

---

# I. 서론

---

## 1. 연구배경 및 목적

퇴직연금제도는 근로기간 중 자산을 축적하는 단계(accumulation phase)와 퇴직 후 축적된 자산을 소득흐름으로 전환시키는 단계(payout phase)로 구성되어 있으나 우리나라의 경우 정책당국, 퇴직연금사업자 및 가입자의 관심이 주로 자산축적 단계에 집중되어 연금전환(annuitization)<sup>1)</sup>에 대한 논의는 미진한 상태이다. 명시적으로 연금전환을 유도하는 장치가 없기 때문에 우리나라의 퇴직연금제도는 효과적인 노후저축 수단이 될 수는 있지만 전반적인 노후소득의 안전성을 담보하기에는 미흡하다.

우리나라는 퇴직 시점에서 퇴직금을 일시금으로 수령하는 관행이 오랫동안 지속되었고 경험적으로 관찰되는 일시금에 대한 선호 현상도 존재하기 때문에 연금전환을 유도하는 정부 정책이 없다면 퇴직연금제도의 도입에도 불구하고 노후소득의 안전성을 도모하기 어려울 수 있다. 현행 규정에 의하면 확정급여형(DB: defined benefit)과 확정기여형(DC: defined contribution) 모두 일시금 수급을 원하는 가입자는 아무런 제약 없이 일시금을 선택할 수 있어 일시금이 중추적인 급여 형태로 자리매김할 가능성이 매우 높기 때문이다.

노후소득원의 1층 역할을 하는 공적연금제도를 통해 충분한 소득을 확보할 수 있다면 2층 역할을 하는 퇴직연금제도에서의 지급방식은 중요한 정책적 관심 사항밖엔 되지 못할 것이다. 그러나 전세계적으로 저출산·고령화라는

---

1) 퇴직연금제도에 가입하여 근로(적립)기간 중 축적한 적립금을 퇴직 후 종신소득흐름으로 전환시키는 일련의 과정을 의미한다.

인구구조 변화로 인해 공적연금의 역할이 축소되고 있고 우리나라도 예외는 아니어서 퇴직연금 적립금을 어떻게 연금전환하도록 유도할 것인가가 중요한 정책 과제로 대두되고 있다.

우리나라의 국민연금은 아직 본격적인 수급단계에 진입하지 않았음에도 불구하고 정부는 재정건전성 도모를 위해 일련의 개혁 조치를 단행하였다<sup>2)</sup>. 개혁 조치의 일환으로 가장 먼저 연금 수급 시기를 늦추었다. 현재 국민연금의 노령연금 수급연령은 60세이지만 2013년에 61세로 상향되고 이후 5년마다 1세씩 높아져 2033년에는 65세로 늦추어질 예정이다. 또한 지출 통제를 위한 가장 강력한 조치로서 급여 수준을 대폭 하향 조정하였다. 2007년 7월 법 개정으로 30년 가입자의 소득대체율은 가입 기간 평균 소득(최종 소득이 아님)의 30% 수준으로 낮아졌다. 현실적으로는 실업, 건강 및 개인 사정으로 근로의 단절 현상<sup>3)</sup>이 발생하여 실제 가입기간은 가상적인 가입 기간보다 짧다는 점을 감안하고, 최종 소득 기준으로 환산하면 실제 국민연금을 통한 소득대체율은 상당히 낮아질 수 있다.

수급연령 인상 및 대폭적인 급여 인하 조치에도 불구하고 국민연금 재정은 2045년에 적자 상태로 전환되고 2060년경에는 적립금이 고갈될 것으로 예상된다. 현행 우리나라의 국민연금제도는 부분적립방식(partially-funded system)이기 때문에 적립금이 고갈되면 이후에는 부과방식(pay-as-you-go system)으로 이행할 것이다. 이럴 경우 보험요율은 현행 9%에서 점진적으로 인상되어 2065년경 23.9%가 될 것으로 예상된다.

