

### Ⅲ. 주요국의 연금전환 정책 및 효과

본장에서는 주요국의 연금전환 정책, 지급옵션 및 가격 규제, 가격비교 및 정보 제공 등 연금전환과 관련된 각종 정책에 대해 살펴보고 이러한 정책의 실제 효과가 어떻게 나타나는지에 대해 비교하기로 한다. 대상 국가는 칠레, 영국, 스위스, 미국 및 호주 5개국으로 선정하였다.

#### 1. 연금전환 정책

비교 대상으로 선정한 5개국은 연금전환에 대해 서로 다른 정책을 시행하고 있다. 칠레와 영국은 정부에서 의무화하고 있으며<sup>26)</sup>, 스위스와 미국 DB는 디폴트 옵션 방식으로 유도한다. 이에 비해 미국 DC 및 호주에서는 우리나라와 같이 연금전환에 대해 아무런 규제를 두지 않는다. 따라서 칠레와 영국은 가장 강력한 연금전환 정책을 시행하는 반면, 미국 DC와 호주는 전적으로 개인의 선택에 일임하는 가장 느슨한 방식이라고 볼 수 있다.

칠레는 공적연금제도가 존재하지 않기 때문에 퇴직연금제도에서 의무적인 연금전환 정책을 시행하고 있다. 일시금에 대해서는 엄격히 규제하여 적립금 규모가 특정 수준의 연금급여를 제공할 수 있는 금액을 초과할 경우에만 일시금을 허용한다. 정부에서 요구하는 특정 수준은 2004년 이전에는 퇴직 전 10년 평균 실질임금의 50%와 최저 연금의 110% 수준으로 설정하였으나 2004년 법

26) 이밖에도 오스트리아, 독일, 이태리, 싱가포르 등과 같은 국가에서 의무 연금전환 정책을 시행하고 있다.

개정을 통해 이 값을 각각 70%와 150% 수준으로 높였다. 동시에 평균 실질임금 산정 시 보험료 납입이 없었던 기간은 제외함으로써 이전보다 더욱 엄격하게 일시금을 제한하였다. 2008년에 다시 법 개정이 이루어졌는데 여기서는 실질임금의 70% 조건은 유지하였으나 최저 연금요건을 사회적 연대요건(PMAS: the maximum pension with solidarity complement)<sup>27)</sup>의 80% 수준으로 변경하여 2012년부터 적용할 예정이다.

영국은 칠레와 달리 전 국민에게 적용되는 공적연금제도가 존재함에도 불구하고 DB뿐만 아니라 DC, 개인퇴직계좌 등 모든 퇴직연금제도에서 연금전환을 의무화하고 있다. 다른 국가에 비해 영국의 연금전환 관련 정부 정책이 강력한 것은 일찍이 공적연금의 역할을 축소시키고 퇴직연금의 역할을 증대시켜 왔기 때문이다. 영국에서는 1978~1988년 동안 DB 선택 시 공적연금의 소득비례 부문에 대해 적용제외(contract out)를 인정하였다. 동 제도가 확대되어 1988년부터는 DC(money purchase) 가입자에 대해서도 적용제외가 인정되었다. 적용제외를 통해 퇴직연금제도가 공적연금제도를 대체하였다고 볼 수 있기 때문에 급여 지급 방식에서도 공적연금과 동일한 종신연금 형태로 제한한 것이다<sup>28)</sup>.

〈표 Ⅲ-1〉 주요국의 연금전환 정책

국가명	의무 연금전환	디폴트 연금전환	정책 없음
칠레	○		
영국	○		
스위스		○	
미국		○(DB)	○(DC)
호주			○

27) 사회적 연대요건 충족 조건은 2008.7~2009.6 USD 161(원화 18만 원), 2009.7~2010.6 USD 276(원화 31만 원)이다.

28) 이러한 정책 시행 결과 퇴직단계로 접어드는 퇴직자의 50% 정도는 공적연금보다 퇴직연금을 통해 수령하는 연금급여 규모가 더 크다.

스위스는 1985년부터 퇴직연금제도를 의무 적용하였으나, 칠레, 영국과 달리 연금기금위원회에서 디폴트옵션 정책으로 연금전환을 유도한다<sup>29)</sup>. 사용자들은 자체적인 연금기금을 설립하거나 보험회사와 계약을 체결해서 퇴직연금제도를 운영하는데<sup>30)</sup> 주로 연금기금 방식으로 운영하는 제도에서 연금전환을 디폴트 옵션으로 제시하고 있다. 이와 달리 미국 DB는 국가에서 ERISA법을 통해 연생 연금을 디폴트옵션으로 제시하도록 한다.

연금전환을 의무화하거나 디폴트옵션으로 유도하는 국가(또는 연금기금)와 달리 미국 DC와 호주에서는 정부(또는 연금기금)의 정책이 존재하지 않으며 개인의 선택에 일임하는 자발적 연금전환 방식을 따르고 있다.

## 2. 지급옵션 및 가격 규제

### 가. 지급옵션 규제

정부에서는 연금전환과 관련된 정책을 구현하기 위해 지급옵션에 대한 규제를 두고 있다. 주요 내용은 부분 일시금, 즉 부분 연금전환(partial annuitization) 허용 여부, 연금지급 기간에 대한 제한 및 프로그램인출 방식<sup>31)</sup>의 허용 여부, 기혼자에 대한 연생연금 적용 여부 등이다. 부분 일시금은 의무 연금전환 정책에 따른 부작용으로 발생할 수 있는 연금 과잉 현상을 해소하기 위한 보완책이다. 또한, 개인의 장수리스크를 관리하는데 종신연금이 가장 부합하다는 판단에 따라 확정된 기간만 지급하는 확정형연금(annuity certain)과 자산의 조기 소진

29) 퇴직연금제도가 의무화될 당시 대부분의 제도가 DB 중심이었다. 이후 퇴직연금의 이전성을 의무화함에 따라 DB에서 DC로 전환되어 DC 비중이 85%까지 높아졌다.

30) 2002년 기준 연금기금수가 8천여 개에 달했으나 이후 급속히 감소하는 추세에 있다. 이는 소기업들의 아웃소싱과 그룹 계열사가 연금기금을 합동 운영함에 따라 합병이 진행되었기 때문이다.

31) 프로그램인출 관련 내용은 이경희(2009)를 참조하시오.

이 가능한 프로그램인출 방식을 제한하는 경우도 존재한다.

