	DB형 제도	DC형 제도
민간부문의 참여자	44.4(2004)	50.9(2000)
민간부문 제도 숫자	31,000(2004)	686,000(2000)
민간부문 가입률	21(2005)	42(2005)
전체 자산규모	1,811(2004)	2,662(2004)

자료: Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve. Glickman and Kuehneman(2006)에서 재인용

<표 IV-7>에서 보는 바와 같이 2004년 기준 4천 4백만 명이 사용자가 후원하는 약 3만 여 개의 DB형 제도에 가입되어 있다. 이런 퇴직연금 제도의 급여는 퇴직연금 지급보증공사(PBGC: Pension Benefits Guaranty Corporation)에 의해 특정 수준까지 보장되어 있다. 세제 혜택이 부여된 DB형 제도의 숫자는 1980년대 후반 11만 2천개에 달했으나 2004년에는 3만 1천개로 감소하였다. 이와 대조적으로 DC형 제도의 숫자는 1979년 33만 1천개에서 2000년에는 68만 6천 개로 증가하였다. 동 기간 동안 DC형 제도 가입자 규모도 1천 4백만 여 명에서 5천 1백만 명 수준으로 급증하였다. Federal Reserve Flow of Funds 데이터에 의하면 2004년 기준 DB형 제도의 자산은 1조 8,110억 달러 인데 비해 DC형 제도의 자산은 2조 6,620억 달러로 나타나 1995년 이후에는 DC형 제도의 자산 규모가 DB형 제도를 추월하였다.

이에 따라 지급 방식도 연금 중심에서 일시금 위주로 전환되고 있는 것이다. IRA 자산 규모가 2002년 24조 달러에서 2005년에는 37조 달러로 증가함에 따라 미국 퇴직연금 제도의 급여 지급 방식은 급격히 일시금 중심으로 전

환되고 있다. 이런 현상으로 인해 안정적인 노후 소득 확보에 대한 우려감이 높아지고 있다. 미국의 2006년 연금 개혁법(Pension Protection Act of 2006)에서도 노후 소득 확보를 위해 DC형 제도의 자동 등록제(auto-enrollment)를 도입하였고 기여 한도를 인상하였을 뿐만 아니라 지급 옵션으로서 연금을 권장하기에 이르렀다.

### 3. 칠레

#### 가. 공적 연금

칠레는 1981년부터 이전에 존재하던 사회 보험 제도를 단계적으로 폐지하고 이를 개인 계좌의 적립금 형식으로 운영하는 새로운 시스템으로 전환하였다. 즉, 확정급여형 공적 연금 제도가 폐지되고 민간 부문에서 강제적인 확정 기여형 제도를 운영하게 된 것이다. 따라서 퇴직연금이 실질적으로 공적 연금의 기능까지 포괄하고 있기 때문에 주택 구입, 교육, 의료비 지출 등의 목적으로 중도에 적립금을 인출할 수 없도록 강력한 제한을 두고 있다. 1983년부터 퇴직 자산의 지급에 대한 상세한 규정이 만들어졌는데, 공적 연금의 부채로 인해 일시금 인출은 제한하고, 기대여명을 고려하여 일정한 소득 흐름이 발생하는 지급 방식(연금과 프로그램 인출)은 장려하였다. 2004년에는 유연성을 높이면서 동시에 조기 인출을 제한하는 방향으로 관련 제도 개정이 이루어졌다. 공적 연금이 존재하지 않기 때문에 칠레 정부는 어떤 지급 방식을 선택하더라도 20년 이상 퇴직연금 제도에 가입한 사람들에게는 최저 연금(MPG: minimum pension guarantee)을 보장해 주고 있다. 정부가 퇴직연금에 대해 최저 연금을 보장하기 때문에 가입자의 장수 리스크, 투자 리스크를 일정 부분 감소시켜 주는 역할을 하고 있다고 볼 수 있다.

## 나. 퇴직연금

### 1) 일시금 방식

칠레의 경우 일시금 방식은 엄격한 조건을 충족시킬 경우에만 허용되기 때문에 일반적으로 일시금은 배제된다. 일시금은 퇴직 자산 규모가 소득대체율 70% 수준에 해당하는 연금과 최저 연금의 150%<sup>24)</sup>에 달하는 연금을 구입할 수 있을 정도로 충분한 경우에만 허용한다. 아래 산식에서 P는 연금 급여액이며, W는 월 임금, PCI는 소비자 물가 지수, MP는 최저 연금 수준<sup>25)</sup>을 의미한다. 따라서, 개인이 최저 연금의 1.5배 또는 직전 10년 평균 임금의 70% 수준을 대체할 수 있는 금액 중 큰 액수에 해당하는 연금을 구입할 수 있을 정도로 충분한 자산 규모를 축적해야만 일시금 형태로 인출할 수 있다. 이런 조건을 만족시키는 근로자는 거의 없기 때문에 대부분 연금 방식과 프로그램 인출 방식 중 선택하게 된다.

$$P \geq \text{Max} \left[ 0.7 \times \left( \frac{\sum_{i=0}^{120} W_{T-i} \times \frac{PCI_T}{PCI_{T-i}}}{120} \right), 1.5 \times MP_T \right]$$

### 2) 연금 방식

퇴직 시점에서 적립금 수준이 최저 연금 이상의 연금을 구입할 정도로 충분할 경우에는 연금 방식을 선택할 수 있다. 연금으로 수령하는 경우 가입자들이 자신의 계좌에서 적립금을 인출한 후 보험회사로부터 연금을 구입한다.

연금화를 선택한 기혼 남자들은 반드시 유족 급여가 존재하는 연생 연금을 구입해야 하며 유족 연금의 급여는 단생 연금의 60% 수준 이상이어야 한

24) 원래 120% 수준이었으나, 2004년부터 150%로 상향 조정되었다.

25) 남미 국가의 경우 최저 연금 수준은 일반적으로 근로자 자신의 퇴직 전 소득과 정부가 규정한 절대 금액에 의해 정해지는데, 칠레의 경우 평균 임금의 25~27%에 해당하는 금액이다.