이와 같이 우리나라는 국민연금의 소득대체율이 낮고 급격한 인구구조 변화로 재정불안 요인이 상존하기 때문에 퇴직연금 적립금을 활용하여 종신소득을 창출하는 것이 매우 중요하다. 2009년 남유럽 국가의 재정위기 사례는 지나치

2) 국민연금제도는 1988년에 도입되었기 때문에 2030년 이후에야 본격적인 연금수급자가 발생할 것이다. 2010년 3월 말 기준 20년 가입자인 완전노령연금 수급자 규모는 4만 3,719명에 불과하다.

3) 노동패널 및 고령화연구패널의 임금근로자 생애 주직장의 평균 직업기간도 22년에 불과하다(방하남 외, 2009).

게 높은 공적연금 의존도가 결국은 국가재정에 부담으로 작용하여 사회불안을 초래할 수 있음을 보여준 것이다. 우리나라도 이러한 전철을 밟지 않기 위해서는 노후소득원을 공적연금과 퇴직연금으로 다변화시켜야 한다.

연금전환은 국가에서 정책적으로 의무화시키는 방식과 개인들의 판단에 일임하는 방식이 있다. 국가에서 의무화시키면 정책 효과는 매우 높지만, 개인의 선택권을 제한한다는 단점이 있다. 이에 비해 현재와 같이 개인들의 판단 사항으로 일임하면, 개인의 선택권은 존중되지만 개인의 근시안성, 일시금에 대한 선호 등으로 인해 연금전환을 선택하는 비중이 매우 낮다. 일부 국가 및 퇴직연금기금(pension scheme)에서는 두 방식의 장점을 결합시킨 대안으로 연금전환을 디폴트옵션으로 제시하는 정책을 활용하고 있다.

본고에서는 노후소득의 안전성 확보를 위해 퇴직연금 적립금의 연금전환 필요성과 이를 유도하기 위한 정책으로서 의무화 방안과 디폴트옵션 방안의 장단점에 대해 살펴보고자 한다. 퇴직연금제도의 역사가 오래된 칠레, 영국, 스위스, 미국 등 주요 국가의 연금전환 유도 정책 및 정책 효과를 살펴보고 우리나라에서 필요한 정책 및 구체적 방안을 제안할 것이다. 현재 우리나라는 일시금을 디폴트옵션으로 제시하고 있다고 볼 수 있기 때문에 연금전환 유도를 위한 기본 방향을 설정하는 것이 필요하다. 적립금 전부를 연금으로 전환하는 것보다는 일정 부분에 대해서는 일시금 인출을 허용하고 나머지 잔여 적립금을 대상으로 연금전환하도록 유도하는 정책이 바람직하다. 구체적 방안으로는 의무 연금전환 정책, 디폴트 연금전환 정책, 그리고 현행 방식에서 세제 개편 등을 검토할 수 있을 것이다. 이러한 정책의 연착륙과 정책 효과를 높이기 위해서는 지급방식에 대한 정보 제공 및 교육, 연금시장의 투명성 제고 등 관련 인프라 구축이 필요함을 제안한다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. I 장 서론에서는 연구 필요성과 선행연구에 대해 기술한다. II 장에서는 퇴직연금제도에서의 연금전환 정책, 우리나라 현황 및 연금전환 필요성에 대해 살펴본다. III 장에서는 칠레, 영국, 스위스, 미국, 호주와 같이 공적연금 및 퇴직연금제도가 성숙단계로 접어든 국가들의

연금전환 유도 정책과 그 효과에 대해 살펴본다. IV장에서는 우리나라 여건에서 서로 다른 연금전환 정책을 시행한다고 가정하고, 각 방식에 따른 가격경쟁력을 비교하기로 한다. 이를 위해 현재와 같이 자발적 선택에 일임할 때와 의무 전환을 시행할 때 예상되는 연금지급률 격차를 추정한다. 또한 연금전환에 대한 부정적인 인식을 해소하기 위해 모색된 새로운 지급옵션에 대해 살펴본다. V장에서는 정책당국자가 선택할 수 있는 구체적인 정책 방안과 연금전환을 유인할 수 있는 세부 정책을 제안하고, 마지막 VI장에서 결론을 맺는다.