연금전환을 의무화시킨 칠레에서는 지급옵션에 대해서도 상당히 강력한 규제를 두고 있다. 부분 일시금은 일체 허용하지 않으며 전부 일시금은 적립금이 일정 규모 이상(최저 연금 150%와 소득대체율 70% 충족)일 때만 허용하므로 중간소득 이하 계층에서는 허용되지 않는 것으로 볼 수 있다. 연금 지급기간도 확정형은 허용하지 않고 종신행만 허용한다. 또한 적립금 규모가 국가에서 정한 최저 연금 구입 수준에 미달하면 연금전환할 수 없고 연기금회사(AFP)에서 프로그램인출 방식으로 인출해야 한다. 이때 연기금회사가 연간 인출금액을 산출하기 위해 사용하는 수익률, 사망률은 정부에서 제시하는데 이는 인출금액이 높게 설정되어 조기에 적립금이 소진될 위험을 줄이기 위한 것이다. 구체적인 지급옵션 규제로서 기혼자가 연생연금을 구입하는 것이 의무 사항이며, 보험회사는 연금수급자의 생사와 관계없이 연금급여를 일정 기간 동안 확정적으로 지급하는 보증기간을 설정해야 한다<sup>32)</sup>.

이에 비해 칠레와 마찬가지로 연금전환을 의무화시킨 영국에서는 적립금 중 일부를 일시금으로 수령할 수 있도록 허용한 부분 연금전환 방식을 활용한다. 연금전환 시 최대 25%까지는 비과세 혜택이 부여된 일시금으로 수령할 수 있으며 잔여 적립금은 50<sup>33)</sup>~75세에 소득흐름으로 전환해야 한다. 따라서 50~75세 동안에는 연금뿐만 아니라 프로그램인출(income drawdown) 방식도 가능하다. 그러나 프로그램인출을 선택한 퇴직자도 75세에 도달하면 의무적으로 잔여 적립금을 연금으로 전환시켜야 한다. 영국에서는 적립금이 법정 규모(statutory lifetime allowance)의 1% 이하일 정도로 소액일 경우에만 전부 일시금 수령을 허용한다. 2007년 기준 일시금 수령이 가능한 규모는 £17,500(원화 3천만 원) 수준이다. 칠레와 달리 연금상품에 대한 규제는 없으므로 기혼자라도 연생연금뿐만 아니라 단생연금을 구입할 수도 있다.

스위스에서는 1995년까지 연금이 주된 지급방식이었으나, 2005년 이후 부분

32) 보험회사는 5~25년의 보증기간을 제공하는데 가입자는 대부분 10년과 15년을 선택한다.

33) 2010년부터 50세에서 55세로 높아졌다.

일시금이 허용되었다. 이에 따라 적립금을 연금, 일시금, 연금과 일시금간 조합하는 방식으로 지급할 수 있다. 다만, 연금은 종신형으로만 지급하도록 하며 프로그램인출이나 확정형연금은 허용하지 않는다. 스위스는 퇴직연금제도가 의무화된 국가로 2004년까지는 일시금을 허용하지 않았으나 2005년부터는 적립금의 25% 이상을 일시금으로 수령할 수 있도록 허용하였다. 어느 정도까지 일시금 수령이 가능한지에 대한 법적 제한이 없기 때문에 연금전환 수준에 대한 의사결정은 개별적인 연금기금의 판단 사항이며 적립금 전부를 일시금으로 지급할 수도 있다. 그러나 일시금 허용으로 인한 역선택 문제를 축소시키기 위해 퇴직 3년 전 시점에서 일시금 옵션을 선택하도록 제한하고 있다. 이러한 보완장치를 통해 단기간 내에 건강상태가 악화된 가입자들 대부분이 일시금을 선택함으로써 발생할 수 있는 연금단체의 역선택리스크를 축소시키도록 한 것이다.

디폴트 연금전환 정책을 시행하는 스위스와 미국 DB에서도 기혼자에 대해서는 연생연금 형태를 제시하도록 한다. 반면, 미국 DC, 호주에서는 연금전환 여부를 전적으로 개인의 선택에 일임하므로 지급옵션, 연금방식에 대한 상품 규제도 없다.

〈표 Ⅲ-2〉 주요국의 지급옵션 규제

구분		일시금 허용		연금지급기간		프로그램 인출 허용	기혼자 연생연금 적용
		전부	부분	확정 기간	종신		
의무	칠레	△ <sup>1)</sup>	×	×	○	○ <sup>5)</sup>	○
연금전환	영국	△ <sup>2)</sup>	○ <sup>3)</sup>	×	○	○ <sup>6)</sup>	×
디폴트	스위스	○	○ <sup>4)</sup>	×	○	×	○
연금전환	미국 DB				○		○
자발적 선택 일임	미국 DC 호주	규제 없음					

- 주 : 1) 적립금이 일정 규모(최저 연금 150%와 소득대체율 70%) 이상일 때만 허용
- 2) 적립금이 일정 규모(법정 규모의 1%, £17,500) 미만일 때만 허용
- 3) 적립금의 0~25%까지 가능
- 4) 적립금의 25~100%까지 가능
- 5) 적립금이 최저 연금 수준에 미달하면 의무 사항
- 6) 연금전환 전 75세 이전까지만 활용 가능

자료 : Rocha et al. (2010), "The Payout Phase of Pension Systems: A Comparison of Five Countries", Policy Research Working Paper, World Bank

## 나. 가격 규제

대부분의 국가에서 보험 가격을 자유화하였기 때문에 직접적으로 연금가격에 대한 규제를 하지 않는다. 연금전환을 의무화시킨 칠레와 영국에서도 연금상품에 대한 가격결정은 시장에 일임한다. 그러나 디폴트옵션 방식으로 연금전환을 유도하는 스위스에서는 국가에서 직접적으로 연금가격을 규제한다. 구체적으로 보면, 퇴직연금 적립금을 의무 부문(mandatory part)과 이를 초과하는 부문으로 구분한 후 전자에 대해서 연금지급률을 규제하는 방식이다<sup>34)</sup>. 의무 부문은 최저 소득(20,000CHF, 원화 2천 3백만 원)과 최대 소득(82,080CHF, 원화 9천 5백만 원) 사이에 속하는 구간이다. 이 구간에 속하면 최저 연금지급률을 규제하는 반면, 최대 소득 이상에 대해서는 규제하지 않는다.