다. 정상퇴직연령은 남자 65세, 여자 60세이지만, 일정조건(소득대체율 70%)을 충족시킬 경우에는 연금의 조기 수령도 가능하다. 규제에 의해 연금은 변액이 아니라 물가 연동된 정액 기준으로 지급되며 보험회사가 장수 리스크와 이자율 리스크를 부담하게 된다. 칠레 정부가 연생 연금과 물가에 연동 연금을 구입하도록 한 것은 퇴직연금이 공적 연금의 역할까지 대체하고 있기 때문에 연금 가입자 사망 시 유족의 소득을 보장하고, 인플레이션 리스크를 헤지하여 실질 소득을 확보하기 위함이라고 볼 수 있다.

칠레의 경우 퇴직 근로자들이 일정 기간(1년 또는 2년) 연금 수령을 이연시킬 수 있다. 거치 연금을 구입하기 위해 퇴직 자산의 일부를 보험회사에게 이전시키고, 거치 연금이 지급되기 전까지 나머지 금액에 대해서는 연금관리회사(AFP: Administradoras de Fondos Pensions)의 투자 수익으로 월 소득을 수령할 수 있다. 종신 연금에서는 사망 후 지급 기간을 보증하는 상품을 판매하는데, 배우자가 사망할 때까지 연금 수급자에게 지급되었던 액수와 동일한 금액을 지급한다.

### 3) 프로그램 인출 방식

칠레의 경우 퇴직 시점에 연금을 구입할 정도로 충분한 자산을 축적하지 못한 사람들은 연금 방식과 프로그램 인출 방식 간 선택할 수 있는 권한이 없고, 의무적으로 프로그램 인출 방식에 편입되어 최저 연금 수준으로 인출해야 한다.

프로그램 인출 하에서는 퇴직 자산이 연금관리회사 내에 보유되는데 2002년 이후에는 퇴직자가 연금관리회사와 투자 포트폴리오를 선택할 수 있게 되었다. 칠레 정부에서는 자산의 조기 소진을 막기 위해 최대 인출 가능 금액을 제한한다. 정부에서 정한 산식에 의해 최대 인출 가능 금액이 매년 재계산되는데, 1차년도 인출 금액은  $x$ 세 연금 현가( $a_x$ )를 사용해서 계산하고, 2차년도에는 “최초 자산-인출 금액+투자 수익”을  $x+1$ 세 연금 현가( $a_{x+1}$ )로 나누어서 계산한다. 따라서, 매년 적립금과 기대여명을 고려하여 최대 인출 가능 금액이 변동된다.



인출 금액 산정을 위한 예정 수익률은 종신 연금의 예정이율과 연금관리회사의 투자 수익률을 80 : 20으로 가중 평균해서 사용하기 때문에 연금관리회사의 투자 실적에 따라 인출 금액이 달라질 수 있다. 인출 비율은 성·연령·가족관계 등을 반영하여 결정되는데, 최종 연령( $\omega$ )은 110세로 간주하고, 부양가족이 존재할 경우에는 부양가족이 없는 경우보다 인출 비율이 낮아진다.

$$P_t = \frac{F_t}{\sum_{x=t}^{110} \frac{q_x}{(1+i_{ti})^{(x-t)}}$$

$F_t$  : t 시점의 계좌 잔액

$q_x$  : x세까지 생존할 확률,  $x > 110$ 이면  $q_x=0$

$i_{ti}$  : t연도의 연금관리회사 i의 할인율

$$(i_{ti} = 0.80 \times tirv_{t-1} + 0.20 \times \sum_{j=1}^{10} r_{i,t-j})$$

$tirv_t$  : t연도에 종신 연금에 적용된 평균 예정이율

$r_i$  : 연금관리회사 i의 평균 투자 수익률

만약 위 산식에 의해 계산된 인출 금액이 최저 연금 수준보다 낮다면 연금관리회사에 인출 금액을 최저 연금 수준까지 인상하도록 요청할 수 있다. 자산 가치가 “0” 이하로 하락하게 되면, 퇴직연금 제도의 가입 연수와 소득 수준에 따라 리스크 부담이 달라진다. 20년 이상 납부했고 최저 연금을 초과하는 소득원이 없을 경우에는 정부에 최저 연금 보장을 요구할 수 있지만, 동 조건을 충족시키지 못한 상태에서 계좌 잔고가 소진되었을 경우에는 최저 연금을 수령할 수 없게 된다. 급여액이 최저수준 이하로 떨어질 경우에는 정부가 개입해서 최저 연금을 지급하는 메카니즘을 갖고 있기 때문에 종국적으로 투자 리스크와 장수 리스크는 가입자와 연금관리회사가 아닌 정부가 부담한다고 볼 수 있을 것이다. 그렇지만, 일정 조건을 충족시키지 못한 상황에서는 퇴직자가 투자 리스크와 장수 리스크를 부담하게 된다.

칠레에서 프로그램 인출과 연금 방식은 퇴직 자산에서 점진적으로 소득을

인출하는 공통점을 가지고 있지만 급여와 리스크의 시간경로 측면에서는 서로 다른 특성을 가지고 있다. 일반적으로 프로그램 인출 산식은 규제 당국에서 초기 금액을 연금보다 높게 설정하며 이후로 갈수록 급격히 감소하는 구조를 갖고 있다. 최초로 보험회사와 연금관리회사가 동일한 이자율과 사망률을 사용한다고 가정해 보자. 이럴 경우 연금과 프로그램 인출은 65세인 1차년도에 동일한 금액  $P_1$ 을 수령하게 될 것이며, 정액 연금에서는 나머지 기간에 대해서도  $P_1$ 을 지급할 것이다. 반면, 프로그램 인출에서는 2차년도 급여액이 재계산되는데 분자의 자산(최초 자산-인출 금액+투자 수익)은 1차년도 인출 금액으로 인해 감소하며, 분모의 계리적 요인( $a_{x+1}$ )도 감소하는데 전자의 감소폭이 후자보다 더 커서 급여액이 감소하게 된다. 이는 프로그램 인출의 경우 위험 집단에서 먼저 사망하는 사람들을 결합하는 기능이 작동하지 않기 때문이다.

