Ⅳ 해외 사례

1. 분석 관점과 검토체계

해외 주요국은 우리나라처럼 법정 정년을 직접 상향하기보다 다양한 정책 수단을 통해 실질적으로 은퇴연령을 상향하는 방향으로 정책을 추진하고 있다. 제2장에서 살펴본 바와 같이 연령차별 금지와 강제퇴직 제한, 공적연금 수급개시연령의 상향, 정년 이후 계속고용 의무 등이 대표적이라고 하겠다. 이는 근로자가 노동시장에 더 오래 머물고 연금의 적립기간과 수급시점이 조정된다는 점에서 우리나라의 정년연장과 유사한 효과를 갖는다. 따라서 본 장 해외 사례에서는 국가별 제도 자체의 차이보다 실질적으로 은퇴연령을 상향시키는 변수들을 중심으로 사적연금시장 변화와 보험산업의 대응을 살펴본다.

은퇴연령의 상향은 사적연금시장에 여러 가지 변화를 초래할 수 있다. 먼저 은퇴연령의 상향은 근로기간을 연장함으로써 퇴직연금과 개인연금의 가입 및 적립기간을 확대하고, 이에 따라 적립금과 장기 자산운용의 중요성을 높인다. 또한 근속기간 증가와 기대수명 연장은 기업의 퇴직급여 부담을 확대하는 한편, 가입자에게는 장기간의 자산운용에 따른 투자위험과 노후소득 부족 위험을 증가시킬 수 있다. 아울러 은퇴 방식이 다양해지면서 연금수령의 시점과 방식에 대한 선택의 폭도 확대된다. 재고용·계속근로·완전은퇴 등 은퇴 형태에 따라 공적·사적연금의 수령 시점을 조정할 수 있으며, 퇴직연금과 개인연금 역시 연금 또는 일시금 등 다양한 수령방식을 선택할 수 있다.

다만 은퇴연령 상향과 사적연금시장 변화의 관계를 해석할 때에는 고령화라는 공통 배경요인을 함께 고려할 필요가 있다. 기대수명 증가와 인구구조 변화는 주요국이 공통적으로 직면한 조건이며, 사적연금제도의 변화와 보험산업의 대응 역시 상당 부분 이러한 고령화에 대응하는 과정에서 나타났다. 따라서 관찰되는 변화 가운데 고령화로 설명되는 부분과 그렇지 않은 부분을 구분하는 것이 논의의 출발점이 된다.

먼저 제도 유형의 이동은 고령화로 설명된다. 기대수명 연장은 확정급여형 제도의 연금부채를 확대시켜 사용자의 부담을 키우고, 이는 제도 폐쇄와 신규 가입 제한, 확정기여형 제

도로의 전환이라는 급여 축소 방향의 대응으로 이어진다. 여기에 저금리와 회계·감독제도의 변화가 함께 작용하면서 확정기여형의 비중이 커진 것은 고령화라는 배경요인으로 충분히 설명되는 변화이다.

반면 연령 요건의 조정은 고령화만으로 설명되지 않는다. 같은 시기 확정기여형 연금과 개인연금에서는 가입 가능 연령이 상향되고 납입한도가 확대되었으며 인출을 강제하는 시점도 이연 되었다. 일본이 가입 가능 연령을 70세 미만까지 넓히고 미국이 60대 초반 근로자의 추가납입 한도를 확대한 것이 그 예이다. 이는 제도 유형의 이동과는 층위가 다른 조정으로, 확정급여형에서 확정기여형으로 전환한다는 사실이 가입 상한을 60세에서 70세로 올리거나 인출 강제시점을 뒤로 미룰 이유가 되지는 않는다.

이들 조치는 모두 고령기에도 소득활동이 계속된다는 것을 전제로 한다. 근로소득이 없다면 납입한도를 늘려도 실익이 없고, 은퇴 후 자산을 인출하여 생활해야 한다면 인출 강제시점을 늦출 이유가 없기 때문이다. 아울러 이들 조치는 세제지원 대상을 넓혀 재정 부담을 늘리는 방향이므로, 고령화에 따른 재정 여건의 악화만으로는 설명되기 어렵다. 결국 은퇴연령이 상향된다는 전제가 있어야 정책적으로 성립하는 조정이라고 할 수 있다.

두 가지 관찰이 이러한 구분을 뒷받침한다. 첫째, 고령화는 수십 년에 걸쳐 진행되어 온 반면 연령 요건의 조정은 최근 10년, 특히 2020년대에 집중되었다. 영국은 2021년, 일본은 2022년, 미국은 2023년, 호주는 2024년에 각각 사적연금의 가입 또는 수령 관련 연령을 조정하였으며, 일본과 미국은 2026년과 2033년의 추가 조정을 이미 예정해 두고 있다. 각 조치의 구체적 내용은 제2절에서 살펴본다. 둘째, 고령화 수준이 유사한 국가 사이에서도 조정의 내용과 속도에는 차이가 있다. 계속고용 정책을 강하게 추진한 일본은 사적연금의 가입 가능 연령을 반복적으로 상향하였고, 공적연금 수급개시연령을 단계적으로 올린 영국은 사적연금의 수령개시연령을 여기에 연동시켰다. 반면 계속근로 유인을 세제로 접근한 독일이나 공적연금 수급개시연령 조정에 초점을 둔 프랑스에서는 사적연금의 연령 요건 조정이 두드러지지 않는다.

종합하면 고령화는 변화의 필요성을 형성하고, 은퇴연령 상향 정책은 변화의 방향과 시점을 결정하는 구조로 이해할 수 있다. 이에 따라 본 장은 고령화 등 인구구조 변화를 주요국이 공통적으로 직면한 배경요인으로 보고, 이에 대응한 다양한 정책수단을 통해 나타나는 은퇴연령 상향을 연금시장 변화의 주요 연결고리로 설정한다. 즉 은퇴연령 상향이 다른 정책수단들과 결합하는 과정에서 사적연금시장이 어떻게 변화하고 보험산업이 어떻게 대응해 왔는지를 살펴본다.

본 장에서는 은퇴연령 상향과 관련한 주요국 사적연금시장의 변화를 네 가지 유형으로 구분하여 검토한다. ① 연금 가입·적립기간의 연장과 ② DC형 연금의 인출방식 다양화는 가입 가능 연령 및 납입한도, 수령개시연령, 인출 강제시점 등이 은퇴연령과 밀접하게 연계된다는 점에서 비교적 직접적인 관계가 있다. 반면 ③ DB형에서 DC형으로의 전환과 ④ DB형 연금부채·장수위험의 보험시장 이전은 저금리와 회계기준 변화, 기대수명 증가 등이 주된 요인이며, 은퇴연령 상향은 기존 변화를 촉진하는 요인으로 작용한다는 점에서 비교적 간접적인 관계가 있다. 다만 연금의 생애주기에 따른 변화과정을 일관되게 설명하기 위해 제2절에서는 가입·적립기간의 연장, 제도 유형의 전환, 인출방식의 다양화, 연금부채의 이전 순으로 살펴본다. 은퇴연령 상향과 각 변화 유형 간 연관성의 차이는 〈표 Ⅳ-1〉에 정리하였다.

〈표 Ⅳ-1〉 사적연금시장의 변화 유형과 은퇴연령 상향의 연관성

변화 유형	연관성	주된 작용 경로	대표 사례
연금 가입·적립기간 연장	직접	가입 상한연령, 납입한도, 추가납입 요건이 은퇴연령과 제도적으로 연동됨	일본(기업 DC형·iDeCo 가입연령·한도), 미국(자동가입·추가납입)
DC형 인출방식 다양화	직접	수령개시연령이 공적연금 수급개시연령에 연동되거나 인출 강제시점이 이연되고, 계속근로·부분은퇴에 따라 수령시점이 분산됨	영국(수령개시연령·가이드형 은퇴소득 체계), 미국(필수최소인출개시연령), 호주(점진적 은퇴 지원제도·은퇴소득규약)
DB형에서 DC형으로의 전환과 운용체계 개편	간접 (가속요인)	저금리, 노동이동성 확대, 회계·감독제도 변화가 주된 요인이며 근속기간 연장이 기업부담을 증폭시킴	네덜란드(미래연금법), 미국(적격디폴트투자대안), 스웨덴(디폴트상품), 프랑스(은퇴저축플랜)
연금부채와 장수위험의 보험시장 이전	간접 (부수요인)	기대수명 증가와 건전성 규제 강화가 주된 요인이며 근속기간 연장이 부채 규모에 영향을 미침	미국(PRT), 영국(BPA), 네덜란드(바이아웃) 활성화

자료: 저자가 작성함

또한 각국의 은퇴연령 상향 방식과 사적연금시장 변화의 관계는 〈표 Ⅳ-2〉에 개관하였다. 이들 유형은 은퇴연령 및 공적연금 수급개시연령 상향에 대응하여 나타나는 사적연금시장의 주요 변화를 보여준다. 다만, 하나의 국가에서 여러 변화가 동시에 나타날 수 있으며, 국가별 제도 내용과 추진 시기에는 차이가 있다.

〈표 Ⅳ-2〉 주요국의 은퇴연령 상향 관련 사적연금제도 변화

국가	은퇴연령 상향	공적연금 수급개시연령	사적연금 관련 변화
일본	2004년 65세까지 고용확보 의무화, 2021년 70세까지 취업확보 노력 의무	65세(2013년 상향 완료), 60~75세 범위에서 수급시기 선택 가능	2011년 기업 DC형 가입연령 65세까지 위임, 2022년 기업 DC형 70세·iDeCo 65세, 2026년 iDeCo 70세로 확대
미국	연령차별 금지, 강제퇴직 원칙 금지	완전연금연령 67세(1938년생 이후 단계적 상향, 1960년생 이후 67세)	2023년 필수최소인출(RMD) 개시연령 73세, 2033년 75세로 상향, 2025년 자동가입 의무 및 60~63세 추가납입 확대
영국	2011년 강제퇴직연령 폐지	국가연금 수급연령 66세(2020년), 2028년까지 67세로 상향 예정	2015년 연금자유화, 2028년 수령개시연령(NMPA)을 55세에서 57세로 상향, 2026년 가이드형 은퇴소득 체계 도입
독일	법정연금 수급연령과 연동,	2012년부터 65세에서 67세로 단계적 상향(2031년 완료)	2027년 새로운 세제지원형 노후저축계좌(Altersvorsorgedepot) 도입 예정(수령방식 선택 확대)
네덜란드	노령연금(AOW) 수급개시연령과 연동	AOW 연령 67세(2024년), 이후 기대수명에 연동하여 조정	2023년 미래연금법(WTP) 시행, 2028년까지 기여방식 전환 및 생애주기 운용 적용
프랑스	법정 정년제도 없음	2023년 법정연금 수급개시연령 62세에서 64세로 상향(2030년 완료 예정), 만액연금 기준연령 67세	2019년 PACTE법으로 PER 도입 및 퇴직연금 및 개인연금제도 통합, 생애주기형 운용 기본 적용
호주	강제퇴직 금지	노령연금(Age Pension) 67세(2023년 상향 완료)	2022년 은퇴소득규약(RIC) 시행, 2024년에 보존연령을 60세로 일원화, 점진적 은퇴지원제도(TTR) 운영
스웨덴	고용보호 상한연령 상향(2023년 69세)	수령개시연령 63세(2023년), 이후 기대수명에 연동하여 조정	단체협약형 퇴직연금의 디폴트상품 경쟁입찰을 통한 저비용 운용

자료: 厚生労働省 홈페이지; IRS 홈페이지; GOV.UK 홈페이지; BMF 홈페이지; Officiele Bekendmakingen 홈페이지; COR 홈페이지; DSS 홈페이지; Regeringen 홈페이지 자료를 바탕으로 저자가 작성함

이후 제2절에서는 네 가지 유형별로 은퇴연령 상향과 함께 나타난 주요국의 사적연금제도 변화와 시장 동향을 살펴보고, 제3절에서는 이에 대응한 보험회사의 상품·서비스, 자산운용 및 위험관리 전략을 분석한다. 마지막으로 제4절에서는 이를 바탕으로 우리나라에 대한 시사점을 제시한다.

