

◆ 노후소득 창출을 위한 퇴직연금 적립금의 지급옵션 정책과 시사점: TIAA-CREF 전략을 중심으로

이경희 연구위원, 이경아 연구원

1. 문제제기

우리나라는 퇴직연금제도 도입에도 불구하고, 퇴직연금 적립금이 정기적인 소득흐름으로 전환되지 못하고 전부 일시금으로 인출되고 있음. 이에 미국 교직원연금기금(TIAA-CREF)의 지급옵션 제공과 가입자의 선택 행동에 대해 소개하고, 정책당국 및 퇴직연금사업자에 대한 시사점을 제시하고자 함.

■ 퇴직연금제도의 중국적인 목표가 노후소득의 안전성 제고임에도 불구하고 아직까지 우리나라에서는 관련 인프라가 구축되지 못해 퇴직연금 적립금이 정기적인 소득흐름으로 전환되지 못하고 전부 일시금으로 인출되고 있음.

- 적립금을 소득흐름방식으로 수령할 것인가 혹은 일시금방식으로 수령할 것인가에 대한 의사결정을 정부, 사용자 및 퇴직연금사업자의 정책적 개입 없이 전적으로 개인에게 일임함에 따라 절대 다수가 일시금방식으로 수령하고 있음.
- 삼성생명 은퇴연구소(2011)에서 자사의 퇴직연금제도 가입자를 대상으로 적립금 수령 실태를 분석한 결과, 연금소득으로 수령하는 사람은 0.2%에 불과함.¹⁶⁾

■ 이런 현실은 퇴직연금제도를 통해 축적된 적립금이 은퇴자의 장수리스크를 관리하는데 유용한 수단으로 기능하지 못하고 있음을 의미하는 것임.

- 지급단계에 대한 적절한 제도가 갖추어지지 않은 상태에서 개인의 선택에만 일임한다면 이들의 바람직하지 못한 선택이 사회 전체적인 비효율로 귀착될 수 있을 것임.

16) 2009년 1월부터 2011년 8월 사이에 연금수급 자격(만 55세 이상)을 갖추고 퇴직한 1,570명 중 연금을 선택한 사람은 3명에 불과함. 연금소득을 선택한 3명 중 2명은 연금지급 기간이 사전에 확정된 확정형(annuity certain)을 선택하고, 1명만 종신형(whole-life annuity)을 선택하는 등 퇴직연금제도 가입자의 경우 장수리스크 관리에 취약한 것으로 나타남.

■ 퇴직연금제도를 통해 안정적인 노후소득을 창출하기 위해서는 정부 정책을 통해 일시금 수령을 일정 부분 제한하고, 퇴직연금사업자도 다양한 지급옵션, 정보 제공 및 가입자 교육 등을 통해 소득흐름방식의 선택을 유도하는 것이 필요함.

- 실제 은퇴시점에서 개인의 지급옵션 선택은 정부 정책에 의해 가장 큰 영향을 받지만, 사용자 및 퇴직연금사업자의 제도 설계, 정보 제공, 가입자 교육 등과 같은 요인에 의해서도 상당한 영향을 받는 것으로 알려짐(Butler and Teppa 2005).

■ 본고에서는 미국 교직원연금기금(TIAA-CREF)¹⁷⁾ 사례를 중심으로 다양한 지급옵션 제공 현황과 이에 따른 가입자의 선택 행동, 연금전환을 유도하는 정보 제공 등에 대해 살펴보고 정책당국 및 퇴직연금사업자에 대한 시사점을 제시하고자 함.

- TIAA-CREF 가입자의 경우 30% 이상이 적립금 중 일부를 연금소득으로 수령하며, 적립금 전부를 연금소득으로 수령하는 비중도 17%에 달하는 것으로 알려짐.¹⁸⁾
- 가입자가 선택할 수 있는 지급옵션 변화 추이와 실제 가입자의 선택 행동에 대해 살펴보고, 소비 중심의 인식 형성, 의사결정에 필요한 정보 제공 등 관련 정책을 고찰함.

17) TIAA-CREF(Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund)는 포춘 100대 금융서비스회사(2011년 100대 기업 중 87위 차지)로 대학, 연구, 의료 및 문화 분야 종사자와 일반인들을 대상으로 은퇴서비스를 제공함. 2010년 말 기준 1만 5천개의 사업체에 속한 3백 70만명 가입자(현역 및 은퇴자)를 대상으로 서비스를 제공하며, 관리 중인 자산규모는 4천 5백 30억 달러에 달함. TIAA는 1918년 전통형 연금을 제공하기 위해 생명보험회사로 출범하였으나, 1952년 변액연금을 추가하기 위해 CREF도 설립하였음. TIAA-CREF의 핵심 영역은 은퇴서비스와 연금상품이며, 상당 부분은 비영리로 운영되고 있으므로 잉여금은 가입자에게 귀속됨. TIAA-CREF는 사업대상을 교직원과 같은 특수영역에서 일반인으로 확대하여 IRA, 뮤추얼펀드, 연금 및 생명보험, 재정설계(financial planning), 신탁업 등과 같은 서비스를 제공하고 있음.

18) TIAA-CREF(2010, 4, 30), Re: Request for Information regarding for Lifetime Income Options for Participants and Beneficiaries in Retirement Plan,

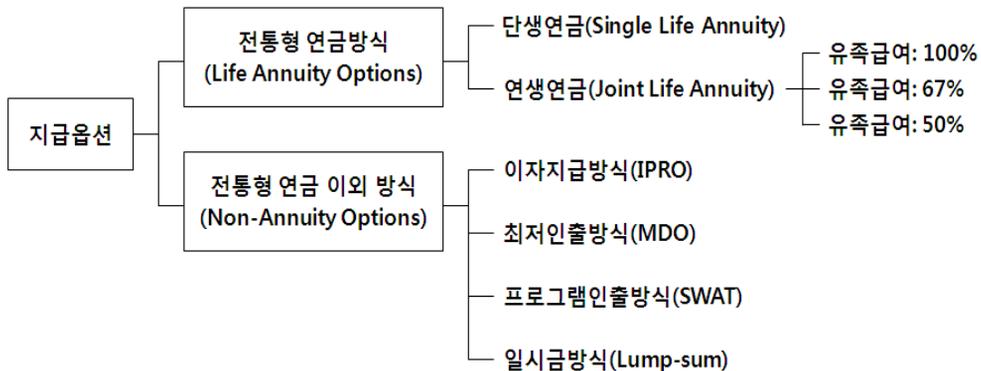
2. 지급옵션 제공

TIAA-CREF는 정부 정책 변경 및 가입자의 니즈에 부응하기 위해 지급옵션의 다양화를 도모해 왔는데, 전통형 연금에서 출발하여 이자지급방식, 최저인출방식을 추가하였으며, 1990년대 중반 이후에는 유연성 제고를 위해 프로그램인출방식도 제공하였음.