프로그램 인출은 개시 시점에서 연금보다 높은 금액을 지급하는 것이 가능하며, 계좌 잔액이 상속될 수 있기 때문에 기대여명이 짧거나 상속욕구가 강한 계층에게 적합한 방식이라고 볼 수 있다. 프로그램 인출을 선택한 사람들에게 대해서는 연금관리회사가 제공하는 펀드 중 보수적 펀드 1개를 반드시 선택하도록 함으로써 과도한 투자손실을 예방하고 있다.

#### 4) 혼합 방식(연금+프로그램 인출)

칠레는 2004년 법 개정을 계기로 정액과 변동 요소를 결합한 연금, 연금과 결합된 프로그램 인출(programmed withdrawal with annuity)을 도입함으로써 가입자의 선택 폭을 확대시켰다. 연금과 프로그램 인출을 조합한 혼합 방식은 퇴직 자산의 일부는 연금관리회사에서 보유하면서 일부를 소득으로 인출하고, 동시에 퇴직 자산의 나머지는 연금 공급자에게 이전되어 물가 연동 연금을 종신토록 수급하는 구조이다. 따라서 두 가지 종류의 급여(프로그램 인출 소득+연금)를 동시에 수령하게 된다.

5) 시장 현황

칠레 퇴직자들이 실제로 선택하는 지급 방식에 대해 살펴보면 <표 IV-8>과 같다. 일시금으로 수급할 수 있는 퇴직 자산 규모에 대해 엄격한 요건을 부과하기 때문에 연금과 프로그램 인출이 일반적이다.

2004년 조사에 의하면 모든 퇴직자의 60% 정도가 연금을 구입하는 것으로 나타나 다른 국가와 비교할 경우 연금 선택 비중이 매우 높다. 특히 55세 이전에 퇴직하는 조기퇴직자 중 연금을 선택하는 비중은 90%에 달할 정도로 높다. 반면, 정상 퇴직하는 퇴직자 중에서 연금을 선택하는 비중은 38%로 낮다. 이러한 차이는 퇴직 자산이 소규모일 경우에는 연금 구입을 배제하는 규정에 기인한 것이다. 전체적으로 연금 비중이 62.9%(즉시 연금: 51.3%, 거치 연금: 11.7%)로 다수를 차지하며, 프로그램 인출이 37.1%를 차지한다. 상대적으로 남자의 연금 선택 비중(65.8%)이 높고, 여자는 연금(51.9%)과 프로그램 인출(48.1%) 비중이 유사하다.

<표 IV-8> 칠레 퇴직자의 지급 방식 선택(2004)

(단위: %, 개)

	연금 방식			프로그램 인출 방식	연기금 수
	즉시 연금	거치 연금	소계		
남자	54.2	11.6	65.8	34.2	401,724
정상 퇴직	34.4	6.0	40.4	59.6	72,992
조기 퇴직	70.8	20.9	91.7	8.3	187,402
여자	39.8	12.1	51.9	48.1	104,162
정상 퇴직	28.3	7.8	36.1	63.9	55,733
조기 퇴직	65.8	22.4	88.2	11.8	32,889
전체	51.2	11.7	62.9	37.1	505,886
정상 퇴직	31.7	6.8	38.5	61.5	128,725
조기 퇴직	70.1	21.1	91.2	8.8	220,291

전체 퇴직 중 조기 퇴직 비중 : 남자 72.0, 여자 37.1, 전체 63.1

자료: SAFP(Mackenzie, G.(2006)에서 재인용

칠레에서는 연금화 경향과 함께 조기 퇴직 현상도 두드러지게 나타나고 있다. 칠레에서 정상적인 퇴직 연령은 남자 65세, 여자 60세이지만 퇴직 자산이 특정한 최저 소득 수준을 충족시킬 수 있는 경우에는 조기 퇴직도 허용된다. 칠레에서의 조기 퇴직은 근로 활동의 종료를 의미하지 않고, 퇴직연금 제도에 대한 기여금 납부를 중지하고 퇴직 자산을 인출할 수 있음을 의미한다. 1988년 이후 소득대체율 수준이 50%에 도달하고, 최저 연금 수준의 110%에 도달할 경우에는 기여금 납부의 중지와 퇴직 자산 인출을 허용하였다. 일반적으로 조기 퇴직 조건을 충족시킬 경우에는 기여금 납부를 종료하고 좀 더 유연한 형태의 저축이나 소비를 선호하게 된다. 보험회사들은 퇴직 자산 관리를 위한 정보를 제공하면서 동시에 연금 보험도 판매하기 때문에 이런 부류에 속하는 근로자들 대부분이 연금을 구입하는 것으로 나타났다. 칠레 정부는 2007년 8월에 조기 퇴직 현상을 억제하기 위해 계좌 잔액이 과거 10년간 평균소득의 70% 이상이고 최저 연금의 150% 이상일 경우에만 조기 퇴직을 허용하는 조항을 부가였다.

다른 국가와 달리 칠레에서 연금을 구입하는 비중이 매우 높게 나타나는 이유는 다음과 같이 요약할 수 있다. 첫째, 종신 연금 형태로 급부를 제공하는 공적 연금과 DB형 퇴직연금 제도가 존재하지 않기 때문에 생존하는 동안 소득을 보장받고자 할 경우에는 연금을 구입해야만 한다. 둘째, 일시금의 경우 퇴직 자산 규모가 상당히 커야만 수령할 수 있기 때문에 지급 단계에서의 옵션이 실질적으로 연금과 프로그램 인출 방식으로 제한되어 있다고 볼 수 있다. 즉, 현실적으로 일시금 수령이 불가능하기 때문에 연금 선택 비중이 높아진 것이다. 셋째, 보험회사들은 브로커들에게 판매 수당을 지급하는데 비해 연금관리회사는 그렇게 할 수 없기 때문에 판매 측면에서 연금이 유리한 입장에 있다.

1982년에 DC형 제도로 공적 연금 민영화를 단행한 칠레는 제도의 성숙으로 인해 보험 침투율<sup>26)</sup>이 유럽 및 북미 시장과 비슷한 수준으로 높아진 것으로 나타났다. 연금 개혁 이전에는 연금 시장이 실질적으로 존재하지 않았으며 1988년까지만 해도 보험 시장에서 연금이 차지하는 비중은 7% 미만이었다.