2. 주요국의 사적연금제도 개편 및 연금시장 동향

가. 연금 가입·적립기간의 연장

은퇴연령이 상향되더라도 사적연금의 가입 가능 연령이나 납입한도에 변화가 없으면 추가 적립으로 이어지기 어렵다. 이에 주요국은 은퇴연령 상향과 연계하여 고령기에도 연금 납입을 계속할 수 있도록 가입 연령과 납입한도를 확대하거나 자동가입 제도를 강화하고 있다.

1) 일본: 고용정책과 사적연금제도의 시차 축소

일본은 고령자 고용정책의 변화에 맞추어 확정기여형 연금제도의 가입 가능 연령을 단계적으로 확대해 왔다. 확정기여형 연금은 사용자가 부담금을 납입하는 기업형(DC형)과 개인이 직접 납입하는 개인형(iDeCo)으로 구분되며, 2001년 제도 시행 당시 두 유형 모두 가입 상한이 60세 미만이었다.[16] 2004년 개정으로 65세까지 고용확보조치가 의무화된 이후에도 이 상한은 그대로 유지되었다. DC형 연금의 가입 가능 연령을 60세 이상 65세 이하의 범위에서 정할 수 있게 된 것은 2011년 연금확보지원법에 이르러서였다. 당시 자료들은 이 개정의 배경으로 고령자고용안정법 시행에 따라 정년연장이나 재고용제도를 도입한 사업장의 고용상황을 직접 언급하고 있는데, 이는 연금제도 개정이 고용정책에 대한 대응이었음을 보여준다.[17] 다만 이 조치는 법률상 퇴직 상한을 원칙적으로 65세로 설정하되 실제 퇴직연령은 개별 사업장의 규약에 따라 정하도록 한 것이었다. 따라서 사업장 규약이 개정되지 않으면 종전의 60세가 유지되어, 법률상 허용된 정년연장이 즉각 확산되지는 못하였다.[18] 한편 iDeCo는 2022년 5월까지 가입 상한이 60세 미만으로 제한되었다. 이는 국민연금[19] 피보험자 자격을 가입요건으로 하는 iDeCo의 특성상, 당시 60세 이후에는 원칙적으로 가입이 어려웠기 때문이다. 따라서 사업장 규약에 따라 계속가입이 가능했던 기업형 DC와 달리, iDeCo는 법률상 가입요건 자체가 제약으로 작용하였다.

16) 厚生労働省 홈페이지 / "確定拠出年金制度の概要", 2026. 8. 19. 검색

17) 三井住友信託銀行(2012)는 자격상실연령 상향의 배경으로 고령자고용안정법 시행에 따라 정년연장이나 재고용제도를 도입한 사업주의 고용상황을 명시하고 있음

18) 기업형 DC의 가입 가능 연령은 법률이 상한을 정하고 그 범위에서 개별 사업장의 규약이 실제 연령을 정하는 방식임. 따라서 법률상 상한이 65세로 상향되어도 사업장이 규약을 변경하지 않으면 종전의 60세가 그대로 적용됨

19) 일본의 국민연금은 우리나라의 국민연금과 달리 기초연금에 해당함

2021년 4월 70세까지의 취업확보조치가 노력의무로 도입된 이후에는 대응 속도가 빨라졌다. 2022년 5월 DC형 연금의 가입 가능 연령이 70세 미만으로, iDeCo는 65세 미만으로 확대되었다.[20] 이어 2025년 성립한 연금제도개정법에 따라 iDeCo의 가입 가능 연령은 70세 미만으로 확대된다. 다만 노령기초연금[21]이나 iDeCo 노령급여를 이미 수령하기 시작한 경우는 제외된다. 또한 동 개정으로 통합 납입한도[22]도 상향되는데, DC형 연금에 가입한 근로자가 iDeCo에 추가로 납입할 수 있는 월 상한(통합 납입한도)은 6만 2천 엔으로, 자영업자 등 국민연금 지역가입자가 iDeCo와 국민연금기금에 합산하여 납입할 수 있는 월 상한(통합 납입한도)은 7만 5천 엔으로 조정된다. 이를 통해 볼 때, 고용정책 변화와 사적연금제도 대응 간 시차는 8년에서 1년으로 크게 축소되었으나, 두 정책 간 대응 시점에는 일정한 시차가 존재할 수 있음을 시사한다.

〈표 Ⅳ-3〉 일본의 고령자 고용정책과 확정기여형 연금제도의 대응

시점	고령자 고용정책	확정기여형 연금제도	시차
2001년	-	확정기여연금법 시행. DC형·iDeCo 모두 가입 상한 60세 미만	-
2004년	고령자고용안정법 개정: 65세까지 고용확보조치 의무화(단계적 적용)	대응 없음	-
2011년	-	연금확보지원법: DC형 가입 가능 연령을 60~65세 범위에서 사업장의 규약으로 정하도록 위임	약 8년
2021년	고령자고용안정법 개정: 70세까지 취업확보조치 노력 의무	-	-
2022년	-	DC형 70세 미만, iDeCo 65세 미만으로 가입 가능 연령 확대	약 1년
2025년	-	연금제도개정법: iDeCo 70세 미만으로 확대, 납입한도 상향	-

자료: 厚生労働省, "確定拠出年金制度の概要"; 三井住友信託銀行(2012); 野村アセットマネジメント(2022); 運営管理機関連絡協議会(2025) 등을 바탕으로 작성함

20) 野村アセットマネジメント(2022)

21) 일본의 노령기초연금(老齢基礎年金)은 전 국민이 가입하는 국민연금의 노령급여로, 보험료 납부실적에 따라 지급되는 공적연금임. 조세로 재원을 조달하고 소득·재산 기준을 적용하는 우리나라의 기초연금과는 성격이 다르며, 우리나라 국민연금의 노령연금에 가까움

22) 통합 납입한도는 기업연금 가입자가 iDeCo에 납입할 수 있는 월 상한을 말하며, 기업연금 사용자 부담금과 iDeCo 납입액을 합산하여 적용됨; 運営管理機関連絡協議会(2025)

확정기여형 연금제도 개편은 실제 가입자 구성의 변화로 이어졌다. DC형 연금의 60세 이상 가입자는 2016년 3월 말 5,759명(전체의 0.10%)에서 2025년 3월 말 11만 4,654명(1.33%)으로 증가하였다. iDeCo의 60세 이상 가입자는 2021년 3월 말 617명에 불과하였으나 2025년 3월 말 21만 6,164명으로 늘어 전체 가입자의 6.0%를 차지하게 되었다. 특히 가입 가능 연령이 확대된 2022년 5월을 전후하여 iDeCo의 60세 이상 가입자는 923명에서 8만 685명으로 급증하였다.[23] 이러한 증가는 가입 가능 연령 확대라는 제도 변화가 직접 반영된 결과로 이해되며, 계속고용 확대의 효과와 확정기여형 연금제도 변화의 효과를 분리하여 파악하기는 현실적으로 불가능하다.[24]

〈표 Ⅳ-4〉 일본의 확정기여형 연금제도 가입자 구성 변화

구분	2016.3말	2021.3말	2022.3말	2023.3말	2025.3말
DC형 60세 이상 가입자(명)	5,759	39,677	49,945	72,006	114,654
전체 가입자 대비(%)	0.10	0.53	0.64	0.89	1.33
iDeCo 60세 이상 가입자(명)	58	617	923	80,685	216,164
전체 가입자 대비(%)	0.02	0.03	0.04	2.78	5.96
DC형 60세 이상 운용지시자(명)	133,689	241,968	280,773	324,711	424,015
iDeCo 60세 이상 운용지시자(명)	60,824	136,341	175,559	170,429	210,330

주: 1) 가입자는 보험료를 계속 납입하는 자를 의미함
2) 운용지시자는 보험료 납입을 중단하고 적립된 자산의 운용만을 지시하는 자(DC형 연금 운용지시자의 99.8%가 60세 이상임)

자료: 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 8, p. 21, p. 36

그러나 계속고용의 확대가 곧바로 연금 적립기간의 연장으로 이어진 것은 아니다. 2025년 3월 말 기준 DC형 연금의 60세 이상 운용지시자는 42만 4,015명으로, 같은 연령대 가입자 11만 4,654명의 약 3.7배에 달한다.[25] 즉 60세 이후에도 근로를 계속하지만 보험료 납입은 중단하고 기존 적립금의 운용만 지시하는 층이 여전히 다수를 이룬다. 이러한 괴리의 배경으로는 두 가지가 지적된다. 첫째, 제도적으로 70세까지 보험료 납입이 가능해졌

23) 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 36

24) 野村総合研究所 金子久(2024)

25) 가입자는 보험료를 계속 납입하는 자를, 운용지시자는 보험료 납입을 중단하고 이미 적립된 자산의 운용만을 지시하는 자를 말함. 두 지위는 배타적이며, 보험료 납입이 중단되면 가입자 자격을 상실하고 운용지시자가 됨. 운용지시자는 적립을 늘릴 수 없으나 75세까지 운용을 계속할 수 있음; 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 8, p. 21

더라도 사업장 규약의 가입 가능 연령이 60세로 유지되거나 재고용자가 가입자 범위에서 제외되어 있으면 계속가입이 불가능하다. 둘째, 재고용 후 근로시간 단축 등으로 후생연금(일본 공적연금의 2층 소득비례연금) 피보험자 자격을 상실하면 보험료 납입을 계속할 수 없다.[26]

종합하면 일본의 경험은 은퇴연령 상향을 사적연금자산 증가로 연결하기 위해서는 가입 가능 연령의 법정 상향만으로는 부족하다는 점을 보여준다. 사업장 단위의 규약 정비, 재고용자에 대한 사용자 부담금 적용, 계속고용 형태와 사회보험 적용의 정합성이 함께 확보되어야 실제 적립으로 이어진다.