■ 2011년 현재 TIAA-CREF는 전통형 연금방식(life annuity option)과 전통적인 연금방식이 아닌 옵션(non-annuity option)을 동시에 제공하고 있음(〈그림 1〉 참조).

- 전통형 연금방식은 종신토록 소득을 보장하는 옵션으로 연금수급자 수에 따라 단생 연금과 연생연금(유족급여 100%, 67%, 50%)¹⁹⁾으로 구분됨.
- 전통형 연금 이외 방식으로는 이자지급방식(IPRO: Interest Payment Retirement Option), 최저인출방식(MDO: Minimum Distribution Option), 프로그램인출방식(SWAT: Systematic Withdrawal And Transfers) 및 일시금이 제공됨.

〈그림 1〉 TIAA-CREF 지급옵션 구성



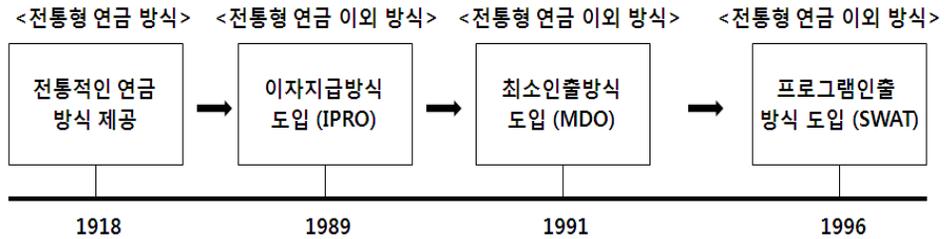
자료: Ameriks(2002)를 근거로 저자가 작성함.

19) 단생연금은 연금수급자가 1인, 연생연금은 연금수급자가 2인임. 연생연금에서 두 번째 연금수급자의 급여는 첫 번째 연금수급자 급여의 일정 비율(예: 100%, 67%, 50%)로 설계됨.

■ 현재 제공되는 다양한 지급옵션은 정부의 제도 변경 및 가입자의 니즈 변화에 부응하는 과정에서 순차적으로 도입된 것임(〈그림 2〉 참조).

- 1918년 연금기금이 설립된 이후 1989년까지는 전통형 연금방식을 중심으로 가입자의 적립금을 소득흐름으로 전환시켰음.
- 전통형 연금방식은 가입 이후 적립금에 대한 통제력을 상실하므로 유동성이 현저히 낮아지는 단점을 갖고 있어, 이에 대한 보완책으로 1989년에는 이자지급방식을 제공함.
- 국세청에서 최저인출제도(RMD: Required Minimum Distributions)를 도입함에 따라 TIAA-CREF에서도 1991년 이후 최저인출옵션을 제공하게 됨.²⁰⁾
- 1996년 이후에는 개인계좌방식으로 운영함으로써 통제력과 유연성을 크게 개선시킨 프로그램인출방식을 도입함.

〈그림 2〉 TIAA-CREF의 연도별 지급옵션 도입 추이



자료: AON Hewitt(2011)에서 수정 작성함.

가. 전통형 연금방식

■ 전통형 연금방식은 위험단체 내 사망률의 상호보조(mortality cross-subsidy) 기능이 작용하므로 가입자의 장수리스크(longevity risk)를 가장 효과적으로 헤지할 수 있는 방식임.

20) 퇴직연금제도를 통해 축적된 적립금을 노후소득 목적으로 활용하도록 유도하기 위해 70.5세부터 의무적으로 인출하도록 규정함.

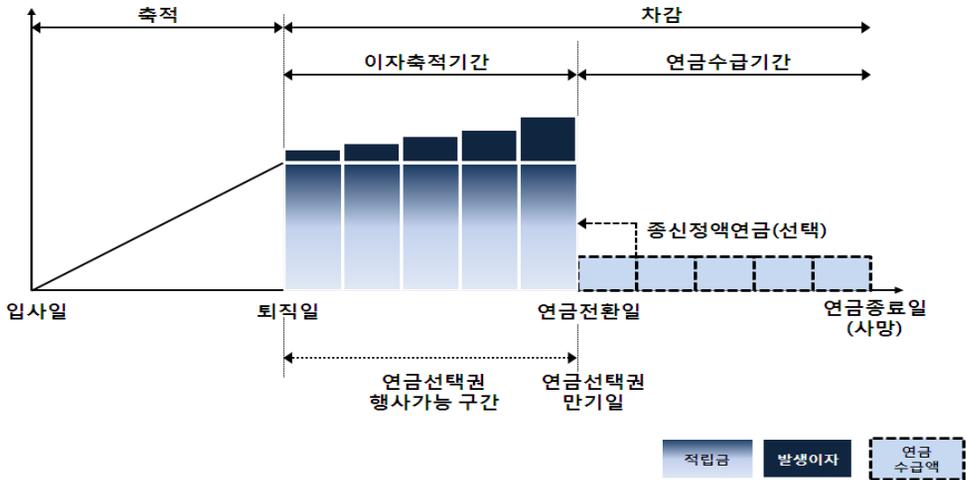
- 연금급여가 자신의 적립금, 투자수익과 위험단체 내 먼저 사망한 가입자의 잔여 적립금 재원을 활용하여 결정되므로 생존 기간 동안 가장 높은 소득을 제공할 수 있음.
- 1974년 「ERISA법」에서 확정급여형 퇴직연금제도에 가입한 기혼자에 대해서는 연생 연금을 디폴트옵션으로 규정함에 따라 미국 확정급여형제도의 가장 일반적인 지급방식으로 활용되고 있음.²¹⁾

나. 전통형 연금 이외 방식

- TIAA-CREF가 1989년 이후 전통적인 연금방식 외에 비연금방식을 도입함으로써 가입자들은 좀 더 유연한 방식으로 소득흐름을 창출할 수 있게 됨.
 - 1990년 이후에는 은퇴 직후 현금이 필요한 가입자를 위해 일시금방식도 허용함.
- IPRO방식은 적립금의 투자수익만 인출하며 원금은 연금전환 시점에서 연금으로 전환되거나 연금 이외의 방식으로 인출하게 됨.
 - 연금전환 시점까지 원금은 보전하는 방식이므로 인출할 수 있는 소득이 종신연금에 비해 작음(우리나라의 상속형 연금과 유사).
 - 가입자가 장수리스크 관리보다 일정 기간 동안 필요한 소득(예: 장기간병비용)을 조달하고자 할 때 적합한 방식이라고 볼 수 있음.