의무 부문에 대해서는 법정 연금지급률을 적용<sup>35)</sup>하는데 이것이 최저 수준이 된다. 2004년까지는 연금지급률이 결혼여부 및 성별과 무관하게 7.2%로 매우 높은 수준에서 고정되어 있었다<sup>36)</sup>. 그러나 높은 연금지급률은 시중 금리가 하락하고 기대여명이 높아짐에 따라 2014년부터는 6.8%로 낮아질 예정이다. 의무 부문에 대해서는 남·녀, 기혼·미혼 간 동일한 연금지급률을 적용하기 때문에 계층 간 소득재분배 기능이 있다고 볼 수 있다<sup>37)</sup>.

의무 부문을 초과하는 부문은 가격 규제 대상이 아니기 때문에 연금기금에서 연금지급률을 자유롭게 적용할 수 있다. 대형 보험회사들은 연금지급률을 5.4~5.8% 수준으로 낮추었으며, 연금기금도 특정 조건을 충족시키면 법정 연금지급률보다 낮은 수준을 적용할 수도 있다.

34) 연금급여는 적립금에 연금지급률을 곱한 값으로 결정된다. 적립금을  $SP$ , 연금지급률을  $\gamma$ 라고 표현하면 연금급여는  $\gamma SP$ 가 된다.

35) Legal annuity conversion factor라고 하며 LPP(Federal Law on Occupational Retirement, Survivors and Disability Pension Plans)에서 규정하고 있다.

36) 이는 투자수익률 4%(책임준비금 적립이율에 상응)와 사망률의 상호보조 효과(mortality drag) 3.2%의 합으로 구성된 것이다. 사망률의 상호보조 효과는 <IV장 1-나>를 참조하십시오.

37) 18세 미만 부양자녀에 대해 아동수당 20%를 지급하며, 유족급여는 60%이다.

〈표 Ⅲ-3〉 주요국의 연금전환 관련 가격 규제

스위스	칠레, 영국, 미국, 호주
가격규제 있음	가격규제 없음
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 의무 부문에 대해 국가에서 연금지급률 7.2% 적용</li> <li>• 2014년부터 6.8% 수준으로 인하 예정</li> </ul>	-

### 3. 가격 비교정보 제공

연금전환을 정부 차원에서 의무화시킨 칠레나 영국에서는 개인들이 관련 정보를 습득한 상태에서 올바른 선택을 할 수 있도록 가격 비교정보를 제공하고 있다. 칠레에서는 적립금을 소득흐름으로 전환시키는 과정에서 가격조건을 제시하는 가격비교 시스템(SCOMP, 이하 ‘SCOMP’로 칭함)<sup>38)</sup>을 운영하고 있으며 영국에서도 이와 유사한 공개시장옵션(OMO: open market option, 이하 ‘OMO’로 칭함) 정책을 시행하고 있다.

#### 가. 칠레의 가격비교 시스템

칠레에서는 1990년대 높은 판매수당, 불법 마케팅과 관련된 현금 리베이트 등 연금전환 시장을 혼탁하게 하는 문제점이 발생하였다. 이러한 시장문란 현상을 개선하기 위해 2004년에 새로운 규정을 도입하고, 수수료 최고 한도를 설정하는 등 관련 제도를 개정하였다. 제도 개정의 일환으로 2004년 8월부터 중앙 집중적인 가격비교 시스템을 도입하고<sup>39)</sup> 퇴직 예정자들로 하여금 의무적으로 동 시스템을 통해 연금전환에 대한 컨설팅을 받도록 하였다. 퇴직 예정자는 구체적으로 다음과 같은 절차를 거쳐 연금전환하게 된다.

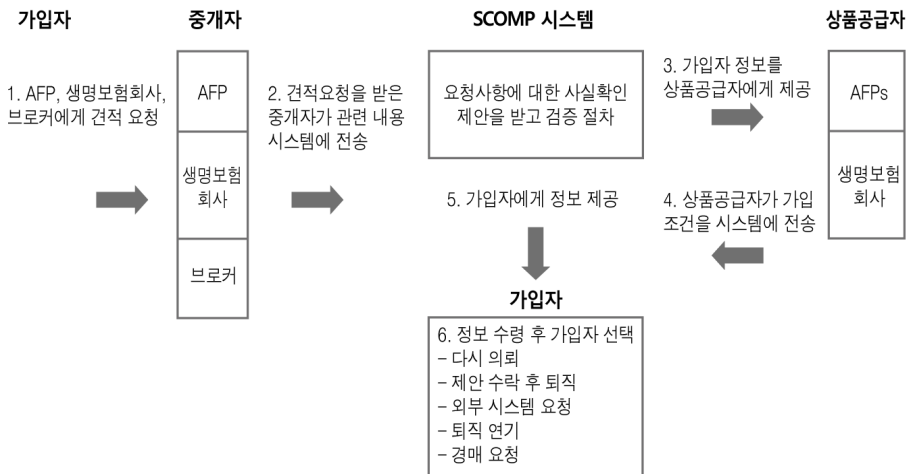
38) *Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pension*

39) 자세한 내용은 이경희(2010, 10, 4)를 참조하시오.

첫째, 퇴직하려는 가입자가 AFP, 브로커, 생명보험회사와 같은 중개기관을 선정하여 연금가격에 대한 견적을 요청한다. 둘째, 요청받은 중개기관은 가입자에 대한 정보(연령, 성, 적격성, 적립금 규모)를 시스템에 송부한다. 셋째, 시스템에서 정보를 확인하고 코드를 부여한 후, 관련 정보를 상품공급자에게 전송한다. 넷째, 생명보험회사는 시스템에 자사의 가격견적을 송부하고, AFP도 프로그램인출 방식에 의해 산출된 인출금액 정보를 보낸다. 다섯째, 시스템에서 AFP와 보험회사가 제시한 견적을 가입자에게 전송한다. 이때 전송한 견적 내용은 15일간 유효하다.

가격 정보를 입수한 퇴직 예정자는 견적을 수락하거나, 시스템에 다시 견적을 의뢰할 수 있다. 이 밖에도 외부 컨설팅 시스템에 의뢰하거나 시스템 내에서 경매를 요청할 수도 있다. 시스템 내에서 경매를 할 경우에는 가입자가 종신연금을 선택하고, 적어도 3개 이상 사업자를 지정해야 하며, 최저 가격을 확정해야 한다. 만약 퇴직 예정자가 요청한 경매에서 1사 이상 응찰하면 그 조건을 수락해야 한다. 구체적인 SCOMP 운영 흐름은 다음과 같다.