2) 미국·독일: 자동가입과 고령기 추가납입

미국의 「SECURE 2.0 Act」 역시 장기간의 소득활동을 실제 퇴직연금 적립으로 연결하는 장치를 강화하였다. 2022년 12월 이후 401(k)·403(b) 제도는 근로자 10인 이하 사업장이나 설립 3년 미만 사업장 등 일부 예외를 제외하고 2025년 이후부터 자동가입 요건을 적용받는다. 기존 제도에는 적용되지 않으므로 의무의 실질적 대상은 신설 제도에 한정되며, 자동가입된 부담금은 적격 디폴트투자대안(QDIA)에 투자된다. 즉 자동가입 의무와 디폴트상품 체계가 제도적으로 연결되어 있다.[27] 또한 자동가입 대상이 되는 401(k)·403(b) 제도가 추가납입을 허용하는 경우, 2025년부터 60세에서 63세 가입자에게 일반 가입자보다 높은 추가납입 한도가 적용된다. 자동가입은 근로자가 별도로 가입 의사를 표시하지 않더라도 임금에서 부담금이 납입되도록 하고, 고령기 추가납입은 은퇴를 앞둔 가입자의 적립 부족을 보완하는 기능을 한다.[28] 다만 자동가입의 효과는 사업장 규모에 따라 차이가 있다. Vanguard(2025)에 따르면 2024년 자동가입을 도입한 사업장의 가입률은 소규모 사업장에서 81%, 대규모 사업장에서 94%로 나타났다. 아울러 미국은 필수최소인출 개시연령을 상향하여, 고령기에도 근로소득이 유지되는 경우 적립자산의 운용기간이 함께 연장되도록 하였다.[29]

---

26) 厚生労働省 홈페이지 / "確定拠出年金の企業型年金に係る規約の承認基準等について", 2026. 8. 19. 검색

27) National Association of Plan Advisors, "Automatic Enrollment Regs Under SECURE 2.0 Expected Soon", 2026. 8. 19. 검색

28) Internal Revenue Service(2025); "SECURE 2.0 Act"는 이와 별도로 일정 기간 이상 계속 근무한 장기 파트타임 근로자에게 401(k) 가입자격을 부여하는 요건을 완화하였음

29) 2024년 자동가입 도입 사업장 기준; Vanguard(2025)

한편 독일은 법정연금 수급연령 이후에도 계속 근무하는 고령 근로자에게 월 최대 2,000유로의 근로소득을 비과세로 인정하는 고령 노동소득 조세감면(Aktivrente)을 2026년부터 시행하고 있다. 이는 사적연금제도의 개편이 아니라 계속근로 자체를 유인하는 세제이나, 늘어난 소득을 사적연금 적립으로 연결하는 장치는 별도로 마련되어 있지 않다. 은퇴연령 상향 정책과 사적연금제도가 반드시 연동되지는 않음을 보여주는 사례이다.[30]

종합하면 은퇴연령 상향이 실제 연금자산 증가로 이어지기 위해서는 가입 가능 연령의 상향만으로는 충분하지 않다. 고령기 임금수준과 근로형태, 사용자 부담금 적용 여부, 납입한도, 세제지원 및 자동가입·추가납입 제도 등에 따라 적립효과가 달라질 수 있다. 이는 우리나라에서도 정년연장과 함께 퇴직연금 가입·납입 가능 연령, 사용자 부담금 적용 및 추가납입 지원체계를 함께 검토할 필요가 있음을 시사한다.

나. DB형에서 DC형으로의 전환과 운용체계 개편

확정급여형에서 확정기여형으로의 전환은 은퇴연령 상향 이전부터 진행되어 온 장기적 흐름이다. 주요국에서 이러한 전환을 촉발한 직접적 요인은 저금리에 따른 연금부채의 현재가치 증가, 노동이동성 확대, 연금회계기준과 건전성 규제 강화 등으로, 은퇴연령 상향을 직접적 전환의 원인으로 보기는 어렵다. 다만 은퇴연령 상향은 이미 진행 중이던 전환을 가속하는 요인으로 작용한다. 근로기간이 연장되면 기업은 고령 근로자를 더 오래 고용하게 되고, DB형 퇴직연금에서는 근속기간 증가와 기대수명 연장에 따라 장래 연금급여 부담과 연금부채의 불확실성이 확대되기 때문이다.

대표적인 사례가 네덜란드의 미래연금법(Wet Toekomst Pensioenen; WTP)이다. WTP는 2023년 7월 시행되었으며, 연금기금은 2028년 1월 1일까지 기존 확정급여형 제도를 새로운 확정기여형 제도로 전환하도록 하고 있다. 네덜란드 중앙은행에 따르면 2026년 6월 말 기준 34개 연금기금이 전환을 완료하였으며, 전체 연금기금의 투자자산 1조 7,200억 유로 가운데 5,890억 유로가 새로운 제도의 적용을 받게 되었다. 2026년 1월에 전환한 24개 기금을 포함한 초기 전환기금 30개만으로도 약 1천만 명의 가입자가 관련되어 있다. 다만 아직 100개 이상의 기금이 전환을 앞두고 있어, 2028년 1월 기한까지 이행이 계속될 예정이다.[31] 네덜란드의 개편은 단순히 제도 유형을 변경한 것이 아니라 위험부담 구조와 운

30) Bundesministerium der Finanzen(2026. 6. 25.), “Fragen und Antworten zur Aktivrente”; Bundesregierung(2026. 3. 2.), “Mit der Aktivrente steuerfrei hinzuverdienen”

영방식을 재설계한 데 의미가 있다. 기존에는 연금기금의 적립률과 부채 관리가 중심이었다면, 새로운 제도에서는 가입자별 연금자산과 예상급여를 투명하게 제시하고 연령에 따라 위험자산 비중을 조정하는 생애주기형 자산배분을 적용한다. 아울러 전환 과정에서 기존 급여와 새로운 개인별 자산의 관계를 수탁자로 하여금 가입자에게 설명하도록 요구하여, 제도 전환에 수반되는 정보제공 의무를 명시하였다.[32][33]

생애주기형 자산배분은 DC형 제도에서 가입자가 부담하게 되는 투자위험을 관리하는 핵심 장치이다. 첫째, 은퇴가 가까워질수록 위험자산 비중을 자동으로 낮추어 수급 직전 시장 하락으로 적립금이 급감하는 위험을 줄인다. 둘째, 운용지시를 하지 않는 가입자도 연령에 맞는 자산배분을 적용받게 되어 방치된 계좌가 장기간 현금성 자산에 머무르는 문제를 완화한다. 셋째, 가입자가 시장 상황에 따라 빈번하게 자산을 이동시키는 행동편의를 줄여 장기 수익률을 안정시킨다. DC형 제도가 확대되는 공통 배경에서, 미국과 프랑스는 이러한 생애주기형 운용방식을 기본 운용방식으로 제도화하는 데 초점을 두었다. 미국은 적격 디폴트투자대안(QDIA)을 통해 운용지시를 하지 않는 가입자의 자산을 생애주기형 펀드 등에 자동으로 배분하고, 일정 요건을 충족한 경우 수탁자의 책임을 면제한다. 이는 수탁자가 디폴트상품을 제공할 유인을 제도적으로 부여한 것이다.[34][35] 프랑스도 은퇴저축플랜(Plan d'épargne retraite; PER)에서 별도의 의사표시가 없으면 은퇴시점이 가까워질수록 위험자산 비중을 자동으로 축소하는 생애주기형 운용방식을 적용하도록 하고 있다.

반면 스웨덴은 단체협약형 퇴직연금에서 경쟁입찰을 통해 사업자와 상품을 사전에 선정하는 방식을 택하였다. 퇴직연금 가입자 개인은 수수료를 협상할 수 없고 상품을 비교할 정보와 유인도 부족하여 대다수가 제시된 상품을 그대로 유지한다. 스웨덴은 이러한 협상력을 노사가 집단적으로 대신 행사함으로써, 선택하지 않는 가입자도 이미 검증된 상품에 배정되도록 하였다. 그 효과는 동일한 펀드의 가격 차이에서 확인된다. 2013년 입찰에서

31) De Nederlandsche Bank(2026a); De Nederlandsche Bank(2026b)

32) 연대형 계약(Solidaire Premieovereenkomst)은 네덜란드 미래연금법이 도입한 확정기여방식 계약으로, 자산을 공동 운용하고 투자성과와 장수위험의 일부를 가입자 간 분담함

33) De Nederlandsche Bank(2026b); 미래연금법은 전환 과정에서 가입자에게 기존 급여와 새로운 개인별 자산의 관계를 설명하도록 요구하고 있음

34) U.S. Department of Labor(2006)

35) U.S. Department of Labor, "Fiduciary Responsibilities", 2026. 8. 19. 검색; 수탁자는 오로지 가입자와 수익자의 이익을 위하여 신중하게 행위할 의무를 지며, 적격 디폴트투자대안(QDIA) 요건을 충족한 경우 운용결과에 대한 책임이 일부 면제됨

선정된 펀드의 평균 수수료는 0.39%였는데, 같은 펀드가 공개시장에서는 0.86%에 판매되고 있었다.[36][37]

이들 사례는 은퇴연령 상향과 함께 DC형 비중이 확대될 경우 제도 전환뿐 아니라 가입자에게 이전되는 투자위험을 관리할 운영체계도 함께 구축해야 함을 보여준다. 생애주기형 자산배분과 디폴트상품, 비용관리는 그 핵심 수단이며, 미국의 수탁자 책임 면제 요건과 네덜란드의 전환 정보제공 의무에서 보듯 수탁자 책임과 정보공시가 이를 뒷받침한다.

다. DC형 인출방식 다양화

은퇴연령이 상향되면 사적연금의 적립기간이 늘어나는 동시에 공·사적연금의 수급개시 시점도 개인별로 달라진다. 따라서 은퇴연령 상향은 연금자산의 규모뿐 아니라 언제부터, 어느 정도의 금액을, 어떤 방식으로 수령할 것인지에 관한 선택의 중요성을 높인다.

1) 영국: 수령개시 시점의 이연과 기본 수령방식의 도입

영국 사적연금의 수령개시 연령(Normal Minimum Pension Age; NMPA)은 현재 55세이나 2028년 4월부터 57세로 상향된다. 이는 국가연금 수급개시연령의 단계적 상향에 맞추어 사적연금의 인출 시점을 함께 이연시킨 조치로, 은퇴연령 상향이 적립기간뿐 아니라 수령개시 시점에도 반영된 대표적 사례이다.[38] 한편 영국은 2015년 연금자유화 이후 수령개시연령에 도달한 가입자가 DC형 연금자산을 일시금, 유연인출, 종신연금 또는 이들을 결합한 방식으로 수령할 수 있도록 선택권을 확대하였다. 즉 수령개시 연령은 이연시키되, 개시연령에 도달한 이후의 수령방식은 자유화하는 두 축으로 병행된 것이다. 이는 퇴직시점과 수령개시시점을 동일하게 해야 한다는 기존의 경직성을 완화하여 계속근로나 단계적 은퇴에 맞게 수령시점을 조정할 수 있도록 한 것이다.

---

36) 프랑스 PER의 생애주기형 운용은 별도의 의사표시가 없는 경우 적용되는 기본 운용방식임; Autorité des marchés financiers(2020)

37) Collectum, "ITP-upphandlingarna", 2026. 8. 19. 검색; Collectum(2023), "Ännu bättre tjänstepension"; PTK, "ITP-upphandlingarna ger mer i pension"

38) 2028년 4월 6일 시행 예정이며, 특정 요건을 충족하는 기존 가입자에게는 보호연령(Protected pension age)이 적용됨; GOV·UK(2021)

다만 선택권의 확대는 가입자가 인출속도와 투자·장수위험을 스스로 관리해야 하는 부담을 수반한다. 특히 일시금으로 전액을 인출하면 이후의 노후소득이 확보되지 않고, 유연인출을 선택하더라도 인출률이 과도하면 자산이 조기에 소진될 수 있다. 따라서 가입자가 일정한 노후소득보장을 받을 수 있도록 표준적 수령경로, 즉 기본 수령방식의 필요성이 제기되었다. 2024/25년에 수령을 개시한 연금계좌는 96만 1,575건으로 전년보다 8.6% 증가하였고, 인출 총액은 708억 파운드로 35.9% 늘었다. 이 가운데 유연인출은 34만 9,992건으로 25.5% 증가한 반면 종신연금 전환은 8만 8,430건으로 7.8% 증가에 그쳤다. 나머지 약 52만 3천 건은 전액인출 또는 부분 일시금으로, 전체의 절반을 넘어 여전히 가장 큰 비중을 차지했다.[39][40] 이는 평생소득(Lifetime Income)을 확보하는 선택은 소수에 머무르고 일시금과 유연인출이 여전히 시장을 주도하고 있음을 보여준다. 이에 영국은 2026년 4월 「Pension Schemes Act 2026」을 통해 DC형 퇴직연금 수탁자가 하나 이상의 기본 수령방식을 퇴직자(가입자)에게 제공하도록 하는 가이드형 은퇴소득(Guided Retirement) 체계를 도입하였다. 여기서 기본 수령방식은 수탁자가 은퇴소득체계를 설계함에 있어 퇴직자(가입자) 특성에 맞추어 표준적 수령경로를 제시하는 것을 의미한다. 물론 퇴직자(가입자)는 본인의 선택에 의해 다른 방식을 선택할 수 있다. 구체적인 상품형태와 운영기준은 후속 규정과 금융감독청 규칙을 통해 구체화 될 예정이다.[41]