## 2. 선행연구

퇴직연금 적립금의 연금전환을 유도하는 방안과 관련된 주요 연구는 의무화 정책 및 디폴트옵션 정책의 효과, 각종 전략과 바람직한 상품, 국가 간 제도 비교 및 정책 효과 비교 측면에서 이루어져 왔다.

Orth(2004)는 미국 DC에서도 서유럽 국가와 마찬가지로 의무 연금전환 정책이 필요하다고 주장하였다. 그는 5만 달러 미만 또는 적립금의 30%를 75세 시점까지 연금으로 전환하되 긴급 상황에 처하면 잔여 적립금의 일부를 현금으로 지급할 것을 제안하였다.

의무 연금전환의 대안으로 부각되는 디폴트옵션 방식에서는 사전에 연금전환을 유도하기 위해 연금전환을 디폴트옵션으로 제시하고, 개인이 명시적으로 이를 선택하지 않겠다는 의사표시를 하지 않으면 자동적으로 적용되는 옵트아웃(opt-out)을 주장한다. 동 방식은 타인의 선택권을 침해하지 않으면서 효과적으로 노후소득의 안전성을 제고시킬 수 있는 방안으로 평가되며, 주로 행동재무론(behavioral finance)을 중심으로 연구되고 있다. 실증분석 결과에 의하면, 연금전환과 관련된 디폴트옵션 정책의 효과는 긍정적 결과와 부정적 결과가 혼재된 것으로 나타난다.

1974년 ERISA법에서 연생연금(joint and survivorship annuity)<sup>4)</sup>을 DB제도의

디폴트옵션으로 제시하도록 한 이후 단생연금(single life annuity)<sup>5)</sup> 대신 연생 연금을 선택한 비중이 25%p 증대되었다고 한다(Holden and Nicholson, 1998). 이어 1984년에는 기혼자가 단생연금을 수령하기 위해서는 배우자의 서면동의서를 첨부하도록 법이 개정되었는데 이로 인해 연생연금 선택 비중이 다시 10%p 높아졌다(Aura, 2001). 그러나 이러한 결과는 연금전환과 일시금에 대한 선택 행위가 아니라 연생연금과 단생연금 간 선택행위에 대한 분석이라는 한계를 갖는다.

Johnson et al.(2003)은 미국에서 1992~2000년 사이에 퇴직한 1931~1941년생 DB 가입자를 대상으로 연금과 일시금 선택 행위를 분석한 결과, 디폴트옵션을 연금으로 제시하면 연금 선택 비중이 높아지는 현상을 발견하였다. 남자의 연금 선택 비중은 전체 자산에서 퇴직연금 적립금이 차지하는 비중이 높고, 학력 수준이 낮으며, 흑인일수록 높은 것으로 나타났다. 이러한 그룹에서 연금 전환 비중이 높게 나타난 것은 디폴트로 제시된 연금이 일시금에 비해 자금을 관리하는데 용이하기 때문으로 해석하였다.

이에 비해 디폴트 연금전환 정책의 효과가 매우 제한적이라는 연구도 존재한다. Motolla and Utkus(2007)는 500대 기업에 속하는 2개사 DB제도 가입자를 대상으로 분석하였다. 그 결과, 결혼 상태에 따른 연금전환 비중은 디폴트옵션 방식으로 연금을 선택하도록 유도한 기혼자(DB: 25%, Cash Balance<sup>6)</sup>: 16%)가 그렇지 않은 독신자(DB: 36%, cash balance: 18%)에 비해 오히려 낮은 것으로 나타났다. 이는 행동재무론자<sup>7)</sup>들의 주장과 배치되는 결과이다.

4) 연생연금은 연금수익자가 두 사람 이상일 경우인데, 연금지급은 마지막 연금수익자가 살아 있을 때까지 계속되며 두 사람 모두 사망하면 연금지급이 종료된다. 예를 들면, 부부가 연생연금에 가입했을 때 부부가 모두 살아 있는 동안 연금이 지급되는 것은 물론, 남편 또는 아내 중 한 사람만 살아있어도 연금지급은 계속된다. 두 사람 모두 사망하면 연금지급은 중단된다. 부부 가운데 한 사람만 생존할 때 연금급여의 감소 여부는 계약 내용에 따라 결정된다(이경룡, 2009, p. 481).