21) 만약 배우자 있는 기혼자가 자신이 더 높은 연금급여를 수령하기 위해 단생연금을 선택하고자 한다면 적용제외(opt out)를 원한다는 명시적인 의사 표시를 해야 함.

〈그림 3〉 IPRO방식을 통한 소득흐름

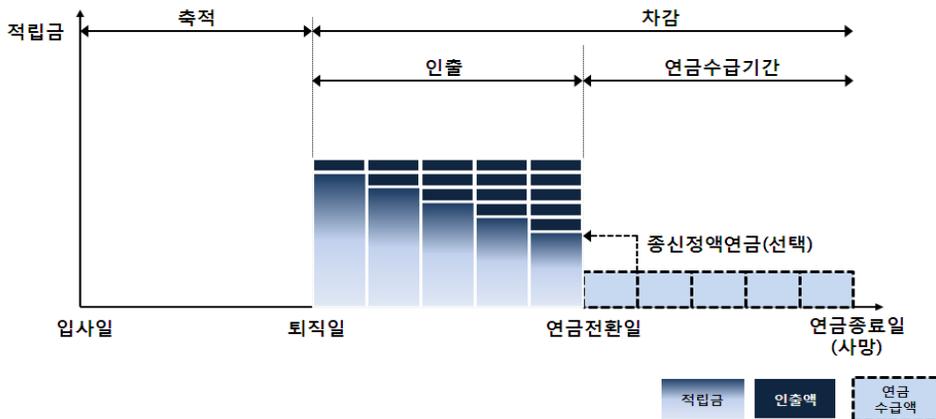


자료: AON Hewitt(2011)에서 수정 작성함.

■ 기대여명을 감안하여 인출 비율을 결정하는 MDO방식은 국세청의 RMD 정책에 따라 401(k)제도 가입자의 디폴트옵션으로 제공됨.

○ 적립금에서 인출할 수 있는 금액이 기대여명의 역수로 결정되기 때문에 기대여명이 짧을수록 인출비율이 높아지고, 기대여명이 높으면 인출비율은 낮아짐(예: 기대여명 10년이면, 인출비율 10% vs. 기대여명 20년이면, 인출비율 5%).

〈그림 4〉 MDO방식을 통한 소득흐름



자료: AON Hewitt(2011)에서 수정 작성함.

■ SWAT방식은 가입자가 사전에 인출하고자 하는 산식을 설정하고, 자신의 적립금에서 정해진 산식에 따라 정기적으로 소득을 인출하는 것임.

- 잔여 적립금이 존재하는 한 소득을 인출할 수 있지만, 사전에 예상한 투자수익률 보다 실제 투자수익률이 낮아 적립금이 조기에 소진되면 인출이 정지되거나 인출 산식을 변경해야 함.

■ 일시금(Lump-sum)방식은 가입자가 적립금을 일시에 현금으로 전환하여 수령하는 것으로 미국의 확정기여형제도(DC)와 개인퇴직계좌(IRA)에서 디폴트옵션으로 활용되는 방식임.

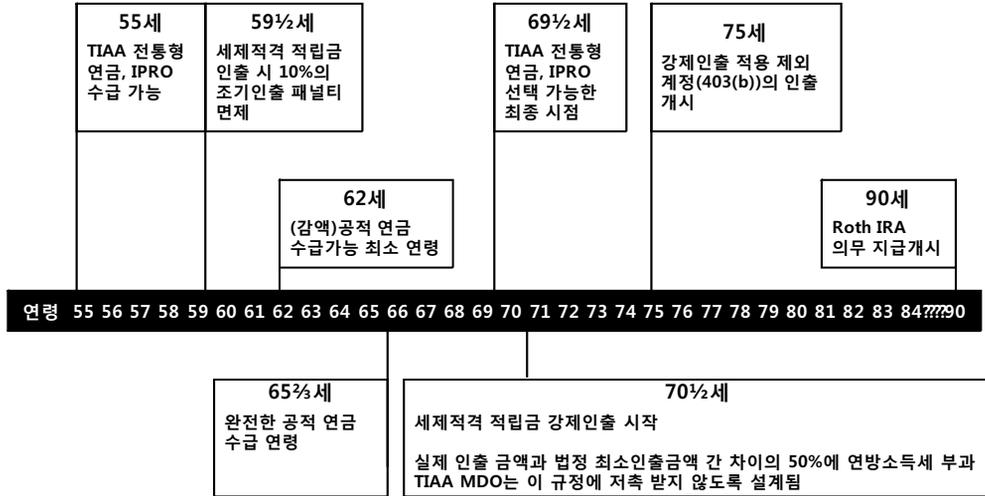
3. 가입자의 선택 행동

가입자가 선택할 수 있는 옵션이 다양화됨에 따라 실제 선택 행동도 1개 옵션만 선택 하던 비중이 점차 감소하고 2가지 이상 옵션을 조합하는 혼합방식을 선택하는 비중이 점차 높아지고 있음.

■ 미국에서는 노후소득보장과 관련한 정부 정책이 주요 연령대별로 달리 적용되므로 TIAA-CREF도 가입자의 은퇴계획 수립 시 이러한 측면을 감안해서 적절한 지급옵션을 선택할 수 있는 여건을 제공함(〈그림 5〉 참조).

- 전통형 연금과 IPRO는 55세부터 선택 가능하며, 최종적으로 선택 가능한 연령은 69.5세임.
- 공적연금은 62세부터 감액연금을 수령할 수 있으나, 완전한 공적연금은 65세 8개월 시점부터 수령할 수 있음.
- 70.5세부터는 국세청의 RMD 규정이 적용되므로 TIAA-CREF 가입자는 이 규정에 저촉되지 않도록 설계된 MDO를 선택할 수 있고, 90세부터는 Roth IRA 가입자에 대해 의무 인출이 적용됨.