2) 미국과 호주: 강제 인출시점의 이연과 부분은퇴 대응

미국도 강제인출 시점을 이연하였다. 「SECURE 2.0 Act」는 세제적격 퇴직계좌에 적용되는 필수최소인출(Required Minimum Distribution; RMD) 개시연령을 72세에서 73세로 상향하였고, 2033년부터는 75세로 다시 상향하도록 규정하였다. 이는 고령기에도 근로소득이 유지되는 경우 연금자산 인출을 유예하여 계속 운용할 수 있도록 조치한 것이다.[42]

호주는 계속근로와 연금수령의 병행을 제도적으로 허용해 왔다. 점진적 은퇴 지원제도(Transition to Retirement; TTR)는 보존연령(Preservation age)에 도달한 가입자가 근로

39) Financial Conduct Authority(2025)

40) 전액인출 및 부분 일시금(UFPLS) 건수는 최초 수령 계좌 총수에서 유연인출과 종신연금 전환 건수를 차감하여 산출한 것임. 다만 유연인출과 종신연금은 종전에 다른 방식으로 접근한 계좌도 포함되므로 정밀한 상호배타적 분해는 아님; Financial Conduct Authority(2025)

41) "Pension Schemes Act 2026"은 2026년 4월 국왕재가를 받았으며 단계적으로 시행될 예정임

42) Federal Register 홈페이지 / Required Minimum Distributions

를 지속하면서 퇴직연금 자산(슈퍼애뉴에이션)을 연금 형태로 수령할 수 있도록 한다. 보존연령은 2024년 7월부터 60세로 일원화되었다. 이는 완전은퇴를 전제하지 않고 근로소득 감소분을 퇴직연금으로 보완하는 구조로, 부분은퇴가 확산되는 환경에 대응한 수령제도의 원형에 해당한다.[43] 나아가 호주는 2022년 은퇴소득규약(Retirement Income Covenant)을 시행하였다. 이에 따라 슈퍼애뉴에이션 수탁자는 가입자의 은퇴소득을 높이고, 투자·인플레이션·장수위험을 관리할 수 있도록 은퇴소득전략을 수립하고 그 성과를 지속적으로 점검할 의무가 있다.[44] 그러나 2025년 조사에 의하면 수탁자의 92%가 가입자 지원 개선계획을 이행한 것으로 응답하였으나, 가입자에 대한 이해도가 높은 수준인 수탁자는 15%에 불과했다. 또한, 단순 법적 준수에 머무르는 기관과 적극 지원하는 기관 간의 격차가 벌어지고 있어 보다 적극적인 전략 실행과 지원 확대가 요구된다.[45]

3) 일본: 제도 정비와 수령행태의 괴리

일본 사례는 적립단계의 제도 정비가 수령단계의 행태 변화로 곧바로 이어지지 않음을 보여준다. 일본은 확정기여형 연금의 수급개시 시기를 60세부터 75세까지로 하여 수급개시를 연기할 수 있으나, 실제 수령행태는 여전히 일시금·조기 수령 중심이다.

2024년도 DC형 연금의 노령급여[46] 신규 수급자 가운데 일시금 수령은 9만 2,500명으로 연금 수령 8,058명의 약 11배에 달하였다. 연금을 선택한 경우에도 5년의 단기 수령이 3,705명으로 가장 많았으며, 종신 형태를 선택한 사람은 201명으로 연금 선택자의 2.5%에 그쳤다. iDeCo에서도 일시금이 3만 8,557명, 연금이 5,550명이었고 이 중 종신은 85명으로 연금 선택자의 1.5%였다.[47] 수급개시 연령도 조기에 집중되어 있다. iDeCo의 노령급여 신규 수급자 4만 2,298명 가운데 60세에서 64세 사이에 수급을 시작한 사람이 3만 6,033명으로 85.2%를 차지하였고, 65세에서 69세는 13.7%, 70세에서 74세는 1.1%에 불

43) Australian Taxation Office(2026. 6. 5.), “Transition to retirement”; 보존연령(Preservation age)은 슈퍼애뉴에이션 자산에 접근할 수 있는 수령개시연령으로 2024년 7월부터 60세로 일원화되었으며, 이 제도를 통한 연간 인출액에는 잔액 대비 상한이 적용됨

44) APRA(2022)

45) APRA·ASIC(2025)

46) 확정기여형 연금의 노령급여는 통산가입자 등 기간이 10년 이상인 경우 60세부터 청구할 수 있으므로, 장해급여 등 예외를 제외하면 수급자는 모두 60세 이상임; MUFG資産形成研究所(2024. 7. 26.), “確定拠出年金制度における年金受給に関する考察: 魅力ある年金給付を考える”

47) 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 12, p. 24

과하였다. 계속고용의 확대와 수급개시 선택폭의 확장에도 불구하고 수령시점의 이연은 아직 제한적으로 나타나고 있다.[48]

다만 수령방식별 신규 수급자 및 수급개시연령별 인원 관련 항목은 2025년 3월 말 기준부터 신설되었으므로 향후 추이의 관찰이 필요하다. 일본의 경험을 고려하면 제도적 선택폭의 확대가 곧바로 연금화나 수령시점 이연으로 이어지기 어려우며, 기본 수령방식의 설계와 상품의 매력도, 은퇴자문 기능 등이 함께 갖추어져야 함을 시사한다.

〈표 Ⅳ-5〉 일본 확정기여형 연금의 노령급여 수령방식(2024년도 신규 수급자)

수령방식	DC형(명)	구성비(%)	iDeCo(명)	구성비(%)
일시금	92,500	-	38,557	-
연금	8,058	100.0	5,550	100.0
5년	3,705	46.0	3,023	54.5
6~10년	2,440	30.3	1,517	27.3
11~20년	1,712	21.2	925	16.7
종신	201	2.5	85	1.5
연금·일시금 병용	2,253	-	1,064	-

주: 연금과 일시금을 병용한 자는 '연금'과 '일시금'에 모두 계상되므로 합계는 실제 인원과 일치하지 않음. 확정기여형 연금의 노령급여는 원칙적으로 60세 이상만 청구할 수 있으므로 수급자는 모두 60세 이상임
자료: 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 12, p. 24

4) 세제 요인과 그 밖의 사례

수령방식의 선택은 세제에 의해서도 크게 좌우된다. 영국은 연금자산의 25%까지 비과세 일시금 수령을 허용하고 있어 유연인출과 일시금 선호를 강화하는 요인으로 작용한다.[49]

일본은 퇴직소득공제와 공적연금등공제를 통해 일시금과 연금수령의 세부담을 달리 설계하고 있다. 일시금 수령분에는 근속연수에 비례하는 퇴직소득공제가 적용되고, 공제 후 금액의 절반만 과세표준이 되며 다른 소득과 합산하지 않는다. 반면 연금 형태 수령분은

48) 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 24

49) 비과세 일시금은 연금개시 일시금(Pension Commencement Lump Sum)으로 연금자산의 25% 한도 내에서 수령할 수 있음. 2024년 4월 생애한도 폐지 이후 총액한도는 일시금 한도(Lump Sum Allowance) 268,275파운드로 설정되어 있음; GOV·UK(2025. 3. 27.), "Pensions Tax Manual"

공적연금등공제를 적용한 후 다른 소득과 합산(종합소득)하여 과세되므로, 결과적으로 종합소득과의 관계를 고려할 때 일시금이 세제상 유리할 수도 있다.[50] 한편 일본에서는 사외적립 없이 회사가 직접 지급하는 퇴직일시금제도[51]가 기업연금과 별도로 운영되고 있어, 한 근로자가 회사 퇴직일시금과 확정기여형 연금 일시금을 모두 수령하는 경우가 적지 않다. 두 급여는 모두 퇴직소득으로 분류되므로, 근속기간이 중복되더라도 수령 시기를 조정하면 퇴직소득공제를 각각 적용받을 수 있었다. 2026년부터는 확정기여형 연금 일시금을 먼저 수령한 후 회사 퇴직일시금을 받는 경우의 통산기간이 5년에서 10년으로 확대되어 이러한 중복 활용이 제한된다. 다만 이 조치는 일시금과 연금 사이의 세제 격차를 조정한 것이 아니라, 두 개의 일시금에 대한 공제 중복을 제한한 것으로 종합소득 적용 관점에서 여전히 일시금이 유리할 수 있는 문제는 존재한다. 오히려 주목할 점은 개정 이후 확정기여형 연금 일시금의 공제액이 삭감되는 경우 연금 형태로 수령하는 편이 유리해질 수 있다는 것으로 연금화를 직접 유도한 정책은 아니지만 결과적으로 연금 선택의 상대적 매력을 높이는 부수효과를 갖는다. 일본은 적립단계에서 가입연령과 납입한도를 확대하는 한편, 수령단계에서는 복수의 퇴직급여에 대한 세제혜택 중복을 정비하는 방향으로 제도를 조정하고 있다. 다만 일시금과 연금 사이의 세제 중립성 확보는 아직 과제로 남아 있다.

그 밖에 프랑스는 은퇴저축플랜(PER)을 통해 분산되어 있던 사적연금제도를 통합하고, 은퇴 시 자산을 일시금, 종신연금 또는 두 방식을 결합하여 수령할 수 있도록 하였다. 독일도 2027년 시행 예정인 새로운 세제지원형 노후저축제도(Altersvorsorgedepot)에서 적립단계에서 투자선택을 확대하고 수령단계에서 정기지급과 평생소득 보장방식을 선택할 수 있도록 설계하였다.[52] 이 제도는 은퇴연령 상향과 직접 연계된 것은 아니지만, 원금 보장

50) 퇴직소득공제(退職所得控除)는 일시금 수령분에 대하여 근속연수에 비례하여 적용되는 공제로, 근속 20년 초과분에 대해서는 연 70만 엔이 가산됨. 공제 후 잔액의 2분의 1만 과세표준이 되며 다른 소득과 합산하지 않는 분리과세가 적용됨. 공적연금등공제(公的年金等控除)는 연금 형태 수령분에 적용되는 공제로, 공제 후 금액은 잡소득으로 다른 소득과 합산하여 과세됨; 国税庁, "退職金を受け取ったとき(退職所得)"; "公的年金等の課税関係", 2026. 8. 19. 검색

51) 여기서 말하는 퇴직일시금(退職一時金)은 기업 DC형 연금 및 개인 iDeCo와는 별개의 제도임. 우리나라의 퇴직금제도에 해당함. 종전에는 확정기여형 연금 일시금을 받은 후 "전년 이전 4년 이내"에 해당하지 않는 시점, 즉 5년 이상 간격을 두고 회사 퇴직일시금을 받으면 각각 퇴직소득공제를 적용받을 수 있었으나, 2026년 1월 1일 이후 지급되는 확정기여형 연금 일시금부터는 그 기간이 "전년 이전 9년 이내"로 확대되어 10년 이상의 간격이 필요하게 됨. 반대로 회사 퇴직일시금을 먼저 받고 확정기여형 연금 일시금을 나중에 받는 경우의 통산기간(전년 이전 19년 이내)은 이번 개정에서 변경되지 않았음; 財務省(2025)

52) Die Bundesregierung(2026. 7. 1.), "Private Altersvorsorge wird attraktiver"; Bundesministerium der Finanzen(2026. 5. 5.), "Fragen und Antworten zur Reform der geförderten privaten Altersvorsorge"

과 고비용의 한계를 가졌던 리스터연금을 보완하려는 설계라는 점에서 우리나라 개인연금제도 개선의 참고사례가 된다.