〈그림 Ⅲ-1〉 SCOMP 운영 시스템



자료 : IOPS(2008), "Transparency and competition in the choice of pension products: The Chilean and UK experience", Working Paper, p. 10.



〈표 Ⅲ-4〉에서 보는 바와 같이 2004년 8월 SCOMP 도입 이후 2007년까지 견적을 요청한 가입자는 11만 5천 명, 전체 요청건수는 14만 9천 건에 달해 1인당 요청건수는 1.3건으로 추산되며 점차 증가하는 추세이다. 전체 요청건수 중 개별 중개기관이 차지하는 비중은 브로커가 38.9%로 가장 높고, AFP 34.3%, 생명보험회사 26.8% 순이다. 견적을 요청한 가입자의 82% 정도가 견적 결과를 수락한 것으로 나타났다.

〈표 Ⅲ-4〉 SCOMP 활용도

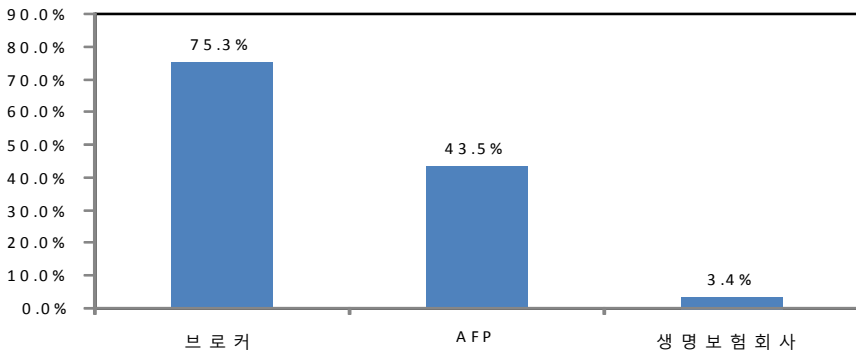
(단위 : 건, 명, %)

연도	요청 건수	요청 가입자수	1인당 요청건수	수락 건수	비중		
					브로커	생보사	AFP
2004	17,275	14,426	1.20	9,849	40.8	27.9	31.3
2005	43,434	33,714	1.29	28,294	36.6	25.2	38.2
2006	37,309	29,154	1.28	23,146	38.9	26.7	34.4
2007	51,137	37,606	1.36	32,524	40.2	27.8	32.0
전체	149,155	114,900	1.30	93,813	38.9	26.8	34.3

자료 : IOPS(2008), "Transparency and competition in the choice of pension products: The Chilean and UK experience", *Working Paper*, p. 10.

퇴직 예정자의 지급옵션에 대한 선택 결과는 어떤 중개기관을 경유해서 시스템에 접속하였는가에 따라 크게 달라지는 것으로 나타났다. 〈그림 Ⅲ-2〉와 같이 최저 가격 선택 비중은 브로커를 경유하면 75.3%로 가장 높고, AFP는 44%, 생명보험회사는 3.4%에 불과하다. 이러한 통계는 개인들이 금융회사 간 가격비교 기능을 갖는 브로커를 통해 연금전환하면 가격 측면에서 볼 때 가장 유리함을 시사하는 것이다.

〈그림 Ⅲ-2〉 SCOMP 접근 채널별 최저 가격 선택 비율



자료 : IOPS(2008), "Transparency and competition in the choice of pension products: The Chilean and UK experience", Working Paper, p. 11.

2007년 12월 기준 동 시스템을 활용하여 종신연금을 선택한 퇴직자 중 20.7%는 시스템 내에서 제시하는 조건을 수락하였으며 나머지 79.3%는 시스템 외부의 조건을 선택하였다. 비록 상당수의 개인이 시스템 외부에서 제시하는 조건을 수락하였지만, 가격비교 시스템은 퇴직 예정자들의 연금전환 조건을 개선시키는데 일조한 것으로 파악된다. 〈표 Ⅲ-5〉에서 보는 바와 같이 연금전환된 적립금 규모 중 63%가 최저 가격으로 전환되었으며, 85.3%는 최저 가격 순으로 세 번째 조건 내에서 전환된 것으로 나타났다.

〈표 Ⅲ-5〉 SCOMP를 통한 연금계약 분포(건적 순위별)

(단위 : 건, %)

구분	2004	2005	2006	2007	전체	비중*
최저 가격(best quote)	4,409	11,638	10,033	12,285	38,365	63.4
두 번째 최저 가격 내	1,029	2,830	2,291	2,624	8,774	77.9
세 번째 최저 가격 내	499	1,342	1,193	1,410	4,444	85.3
기타	703	2,541	2,676	2,994	8,914	100.0
전체	6,640	18,351	16,193	19,313	60,497	-

주 : \* 적립금 대비 비중임.

자료 : IOPS(2008), "Transparency and competition in the choice of pension products: The Chilean and UK experience", Working Paper, p. 11.

칠레 정부에서 실시한 수수료 제한 규제와 가격비교 시스템은 연금전환 시장의 효율성을 높인 것으로 평가된다. 적립금 대비 수수료는 1990년대 초반 3% 수준에 달하였으나, 1999년 말에는 6%까지 높아졌다. 이에 적립금에 부과하는 중개수수료 상한을 2.5%로 제한하는 법안을 마련하였다. 동 법안이 효력을 발생하기 시작한 2004년 이후 평균 수수료는 2.5% 미만으로 낮아졌다.

수수료 하락 외에 연금상품에 대한 가격 격차도 축소된 것으로 나타났다. Rocha and Thorburn(2007)에 의하면 연금급여의 재무적 가치(MW: money's worth, 이하 'MW'로 칭함)의 표준편차가 크게 축소되었다<sup>40)</sup>. MW는 납입한 보험료 대비 수령하는 연금급여 비율을 의미하기 때문에 효율적이고 투명한 연금전환 시장이라면 보험회사 간 유사한 값을 갖게 될 것이다. <표 Ⅲ-6>과 같이 1999년 이후 MW의 변동계수와 표준편차가 감소하는 추이를 보인다.