〈그림 5〉 주요 연령대별 정부 정책과 TIAA 옵션



자료: TIAA-CREF(2011).

가. 연도별(1975~2001) 선택 행동 변화

1) 지급옵션별 선택 비중 추이

■ Ameriks(2002)는 가입자의 지급옵션 선택 추이를 연도(1975~2001)별로 살펴보았는데, 연금기금에서 제공하는 옵션이 다양해짐에 따라 가입자의 선택도 변화된 것으로 나타남 (〈그림 6〉 참조).

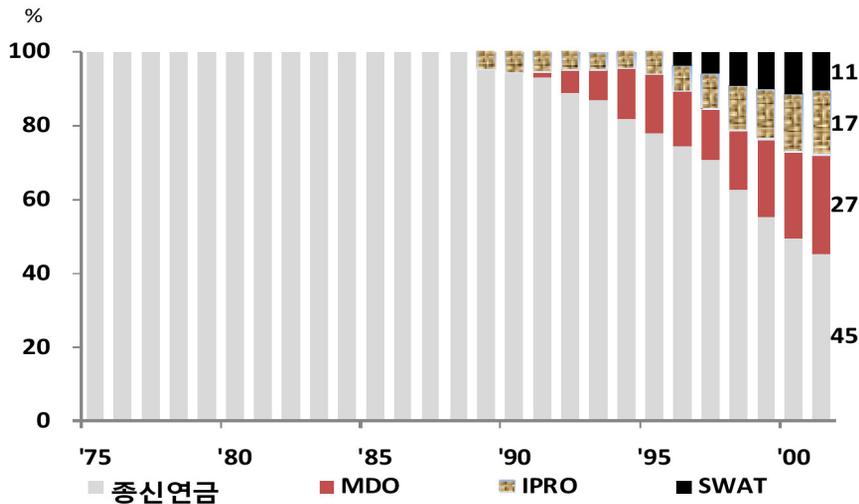
- 지급옵션이 다양화되기 전에는 종신연금만 선택할 수 있어 모든 가입자가 종신연금만 선택하였고, 이런 추이는 1984년까지 지속되었음.
- 종신연금 내 단생연금과 연생연금 간 선택 행동을 보면, 1984년까지는 단생연금의 비중이 높았으나, 정부에서 디폴트옵션 정책을 강화시킴에 따라 1985년 이후에는 연생연금의 비중이 소폭 증대됨.²²⁾

22) 1984년 들어 연생연금의 적용제외를 받기 위해서는 배우자의 서면동의서를 제출하도록 관련 규정

■ 1989년 이후 전통형 연금 이외 방식으로 지급옵션이 다양화됨에 따라 전통적인 종신연금의 선택 비중이 급격히 감소하고, 대체적인 방식의 선택 비중이 크게 높아짐.

- 1975~1988년 동안 100%를 차지하던 종신연금 비중이 점차 감소하기 시작하여 2001년에는 45%(단생연금 22% vs. 연생연금 23%) 수준으로 축소됨.
- 반면, 1989년 5%에 불과한 MDO의 비중은 2001년 17%로 높아졌으며, IPRO도 1991년 1%에서 2001년에는 27%로 급증함.
- 1996년에 도입된 SWAT 역시 도입 당시 선택 비중이 4%에 불과했으나 2001년에는 11%로 높아짐.
- 2001년 기준 지급옵션 선택 비중은 종신연금 45%, IPRO 27%, MDO 17%, SWAT 11% 순임.

〈그림 6〉 TIAA-CREF 가입자의 지급옵션 선택 추이



자료: Ameriks(2002)에서 수정 작성함.

을 강화시켰는데, 이러한 조치는 연금수급자 사망 시 배우자의 빈곤을 방지하기 위한 정책의 일환임.

2) 혼합방식 활용

- 지급옵션이 다양화됨에 따라 개인들은 한 가지 옵션만 선택하는 것이 아니라 연령 및 고용형태에 따라 옵션을 변경하고 혼합할 수 있게 됨.
 - 점진적인 은퇴와 같은 고용형태의 다양화, 은퇴 연령 변화 등에 따라 개인들은 일시에 적립금 전부를 특정한 단일옵션으로 전환하기 보다는 적립금의 일부를 활용하여 점진적·순차적으로 전환하는 방식을 선택함.

- 개인별로 연령에 적합한 옵션의 선택이 가능하고 변경도 가능해짐에 따라 1차 선택 후 상황 변화를 반영하여 2차 선택을 하는 경향이 발견됨(<표 1> 참조).
 - 1차적으로 종신연금만 선택(IA only)한 사람 중 55.5%만 이 옵션을 지속적으로 유지하며, 41.1%는 MDO 방식이 결합된 방식으로 변경함.
 - 1차적으로 MDO만 선택(MDO only)한 사람 중 이 옵션을 지속하는 사람은 46.4%이며, 50.1%는 추가적으로 종신연금을 선택함.
 - MDO와 종신연금의 혼합방식을 선택하는 가입자는 70.5세 이상 연령에서 재취업함에 따라 이전 직장의 적립금은 MDO방식으로 유지한 채 추가적으로 종신연금을 선택하는 경우임.
 - 최초에 IPRO만 선택(IPRO only)한 가입자 중 이후에도 이 방식을 고수하는 가입자는 9.1%에 불과하며, 58%는 연금방식을, 20%는 MDO방식을 추가함.
 - 일시금만 선택(Withdrawals only)한 가입자도 이후 종신연금(10.5%), MDO(19.4%), IPRO(13.2%)를 추가하며, 잔여 적립금은 SWAT방식으로 인출함.