종합하면 수령단계 정책은 연금개시 연령을 단순히 늦추는 데 그치지 않고, 계속근로·부분은퇴·완전은퇴 등 다양한 경로에 맞추어 수령방식을 조정할 수 있도록 하는 방향으로 발전하고 있다. 다만 영국과 일본의 사례에서 보듯 제도적 선택폭의 확대가 곧 행태 변화로 이어지지는 않으며, 세제유인과 상품구조가 동반되어 현실에서 선택을 결정하는 것으로 나타났다. 이는 우리나라에서도 정년연장에 따른 적립 확대와 함께 퇴직연금의 단계적 인출과 연금화를 지원하는 수령체계의 개선이 병행될 필요가 있고, 특히 퇴직소득세와 연금소득 과세체계가 수령방식 선택에 미치는 영향을 함께 점검할 필요가 있음을 시사한다.

라. 연금부채의 보험시장 이전 확대

DB형 제도에서는 일반적으로 사용자(기업)가 약정급여의 지급의무와 투자·금리변동·장수위험 등을 부담한다. 기대수명 증가에 따른 연금부채의 장기화와 규모 확대, 연금회계기준과 기금 재정건전성 규제의 강화는 기업으로 하여금 재무제표의 변동성을 줄이고 연금부채를 관리하도록 하는 유인을 높인다. 이에 따라 연금부채를 보험회사나 재보험회사로 이전하는 연금위험이전(Pension Risk Transfer; PRT) 시장이 확대되고 있다. 연금위험이전은 일반적으로 연금 바이인(Pension Buy-in), 연금 바이아웃(Pension Buy-out) 및 장수스왑(Longevity Swap) 등으로 구분된다. 바이인은 사용자가 급여지급 책임을 유지한 채 수탁자(연금기금)가 보험회사와 보험계약을 체결(연금보험 구입)하는 방식이며, 바이아웃은 사용자(혹은 연금기금)에서 보험회사로 연금급여 지급의무를 완전히 이전하는 방식이다. 장수스왑은 DB형 가입자의 예상보다 긴 생존으로 사용자(혹은 연금기금)에게 발생할 수 있는 장수위험을 보험회사·재보험회사 등에 이전하는 계약을 의미한다.[53]

다만 PRT 시장의 확대는 은퇴연령 상향의 직접적인 결과라기보다 고령화, 연금제도 개편, 기금 적립수준 및 금융시장 여건이 함께 작용한 결과로 이해할 수 있다. OECD는 2024년 대부분 국가에서 DB형 제도의 적립비율(Funding ratio)이 상승하여 영국과 미국에서 사상 최고 수준에 이른 점과 금리 상승을 최근 PRT 시장 확대의 배경으로 제시하고 있다. 적립비율이 높아지면 연금부채 이전에 필요한 기업의 추가 자금 부담이 줄어들고, 금리 상승

53) 영국에서는 보험회사가 다수 가입자의 연금을 일괄 인수한다는 점에서 대량연금보험(Bulk Purchase Annuity; BPA)이라는 명칭으로도 사용됨; National Association of Insurance Commissioners(2024)

은 할인율 상승을 통해 연금부채의 현재가치를 낮추는 한편 보험회사가 보다 유리한 가격을 제시할 수 있는 여건을 조성하기 때문이다.[54]

미국과 영국은 보험회사가 DB형 연금부채를 인수하는 PRT 시장이 가장 활발한 국가들이다. 미국의 PRT 거래 규모는 2022년 519억 달러로 사상 최고치를 기록한 이후 2023년 458억 달러로 감소하였으나, 2024년에는 518억 달러로 회복하여 사상 최고치에 근접하였다. 다만 2025년에는 금리 변동성 확대와 대형 거래의 지연으로 거래 규모가 489억 달러로 위축되었다.[55] 영국 BPA 시장은 규모 면에서 미국을 상회한다. 2024년 시장 규모는 약 478억 파운드로 미화 환산 시 600억 달러를 넘었으며, 2023년의 491억 파운드에 이어 사상 두 번째 수준이었다. 다만 2025년에는 거래금액과 거래 건수가 반대 방향으로 움직이고 있다는 것이다. 거래 건수는 2024년 298건에서 2025년 367건으로 늘어 사상 최다를 기록한 반면, 거래금액은 382억 파운드로 감소하였다. 1억 파운드 이하 거래가 2025년 367건 중 312건(약 85%)을 차지하여, 대형 거래에 의존하던 영국 시장이 중소형 연금기금으로 확산되고 있음을 보여준다. 다만 금액 감소를 곧 시장 위축으로 보기는 어렵다. 금리가 상승하면 동일한 부채를 이전하는 데 필요한 보험료가 줄어들 수 있기 때문이다. 다만 2025년에 시장 규모가 축소된 BPA 시장과 달리 장수스왑 시장에서 거래 규모가 2024년 8억 파운드에서 259억 파운드로 급증해 사상 최고치를 기록하였다. 한편, 영국 BPA 시장은 다수의 대형 보험회사가 경쟁하고 있으며, 주요 사업자(보험회사)의 순위가 매년 변동하는 등 경쟁구도도 치열한 것으로 나타난다. 2024년 1위였던 Rothesay가 2025년 시장에서는 3위로 내려간 반면 Legal & General과 PIC가 각각 1위와 2위로 올라서는 등 상위권에서도 순위 변동이 뚜렷하게 나타났다.[56]

한편, 네덜란드에서도 미래연금법 시행 이후 바이아웃 거래가 확대되고 있다. 네덜란드 중앙은행에 따르면 최근 2년간 보험회사가 연금기금으로부터 약 70억에서 80억 유로의 연금부채를 인수하였으며, 감독당국은 이를 보험회사의 위험관리 적정성 점검 대상으로 보고 시장 동향을 주시하고 있다. 감독당국은 새로운 제도로의 전환은 연금기금에 전략적

54) OECD(2025c)

55) LIMRA(2025. 3. 17.), "U.S. Single-Premium Pension Risk Transfer Sales Leap 14% to $51.8 billion in 2024"; LIMRA(2026. 3. 18.), "U.S. Single Premium Pension Risk Transfer Product Sales Jump 132% in the Fourth Quarter of 2025"

56) LCP(2025. 3. 27.), "Most competitive year ever in the BPA market as six insurers each write over £5bn for the first time"; LCP(2026. 3. 27.), "Record number of buy-ins in 2025, with the busiest H2 ever as competition intensifies"

재검토의 계기가 되고 있으며, 바이아웃이 제도 전환의 대안이 되고 있다고 분석한다. 즉 제도 개편 자체가 보험시장의 신규 수요를 창출한 사례로 평가되고 있다.[57]

다만 해외 PRT 시장의 확대를 우리나라에 그대로 적용하기는 어렵다. 첫째, 우리나라 DB형 퇴직연금은 퇴직 시점에 산정된 퇴직급여를 지급하면 사용자의 의무가 기본적으로 종료되므로, 미국 등 주요국처럼 퇴직 후에도 지급책임이 사용자에게 남는 구조(사용자 책임 종신연금)가 아니어서 장수위험을 보험회사에 넘겨야 할 필요성이 상대적으로 적다. 둘째, 우리나라 퇴직연금제도에는 사용자의 DB형 연금부채를 보험회사가 인수하여 급여 지급 의무를 승계하는 거래의 법적 근거[58]가 마련되어 있지 않다. 셋째, DB형 제도의 최소적립비율 규제와 사외적립 구조는 부채 이전보다 적립 확대를 중심으로 설계되어 있어 거래 유인이 형성되기 어렵다. 넷째, 대규모 장수위험을 인수할 경우 신지급여력제도 하에서 요구자본 부담이 발생한다. 다섯째, 장수위험의 가격산출에 필요한 국내 경험생명표와 사망률 개선 추세 자료 등의 축적이 충분하지 않아 제한적이다.

따라서 우리나라는 정년연장과 연금화 확대에 따른 장기 연금부채 및 장수위험의 증가에 대비하여 중장기적으로 PRT 도입 기반을 검토할 필요가 있다. 이런 점에서 장수위험 측정 기반의 구축과 부채이전 거래의 법적 근거 검토를 선행 과제로 삼을 필요가 있다.

〈표 Ⅳ-6〉 은퇴연령 상향과 관련된 주요국 사적연금제도 개편 사례

변화 영역	국가	핵심 제도 개편	연금시장 및 정책적 의미
가입·적립 기간 연장	일본	DC형 70세 미만, iDeCo 70세 미만으로 가입 가능 연령 확대 및 납입 한도 상향	고용정책과의 시차 축소. 다만 사업장 규약 정비와 사회보험 적용이 실제 적립의 관건
	미국	자동가입 요건 적용, 60~63세 추가 납입 확대, 장기 파트타임 근로자 가입자격 완화	장기간 근로와 고령기 소득을 퇴직연금 적립으로 전환

57) De Nederlandsche Bank(2026b), “Toezicht pensioentransitie 2026”

58) 이를 도입하려면 현행 퇴직급여법에서 ① 채무이전의 허용, ② 사용자 면책 요건, ③ 보험회사의 지급의무, ④ 가입자 보호 및 동의·통지, ⑤ 보험회사 건전성·계약자 보호 등에 관한 제도적 근거가 요구됨

〈표 Ⅳ-6〉 계속

변화 영역	국가	핵심 제도 개편	연금시장 및 정책적 의미
인출방식 다양화	영국	수령개시연령 57세 상향(2028), 가이드형 은퇴소득 체계 도입	수령개시 시점의 이연과 기본 수령방식 확보
	미국·호주	RMD 개시연령 상향(73세 → 75세), TTR 및 은퇴소득규약 운영	계속근로와 부분은퇴에 대응한 수령경로 다양화
	일본	수급개시 시기 60~75세 선택, 복수 퇴직급여에 대한 퇴직소득공제 중복 제한(2026)	선택폭 확대에도 조기·일시금 수령이 지속, 일시금 우대 세제는 유지
DB → DC 전환과 운용체계	네덜란드	WTP에 따른 기여방식 전환, 생애주기 운용 및 전환 정보제공 의무	위험부담의 개인 이전과 운용체계 재설계
	미국·프랑스	QDIA를 통한 생애주기형 펀드 자동배정, PER 생애주기 운용 기본 적용	비선택 가입자의 투자위험 관리와 수탁자 책임 명확화
	스웨덴	단체협약형 퇴직연금의 저비용 디폴트상품 경쟁입찰	장기 적립에서 운용보수 누적 효과의 관리
연금부채·장수위험 이전	미국·영국·네덜란드	바이인, 바이아웃, 장수스왑 및 장수재보험 시장 확대	DB형 연금부채와 장수위험의 보험시장 이전, 사업자 재편

자료: 厚生労働省 홈페이지 / "確定拠出年金の企業型年金に係る規約の承認基準等について"; 運営管理機関連絡協議会(2025); Internal Revenue Service(2025); Bundesregierung(2026. 3. 2.); De Nederlandsche Bank(2026a); De Nederlandsche Bank(2026b); U.S. Department of Labor(2006); APRA(2023. 3. 7.); LCP(2025. 3. 7.) 등을 바탕으로 작성함

3. 보험산업의 대응전략

제2절에서 살펴본 주요국의 사적연금제도 변화는 보험회사에 새로운 역할과 사업기회를 제공하는 동시에 기존 사업모델의 변화를 요구하고 있다. 본 절에서는 네 가지 변화 유형을 중심으로 보험회사가 어떠한 기능과 사업전략을 선택하였는지를 살펴본다.