<표 Ⅲ-6> 칠레의 MW에 대한 평균, 표준편차 및 변동계수

구분	1999. 3	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3
평균(a)	0.980	1.080	1.036	1.064	1.062
표준편차(b)	0.049	0.047	0.042	0.045	0.045
변동계수(b/a)	5.009	4.363	4.074	4.239	4.245

자료 : Rocha and Thorburn(2007), "Developing Annuities Markets: The Experience of Chile", World Bank, p. 169.

## 나. 영국의 공개시장옵션

영국의 OMO는 가입자에게 연금전환 시점에서 연금상품을 제공하는 퇴직 연금사업자를 변경할 수 있는 권리가 있음을 인지시키고 가입 조건을 비교한 후 가장 유리한 조건으로 연금전환을 유도하는 일련의 정책이다. 관련법(Income and Corporation Taxes Act 1988)에서는 가입자가 적립단계에서의 퇴직연금

40) MW에 대한 내용은 <Ⅲ장 6절>을 참조하십시오.

사업자를 지급단계에서 변경할 수 있는 권리가 있음을 명시하였다. 이러한 법 제정으로 개인들은 중앙 집중적인 시스템을 통해 연금상품의 가격조건을 비교할 수 있었다. 그러나 퇴직자의 행동분석 결과 연금전환 시점에서 적립단계의 사업자가 연금전환에 대한 최적 조건을 제시하지 않더라도 다수의 가입자가 기존 사업자를 변경하지 않고 지급단계에서도 동일한 사업자를 고수하는 경향이 있는 것으로 파악되었다.

영국의 금융감독당국(FSA: Financial Services Authority)에서는 이런 문제를 해소하고 연금전환 시 가격경쟁력을 높이기 위해 관련 규정을 개정하였다. 2002년부터는 퇴직연금사업자로 하여금 퇴직예정자에게 적립단계의 사업자를 변경할 수 있는 권리가 있음을 명시적으로 통지하도록 하였다. 먼저 적립단계의 퇴직연금사업자는 가입자의 퇴직 4~6개월 전에 이와 같은 내용을 서면으로 통지하고, 이어 두 번째 서신을 퇴직 6주 전에 송부해야 한다. 두 번째 서신에는 좀 더 상세한 정보, 즉 기존 퇴직연금사업자를 통해 연금전환하면 수령할 수 있는 연금급여에 대한 정보를 포함하도록 하였다(〈표 Ⅲ-7〉 참조).

〈표 Ⅲ-7〉 OMO 활용을 권유하는 정보 제공

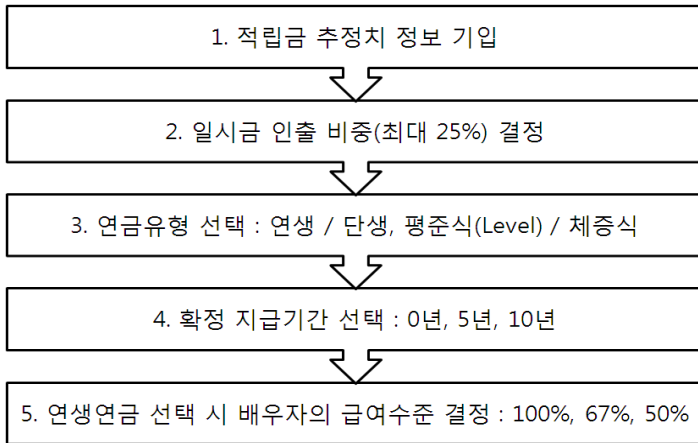
퇴직 4~6개월 전	퇴직 6주 전
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 현재 가입한 퇴직연금사업자가 퇴직 시 제공할 수 있는 연금급여 조건을 제시함</li> <li>• 만약 가입자가 더 높은 연금급여를 수령하고자 한다면 OMO를 활용할 수 있음을 주지시켜야 함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 퇴직연금사업자가 퇴직 시점의 적립금에 대한 추정치를 제공함</li> <li>• 가입자는 추정된 적립금을 기준으로 OMO시스템에서 사업자간 가격을 비교할 수 있음</li> </ul>

OMO를 운영하는 주체는 금융소비자교육기관(CFEB: Consumer Financial Education Body)<sup>41)</sup>이다. CFEB는 FSA가 설립한 단체이기 때문에 퇴직연금사업자와는 독립된 기구이다. 칠레의 SCOMP와 달리 영국에서는 가입자가 OMO 정

41) 관련 규정은 FSA Conduct of Business 19: Pensions supplementary provisions, section 4 Open market options에 있다.

보를 활용하는 것은 의무 사항이 아니고 보험회사가 OMO에 자사의 가격정보를 제공하는 것도 의무 사항이 아니다. 그러나 연금을 판매하는 대부분의 보험회사들이 동 시스템에 참여하여 자사의 가격정보를 제공하고 있다. OMO에서 가격비교 정보를 얻기 위해서는 <그림 Ⅲ-3>과 같은 절차를 거친다. 가입자는 시스템에 접속하여 퇴직 시점의 적립금 추정치를 기입한 후 구체적인 연금전환 조건을 선택한다. 주요 조건은 일시금 인출 비중(0~25%), 연금 유형(연생연금을 원하면 배우자의 급여 수준을 100%, 67%, 50% 중 선택), 연금급여의 보증기간(0년, 5년, 10년)<sup>42)</sup> 등이다.

<그림 Ⅲ-3> OMO 이용 절차



<그림 Ⅲ-4>는 OMO 시스템에서 임의로 연금전환 조건을 선택한 후 보험회사가 제시한 가격을 예시한 것이다(2010년 9월 1일 기준). 동일 조건에 대해 보험회사별로 제시한 연금급여는 큰 차이를 보인다. 가장 높은 급여를 제시한 회사(Legal & General)는 £268인데 비해 가장 낮은 급여를 제시한 회사(Scottish Widows)는 £241에 불과하여 양자간 11.7% 격차가 존재한다.

42) FSA에서는 의무 연금전환 시 연금지급 보증기간을 최대 10년으로 제한하고 있다. 이는 보증기간이 길어질수록 위험단체 내 사망률의 상호보조 효과가 작동하지 않아 연금지급률이 낮아지기 때문이다.