〈표 1〉 가입자의 혼합방식 활용 (1989~2001)

(단위: %)

1차 선택 후		2차 선택 후											
		Life Annuity				MDO			Interest Payment		SWAT Only	All Others	Total
		IA Only	+MDO	+HPRO	+SWAT	MDO Only	+HPRO	+SWAT	I PRO Only	+SWAT			
Life Annuity	IA Only	55.5	41.1	1.3	2.0	0	0	0	0	0	0	0	100
	+MDO	0	96.0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.0	100
	+IPRO	0	0	74.3	0	0	0	0	0	0	0	25.7	100
	+SWAT	0	0	0	75.0	0	0	0	0	0	0	25.0	100
MDO	MDO Only	0	50.1	0	0	46.4	0	3.2	0	0.0	0	0.3	100
Interest Payments	I PRO Only	0	0	58.0	0	0	20.6	0	9.1	8.7	0	3.5	100
	+SWAT	0	0	0	0	0	0	0	0	72.7	0	27.3	100
Withdrawals Only		0	0	0	10.5	0	0	19.4	0	13.2	55.9	1.0	100

주: 1) IA only: 즉시연금(immediate annuity)만 선택

2) Life annuity + MDO: 종신연금과 MDO 혼합 선택

3) Life annuity + I PRO: 종신연금과 I PRO 혼합 선택

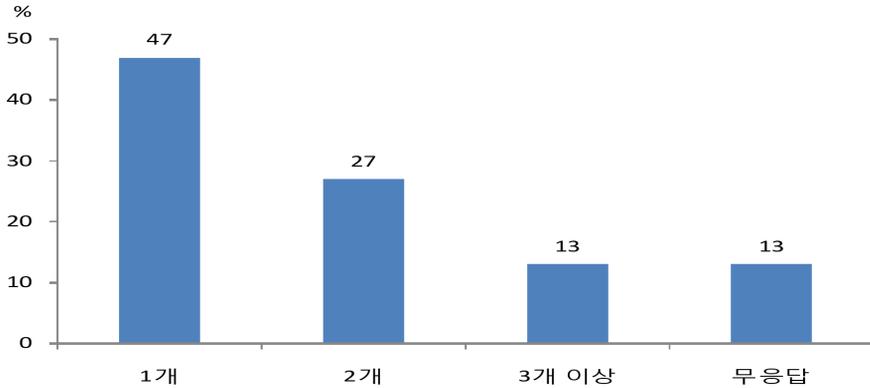
4) Life annuity + SWAT: 종신연금과 SWAT 혼합 선택

자료: Ameriks(2002).

■ 최근 데이터를 활용하여 Yakoboski(2010년)가 TIAA-CREF의 확정기여형제도 가입자를 대상으로 선택 행동을 분석한 결과, 혼합옵션을 선택한 비중이 40%에 달하는 것으로 나타남(〈그림 7〉 참조).

- 옵션 1개만 선택한 사람은 47%이며, 2개 선택한 사람은 27%, 3개 이상 선택한 사람 비중도 13%에 달함.
- 연금전환을 선택한 사람 중 53%는 연금급여가 확정된 정액방식을 선택하였고, 연금급여가 변동할 수 있는 변동방식을 선택한 사람은 26%이며, 두 가지 방식을 동시에 선택한 사람도 21%에 달함.
- 기혼자의 82%는 연금수급자 사망 시 배우자가 연금급여를 수령할 수 있는 연생연금을 선택하였음.

〈그림 7〉 확정기여형 가입자의 지급옵션 선택 개수(2010)



주: 은퇴 이후 최소 3년 이상 경과자, DC형과 IRA제도를 통한 자산 축적이 \$200,000 이상, DB형을 통한 연금소득이 월 \$200 미만인 응답자들을 대상으로 함.

자료: Yakoboski(2010).

나. 성별 · 연령 · 계층별 특징

- 1995~2001년 동안 TIAA-CREF 가입자의 지급방식 선택을 성별로 살펴보면, 여자는 단생연금 중심으로 남자는 연생연금 중심으로 선택함.
 - 여자가 선택한 단생연금은 순수 종신형은 감소하고 생사와 무관하게 일정 기간(10년, 15년, 20년) 연금급여가 지급되는 보증형 비중이 증가하는 추이를 보임.
 - 남자 역시 순수 생존형의 선택 비중은 감소하고, 생사와 무관하게 10년 동안 연금급여를 지급하는 10년 보증형의 선택 비중이 증가함.

〈표 2〉 최초 종신연금 가입자의 옵션 선택 추이

(단위: %)

구분		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
여자								
연금옵션	단생	67.6	66.6	65.7	67.2	67.5	69.3	68.0
	연생	32.4	33.4	34.2	32.8	32.5	30.7	32.0
	합계	100.0	100.0	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0
단생연금옵션	순수종신	33.7	32.5	31.5	30.3	30.0	30.8	28.4
	10년보증	30.5	27.8	29.6	32.1	31.2	29.7	33.9
	15년보증	14	16.4	15.9	16.5	18.1	18.4	15.7
	20년보증	21.2	22.7	22.3	20.9	20.7	21.1	21.9
	환급형	0.6	0.6	0.7	0.2	0	0	0.1
	합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
남자								
연금옵션	단생	25.9	26.3	26.7	27.3	28.5	29.0	29.5
	연생	74.1	73.7	73.3	72.7	71.5	71.0	70.5
	합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
단생연금옵션	순수종신	35	36.4	33.8	34.7	31.4	35.5	32.3
	10년보증	24.1	26.5	25.6	26.5	26.1	26.1	30.5
	15년보증	16.2	14.3	16.3	17.6	19.2	16.8	14.3
	20년보증	23.9	22.1	23.5	21	23.2	21.5	22.9
	환급형	0.8	0.7	0.8	0.2	0.1	0.1	0
	합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

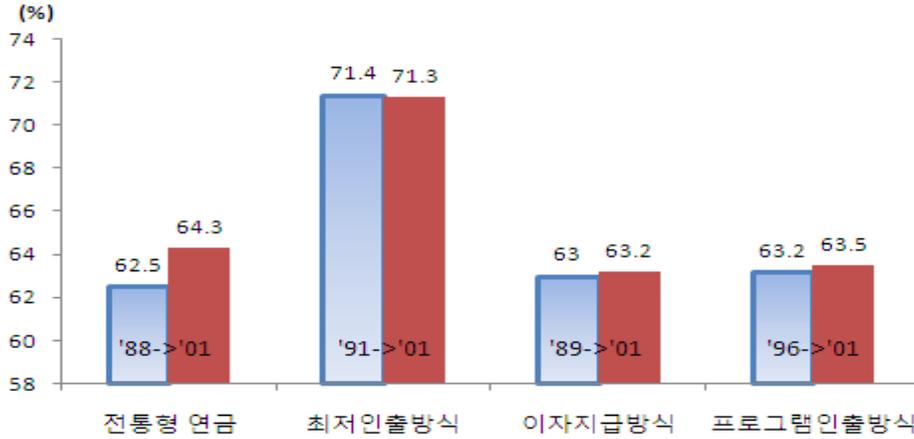
자료: Ameriks(2002).