가. 적립단계: 디폴트상품의 운용과 운영관리

은퇴연령 상향으로 가입 및 적립 기간이 늘어나고 DC형 연금자산이 확대되면 퇴직연금시장의 경쟁요소도 달라진다. 단기 금리나 상품 판매보다는 저비용, 장기 운용성과, 생애주기에 맞춘 자산배분 및 디폴트상품 제공 역량이 중요해진다. 특히 가입자가 적극적으로

상품을 선택하지 않는 경우 디폴트상품이 장기간 유지될 가능성이 높아 보수와 자산배분의 작은 차이도 장기적으로 누적되어 가입자의 적립성과에 영향을 미칠 수 있다. 이에 따라 가입자의 장기 운용성과와 경쟁력은 사업자의 시장점유율에도 영향을 미칠 수 있다. 스웨덴의 상호보험회사 Alecta는 DB형 ITP2와 DC형 ITP1 퇴직연금을 함께 운영하는 방식으로 시장지위를 유지하고 있다. DB형 제도에서는 장기부채 관리와 재정건전성을 신뢰의 기반으로 활용하고, DC형 제도에서는 낮은 운용보수와 연령별 생애주기 자산배분을 통해 디폴트 공급자로 경쟁한다.[59] 이러한 지위는 제도적 조건과도 관련이 있다. ITP1은 보험료의 절반을 전통형 보험에 배분하도록 하고 있어, 보험회사가 자산운용사와 경쟁하는 데 유리한 기반이 마련되어 있다. 이는 디폴트상품 시장이 사실상 자산운용사 중심으로 형성된 미국이나 영국과 구별되는 조건이다.[60] 일본에서는 생명보험회사가 iDeCo와 DC형 연금의 운영관리기관 또는 원리금보장형 상품 공급자로 참여한다. 다만 iDeCo 운영관리 시장은 온라인 증권회사와 은행이 주도하고 있어 생명보험회사의 비중은 크지 않으며, 이러한 조건에서 두 회사는 서로 다른 방향의 전략을 선택하였다. 닛폰생명은 저비용 운용상품, 가입자 교육 및 디지털 자문서비스를 결합하여 iDeCo 운영관리 기능을 강화하고 있으며, 스미토모생명은 DC형 연금에 이율보증형 보험상품을 공급하면서 은퇴연령 상향에 맞추어 보증기간과 상품구조를 조정하고 있다. 전자는 계좌 확보와 자문을 통해 규모를 추구하였고, 후자는 보험 고유의 이율보증 기능을 사업장 근로자의 은퇴연령 변화에 맞추어 재설계하였다.[61]

적립기간의 장기화는 가입자의 운용행태도 바꾸고 있다. 일본 확정기여형 연금에서 원리금보장형 상품만으로 운용하는 가입자의 비율은 2021년 3월 말 32.1%에서 2025년 3월 말 21.2%로 하락하였고, 2025년 3월 말 기준 60세 이상 연령대에서도 투자신탁 비중이 DC형 57.9%, iDeCo 63.9%에 이른다. 수급기가 가까워져도 과도하게 안전자산으로 회피하지 않고 운용을 계속하는 행태가 확산되고 있어 원리금보장형 상품 공급만으로는 적립 수요를 확보하기 어려워지고 있다.[62] 미국에서는 퇴직연금 운영관리 시장에서 보험업 사업자의 사업모델 전환이 더 뚜렷하게 나타났다. Prudential Financial은 2021년 7월 퇴직연금 계좌관리·운용 사업[63] 전체를 퇴직연금 전문 보험회사인 Empower에 매각하기로 합의하

59) Alecta, “ITP 1 och ITP 2: vad är skillnaden?”, 2026. 8. 20. 검색

60) Alecta, “Tjänstepensionen ITP 1 heter Alecta Optimal Pension i Alecta”, 2026. 8. 20. 검색

61) 日本生命保険相互会社, “ニッセイのiDeCo”, 2026. 8. 20. 검색; 住友生命保険相互会社(2023. 12. 15.), “確定拠出年金向け商品「スミセイDC年金10年NEO」の発売について: 企業の新しい働き方ニーズに対応”

62) 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 15, p. 17, p. 27, p. 29

고 2022년 4월 약 35억 달러 규모로 거래를 완료하였으며, 상호 생명보험회사인 Mass Mutual도 2021년 1월 재보험 방식으로 퇴직연금사업을 Empower에 이전하였다.[64] 반면 Empower는 2014년 Great-West, J.P. Morgan Chase, Putnam의 운용관리 사업을 통합하여 출범한 이후 Mass Mutual, Sun Trust, Fifth Third Bank의 운용관리 사업을 잇달아 인수하며 규모를 확대하였다. 이는 계좌 수가 늘어날수록 수익원이 상품 마진에서 계좌 기반의 운영·자문 수수료로 이동하고 규모의 경제를 확보하지 못한 사업자에게는 사업철수가 합리적 선택이 되는 구조를 보여준다.[65]

이러한 스웨덴, 일본, 미국의 사례는 보험회사의 경쟁 초점이 원리금보장형 상품 중심에서 저비용 운용, 디폴트상품, 운영관리 및 가입자 지원으로 이동하고 있음을 공통적으로 보여준다. 다만 그 대응방식은 겸업을 통한 지위 유지, 운영관리와 보험기능의 병행, 사업의 선택적 집중 또는 철수 등으로 갈린다.

〈표 Ⅳ-7〉 주요국 보험산업의 적립단계 대응

대응 유형	주요 사례	전략의 내용	보험산업상 의미
DB·DC 겸업과 디폴트 공급자로 경쟁	스웨덴 Alecta	DB형 부채관리 역량과 DC형 저비용 생애주기 운용방식을 하나의 사업모델에서 결합	두 제도의 역량을 결합하여 기본사업자 지위 유지
운영관리와 보험기능 병행	일본 닛폰생명·스미토모생명	전자는 iDeCo 운영관리로서 디지털 자문 제공, 후자는 DC형 이율보증형 상품 공급에 집중	운영서비스와 보험 고유 기능으로 역할 강화
사업의 선택적 집중 또는 철수	미국 Prudential·MassMutual	퇴직연금 운용관리 사업을 Empower에 매각 또는 재보험 방식으로 이전	규모의 경제 확보 여부가 사업 유지 여부를 결정

63) 미국의 계좌관리·운영 사업은 가입자별 계좌의 기록·관리, 운용지시 처리, 급여 지급 및 세무보고, 가입자 안내를 포괄하는 업무로 우리나라의 운용관리업무에 가장 가까움. 다만 우리나라와 달리 미국은 운용관리업무와 자산관리업무를 법적으로 구분하지 않으므로 범위가 더 넓음. 가입자 수가 늘어날수록 계좌당 시스템 비용이 낮아지는 규모의 경제가 강하게 작용함

64) Prudential Financial(2022. 4. 4.), "Prudential Financial completes sale to Empower of full-service retirement business"; Empower(2021. 1. 4.), "Empower Retirement Closes Acquisition of MassMutual Retirement Plan Business"

65) PLANSPONSOR(2024. 5. 2.), "Empower Completes Integration of Prudential Financial Retirement Business"

〈표 Ⅳ-7〉 계속

대응 유형	주요 사례	전략의 내용	보험산업상 의미
플랫폼 통합을 통한 규모 확대	미국 Empower	Great-West 등 통합 출범 이후 MassMutual, SunTrust 등의 퇴직연금 운용관리 사업을 순차 인수	수익원이 상품 마진에서 계좌 기반 수수료로 이동

자료: Alecta, "ITP 1 och ITP 2: vad är skillnaden?"; Alecta, "Tjänstepensionen ITP 1 heter Alecta Optimal Pension i Alecta"; 日本生命保険相互会社, "ニッセイのiDeCo"; 住友生命保険(2023); 運営管理機関連絡協議会(2025); Prudential Financial(2022. 4. 4.); PLANSPONSOR(2024. 5. 2.) 등을 바탕으로 작성함

나. 상품혁신: 투자·보증·보장의 선택적 결합

DB형에서 DC형으로의 전환은 투자위험과 노후소득 불충분 위험의 상당 부분을 사용자에서 가입자에게 이전한다. 그러나 가입자가 시장위험과 장수위험을 모두 직접 관리하기는 어렵다. 이에 퇴직연금사업자는 자산운용을 통해 투자성과를 추구하면서도 위험보장 기능을 결합하는 상품을 제공하는 방향으로 상품혁신을 추구하고 있다. 이와 관련하여 보험회사는 원리금보장형 상품 제공 중심에서 벗어나 자산운용을 통해 투자성과를 추구하는 동시에 필요한 위험만 선택적으로 보증하거나, 퇴직연금계좌에 사망·장해 등의 보장 기능을 결합하는 방향으로 상품을 발전시키고 있다.

고령 가입자일수록 보증에 대한 수요가 크다는 점은 일본의 자료에서도 확인된다. 2025년 3월 말 기준 운용자산 중 보험상품이 차지하는 비중은 DC형 연금에서 40대 6.7%, 50대 9.1%, 60세 이상 13.2%였고, iDeCo에서는 각각 2.9%, 5.6%, 9.5%였다. 적립기간이 길어져 고령 가입자가 늘어날수록 보증기능에 대한 수요가 함께 증가함을 시사하는 대목으로, 보험회사가 투자성과와 보증을 어떻게 결합하는지가 경쟁요인이 된다.[66]

미국에서는 자산운용사가 생애주기펀드(Target Date Fund; TDF)와 일임형 계좌(Managed Account; MA)를 통해 적립단계의 운용을 담당한다. 여기에 보험회사가 최저종신인출금보증(Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit; GLWB) 등 평생소득 보증을 결합하는 협업 모델이 확대되고 있다. 미국 노동부는 2025년 9월 자산운용사가 신청한 특정 평생소득전략이 요건을 충족할 경우 적격 디폴트투자대안(QDIA)으로 인정될 수 있다고 해석하였다. 이는 보험회사가 자산운용사의 디폴트상품을 대체하기보다 그 상품 안에 장수위험 보증을 내장하여 시장에 참여하는 통로를 넓힌 조치다.[67]

66) 運営管理機関連絡協議会(2025), p. 39, p. 41

프랑스 보험회사는 생명보험 및 보험계약형 은퇴저축플랜(PER)[68]에서 원금이 보장되는 유로펀드(Fonds en euros)와 투자성과에 따라 가치가 변동하는 실적연동형 펀드(Unités de compte)를 활용하고 있다. 일부 보험회사는 가입자가 실적연동형 펀드를 일정 비율 이상 보유하거나 신규 납입하는 경우 유로펀드의 수익률을 가산하는 보너스 구조를 활용하고 있으며, 이러한 보너스는 통상 100bp, 일부는 200bp를 초과하는 것으로 나타났다. 다만 실적연동형 펀드의 수익률은 금융시장 상황에 따라 크게 변동할 수 있어, 이러한 보너스 구조를 평가할 때에는 추가 수익과 함께 투자위험도 고려할 필요가 있다.[69]