---

26) GDP 대비 수입보험료

1985년 칠레의 생명보험 전체 수입보험료 규모도 1억 4천만 달러에 불과하였으나, 2000년에는 20억 달러로 증가하였으며 이중 2/3를 연금 보험이 차지하였다. 연금 관련 책임준비금 규모가 1985년 5억 달러에 불과하였으나 2002년에는 140억 달러로 증가하였는데, 이는 GDP의 20%에 해당하는 수치이다. 1990년대 연금 보험료 증가율은 20%를 상회하고 있다. 칠레의 연금 가입률은 60%를 상회할 정도로 높기 때문에 역선택으로 인한 시장 왜곡 현상도 크지 않다.

## 4. 호주

### 가. 공적 연금

호주의 공적 연금 제도는 1908년 도입되어 자산 조사 방식(means-tested public pension scheme)으로 운영되고 있다. 소득과 재산에 대한 자산 조사를 거친 후 수급요건을 충족시킬 경우 연금을 지급하게 되는데 소유하고 있는 주택은 재산의 범주에 포함되지 않기 때문에 공적 연금 대상 범위가 상당히 넓다. 호주 국민 중 약 15% 정도만 자산 조사 기준을 충족시키지 못해서 공적 연금을 수령하지 못하는 것으로 알려졌으며, 대다수는 공적 연금을 수령하고 있는 것으로 나타났다.

호주의 경우 공적 연금을 통한 소득대체율은 평균 45% 정도로 추정되었는데(Whitehouse, 2007) 이는 앞서 살펴본 영국보다는 높지만, 미국과는 유사한 수준이다. 호주 역시 공적 연금의 소득대체율이 OECD 평균보다 낮은 수준이어서 퇴직연금의 보완적 역할이 중요하다.

### 나. 퇴직연금

호주의 민간 부문에서도 임의적인 기업 연금 제도가 존재하였는데 부보율이 낮고 대부분 일시금으로 급여를 인출하는 문제가 있었다. 호주 정부는 공적 연금만으로는 노후 소득 보장이 충분하지 못하였기 때문에 이를 보완하기 위

해 1992년에 “superannuation”이라는 강제적인 퇴직연금 제도를 도입하였다. 동 제도는 일정소득 이상의 모든 근로자에게 적용되는 DC형 제도로써 보험료는 사용자가 부담한다. 보험료율은 초기 4%에서 점진적으로 인상하여 2002년에는 9% 수준으로 높아졌으며 목표로 하는 소득대체율은 60% 수준이다.

일시금으로 수령하는 관행은 새로운 퇴직연금 제도 하에서도 지속되어 전체 급여 금액 중 일시금 인출 비중이 85%에 달한다. 약 10% 정도만이 연금이나 프로그램 인출과 같은 정기적인 소득 형태로 지급되며, 나머지 5% 정도는 사망·장애 급여로 지급된다. 호주에서 소득 흐름 형태로 급여를 지급하는 방식은 <표 IV-9>에서와 같이 계좌 기준(accounted based)과 비계좌 기준(nonaccounted based)으로 구분되는데, 전자는 프로그램 인출 방식을 의미하며 후자는 연금 방식을 의미한다.

<표 IV-9> 호주의 소득 흐름 지급 방식 유형

유형	pensions*	pensions	annuities**	annuities
항목	계좌 기준 (accounted based)	비계좌 기준 (non accounted based)	계좌 기준 (accounted based)	비계좌 기준 (non account based)
상품이름	allocated pensions	lifetime pensions	allocated annuities	lifetime annuities
	market linked pensions(term allocated pensions)	fixed term pensions	market linked annuities	fixed term annuities

주: \*는 연기금펀드(superannuation funds)에서 제공, \*\*는 생명보험회사에서 제공  
 자료: Australian Government Department of Families(2007), p.5.

### 1) 프로그램 인출 방식

#### 가) 최저 지급 비율 방식

프로그램 인출 중 최저 지급 비율(allocated products) 방식은 1992년에 처음 도입된 이후 유연성이 높은 방식으로 평가되어 시장이 크게 성장하고 있다. 먼저 퇴직연기금의 자산<sup>27)</sup>을 활용하여 정기적인 소득을 인출할 수 있는

계좌를 만든다. 최저 지급액의 지급 기간을 설정해야 하며 연령에 따라 최저 지급 비율(PFs: Percentage Factors)을 차등 적용한다. 남자와 여자의 기대여명이 다름(65세 기준 남자 17.7년, 여자 21.15)에도 불구하고 최저 지급 비율은 동일하게 적용하고 있다. 최저 한도 계산은 매년 7월 1일자 계좌잔고에 최저 지급 비율을 곱해서 산출하며, 최저 한도 내에서 당해 연도에 인출하기 원하는 금액과 횟수를 자유롭게 결정할 수 있다. 필요한 소득을 결정하는 데 유연성을 부여하기 위해 인출 금액의 상한은 설정하지 않고 있다.

<표 IV-10> 최저 지급 비율 방식의 연령별 최저 지급 비율(호주)

(단위: 세, %)

7월 1일 기준 연령	최저 지급 비율(PF, 계좌 잔고 대비)
55-64	4
65-74	5
75-79	6
80-84	7
85-89	9
90-94	11
95+	14

자료: Australian Government Department of Families(2007).

최저 지급 비율 방식의 프로그램 인출을 선택한 64세 남자의 예를 들어 보자. 투자자산 규모는 \$100,000이고 최저 지급 비율은 4%라고 가정하면, 최저 인출 금액은 \$4,000(=\$100,000×4%)로 계산되어 당해 연도에는 \$4,000 이상을 인출할 수 있게 된다. 1년 후 65세가 되어 계좌 잔고가 \$99,000라면 최저 지급 비율이 5%로 높아지기 때문에 최저 인출 한도는 \$4,950(=\$99,000×5%)로 높아진다. 이런 방식으로 첫 해에 \$7,000를 인출하고, 투자 수익률은 6.5%라는 가정 하에 매년 인출 금액을 3%씩 증가시켜 보자. 64세부터 산출한 연간 소득과 최저 인출 금액, 계좌 잔액을 계산하면 <표 IV-11>과 같다. 84세에 이르면 계좌 잔액이 0이 되기 때문에 인출할 수 있는 자산이 존재하지 않는다. 이런 상

27) superannuation fund, retirement savings account

태에서 소득 흐름을 더 오랫동안 지속시키고자 한다면 인출 금액을 3%씩 증가시키지 않고, 정액으로 수령하거나 특정 기간 동안에 대해서는 인출 금액을 감소시켜야 할 것이다. 84세 이후까지 소득 흐름이 발생할 수 있는 또 다른 방안은 더 높은 수익률을 달성할 수 있는 자산배분을 선택하는 것이다.