■ 지급옵션을 1개만 선택하는 가입자를 대상으로 옵션별 평균 선택 연령의 변화 추이를 살펴보면, 전통형 연금의 가입연령이 늦어지는 모습이 뚜렷하게 발견됨(〈그림 8〉 참조).

○ IPRO와 SWAT을 선택하는 연령은 60대 초반(63세 수준)으로 큰 변화가 없으며, MDO도 71세 정도에서 큰 변화가 없음.

○ 이에 비해 은퇴 시점이 늦추어지고, 연금 이외 다양한 지급옵션의 선택이 가능해짐에 따라 종신연금을 선택하는 연령(1988년: 62.5세 → 2001년: 64.3세)은 뚜렷하게 높아짐.

〈그림 8〉 지급유선별 최초 선택 연령 추이



자료: Ameriks(2002)를 근거로 저자가 작성함.

4. 소득흐름방식 선택 유도 정책

퇴직연금 적립금을 전부 일시금이 아닌 정기적인 소득방식으로 선택하도록 유도하기 위해서는 적립단계에서부터 은퇴 후 수령 가능한 소득흐름으로 표현한 정보를 제공하고, 연금전환을 투자보다는 소비 측면에 중점을 두어 인식하도록 소비자의 “인식 틀 (frame)”을 형성하는 것이 중요함.

가. 소비 중심 인식 형성

■ 종신형 연금상품은 가입 후 중도해지가 불가능하기 때문에 연금전환을 소비(consumption)로 인식하는가 혹은 투자(investment)로 인식하는가에 따라 소비자의 선호도가 달리 나타남 (Brown et al., 2008).

○ 소비자 대상 실험 결과, 연금상품을 종신 동안 소비할 수 있는 소득흐름으로 설명하면 선호도가 높게 나타나지만, 리스크와 수익에 초점을 둔 투자 중심으로 설명하면 선호도가 낮게 나타남(〈표 3〉 참조).

- 연금상품은 조기 사망 시 납입한 보험료보다 수령한 연금소득이 작을 수 있기 때문에, 투자에 초점을 두면 이를 원본손실 리스크로 인식하게 됨.

- 월 650 달러를 종신 동안 지급하는 연금상품을 소비에 초점을 두고 표현하면, 저축계좌에 비해 연금 선호 비율이 72%에 달하나, 투자에 초점을 두고 표현하면 선호 비율이 21%로 낮아짐.

(표 3) 표현방식에 따른 종신연금 선호도(소비 vs. 투자)

구분	소비 중심 (consumption frame)	투자 중심 (investment frame)
종신연금(월 \$650 지급)에 대한 선호 비율		
4% 이자지급, 저축계좌	72%	21%
월 \$650 지급, 20년 확정형연금	77%	48%
월 \$500 지급, 35년 확정형연금	76%	40%
월 \$400 영구 지급, 국채	71%	27%
원본 보전 연금(월 \$625)에 대한 선호 비율		
4% 이자지급, 저축계좌		47%
응답자 수	352명	321명

주: 1) 소비와 관련된 용어는 "소비(spend)"와 "지급(payment)", 투자 관련 용어는 "투자(invest)"와 "소득(earnings)"임.

2) 50세 이상 응답자를 대상으로 함.

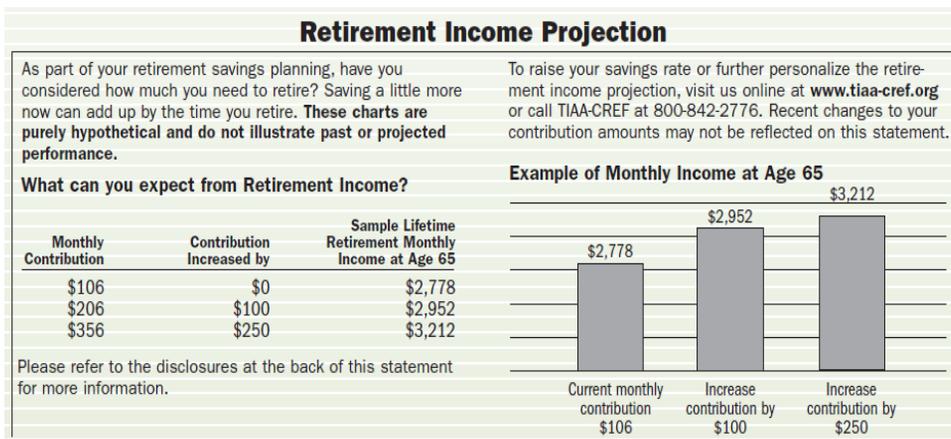
3) 지급 후 잔여 적립금은 자선단체에 기부하는 것으로 가정함.

자료: Brown et al. (2008)에서 수정 작성함.

- TIAA-CREF에서는 퇴직연금 적립금의 연금전환에 대해 가입자가 소비 측면에 중점을 두어 인식할 수 있도록 유도함.
 - 현행 「ERISA법」에서는 정기적으로 발송되는 명세서에 적립금에 대한 정보만 제공하도록 요구하고 있어 가입자들은 적립금을 노후소득을 제공하는 수단이 아니라 퇴직시점에 일시금으로 인출할 수 있는 자산으로 인식하는 결과를 초래함.
 - 이런 부정적 문제를 해소하기 위해 TIAA-CREF에서는 가입자를 대상으로 은퇴소득 추정치(Retirement Income Projection)에 대한 정보를 제공함.
 - <그림 9>에서 보는 바와 같이 분기별로 제공되는 급여 명세서에 은퇴 후 수령 가능한 소득 추정치를 포함시킴으로써 가입자에게 소득흐름 개념을 자연스럽게 인식시킴.
 - 월 연금급여 추정 시 공적연금 수령 시점(65세: 8개월)에서 단생연금을 구입한다고 가정하며, 현재 적립금 및 기여금을 기준으로 퇴직시점에서 수령할 수 있는 연금급여에 대한 정보를 제공함.

- 또한, 월 기여금을 \$100 또는 \$250 증가시킬 경우 수령 가능한 연금급여 수준도 추가적으로 예시함.
- 근로기간부터 퇴직연금 적립금을 투자가 아닌 소비 중심으로 인식시킴으로써 가입자의 소득흐름에 대한 관심을 높이고자 함.

〈그림 9〉 TIAA-CREF 은퇴소득 추정 예시(급여 명세서)



자료: TIAA-CREF, Quarterly Retirement Portfolio Statement.