독일이 2027년 1월부터 시행하는 새로운 세제지원형 노후저축제도는 납입액 보증 없이 운용하는 계좌(Altersvorsorgedepot)와 납입액의 80% 또는 100%를 보증하는 상품을 병존시키고, 공공기관이 제공하는 저비용 표준계좌(Standarddepot)를 함께 두는 방식으로 설계되었다. 종전 리스터연금에 부과되던 납입액 전액 보증의무를 폐지하고 보증 없는 상품에도 세제지원을 개방한 것이 핵심이다. 보험회사에는 보증비율을 선택형으로 세분화하고 보증비용과 예상수익의 관계를 투명하게 설명하는 역량이 새로운 경쟁요인이 된다.[70] 호주의 마이슈퍼(MySuper)는 적립단계에서 사망보험과 영구장해보험을 단체보험 형태로 제공하여, 퇴직연금이 투자계좌에 머무르지 않고 근로기간 중 위험을 함께 보장하는 구조로 확장될 수 있음을 보여준다. 다만 보장성보험료가 적립금을 잠식할 수 있으므로 자동편입 범위와 옵트아웃 절차, 비용 공시를 함께 설계해야 한다.[71]

〈표 Ⅳ-8〉 주요국 보험산업의 상품혁신 대응

대응 영역	주요 사례	전략의 내용	보험산업상 의미
저비용·디폴트 운용	스웨덴 Alecta	DB형 부채관리와 DC형 저비용 생애주기 운용을 병행	DB·DC 겸업과 기본공급자 지위 유지
운영관리·상품 공급	일본 생명보험회사	iDeCo 운영관리·디지털 자문 또는 기업형 DC 보증상품 제공	운영서비스와 보험기능의 차별화

67) U.S. Department of Labor(2025)

68) 프랑스의 은퇴저축플랜은 보험회사가 제공하는 보험계약형 및 은행·자산운용회사가 제공하는 증권계좌형 2개 형태가 있음

69) Autorité de contrôle prudentiel et de résolution(2026. 6. 30.), "N° 180: Revalorisation 2025 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation"

70) Bundesministerium der Finanzen 홈페이지 / Fragen und Antworten zur Reform der geförderten privaten Altersvorsorge

71) APRA(2021)

〈표 Ⅳ-8〉 계속

대응 영역	주요 사례	전략의 내용	보험산업상 의미
투자·평생소득 결합	미국	TDF·일임계좌에 GLWB 등 평생소득 보증을 내장	자산운용사와 보험회사 간 협업
투자·보증 선택	프랑스·독일 사업자	프랑스: 유로펀드·실적연동형 펀드 결합, 독일: 투자형·보증형 상품 및 저비용 표준상품	투자성과와 보증수준·비용 간 경쟁
투자·보장 결합	호주 마이슈퍼	퇴직연금계좌에 사망·영구장해 단체보험 편입	노후자산 형성과 근로기 위험보장의 결합

자료: U.S. Department of Labor(2025); Autorité de contrôle prudentiel et de résolution(2026); Bundesministerium der Finanzen 홈페이지; 運営管理機関連絡協議会(2025) 등을 바탕으로 작성함

한편, 고령화 대응 상품·서비스 결합모델을 제시하고 있는 중국의 타이캉생명의 사례를 눈여겨 볼 만하다. 타이캉생명(泰康人寿)의 '행복유약(幸福有约)'은 2012년 도입된 상품·서비스 체계로, 연금보험 가입과 타이캉이 운영하는 실버타운의 입주자격을 연계한다. 가입자는 연금보험을 통해 은퇴 이후의 현금흐름을 마련하는 동시에 일정한 가입요건을 충족하면 실버타운 입주자격을 확보할 수 있다.[72] 이는 보험회사가 연금급여의 지급에 머무르지 않고 노후주거와 건강관리·요양서비스를 연계함으로써 노후생활 전반을 지원하는 서비스 제공자로 역할을 확장한 사례이다. 다만 이 모델은 은퇴연령 상향에 따른 사적연금제도 개편의 결과가 아니라 인구 고령화에 대응한 상품·서비스 결합전략에 해당하므로, 본문의 네 가지 변화 유형과는 구분하여 참고사례로 제시해 두고자 한다.

다. 수령단계: 유연인출과 평생소득의 결합

은퇴연령 상향 정책은 은퇴와 연금수령 시점을 다양화하였다. 이에 따라 보험회사의 경쟁은 단순한 종신연금 판매 자체보다 다양한 인출방식과 평생소득을 결합하는 방향으로 발전하고 있다. 수령단계에서는 자금 접근의 유연성과 평생소득 보장의 균형이 핵심 경쟁요인이 된다.

72) 泰康人寿, "幸福有约", 2026. 8. 30. 검색; 泰康资产(2012. 5. 9.), "保险产品衔接养老社区 泰康人寿成功销售第一单"

제2절에서 살펴본 바와 같이 영국에서는 2015년 연금자유화 이후 일시금과 유연인출이 시장을 주도하고 종신연금 전환은 드문 편이다. 이러한 시장 변화는 보험회사에 전통적인 즉시연금 판매만으로는 수령단계 수요를 확보하기 어렵다는 점을 보여준다. 「Pension Schemes Act 2026」이 도입한 가이드형 은퇴소득 체계는 수탁자가 기본 수령방식을 직접 설계하거나 외부 사업자와 협력하여 제공할 수 있게 하므로, 보험회사에는 계좌 기반 인출, 투자관리 및 평생소득 보증을 묶은 솔루션을 공급할 기회가 확대될 수 있다.[73]

일본의 사례는 평생소득 시장이 제도만으로 형성되지 않는 이유를 구체적으로 보여준다. 확정기여형 연금에서 제공되는 종신연금은 사용자의 추가부담이라는 개념 없이 수급개시 시점의 자산잔액으로 생명보험회사의 종신연금보험을 구입하는 방식이다. 일정한 연금액을 종신 보증해야 하는 상품의 제약상 높은 이율을 기대하기 어렵고, 장수위험을 고려하면 연금액이 낮게 산정되어 상품의 매력이 떨어진다. 여기에 수급 중 발생하는 수수료를 DB형과 달리 수급자가 부담하는 경우가 많다는 점도 연금 선택을 주저하게 하는 요인으로 지적된다.[74] 퇴직연금제도 유형 간 비교는 이러한 해석을 뒷받침한다. 일본의 DB형 기업연금은 2021년도 기준 가입자가 929만 명이며 노령급여의 연금 수급건수가 250.1만 건, 일시금이 13.0만 건이었다. 반면 확정기여형 연금은 2023년 3월 말 기준 가입자가 1,095만 명이나 연금이 5.4만 건, 일시금이 10.8만 건이었다. 두 통계의 기준시점이 다르므로 엄밀한 동시점 비교는 아니지만, 동일한 세제가 적용됨에도 제도 유형에 따라 연금수급 방식이 크게 다르다는 점은 분명하다. 즉 일시금 편중은 세제만의 문제가 아니라 급여액 산정방식, 보증구조 및 비용부담 구조가 함께 작용한 결과이며, 보험회사에는 평생소득 상품의 설계와 비용구조 자체가 경쟁요인이 됨을 시사한다.[75] 일본 생명보험회사가 수령단계를 겨냥한 상품군을 별도로 운영하고 있다는 점도 확인된다. 확정기여형 연금의 연령대별 상품 선택 현황을 보면, 보증기간부 종신연금과 5년에서 15년의 확정연금으로 분류된 생명보험 상품의 잔액은 60세 이상 연령대에 집중적으로 나타난다. 이는 수급개시 시점에 자산잔액으로 종신연금보험을 구입하는 구조 때문이며 개별 사업자도 보증기간을 5년·10년·15년·20년 중에서 선택하도록 안내하고 있다. 즉 상품과 판매채널은 이미 갖추

73) Department for Work and Pensions(2026); Financial Conduct Authority(2026)

74) MUFG資産形成研究所(2024)

75) 확정급여형 연금의 가입자 수와 수급 건수는 厚生労働省, "確定給付企業年金の事業状況等(2021(令和3)年度)", 확정기여형 연금의 수치는 運営管理機関連絡協議会(2023)에 근거함. 두 통계의 기준시점이 다르므로 엄밀한 동시점 비교는 아님

어져 있으나 수요가 형성되지 않은 것으로 평생소득 시장의 제약이 공급이 아니라 상품의 매력도와 수령방식 설계에 있음을 보여준다.[76]

호주에서는 2022년 은퇴소득규약(RIC) 시행 이후, 슈퍼애뉴에이션 수탁자가 외부 생명보험회사와 제휴하여 회원에게 장수위험 보장과 평생소득을 제공하는 모델이 나타나고 있다. 호주 감독당국도 일부 수탁자가 자체 상품 개발에 필요한 비용·자본과 가입자 규모의 제약을 고려하여 생명보험회사의 상품을 회원에게 제공하는 방안을 추진하고 있다고 설명한다.[77] Challenger Life는 슈퍼애뉴에이션 수탁자인 TelstraSuper와 공동으로 기존 계좌기반연금과 결합할 수 있는 평생소득상품인 RetireAccess Lifetime Pension을 설계하였으며, 수탁자인 CSC와도 장수위험 관리 솔루션을 제공하는 전략적 제휴를 체결하였다. 이는 수탁자가 회원계좌 관리와 은퇴소득전략의 설계를 담당하고, 생명보험회사가 평생소득 보증과 장수위험 인수 기능을 제공하는 역할 분담이 구체적인 사업모델로 발전하고 있음을 보여준다.[78]

미국의 개인은퇴계좌(IRA), 영국의 자기주도개인연금(SIPP), 프랑스의 개인형 은퇴저축플랜(PER)처럼 여러 직장에서 형성된 연금자산을 한 계좌로 이전·통합하는 구조도 수령단계 경쟁을 확대한다. 통합계좌의 규모가 커질수록 사업자의 경쟁영역은 신규 적립상품 판매에서 이전자산의 운용, 인출계획 수립, 세제·수수료 안내, 종신연금 전환 및 후기 고령기 자산관리로 이동한다. 다만 이전 과정에서 기존 보증의 상실이나 수수료 증가가 발생하지 않도록 비교·설명의무를 강화할 필요가 있다.[79] 결국 수령단계에서 보험회사의 경쟁력은 종신연금 자체보다 계좌관리, 자산운용, 평생소득 보장 및 은퇴자문을 통합하여 제공하는 역량으로 이동하고 있다.

---

76) 運営管理機関連絡協議会(2023), p. 39, p. 41; 明治安田生命, "iDeCoのご案内: 給付について"

77) APRA·ASIC(2023)

78) Challenger, "Retirement solutions", 2026. 8. 20. 검색; AdviserVoice(2023. 11.), "CSC announces its Retirement Income Solution with Challenger"; Commonwealth Superannuation Corporation, "CSC Retirement Profiles with an annuity", 2026. 8. 20. 검색; Super Review(2023. 10. 30.), "TelstraSuper and Challenger unveil retirement income offering"

79) Investment Company Institute(2026); Financial Conduct Authority(2021); France Assureurs(2026). 통합계좌의 성장은 은퇴연령 상향보다 노동이동성 확대와 계좌 이전성 제고에 따른 영향이 더 직접적임

〈표 Ⅳ-9〉 주요국 DC형 연금시장 수령단계의 재편 양상

대응 영역	사례	수령단계의 주요 변화	보험산업의 역할
기본 수령방식 설계 참여	영국 가이드형 은퇴소득	수탁자가 지속가능한 은퇴소득과 장수위험 보호를 고려한 기본 수령방식을 설계·제공하되 가입자는 다른 방식도 선택 가능	종신연금과 보장형 은퇴소득상품을 기본 수령방식에 결합하고 유연인출과 평생소득 보장을 함께 공급
수탁자와 생명보험회사 협업	호주 은퇴소득규약	수탁자가 계좌기반연금과 평생소득상품을 결합하여 소득 안정성, 장수위험 관리 및 자금 접근성을 함께 고려	수탁자는 계좌관리·자산운용과 수령전략을 담당하고 생명보험회사는 종신연금 지급을 보증
평생소득 상품의 설계와 비용	일본	수급개시 시점의 자산잔액으로 종신연금보험을 구입하는 구조. 연금액이 낮게 산정되고 수수료를 수급자가 부담	상품과 채널은 이미 공급되고 있으나 수요 미형성. 급여액 산정방식과 비용구조 개선이 과제
이전자산 중심의 통합 자산관리	미국 IRA, 영국 SIPP, 프랑스 개인형 PER	여러 퇴직연금계좌의 자산을 개인계좌로 이전·통합하고 다양한 수령방식을 선택	이전자산의 운용, 인출계획 수립, 종신연금 전환, 세제·상속 자문 등 종합 은퇴서비스 제공

주: 영국 가이드형 은퇴소득의 기본 수령방식 설계와 보험상품 결합 방식은 후속 규정 및 금융감독청 규칙을 통해 구체화될 예정임

자료: Department for Work and Pensions(2026); MUFG資産形成研究所(2024); 運営管理機関連絡協議会(2023); APRA·ASIC(2023); Investment Company Institute(2026); Financial Conduct Authority(2021); France Assureurs(2026) 등을 바탕으로 정리함

라. 위험이전: PRT·장수재보험과 자본관리

연금위험이전(PRT) 시장은 보험회사가 단순히 연금부채를 인수하는 데 그치지 않고, 장기간의 급여지급 흐름에 맞춘 자산운용, 장수위험의 재보험 이전, 자본비용과 거래상대방 위험 관리 등 종합적인 자산·부채관리 역량을 요구한다. 다만, 보험회사에는 장기부채와 이에 대응하는 운용자산을 확보할 수 있는 사업기회가 되지만, 경쟁이 심화될수록 장수율·할인율과 투자수익률 가정을 적절히 설정하고 인수 이후 발생하는 자본부담을 충분히 반영하는 것이 중요하다.