5) 단생연금은 연금을 받는 사람이 한 사람인 경우를 말한다.

6) Cash Balance는 DB제도와 DC제도가 혼합된 하이브리드제도이나 세법상 DB제도로 분류된다.

7) Thaler, Sunstein, Benartzi, Madrian, Metrick 등이 해당된다. 탈러·선스타인(2008)은

만약 401(k)제도의 가입, 기여율, 자산배분 등 적립단계<sup>8)</sup>와 마찬가지로 지급 단계에서도 타성이 선택 행위에 큰 영향을 준다면 기혼자들의 연금 선택 비중이 더 높아야 할 것이다. 디폴트로 지정된 연금전환 옵션의 적용을 받지 않기 위해서는 부부 모두 공공장소에 출두하여야 하며 소액의 수수료를 지급해야 하기 때문에 적극적인 노력이 필요하다고 볼 수 있다. 저자들은 이러한 실증 분석 결과를 두고 지급단계에서는 타성이 존재하지 않음을 보여주는 증거라고 주장하였다. 퇴직 시점에 이르렀을 때 기혼자들이 적극적으로 선택에 참여하는 현상은 적립단계와 대비된다고 볼 수 있다. 이는 지급방식에 대한 의사결정은 적립 단계와 달리 가입자의 재무상태에 즉각적인 영향력을 갖기 때문으로 이해할 수 있다.

한편, World Bank, OECD, 국제연금감독자협의회(IOPS: International Organization of Pension Supervisors) 등 국제기구를 중심으로 연금전환 관련 규제 및 현황에 대한 국가 간 비교가 이루어졌다. 대표적 연구는 World Bank에서 후원한 Rocha et al.(2010)이다. 동 연구에서는 이미 지급단계에 진입한 5개국(호주, 칠레, 덴마크, 스웨덴, 스위스)의 지급방식을 상호 비교하였는데 주요 내용은 지급옵션에 대한 정부 및 연금기금의 규제, 연금전환 수준 측면에서의 공통점과 차이점 등이다. 이러한 국가별 비교를 통해 관련 상품, 가격 규제, 마케팅, 자본 요건 등 다양한 측면에서 정책적 시사점을 제시하였다. 역시 World Bank에서 후원한 Rocha and Vittas(2010)에서는 정책 당국이 적정 수준의 연금전환 수준을 목표로 설정해야 하며 목표로 설정한 수준을 충족시킨 후 잔여 적립금을 일시금으로 지급해야 한다고 주장하였다. 이들은 일시금 수령 후 자가연금 전략(self-annuitization strategy)을 실행하기 위해서는 개인들이 상당 수준의 금융지식을 갖고 있어야 하는데 고연령에서는 높은 수준의 금융지식을 기대하기 어렵다고 보았다.

---

사람들에게 어떤 선택을 금지하거나 그들의 경제적 인센티브를 크게 변화시키지 않고 예상 가능한 방향으로 그들의 행동을 변화시키는 것을 ‘넛지(nudge)’라고 정의하였다. 이들은 인간의 합리성은 제한적이므로 넛지가 필요하다고 주장하였다.

8) 적립단계에서의 401(k)에 대한 디폴트옵션 정책 내용은 부록을 참조하시오.

IOPS(2008)는 개인들이 잘못된 의사결정을 내린다면 종국적으로는 퇴직 후 불충분한 소득을 초래할 수도 있다고 보았다. 따라서 정부는 개인들이 올바른 선택을 할 수 있도록 관련 정보를 제공하고, 이와 병행하여 제도 설계 및 정책 도구의 적절한 활용이 필요하다고 보았다. 여기서 제시한 주요 내용은 가입자 교육, 개인의 선택을 일정 정도 제한하는 규제, 상품 및 제도 표준화 (product/plan standardization), 경쟁 및 시장규율, 디폴트옵션 등이다.