## 〈그림 Ⅲ-4〉 OMO 가격비교 예시

the Money Advice Service™

Help & Support | Media Centre | Cymraeg | Contact us

Search site

Home | Your money | Parents guide to money | Divorce & separation | Comparison tables | News | About us | Working with us

Comparison tables home | Help using this site | Useful links

You are here > Choose a product > Compare Annuities > Annuities results

## Annuities results

**Search Summary:**

You are: Male      Age when buying an annuity: 65      Postcode: SW20 0AY  
 Smoker/all: All      Pension fund: £50,000      Policy: Single  
 Guarantee: Guarantee      Age of spouse: n/a      Level of income for spouse: n/a

[Amend search](#)

This information was last revised on 19/05/2011

10 results of 10 results

Sort by: [Provider – alphabetically](#)

Short-list	Provider	Smoker/All	Monthly income	Better Rates Available
Show		Level	Increasing by 3%	Increasing by RPI
		Enhanced/ Impaired	Restricted availability	
	Aegon SE		Non-participant	
<input type="checkbox"/>	Aviva	All	£279    £203    £175	Yes    No
<input type="checkbox"/>	Canada Life	All	£269    £191    £167	Yes    No
	Friends Provident		Non-participant	
<input type="checkbox"/>	Hodge Lifetime	All	£279    n/a    n/a	No    No
<input type="checkbox"/>	Legal & General	All	£265    £205    £172	Yes    No
<input type="checkbox"/>	Prudential	All	£248    £169    £146	Yes    No

**You should know**

The products you will see are not recommendations. You should always confirm the product details with the provider or an adviser.

There are only a few providers who offer open market option annuities.

자료 : 영국의 Money made clear (<http://www.moneymadeclear.org.uk>)

OMO 시스템을 운영함으로써 연금 관련 이슈에 대한 개인의 이해력과 지식이 개선된 것으로 평가된다. 그러나 퇴직연금사업자 변경 시 연금급여가 최대 15%나 높아질 수 있음에도 불구하고 실제 변경한 가입자는 3명 중 1명에 불과한 것으로 나타났다(Harrison et al., 2006). 이는 사업자 변경을 통해 좀 더 유리한 조건으로 급여를 수령할 수 있음에도 불구하고 적립단계의 사업자를 지급단계에서도 동일하게 유지하는 경향이 있음을 의미하는 것이다. 이는 행동재무론에서 지적하는 타성, 현상 유지 편의, 인식 부족, 사업자 변경을 위한 양식의 복잡성, 전환시기의 지체 등에 기인한 것으로 볼 수 있다.

## 4. 세계 정책

퇴직연금제도 관련 세제는 기여금 및 투자수익에 대해서는 과세이연하고 지급단계에서 과세하는 EET(exempt-exempt-tax) 방식이 일반적이다. 다만, 호주는 2007년 모든 퇴직급여에 대해 면제 조치를 단행함으로써 기존 EET 방식에서 EEE 방식으로 전환되었다. 호주를 제외하면, 나머지 4개국은 퇴직급여에 대해 통상적인 소득세를 적용하므로 누진세가 적용된다.

일시금 수령은 퇴직연금제도를 운영하는 정책 목표에 부합하지 않기 때문에 우리나라와 같이 별도의 과세체계를 두지 않는다. 이에 따라 일시금으로 수령하면 연금소득에 비해 과료가 높아져 누진적인 세율을 적용받을 가능성이 높아진다. 이러한 정책은 연금전환을 유도하기 위해 경제적 측면에서 일시금 수령 시 불이익을 주는 것으로 이해할 수 있다.

영국은 EET를 적용하지만, 좀 더 정확한 표현은 EEt로 볼 수 있다. 여기서 대문자 T가 아니라 소문자 t를 사용한 것은 적립금의 25%까지 비과세로 일시금을 수령할 수 있기 때문이다. 지급단계에서 일시금 수령 시 최대 25%까지 비과세 혜택을 부여하므로 EET 체계 내에서 좀 더 관대한 세제를 적용하고 있다고 볼 수 있다. 25%까지 일시금으로 수령한 후 잔여 적립금을 연금전환하면 연금소득에 대해서는 개인들의 소득세율에 따라 과세한다. 75세 전까지 허용되는 프로그램인출 방식을 선택하더라도 통상적인 소득세를 적용한다. 만약 퇴직자가 프로그램 인출 방식으로 적립금을 운용하던 중도에 사망하면 유족은 35% 세금 납부 후 잔여 적립금을 상속받을 수 있다. 또한, 적립금이 법정 기준을 충족시키지 못할 정도로 소규모여서 전부 일시금을 허용하더라도 비과세 혜택은 25%까지만 부여하고 잔여 적립금에 대해서는 통상적인 소득세를 적용한다.

미국에서도 일시금과 연금소득 모두 동일하게 수령한 퇴직급여에서 연금 원가를 차감한 후 과세하는 방식을 따른다.

〈표 Ⅲ-8〉 주요국의 연금소득과 일시금에 대한 세제

구분	연금소득	일시금
영국	소득세 적용	소득세 적용(25%한도 비과세)
스위스	소득세 적용	소득세 적용
미국	소득세 적용	소득세 적용
호주	60세 이상 계층에 대해서는 모든 퇴직급여에 대해 비과세 조치	

자료 : Bateman and Piggott(2010), "Too Much Risk to Insure? The Australian(non-) Market for Annuities", Pension Research Council Working Paper; Yoo and Serres(2004), "Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries and the Net Tax Cost Per Unit of Contribution to Tax-Favoured Schemes", OECD Economics Department Working Papers

## 5. 연금전환 수준

연금전환 수준이 국가마다 달리 나타나는 이유는 연금전환에 대한 정책, 허용하는 지급옵션, 연금상품의 가격 등이 다르기 때문이다. 여기서는 연금전환 정책 효과를 국가별로 비교하기 위해 연금전환 대상이 된 적립금 중 실제 연금으로 전환된 비중을 살펴보기로 한다.

이런 기준에 의하면 의무적인 연금전환을 요구하는 칠레와 영국의 연금전환 수준은 공적연금과 마찬가지로 100%라고 간주할 수 있다<sup>43)</sup>. 물론 영국에서는 적립금의 25%까지 부분 일시금을 허용하고, 칠레에서는 적립금 규모가 일정 수준 이하일 경우 프로그램인출 방식으로 인출해야 하기 때문에 전체 적립금 기준으로 보면 이보다 낮아질 것이다. Rocha et al.(2010)의 추정에 의하면 칠레에서 전체 적립금 중 연금으로 전환된 적립금 비중은 70% 수준으로 나타났으며, 나머지 30%는 프로그램인출 방식으로 나타났다.