<표 IV-11> 최저 지급 비율(allocated products) 예시(호주)

(단위: 세, 호주 달러)

최저 지급 비율	연령	기시 잔액	투자 수익	인출 금액	최저 한도	기말 잔액
4%	64	100,000	6,500	7,000	4,000	99,500
5%	65	99,500	6,468	7,210	4,975	98,758
5%	66	98,758	6,419	7,426	4,938	97,750
5%	67	97,750	6,354	7,649	4,888	96,455
5%	68	96,455	6,270	7,879	4,823	94,846
5%	69	94,846	6,165	8,115	4,742	92,896
5%	70	92,896	6,038	8,358	4,645	90,576
5%	71	90,576	5,887	8,609	4,529	87,854
5%	72	87,854	5,711	8,867	4,393	84,698
5%	73	84,698	5,505	9,133	4,235	81,070
5%	74	81,070	5,270	9,407	4,053	76,932
6%	75	76,932	5,001	9,690	4,616	72,243
6%	76	72,243	4,696	9,980	4,335	66,958
6%	77	66,958	4,352	10,280	4,017	61,031
6%	78	61,031	3,967	10,588	3,662	54,409
6%	79	54,409	3,537	10,906	3,265	47,040
7%	80	47,040	3,058	11,233	3,293	38,865
7%	81	38,865	2,526	11,570	2,721	29,821
7%	82	29,821	1,938	11,917	2,087	19,843
7%	83	19,843	1,290	12,275	1,389	8,858
7%	84	8,858	576	12,643	620	0

자료: Australian Government Department of Families(2007).



퇴직 자산을 어떻게 투자할 것인가에 대한 선택은 가입자가 선택할 수 있으며, 이에 따른 투자 리스크도 가입자가 전적으로 부담한다. 계좌 잔액은 인출 금액, 수수료, 투자 수익률 등에 따라 영향을 받기 때문에 소득 규모와 듀레이션은 보증되지 않는다. 따라서 프로그램 인출인 최저 지급 비율 방식은 위험 집단 내 장수 리스크에 대한 결합 기능이 존재하지 않기 때문에 가입자가 사망하기 전에 자산이 소진될 리스크가 존재한다. 반면, 계좌 내에 잔여 자산이 존재한 상태에서 사망할 경우에는 잔액을 일시금으로 유족에게 지급할 수 있는 상속 기능이 존재한다.

#### 나) 장래여명 방식

호주에서는 최저 지급 비율 방식이 전체 프로그램 인출 중 80%를 차지할 정도로 보편적이지만, 최근에는 새로운 유형<sup>28)</sup>이 등장하고 있다. 동 방식은 장래여명을 고려하여 일정 기간 동안 소득을 지급하는 것으로서 최저 한도만 설정하는 최저 지급 비율 방식과 달리 최저 한도와 최대 한도가 설정된다. 2007년 9월 20일 이전에는 기대여명에 따라 한도가 결정되었는데, 최저 기간은 인출 시작 시점의 기대여명과 동일하게 설정되었다. 예를 들면, 65세 남자의 기대여명이 17.7년이라면 최저기간은 18년이 되고, 최대 기간은 주요 수익자가 100세에 도달할 때까지로 설정되기 때문에 35년(=100세-65세)이 된다.

장래여명 방식에서는 잔여 생존자의 기대여명에 더 중점을 두는 “상속형(reversionary)”으로 설계할 수도 있다. 이는 최저 기간을 부부 중 기대여명이 더 긴 사람의 기대여명으로 설정하며, 최대 기간은 배우자가 100세에 도달하는 기간으로 설정하는 방식이다. 예를 들어, 남편 A가 65세, 부인 B가 60세 일 경우 A가 B에게 잔여소득을 제공하는 기간을 계산해보면 다음과 같다.

- 65세 남자의 기간 설정 방식에 의함 : 65세 남자의 기대여명인 18년과 최대 기대여명인 35년(=100세-65세) 사이
- 60세 여자의 기간 설정 방식에 의함 : 60세 여자의 기대여명인 26년과 최대

28) market linked pensions 또는 term allocated pensions(TAPs)이라고 불린다.

기대여명인 40년(=100세-60세) 사이

만약 남편이 부인을 계좌 상속자로 지명하지 않을 경우에는 남자의 기간 설정 방식에 의해 18년과 35년 사이에서만 기간을 설정할 수 있다. 이런 유형에서 수급자가 사망할 경우 잔여 기간 동안 지명한 배우자에게 소득을 지급해야 하며 잔여 자산을 일시금으로 수령할 수 없다.

최저 기간과 최대 기간을 선택하고 나면 첫 번째 연도에 인출할 수 있는 기준 금액이 결정되는 데, 계좌 잔액을 1단위의 연금을 구입하는데 필요한 비용의 현가인 연금 현가(pension factor)로 나누어 인출 금액을 산출한다. 상품의 유연성을 제고시키기 위해 기준 금액의 10% 범위 내에서 인출 금액을 조정할 수 있다. 즉, 매년 잔존기간 동안에 해당하는 연금 현가로 계좌 잔액을 나누어서 기준 금액을 구하고, 여기에  $\pm 10\%$  조정된 값이 상한과 하한 금액으로 결정되는 것이다.

예를 들어, 71세 남편 A와 65세 부인 B가 \$250,000의 퇴직 자산을 보유한 상태이고, 투자 수익률이 6.5%라고 가정하면 장래여명 방식에 의한 연간 소득과 계좌 잔액은 <표 IV-12>와 같이 변동된다. B의 기대여명은 17.7년이고 A는 16.29년이다. A가 기대여명에 의해서만 인출 기간을 선택할 경우 17년과 29년(=100세-71세) 사이가 되지만, B의 기대여명이 더 길기 때문에 A가 사망할 경우 자동적으로 B에게 소득이 지급되는 상속형으로 설계한다고 가정하자. B가 65세이기 때문에 최대 기간은 35년(=100세-65세)까지 연장될 수 있다. 만약 A가 인출 기간을 30년으로 선택할 경우 연금현가는 18.39로 계산되고, 기준 금액은 \$13,594이다. 기준 금액에  $\pm 10\%$  조정된 최대 인출 금액과 최저 인출 금액은 다음과 같이 계산된다.