- 설문조사 결과, TIAA-CREF의 확정기여형제도 가입자는 연금상품을 정기적인 소득 확보와 은퇴에 적합한 상품으로 인식하기 때문에 이를 선택한 것으로 나타남.
- 적립금을 연금으로 전환시킨 이유는 정기적인 소득 확보 27%, 노후에 적합한 안전 상품 22%, 재정자문가(advisor)의 권유 21%, 종신소득보장 16% 등으로 조사됨.

〈표 4〉 확정기여형제도 가입자의 연금옵션 선택 이유

구분	비중
정기적 월 소득 확보	27%
노후에 적합한 안전한 상품	22%
재무자문가의 연금구매 권유	21%
종신 기간 동안 보증되는 소득원	16%
사용자에 의해 제공(선택사항 아님)	9%
다른 소득원을 보완	8%
투자손실이 발생하지 않는 안전자산	4%
기타	5%
모름	9%

주: 1) 은퇴 이후 최소 3년 이상 경과자, DC형과 IRA제도를 통한 자산 축적이 \$200,000 이상, DB형을 통한 연금소득이 월 \$200 미만인 응답자들을 대상으로 함.

2) 복수응답 허용.

자료: Yakoboski(2010).

■ 미국에서는 퇴직연금 적립금을 소득흐름 중심으로 표현함으로써 연금전환율을 높일 수 있을 것으로 보고, 이를 법제화하기 위해 노력하고 있음.

○ TIAA-CREF의 확정기여형제도 가입자에 대한 설문조사 결과, 91%가 은퇴소득 추정치를 접하였다고 응답하였으며, 60%는 소득이 부족한 것으로 나타나면 기여금을 늘리겠다고 응답함.

○ 2009년 12월 3일 일부 상원의원²³⁾은 퇴직연금 적립금을 은퇴시점에 수령 가능한 종신 소득 개념으로 전환하여 정보를 제공하도록 하는 법안(S.2862: Lifetime Income Disclosure Act)을 발의함.

■ TIAA-CREF의 확정기여형제도에서는 지급단계에서 인식 제고뿐만 아니라 적립단계에서부터 자산운용 시 연금상품을 편입하는 방식으로 연금전환 비중을 높임(Yakoboski 2010).

○ 적립단계에서 연금상품을 투자포트폴리오로 편입한 가입자는 은퇴시점에서 실제 연금전환 비중도 높게 나타남.

23) Jeff Bingaman, Johnny Isakson, Herb Kohl.

- 자산축적단계에서 구입한 연금상품은 가입 시점의 위험률이 적용되므로 퇴직시점에서 일시에 적립금 전부를 연금으로 전환시키는 데 따른 리스크를 분산시킬 수 있음.
- 자산축적단계와 지급단계가 통합 운영되면 퇴직시점에서 연금전환으로 자연스러운 이행을 유도할 수 있을 뿐 아니라, 판매수수료 및 역선택 비용도 축소시킬 수 있음.

나. 정보제공 및 교육

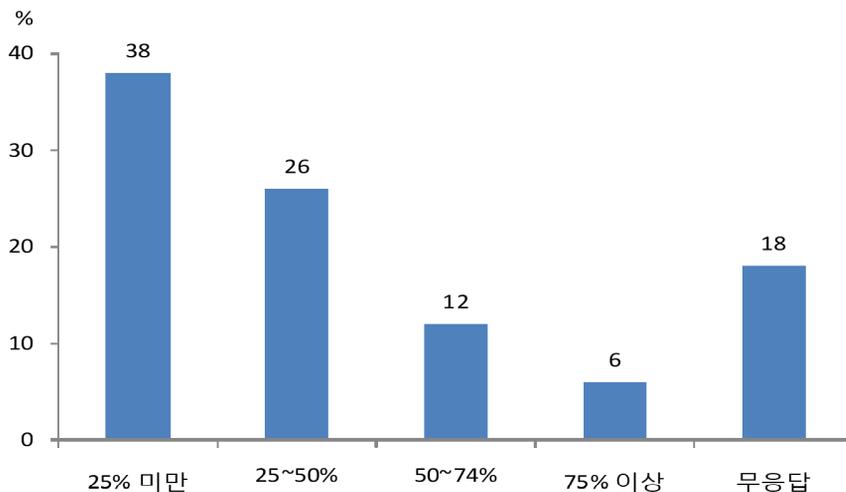
- 은퇴자가 자신의 상황에 적합한 지급옵션을 선택하기 위해서는 관련 정보를 충분히 숙지한 상태에서 의사결정(informed choice)을 해야 하며, 이를 위해서는 가입자에 대한 정보제공과 교육이 필수적임.
 - 정보제공 단계에서는 선택 가능한 옵션이 갖는 장단점, 보장성 등에 대해 정확하고 충분한 정보가 제공되어야 함.
 - TIAA-CREF는 전화, 대면방식의 일대일 상담, 은퇴계획에 대한 설명과 지급방식을 설명하는 인쇄물 등을 통해 정보를 제공함.
 - 관련 정보를 실제 의사결정을 해야 하는 은퇴임박 시점이 아니라 사전에 제공함으로써 가입자가 충분히 정보를 숙지한 상태에서 자신에게 가장 적합한 선택을 하도록 유도함.
 - 교육단계에서는 관련 금융지식에 대한 교육을 제공함으로써 선택 가능한 방법과 이를 이해하고 실행하기 위한 지식을 배양시켜야 함.
- 노후소득은 공적연금, 확정급여형 퇴직연금, 확정기여형 퇴직연금, IRA, 개인저축 등 모든 자산에서 창출될 수 있으므로 이에 대한 면밀한 검토가 필요함.
 - 은퇴계획 시 사용자와 퇴직연금사업자는 이런 정보를 제공함으로써 가입자의 의사결정을 도울 수 있음.
 - TIAA-CREF는 연금소득으로 노후생활에 필요한 기본적인 비용을 충당하는 것이 바람직하다고 보기 때문에 부분 연금전환을 허용함.

- 다만, 부분 연금전환에 대한 보완책으로 연금방식 이외의 지급옵션 선택 시 초기 인출률을 높게 설정하면 생존 중에 적립금이 소진될 리스크가 높아지기 때문에 이런 방식은 허용하지 않음.