43) 영국에서는 75세 도달 전까지 연금이 아닌 프로그램인출 방식으로 인출하는 것도 허용한다. 그렇지만 이럴 경우에도 75세 이후에는 잔여 적립금을 연금으로 전환시켜야 하기 때문에 연금전환 대상이 되는 적립금의 연금전환 비중은 100%로 볼 수 있다.



스위스에서의 연금전환 수준은 연금기금에 따라 달리 나타나지만 대체로 70(1998년)~90%(2004년)에 달해 다른 선진국에 비해 매우 높다<sup>44)</sup>. 이는 본장 2절에서 살펴본 바와 같이 정부가 연금지급률을 매우 높게 규제하여 연금전환이 일시금 수령보다 더 유리하기 때문이다. 연금전환 수준은 독립적으로 운영되는 연금기금에서는 70~90% 수준인데 비해 보험회사를 통해 운영되는 복수사업자 연금기금(collective funds)에서는 40~50% 수준이다. 이러한 차이는 적립금 규모와 디폴트 지급옵션이 다르기 때문에 발생한 것이다. 보험회사가 운영하는 복수사업자 연금기금에 속한 가입자는 저소득 계층이 많아 적립금 규모가 작고 연금전환을 디폴트옵션으로 제시하지 않는 것이 일반적이다. 이에 따라 연금전환보다는 일시금을 더 선호하는 것으로 나타났다. 이에 비해 독립적으로 운영되는 연금기금은 상대적으로 적립금 규모도 크고 연금전환을 디폴트 옵션으로 제시하기 때문에 연금전환 수준이 더 높은 것으로 나타났다.

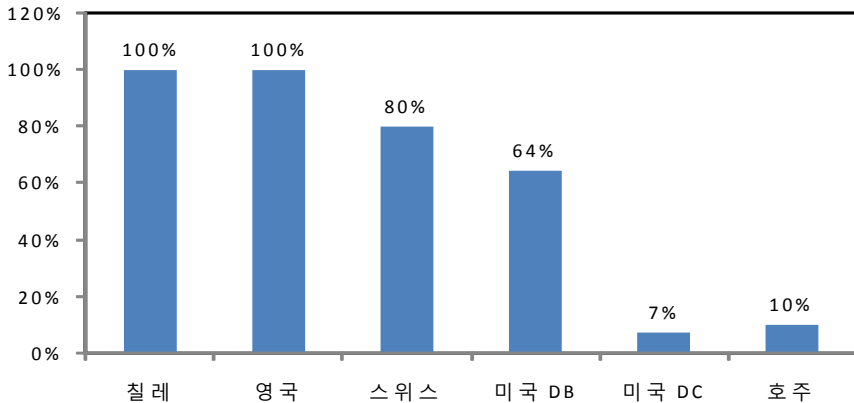
스위스에서는 적립금을 일시금으로 수령한 후 퇴직연금제도 밖의 공개시장에서 연금전환하는 것도 가능하지만 실제로 그런 비중은 매우 낮다. 이는 퇴직연금제도 내에서의 연금전환이 공개시장에서의 연금전환보다 훨씬 유리하기 때문이다. 퇴직연금제도 내에서 연금전환하면 정부에서 연금지급률을 높은 수준(7.2%)으로 규제하기 때문에 공개시장보다 훨씬 높은 연금급여를 수령할 수 있다. 이로 인해 일시금 수령을 허용함에도 불구하고 적립금을 일시금으로 수령한 후 퇴직연금제도 밖에서 개별적으로 연금전환하는 경우는 거의 없다. 미국은 적립금 기준으로 연금전환한 비중에 대한 통계가 파악되지 않는다. 다만 2000~2003년 평균 퇴직자 기준으로 볼 때 DB와 DC에서 연금전환 옵션을 선택한 비중은 각각 64.4%, 7.3%에 달하는 것으로 추정되었다(Glickman and Kuehneman, 2006).

호주에서의 연금전환 수준은 10% 미만으로 매우 낮지만 최근 데이터에 따르면 전체 급여 지출 중 일시금이 차지하는 비중은 꾸준히 축소되고 소득흐름방식

44) 2007년 기준 스위스의 연금지급 규모는 GDP 대비 4.2%에 달할 정도로 높지만, 일시금 지급 규모는 GDP 대비 0.82%에 불과하다(Bütler and Ruesch, 2007).

이 증가하는 것으로 나타났다. 호주에서는 대형 연금기금의 가입자일수록 확정형연금과 프로그램인출을 선호하는 경향이 높고 종신연금에 대한 선호도는 낮은 것으로 나타났다. 호주의 일시금 선호는 높은 공적노령연금이 퇴직연금 적립금의 연금전환 수요를 구축하였기 때문에 나타난 결과이다(Mitchell and Piggott, 2010). 조세방식으로 운영되는 공적노령연금은 65세 이상 인구에게 평균 임금의 28%(부부 41%)를 제공할 정도로 보장 수준이 높다. 동 제도는 소득조사 및 자산조사를 통과해야 수령할 수 있지만 1970년대와 1980년대에는 자산조사제도가 실시되지 않아 퇴직연금 적립금을 일시금으로 수령하는 관행이 자리 잡았다. 이후 자산조사제도를 다시 도입하였음에도 불구하고 자산조사는 상대적으로 소득조사에 비해 부담이 덜하기 때문에 여전히 일시금을 선호한다.

〈그림 Ⅲ-5〉 주요국의 연금전환 수준



- 주 : 1) 영국과 칠레는 연금전환 대상 적립금 기준  
 2) 미국은 적립금 기준이 아니라 퇴직자가 연금옵션을 선택한 비중  
 3) 스위스와 호주는 전체 적립금 기준

자료 : HM Treasury(2009), "The UK pension annuities market: structure, trends and innovation"; Glickman and Kuchneman(2006), "Retiree Pension Payout Decision-Evidence from the Health and Retirement Study", 1992-2002, U.S. Government Accountability Office; Rocha et al.(2010), "Designing the Payout Phase of Pension Systems: Policy Issues, Constraints and Options", Policy Research Working Paper, World Bank

## 6. 연금급여의 재무적 가치

연금가입자 입장에서 연금전환 시 가격경쟁력을 측정하는 지표로서 연금급여의 재무적 가치인 MW를 비교할 수 있다. MW는 납입 보험료 대비 수령하는 연금급여의 현재가치를 의미한다. MW가 높을수록 납입한 보험료 대비 수령하는 급여가 많기 때문에 (기대효용을 고려하지 않은) 재무적 측면에서 연금전환 유인이 높아진다고 볼 수 있다.