- 1차년도 최저 인출 금액 =  $\frac{\$250,000}{18.39} \times 0.9 = \$13,594 \times 0.9 = \$12,235$
- 1차년도 최대 인출 금액 =  $\frac{\$250,000}{18.39} \times 1.1 = \$13,594 \times 1.1 = \$14,954$

초년도에 A가 기준 금액인 \$13,594를 인출하기로 선택하였을 경우, 1년 후

에는 최대 기간이 29년으로 짧아지고, 연금 현가는 18.04로 감소하기 때문에 기준 금액은 \$14,005가 된다. 따라서, 2차년도의 최대 인출 금액과 최저 인출 금액을 다시 계산할 수 있다.

- 2차년도 최저 인출 금액 =  $\frac{\$252,656}{18.04} \times 0.9 = \$14,005 \times 0.9 = \$12,605$
- 2차년도 최대 인출 금액 =  $\frac{\$252,656}{18.04} \times 1.1 = \$14,005 \times 1.1 = \$15,406$

<표 IV-12>에서 보는 바와 같이 A의 계좌 잔액은 79세까지는 증가하지만, 79세부터는 인출 금액이 투자 수익을 초과하기 때문에 계좌 잔액이 감소하고 마지막 연도에 완전 소진된다. 자산의 소진 연도를 늦추기 위해서는 최저 인출 금액(90% 룰)을 적용하여 인출 금액을 감소시킬 수 있을 것이다.

## &lt;표 IV-12&gt; 장래여명 방식(market linked income stream) 예시(호주)

(단위: 년, 세, 호주 달러)

기간	연금 현가	연령	기시 잔액	투자 수익	최저 인출 금액	인출 금액	최대 인출 금액	기말 잔액
30	18.39	71	250,000	16,250	12,235	13,594	14,954	252,656
29	18.04	72	252,656	16,423	12,605	14,005	15,406	255,073
28	17.67	73	255,073	16,580	12,992	14,435	15,879	257,217
27	17.29	74	257,217	16,719	13,389	14,877	16,364	259,060
26	16.89	75	259,060	16,839	13,804	15,338	16,872	260,561
25	16.48	76	260,561	16,936	14,230	15,811	17,392	261,686
24	16.06	77	261,686	17,010	14,665	16,294	17,924	262,402
23	15.62	78	262,402	17,056	15,119	16,799	18,479	262,659
22	15.17	79	262,659	17,073	15,583	17,314	19,046	262,417
21	14.70	80	262,417	17,057	16,066	17,852	19,637	261,623
20	14.21	81	261,623	17,005	16,570	18,411	20,252	260,217
19	13.71	82	260,217	16,914	17,082	18,980	20,878	258,151
18	13.19	83	258,151	16,780	17,615	19,572	21,529	255,359
17	12.65	84	255,359	16,598	18,168	20,186	22,205	251,771
16	12.09	85	251,771	16,365	18,742	20,825	22,907	247,311
15	11.52	86	247,311	16,075	19,321	21,468	23,615	241,919
14	10.92	87	241,919	15,725	19,938	22,154	24,369	235,490
13	10.3	88	235,490	15,307	20,577	22,863	25,149	227,933
12	9.66	89	227,933	14,816	21,236	23,596	25,955	219,153
11	9.00	90	219,153	14,245	21,915	24,350	26,785	209,048
10	8.32	91	209,048	13,588	22,613	25,126	27,639	197,510
9	7.61	92	197,510	12,838	23,359	25,954	28,549	184,394
8	6.87	93	184,394	11,986	24,156	26,841	29,525	169,539
7	6.11	94	169,539	11,020	24,973	27,748	30,523	152,812
6	5.33	95	152,812	9,933	25,803	28,670	31,537	134,074
5	4.52	96	134,074	8,715	26,696	29,662	32,629	113,127
4	3.67	97	113,127	7,353	27,742	30,825	33,907	89,655
3	2.80	98	89,655	5,828	28,818	32,020	35,222	63,463
2	1.90	99	63,463	4,125	30,061	33,402	36,742	34,187
1	1.00	100	34,187	2,222		36,409		-

자료: Australian Government Department of Families(2007).

이상에서 살펴본 바와 같이 호주의 프로그램 인출 방식은 상속 관련 옵션을 제공하고 있는데 다음과 같이 분류할 수 있다.

- 상속형(reversionary income): 가입자가 사망할 경우 배우자나 자식과 같은 부양가족에게 자동적으로 승계되도록 소득 흐름을 설계할 수 있다. 장래 여명 방식에 의해 소득으로 전환할 경우에는 사망 이후 잔여기간 동안에 대해 배우자에게 소득형태로 지급하며, 일시금으로 수령할 수 없도록 한다.
- 일시금: 계좌 기준에서는 가입자가 사망한 경우 배우자나 자식이 남은 계좌의 잔액을 일시금으로 수령할 수 있도록 설정한다.
- 옵션 부여(flexible option): 가입자가 사망한 경우 배우자나 자식이 연금 형태로 지급받거나 혹은 일시금을 수령할 수 있는 선택권을 부여하는 방식이다. 선택은 개인들의 상황에 따라 달라지며, 특정 상황에 따라 세제가 달라질 수 있다.

## 2) 연금 방식

호주에서 비계좌 기준(non accounted based)이란 퇴직연금의 적립 자산을 종신 연금 및 확정 연금 형태로 지급하는 방식을 의미한다.

### 가) 종신 연금 방식

비계좌 기준 소득 인출 중 종신 형태로 인출하는 상품은 두 종류(lifetime pensions과 lifetime annuities)가 존재한다. 퇴직연기금의 자산을 활용하여 연금을 구입하는 것으로서 상품 제공기관만 다르고 양자 모두 연금 계약이기 때문에 실질적으로는 유사하다<sup>29)</sup>.