영국의 BPA 시장에서는 높은 거래량을 뒷받침하기 위해 자금지원형 재보험(Funded reinsurance)[80]의 활용이 증가하고 있다.[81] 이 방식은 연금 포트폴리오에 수반되는 자산·부

80) 자금지원형 재보험은 연금부채와 이에 대응하는 자산의 위험을 재보험회사에 함께 이전하여 장수위험과 자산운용 위험을 분담하는 재보험 방식을 의미함

81) 4most(2024. 10. 9.), "Bulk Purchase Annuities: Looking ahead to 2025"

채 위험의 일부 또는 전부를 재보험회사에 이전함으로써 원수보험회사의 자본 및 인수여력 관리에 활용될 수 있다. 반면 재보험회사의 신용악화나 불이행, 스트레스 상황에서의 담보가치 하락 및 담보부족은 계약 회수 과정에서 손실을 확대할 수 있으며, 특정 또는 상관관계가 높은 재보험회사에 대한 노출이 커지면 집중위험도 발생할 수 있다. 이에 영국 건전성감독청(PRA)은 거래상대방 한도, 담보정책, 자본요건 및 회수계획 등을 중심으로 별도의 감독기준을 적용하고 있다.[82)]

네덜란드 보험그룹 Achmea와 Sixth Street는 Sixth Street가 보유한 Lifetri의 연금·생명보험 포트폴리오를 Achmea의 관련 사업과 결합하여 2025년 10월 Achmea Pension & Life Insurance를 출범시켰으며, 이를 통해 위험·자본관리 및 자산운용 역량을 결합하고 Pension buy-out 시장 확대에 대응하고 있다. 이어 2026년 3월에는 약 80억 유로의 연금부채에 연계된 장수위험을 Munich Re와 Pacific Life Re에 재보험하여 전체 장수위험 노출의 약 절반을 이전하였다. 이 거래는 AP&L의 자본상태를 강화하여 Pension buy-out 성장과 투자 포트폴리오 최적화를 위한 추가적인 재무여력을 확보하는 효과를 가져왔다.[83)]

세 시장의 사례는 PRT 사업의 지속가능성이 단순한 인수규모 확대뿐 아니라 장기위험을 분해하고 적절한 주체에 재배분하는 역량과 밀접하게 관련되어 있음을 보여준다. 보험회사는 장기부채에 대응하는 자산 확보, 재보험 거래상대방의 분산, 담보자산의 질과 유동성, 장수위험의 변화와 위기상황에서의 계약 회수 가능성을 함께 관리할 필요가 있다. 따라서 PRT 시장에서 보험회사의 경쟁력은 위험을 인수하는 규모뿐 아니라 장기위험을 효율적으로 인수·분산하고 자본효율성을 높이는 구조를 설계하는 능력에 의해 좌우될 수 있다.

〈표 Ⅳ-10〉 주요국의 DB형 연금위험이전과 장수재보험

국가	시장 유형	주요 지표	보험산업상 의미
미국	연금위험이전(PRT)	2024년 보험료 518억 달러, 794건 거래. 2022년 519억 달러 이후 두 번째 규모	시장 확대와 참여사 증가, 인수가격 가정과 자본관리의 중요성 부각

82) Bank of England(2024. 7. 26.), “SS5/24 – Funded reinsurance”

83) Achmea(2025. 10. 2), “Achmea and Sixth Street launch top three player in pension and life insurance”; Achmea(2026. 3. 11.), “Achmea Pension & Life Insurance reinsures half of its longevity risk”; Pacific Life Re(2026. 3. 11.), “Pacific Life Re Awarded €4bn Longevity Reinsurance Transaction with Achmea Pension & Life Insurance”

〈표 Ⅳ-10〉 계속

국가	시장 유형	주요 지표	보험산업상 의미
영국	대량연금보험(BPA)·자금지원형 재보험	2024년 약 477억 파운드, 약 298건으로 건수 기준 사상 최다. 거래의 약 78%가 1억 파운드 미만. 장수스왑 약 58억 파운드	중소형 기금으로 시장 확산. 재보험 활용으로 인수여력 확대와 동시에 거래상대방·담보 위험 발생
네덜란드	바이아웃·장수재보험	Achmea·Sixth Street 합작사가 2026년 약 80억 유로 장수위험 출재	보험·투자·재보험 기능을 결합한 자본효율화 전략

자료: LIMRA(2025. 3. 17.), "U.S. Single-Premium Pension Risk Transfer Sales Leap 14% to $51.8 billion in 2024"; 4most(2024. 10. 9.), "Bulk Purchase Annuities: Looking ahead to 2025"; Achmea(2025. 10. 2), "Achmea and Sixth Street launch top three player in pension and life insurance"; Achmea(2026. 3. 11.), "Achmea Pension & Life Insurance reinsures half of its longevity risk" 등을 바탕으로 정리함

다만 해외 PRT 시장의 확대를 우리나라에 그대로 적용하기에는 제도적 제약이 크다. 첫째, 우리나라 퇴직연금제도에는 사용자의 연금부채를 보험회사가 인수하여 급여지급 의무를 승계하는 거래의 법적 근거가 마련되어 있지 않다. 둘째, DB형 제도의 최소적립비율 규제와 사외적립 구조는 부채 이전보다 적립 확대를 중심으로 설계되어 있어, 바이인·바이아웃을 전제로 한 거래 유인이 형성되기 어렵다. 셋째, 대규모 장수위험을 인수할 경우 K-ICS 하에서 장수위험 및 해지위험에 대한 요구자본 부담이 발생하므로, 인수여력은 자본관리 역량에 의해 제약된다. 넷째, 장수위험의 가격산출에 필요한 국내 경험생명표와 사망률 개선추세 자료의 축적이 충분하지 않고, 이를 재이전할 국내외 재보험 경로도 제한적이다. 따라서 우리나라에서는 PRT 시장의 즉각적인 도입보다, 장수위험 측정기반의 구축과 부채이전 거래의 법적 근거 검토를 선행 과제로 삼을 필요가 있다.

4. 요약 및 시사점

해외 주요국의 사례를 종합하면, 은퇴연령 상향은 고령화라는 공통 조건 위에서 사적연금 제도 조정의 방향과 시점을 결정하는 요인으로 작용하였다. 각국은 정년연장, 계속고용, 공적연금 수급개시연령 상향 등 서로 다른 정책수단을 활용하였지만, 은퇴연령이 상향됨에 따라 사적연금에서는 가입·적립기간의 확대와 수령개시 시점의 이연이라는 공통적인 제도 변화가 나타났다.

다만 변화 유형에 따라 은퇴연령 상향의 기여도는 다르다. 가입 가능 연령과 납입한도의 확대, 수령개시 연령과 인출 강제시점의 조정은 은퇴연령 상향과 직접 연동된 조치이다. 반면 DB형에서 DC형으로의 전환과 DB형 연금부채의 보험시장 이전은 저금리, 회계·감독제도 변화, 기대수명 증가가 주된 요인이며 은퇴연령 상향은 이를 가속하는 요인으로 작용하였다.

또한 사적연금제도 변화가 곧바로 시장 행태의 변화로 이어지지는 않는다는 점도 확인된다. 일본에서는 기업 DC형 및 iDeCo의 가입 가능 연령이 70세까지 확대되었음에도 60세 이상 가입자보다 보험료 납부를 중단한 운용지시자가 3.7배 많으며, 수급개시 시기가 75세까지 확대되었음에도 신규 수급자의 85%가 60대 초반에 수령을 시작하고 대부분 일시금을 선택한다. 영국에서도 퇴직연금 수령방식이 자유화되었으나 일시금 인출과 유연인출이 시장을 주도한다. 사적연금제도의 정비와 함께 사업장 규약, 세제유인, 상품구조 및 은퇴자문이 함께 갖추어져야 실제 변화가 나타난다.

주요국 보험산업은 이러한 사적연금시장 변화에 대응하여 사업모델을 점진적으로 전환하였다. 적립단계에서는 저비용 디폴트상품과 운영관리 경쟁을 강화하였고, 연금제도 구조 변화에 맞추어 투자와 보증을 결합한 상품을 확대하였다. 또한 수령단계에서는 유연인출과 평생소득을 결합한 제공 방식, 은퇴소득관리 기능을 강화하였으며, DB형 연금부채 증가에 대응하여 PRT와 장수재보험을 활용한 위험관리 시장을 확대하였다.

따라서 주요국의 해외 사례에서 참고할 핵심은 개별 국가의 제도나 상품 자체가 아니라, 은퇴연령 상향에 따른 사적연금시장 변화에 보험산업이 어떠한 기능으로 대응하였는가, 그리고 그 대응이 실제 가입자 행태의 변화로 이어지기 위해 어떤 조건이 필요한가에 있다. 다음 장에서는 이를 바탕으로 우리나라의 정책방안과 보험산업의 대응전략을 제시한다.

〈표 Ⅳ-11〉 은퇴연령 상향에 따른 주요국의 사적연금시장 변화와 보험산업 대응전략 및 시사점

사적연금시장 변화	보험산업 대응	시사점
가입·적립기간 확대	디폴트상품·저비용 운용 및 운영관리	기본 공급자 지위 유지. 운영서비스와 보험 고유 기능 역할 강화. 규모의 경제 확보를 위한 사업 조정, 계좌 기반 수수료 수익원 강화
DB형 축소와 DC형 확대	투자·보증·보장 결합상품, 생애주기형 운용방식	자산운용사와의 협력을 통해 보증기능으로 참여. 보증비용과 투자기회의 균형 설계 강화, 노후자산 형성과 근로기와 노후 위험보장의 결합 상품 설계
수령방식 다양화	유연인출·평생소득·은퇴자문	IRP 수령체계 개선 및 연금화 유인 강화, 인출계획 수립 등 종합 은퇴서비스 검토
DB형 연금부채 및 장수위험 확대	PRT·장수재보험 활용 확대	장수위험 측정 기반 구축 및 DB형 연금부채 이전 제도 검토

자료: 저자가 작성함