■ TIAA-CREF의 확정기여형제도에서 연금전환 옵션을 선택한 사람은 전부 연금전환보다 부분 연금전환을 더 선호하는 것으로 파악됨(〈그림 10〉 참조).

- 연금전환을 선택한 가입자 중 64%가 적립금의 50% 미만을 연금으로 전환시킴(25% 미만: 38% vs. 25~50%: 26%).
- 적립금의 50~74%, 75% 이상을 연금으로 전환시킨 사람은 전체 연금전환을 선택한 사람의 12%, 6%에 불과함.

〈그림 10〉 연금전환 선택 시 적립금 대비 연금전환 비중



주: 은퇴 이후 최소 3년 이상 경과자, DC형과 IRA제도를 통한 자산 축적이 \$200,000 이상, 확정기여형제도를 통한 연금소득이 월 \$200 미만인 응답자들을 대상으로 함.

자료: Yakoboski(2010).

■ Yakoboski(2010)의 분석에 의하면, 재정자문가를 통한 정보 획득과 연금에 대한 개인의 지식도 연금전환을 결정하는데 중요한 요인으로 파악됨.

- 연금전환을 선택하지 않은 사람 중 50%는 재정자문가의 조언에 따라 연금을 구입하지 않았다고 응답하였으나, 연금전환을 선택한 사람 중 71%는 재정자문가의 도움을 받은 것으로 나타남.

- 연금전환을 선택하지 않은 사람 중 연금에 대해 잘 알고 있다고 응답한 비중은 36%에 불과하며, 34%는 그렇지 않다고 응답하여 관련 정보가 선택행동에 영향을 미치는 것으로 나타남.

다. 가격경쟁력

- TIAA-CREF에서 제공하는 연금상품은 경쟁상품인 뮤추얼펀드에 비해 가격경쟁력 측면에서 우위에 있는 것으로 알려짐.
 - 2000년대 연금전환과 관련된 판매수수료는 6~10% 수준이었으나, 2010년에는 3~5% 수준으로 낮아짐.
 - 뮤추얼펀드의 판매수수료가 5~8%에 달하고, 매년 판매보수 1%를 부과하기 때문에 경쟁상품 대비 연금상품의 가격경쟁력이 더 높은 것으로 평가됨.

5. 시사점

현재 전부 일시금으로 인출되는 퇴직연금 적립금을 실질적인 노후소득원으로 유도하기 위해서는 정부 및 퇴직연금사업자의 정책적 노력이 요구됨. 정부는 일시금 제한 정책을 실시해야 하며, 퇴직연금사업자도 지급옵션을 다양화하여 가입자의 선택 폭을 넓히고, 소비 중심의 인식 형성 및 정보제공 등 인프라를 구축해야 함.

- 전부 일시금으로 인출되는 현행 우리나라 퇴직연금 적립금이 실질적인 노후소득원으로 활용되기 위해서는 정부의 일시금 제한 정책과 함께 퇴직연금사업자의 다양한 지급옵션 제공이 필요함.
- 정부는 연령별로 선택 가능한 옵션을 제한함으로써 은퇴 초기에는 유연성을 높이고 장수 리스크가 커지는 은퇴 후기에는 안전성을 높이도록 유도함.
 - 퇴직 시점에서 적립금 전부를 일시금으로 수령하는 것을 제한하되, 은퇴 초반 유연성을 제고시킬 수 있는 방식(예: 일시금, 프로그램인출 등)을 허용하는 것이 필요함.

- 장수리스크에 취약한 소규모 적립금 소유자 및 고연령자에게는 높은 소비수준이 가능한 종신연금을 유도하는 정책이 필요함.

■ 퇴직연금사업자는 다양한 지급옵션을 개발하고, 혼합방식의 선택을 유도함으로써 개인의 니즈를 충족시키도록 함.

- 이를 위해서는 지급옵션을 상품 중심으로 제공하는 것보다 개인계좌방식으로 운영하는 것이 더 바람직할 것임.
- 연금선택 확률을 높이기 위해서는 적립금 전부를 일시에 연금으로 전환시키는 전략 보다는 연금전환 시점과 방식을 분산시키는 부분 연금전환 전략이 더 바람직함.
 - 부분 연금전환은 전부 연금전환 시 포기해야 하는 자산에 대한 통제력과 재무적 유연성 저하 문제를 완화시킴으로써 연금 선택 비중을 높일 수 있을 것임.

■ 지급방식에 대한 바람직한 선택을 유도하기 위해서는 퇴직연금제도를 근로기간 중 자산 축적 수단이 아니라 은퇴 후 안정적인 소득흐름을 창출하는 장치로 인식할 수 있도록 해야 함.

- 가입자의 인식을 투자보다는 소비 측면에 초점을 두고 정보를 제공하며, 적립단계에 서부터 소득흐름에 대한 정보를 제공하도록 함.
- 연금전환에 대한 가입자 교육과 객관적인 상담을 받을 수 있는 사회적 인프라를 구축하기 위해서는 사용자, 퇴직연금사업자 및 정책당국의 책임과 역할이 강화되어야 함.

〈참 고 문 헌〉

- AON Hewitt(2011. 9. 1), 고령화 대비 금융상품의 활용.
- Ameriks, J.(2002), "Recent Trends in The Selection of Retirement Income Streams among TIAA-CREF Participants", Research dialogue, TIAA-CREF Institute.
- Brown, J., Kling, J., Mullainathan, S., and Wrobel, M.(2008), "Why don't the People Insure Late Life Consumption? a Framing Explanation of the Under-Annuity Puzzle", American Economic Review Papers and Proceedings, 98(2).
- Butler, M. and Teppa, F.(2005), "Should You Take a Lump-Sum or Annuity?", Swiss Pension Funds Working Papers.
- TIAA-CREF, Company History(http://ttaa-cref.org/about/press/about_us/history.html).
- TIAA-CREF, Quarterly Retirement Portfolio Statement(http://ttaa-cref.org/public/about/news/gen0906_178.html).
- TIAA-CREF(2010. 4. 30), Re: Request for Information regarding for Lifetime Income Options for Participants and Beneficiaries in Retirement Plan.
- TIAA-CREF(2011), "TIAA-CREF Retirement Strategies-Helping You Reach Your Retirement Savings Goals", TIAA-CREF financial series.
- Yakoboski, P.(2010), "Retirees, Annuity and Defined Contribution Plans", Trends and Issues, TIAA-CREF Institute.