연금은 정액 연금, 물가 연동 연금, 고정 성장 연금 등으로 지급하며, 연생 연금 형태로 급여를 수령하는 것도 가능하다. 연기금 펀드를 통해 적립된 자산(superannuation money)으로 연생 연금을 구입할 경우 연생 연금의 대상은 배우자나 자식만 될 수 있다. 가입자가 사망한 경우 부양 가족에게 지급하는 연금은 일반적으로 사망 전 소득 금액의 60~70% 수준으로 설정되는데, 가입

29) lifetime pension은 연기금 펀드(superannuation fund)에서 제공하며, lifetime annuity는 생명보험회사에서 발행되는 연금 계약을 말한다.

시점에서 60% 옵션을 선택할 경우 가입자가 사망하면 배우자의 잔여 생존 기간 동안 60%의 연금을 지급하게 된다.

생사에 관계없이 소득을 지급하는 보증 기간을 부여하는 것도 가능한데, 일반적으로 10년 정도로 설정된다. 연생 연금일 경우 자신의 기대여명이나 배우자의 기대여명보다 길게 보장 기간을 설정할 수도 있으나, 20년을 초과할 수는 없다.

### 나) 정기 연금 방식

정기 연금은 연금 수급자의 생사에 관계없이 일정 기간 연금 지급을 보증하는 상품으로서 특정기간에 대해서만 연금 급부를 제공하기 때문에 종신 연금과 같이 종신토록 지급하지는 않는다. 종신 연금과 마찬가지로 상품 제공기간에 따라 두 가지 종류<sup>30)</sup>가 존재한다. 소득을 지급하는 주기를 선택할 수 있는데, 퇴직 자산을 1년 정도 짧게 예치하는데 활용하거나, 최장 35년간 투자할 수도 있다.

정기 연금은 계약 만료일에 원래 자산의 일정 부분(RCV: residual capital value)을 환급하는데, 단기 연금(short-term annuity)일 경우에는 원리금 합계를 확정하는 것이 일반적이다. 호주에서는 일시납 즉시 연금 중 단기 연금이 장기 연금에 비해 더 일반적이는데, 그 이유는 단기 연금을 통해 실제 퇴직 연령까지 세제혜택을 받으면서 퇴직 자산을 보유할 수 있기 때문이라고 한다.

계약자 입장에서 보면 정기 연금은 투자 리스크를 전가할 수 있으며, 선택 기간 동안 정기적인 소득 흐름이 발생하는 장점이 존재한다. 반면, 자산에 대한 통제력이 낮고, 소득 수준을 변경할 수 없으므로 유연성이 떨어지며, 계약 종료 시점에서 자산이 반환될 경우 재투자를 고려해야 하는 단점이 존재한다.

## 3) 시장 현황

퇴직 자산의 지급 방식에 대한 세제는 연령과 소득 흐름을 지급하는 기금

30) fixed term pensions와 fixed term annuities로 구분되는데 전자는 연기금 펀드에서 제공하며, 후자는 생명보험회사와의 계약을 지칭한다.

유형에 따라 다르다. 호주에서는 퇴직연금 적립금을 정기적인 소득 흐름으로 지급하는 것이 강제 사항은 아니지만, 다양한 세제 혜택을 통해 권장되고 있다. 2007년 7월 이후 60세 이상에게 지급되는 프로그램 인출 및 연금 방식에 대해서는 비과세 혜택을 부여하고 있다. 이론적으로 프로그램 인출 계좌에 투자한 후 전액을 인출하더라도 세금을 납부하지 않게 된다.

호주 퇴직연금 제도의 급여 형태별 자산 규모 추이는 <표 IV-13>과 같다. 일시금 관련 자산은 1997년 145억 호주 달러에서 2006년 242억 호주 달러로 연 평균 6.5% 증가하였다. 이에 비해, 프로그램 인출 및 연금 관련 자산은 1997년 40억 호주 달러에서 2006년에는 117억 호주 달러로 증대되었다. 연 평균 성장률은 13.3%에 달해 일시금보다 정기적인 소득 형태로 수령하는 자산의 비중이 높아지고 있다.

<표 IV-13> 퇴직연금의 급여 형태별 자산 추이(호주)

(단위: 억 호주 달러, %)

		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	연평균 증가율
규모	일시금	145	176	187	223	241	257	261	210	220	242	6.5
	연금	40	45	50	50	64	68	71	97	105	117	13.3
	전체	185	221	237	273	305	325	332	307	325	359	7.9
비중	일시금	78.4	79.6	78.9	81.7	79.0	79.1	78.6	68.4	67.7	67.4	-
	연금	21.6	20.4	21.1	18.3	21.0	20.9	21.4	31.6	32.3	32.6	-
	전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-

자료: APRA(2007).

## 5. 시사점

이 장에서는 퇴직연금 제도를 통해 축적한 연금 자산을 지급 단계에서 어떤 방식으로 유동화시키는가에 대해 주요국의 특성을 살펴보았으며 이를 정리하면 <표 IV-14>와 같다. 선진국의 DB형 제도는 종신까지 연금 형태로 급

여를 제공하는 것이 일반적인 반면, DC형 제도는 국가별로 많은 차이가 존재한다. 국가별로 지급 방식에 대한 옵션의 차이가 존재할 뿐만 아니라, 동일한 옵션 내에서도 인출 금액의 범위를 제한하거나 물가지수 연계 연금, 연생 및 유족 연금을 기본 방식으로 설정하는 등 실질적인 운영의 차이도 존재한다. 칠레와 같이 퇴직연금이 공적 연금을 완전 대체한 국가의 경우에는 공적 연금과 같은 유사한 수준으로 지급 방식을 제한하고 있다. 즉, 장수 리스크 및 투자 리스크를 관리하기 위해 일정 자격요건을 만족시킬 경우에만 일시금 지급을 허용하고, 프로그램 인출이나 종신 연금의 구입을 의무화하고 있다.