MW 산출을 위해서는 연금급여, 할인율, 생존확률 등에 대한 가정이 필요한데 연금수급자에 대한 경험 데이터가 풍부한 칠레를 제외하고는 대부분의 국가에서 실제 판매된 연금상품에 대한 데이터를 구하기 어렵다. 따라서 각종 기관에서 제공하는 가격비교 자료의 연금급여 데이터를 입수하여 MW를 산출하였다 (Rocha et al., 2010).

연금수급자의 경험생명표와 회사채수익률에 기반하여 MW를 계산하는 것은 연금수급자의 생존율 개선과 그들이 직면하는 보험회사의 지급불능리스크(특히 보험회사가 주로 회사채에 투자할 경우)를 반영한 것이다<sup>45)</sup>. 국가 간 비교를 위해서는 신뢰성이 높은 국민생명표와 국채수익률을 사용하는 것이 일반적 관행이다. 회사채 시장이 발달하지 않은 국가도 존재하고 보험회사가 주로 국채에 투자하므로 무위험수익률을 사용하는 것이 더 적절하기 때문이다.

연생연금에 대해 연금수급자의 세대생명표(cohort table)<sup>46)</sup>와 국채수익률 기준으로 MW를 산출하면 <표 III-9>에서 보는 바와 같이 대략 0.9~1.0 수준으로 나타났다. 이는 보험료 1단위를 납입하고 0.9~1.0 단위의 연금급여를 수령한 것으로 해석할 수 있다. 특히 칠레와 스위스는 1.0을 초과하여 매우 높은 수준이다. 2004년 3월 기준 칠레의 물가연동연금은 1.078에 달하며 스위스의 정액연금도 1.152로 높게 나타난다. 스위스에서 특히 높게 산출된 이유는 시중 금리

45) 만약 정부에서 연금지급을 보증한다면 보증하는 수준까지는 무위험수익률을 사용하는 것이 바람직할 것이다.

46) 세대생명표에 대한 설명은 <IV장 1-나>를 참조하십시오.

가 낮은 환경에서도 정부 정책에 의해 연금지급률이 7.2% 수준으로 높게 유지되었기 때문이다.

대체적으로 국가에서 적극적으로 개입하여 연금전환을 유도하는 스위스, 칠레 및 영국의 MW는 높은 편에 속한다. 반면, 연금전환을 전적으로 개인의 선택에 일임하는 미국과 호주의 MW는 낮은 편이다.

〈표 Ⅲ-9〉 주요국의 MW(연생연금)

구분		국채수익률	회사채수익률
물가연동연금	칠레(2004)	1.078	0.892
	스위스(2004)	1.152	-
정액연금	스위스(2000)	1.025	-
	영국	0.987	0.873
	미국	0.929	0.841
	호주	0.938	-

주 : 스위스의 2000년 MW가 1.025로 낮게 산출된 것은 당시 금리가 높아 할인율이 높아졌기 때문이다.

자료 : Rocha and Thorburn(2007), "Developing Annuities Markets: The Experience of Chile", World Bank ; Rocha et al.(2010), "Designing the Payout Phase of Pension Systems: Policy Issues", Constraints and Options, Policy Research Working Paper, World Bank

## 7. 시사점

국가 간 공적연금과 퇴직연금제도의 성숙도, 역할, 규제 등이 상이하지만, 저출산·고령화의 진전, 공적연금의 역할 축소 등으로 인해 노후소득원으로서 퇴직연금제도의 중요성이 높아지고 있는 것은 공통된 현상이다. 이런 점에서 본다면 본장에서 살펴본 주요국의 동향은 우리에게도 시사하는 바가 크다. 조사대상 5개국 중 호주와 미국 DC를 제외한 대부분의 경우에서 정부 또는 연금기금을 중심으로 적극적인 정책을 통해 연금전환을 유도하고 있는 것으로

나타났다. 본장의 주요 시사점을 정리하면 다음과 같다.

첫째, 의무 연금전환 정책이나 디폴트 연금전환 정책을 통해 연금전환을 유도 하더라도 공적연금제도가 존재하는 상황에서는 연금 과잉에 대한 우려가 있어 부분 일시금을 허용한다. 동 비중은 영국에서는 최고 25%로 제한되지만, 스위스에서는 최저 25% 이상으로 설정되어 있다. 이는 의무 연금전환 정책을 실시하더라도 공적연금제도의 종신연금 급여 수준을 고려해서 전체적인 연금급여 수준이 지나치게 높지 않도록 배려한 것으로 볼 수 있다.

둘째, 연금전환 정책의 효과라고 볼 수 있는 연금전환 수준은 의무화 여부, 지급옵션 및 가격 규제에 따라 크게 달라진다. 따라서 만약 높은 수준의 연금 전환을 목표로 설정했다면 의무 연금전환 정책을 시행하고, 지급옵션과 구체적인 상품도 이에 부합하는 방향으로 규제하는 것이 바람직하다. 스위스에서는 디폴트옵션 정책으로 연금전환을 유도하지만 실질적으로는 정부에서 높은 연금지급률을 제시하기 때문에 연금전환 수준이 높다고 볼 수 있다.

셋째, 칠레와 영국에서는 중앙 집중적인 가격비교 시스템을 운영함으로써 중개기관의 영향력을 축소시키고 개인의 정보탐색 비용을 낮추어서 연금전환 시장의 투명성을 제고시킨 것으로 나타났다. 이들 사례는 정부나 감독당국에서 운영하는 가격비교 시스템이 연금전환 관련 정보를 제공하고 가격경쟁력을 높이는데 상당히 중요함을 보여준다.

넷째, 연금전환 수준이 높은 국가에서는 MW도 높은 것으로 나타났다. 이는 연금으로 전환하는 위험단체가 확대될수록 역선택리스크가 낮아져 가격경쟁력도 높아지는 것을 의미한다. 한편, 스위스 정부는 개인이 부담해야 하는 연금 전환에 따른 리스크(annuity risk)를 축소시키기 위해 시장 상황과 무관하게 연금지급률을 높은 수준으로 규제하고 있다. 그 결과 디폴트 연금전환 정책을 시행함에도 불구하고 MW 수준이 가장 높은 것으로 나타났다.

〈그림 Ⅲ-6〉 연금전환 수준과 MW 간 관계