그러나, 공적 연금이 존재할 경우에는 공적 연금의 역할에 따라 퇴직연금의 지급 방식에 대한 제한도 달라질 수 있을 것이다. 상대적으로 높은 소득대체율을 보장하는 공적 연금이 존재할 경우 퇴직연금 제도를 통한 연금화 필요성이 낮아지기 때문이다. 앞에서 살펴본 영국, 미국, 호주의 공적 연금 소득대체율은 대체로 30~45% 수준이어서 OECD 평균(56%)을 하회한다. 그러므로 이들 국가는 공통적으로 공적 연금 의존도가 크게 높지 않고 퇴직연금이 공적 연금을 보완하여 노후소득보장 기능을 제고시키는 역할을 한다고 볼 수 있다.

따라서 영국, 미국, 호주에서 존재하는 지급 방식의 차이는 정부의 철학과 정책적 판단에 기인한 측면이 높다고 보여진다. 영국과 같은 서유럽국가에서는 DC형 제도에 대해서도 연금 방식만 허용하고 있다. 이러한 현상은 종신 연금으로 지급하는 DB형 제도의 철학을 DC형에 대해서도 연계시켜 적용하거나, 퇴직연금 제도의 진정한 역할은 퇴직 전 근로 소득을 퇴직 후 연금소득으로 대체해야 한다는 사상에 기인한 것이다. 반면, 미국과 호주의 경우에는 DC형 제도에 대해 사용자의 운영 관리가 용이한 일시금 방식을 제한 없이 허용하고 있다.

규제 당국은 퇴직연금 제도의 지급 방식 제한을 통해 퇴직자와 보험회사들의 인센티브와 행동을 유도한다고 볼 수 있다. 실제 퇴직자들의 지급 옵션 선택 결과를 비교해 보면, 지급 방식의 선택은 규제 측면과 아주 밀접한 관련성을 갖는다. 종신 연금을 의무화한 영국과 일시금 지급을 제한하는 칠레의 경우에는 연금 선택 비율이 매우 높은 반면, 지급 방식에 대한 제한을 두지 않



고 일시금, 연금, 프로그램 인출 모두 허용하는 미국과 호주의 경우에는 일시금 선택 비율이 압도적이다<sup>31)</sup>. 따라서, 대부분의 사람들이 자발적으로 연금을 구입하지는 않는다고 볼 수 있다. 실증연구를 통해서도 지급 단계에서 제약이 없는 국가들에서는 연금 지급률이 높더라도 연금 구입 비중이 낮고 일시금 비중이 높은 것으로 알려졌다.

영국은 연금 형태로 수령하는 규모가 연간 60억 파운드에 달해 전 세계적으로 가장 큰 연금시장을 갖고 있다. 이에 비해 미국은 세계에서 가장 큰 DC형 제도를 갖고 있음에도 불구하고 연금시장 규모는 영국의 1/4에 불과하다. 이러한 차이는 지급 방식에 대한 규제 차이에서 기인한 것이다. 지급 방식에서 일시금에 대해 강한 제한을 둘 경우 제한이 없는 경우보다 연금을 선택하는 비율이 크게 높아진다. 이러한 규제는 역선택을 감소시키고, 보험회사들 간 경쟁을 심화시켜 연금 상품에 대한 가격경쟁력을 제고시키는 것으로 나타난다. 영국과 칠레는 연금 구입 비중이 높기 때문에 연금시장에서 우려되는 역선택 현상이 심각하지 않고, 이로 인해 연금 상품의 가격경쟁력이 높아져 연금을 선택하도록 유도할 수 있는 시장 메카니즘을 형성하였다고 판단된다.

전 세계적으로 공적 연금 제도의 높은 소득대체율이 얼마나 지속될 것인가에 대해서는 매우 회의적이며 급격히 진행되는 인구고령화로 인해 퇴직연금 제도를 통한 소득대체를 확보가 중시되고 있다. 이에 따라 각국에서는 퇴직 자산의 일시금 인출을 제한하고, 프로그램 인출이나 연금과 같은 소득 흐름으로 전환시키도록 유도하고 있다.

31) 미국 DC형 제도의 경우 일시금 수령 비율이 압도적으로 높은 현상은 부분적으로 긴급 자급에 대한 수요 때문으로 풀이할 수도 있다. 이러한 견해는 공적 의료보험 제도가 존재하지 않기 때문에 퇴직 자산의 상당 부분을 의료 비용에 충당하거나 기타 응급 상황의 비용에 충당하기 위해 현금으로 보유할 필요가 존재한다는 것이다. 서구 유럽의 경우 국가에서 무상으로 의료 서비스를 제공하기 때문에 퇴직 이후 거액의 의료 비용이 필요하지 않아서 일시금 선호 현상이 상대적으로 낮다고도 볼 수 있을 것이다.

<표 IV-14> 주요국의 퇴직연금 제도 지급 방식 비교

		영 국		미 국		칠 레	호 주	
공적 연금 제도	형태	이층 제도(기초연금+소득비례연금) 적용 제외 인정		단층 제도(노령·유족·장애연금)		공적 연금 단계적 폐지 후 민영화 단행	단층 제도(소득 및 재산에 대한 자산조사 실시)	
	수급연령	남자 65세, 여자 60세		67세		남자 65세, 여자 60세	남자 65세, 여자 63.5세	
	평균 급여액	기초 연금 £387.3(2007.4)		독신 \$930(2004)		20년 이상 퇴직 연금 가입시 최저 연금 지급	독신 AU\$994.3(2007.7)	
	평균 소득 대체율*	30.0%		40.2%		-	45.0%	
	가입여부	임의		임의		의무	의무	
	세제혜택	EET		EET		EET	EET	
퇴직 연금 제도 지급 방식	수급연령	남자 65세, 여자 60세(2010년까지 65세로 상향조정)		정상 퇴직연령 65세(ERISA)		남자 65세, 여자 60세(요건충족시 조기수령 가능)	55세(2025년까지 60세로 상향조정)	
	형태	DB	DC	DB	DC	DC	DC	
	급 여 지 급 방 식	일시금		계약 됨	△	◎	계약 됨	◎
		연금	◎	◎	◎	△	◎	△
		프로그램 인출				△	○	○
		일시금+연금		○	○	△		
		일시금+프로그램 인출				△		△
		연금+프로그램 인출		○			○	
모든 방식 혼합**			○		△			

주: 1) \*는 Whitehouse(2007)

2) \*\*는 일시금+ 연금+프로그램 인출

3) △는 제한적 허용, 또는 선택 비중이 매우 낮을 경우