



미국 CDA(Contingent Deferred Annuity) 상품 판매 논의와 시사점

김세중 연구위원

요약

■ 미국에서는 새로운 형태의 연금상품인 CDA(Contingent Deferred Annuity)가 개발되어 판매되고 있음. 뮤추얼 펀드나 상장지수펀드(ETF) 등에 투자자산을 보유하고 있는 개인이 CDA를 구매할 경우 은퇴 이후 약정한 금액을 정기적으로 인출함으로써 은퇴자산이 고갈되더라도 보험회사가 종신까지 연금지급을 보장함. CDA상품은 2008년부터 개발되기 시작하였으며, 변액연금의 GLWB 옵션에 비해 비용 상의 이점이 있다고 알려져 있으나 현재 판매 규모는 미미한 수준임. CDA 상품이 대안적인 연금상품 임에도 불구하고 판매가 부진한 이유는 CDA상품에 대한 소비자보호 장치, 준비금 및 요구자본 규정 등이 명확히 정해지지 않아 규제상의 불확실성이 크기 때문임. 미국에서 CDA 상품이 본격적으로 판매될지는 미지수이며 우리나라 연금 시장 도입 가능성도 불확실하지만 노후소득에 대한 수요에 대응하기 위해 보험회사가 적극적으로 다양한 연금상품을 개발해야 한다는 점은 참고할 필요가 있음.

■ 노후소득에 대한 관심 확대로 해외에서는 다양한 노후소득보장 상품들이 개발되고 있으며, 그 중 하나로 연금상품에 가입하지 않고도 종신연금과 같은 보장을 받을 수 있는 CDA(Contingent Deferred Annuity)¹⁾상품이 미국에서 개발됨.

- 뮤추얼 펀드나 상장지수펀드(ETF) 등에 투자자산을 보유하고 있는 개인이 CDA를 구매할 경우 은퇴 이후 약정한 금액을 정기적으로 인출함으로써 은퇴자산이 고갈되더라도 보험회사가 종신까지 동일 금액의 연금지급을 보장함.
- CDA는 현재 보험회사가 판매하고 있는 변액연금의 최저종신중도인출보증(GLWB)옵션과 같은 기능을 하지만, CDA와 GLWB 옵션은 계약자의 은퇴자산이 개인의 투자계정으로 계속 유지 되는가 변액연금 가입을 통해 보험회사 계정으로 이동하는가에서 차이를 보임.

1) CDA는 SALB(Stand Alone Living Benefits)으로도 불림.

- CDA 상품은 수수료를 받고 고객의 포트폴리오를 관리해주지만 보험상품을 취급하지 않는 독립 투자상담사(RIA, registered investment advisor)를 주요 타겟으로 개발됨.
- CDA는 적립기(accumulation phase), 인출기(withdrawal phase), 연금지급기(settlement phase) 등 세 가지 기간으로 나누어볼 수 있음.
 - 적립기에는 성과에 따라 투자자산이 적립되고 인출기 직전까지 적립된 은퇴자산과 계약자의 연령을 토대로 보험회사는 인출금액을 결정함.
 - 인출기에는 계약자가 정해진 금액을 정기적으로 인출하며, 투자성과에 따라 인출금액을 상향조정해주는 step-up기능이 제공될 수 있음.
 - 계약자의 사망 시까지 투자자산이 유지되는 경우 보험회사는 아무런 역할을 하지 않으나 투자자산이 고갈되는 경우에는 보험회사가 인출금액에 해당하는 연금을 종신토록 지급하게 됨.

〈그림 1〉 은퇴자산 소진 시 CDA상품 현금흐름 예시



- CDA상품을 구매하기 위해서는 보험회사가 제시하는 뮤추얼 펀드, 상장지수펀드 등의 리스트 내에서 위험자산 비중을 고려하여 포트폴리오를 구성해야 하며, 인출금액은 인출시점의 연령 및 국채 수익률 등을 감안하여 투자자산의 일정비율로 고정됨.
 - 보험회사 Transamerica에서 제공하는 CDA상품의 경우 Vanguard, Schwab, PIMCO 등 대형 자산운용사가 운용하는 200여 개 이상의 뮤추얼 펀드 및 상장지수펀드를 선택할 수 있으며, 주식 투자 비중과 수수료 부과 방식에 따라 CDA 수수료가 차등화됨.
 - 인출금액은 인출시점의 연령과 10년 만기 국채수익률에 따라 결정되며 60세의 경우 적립자산의

최저 4.0%에 해당하는 금액을 인출가능하며, 85세 이상인 경우 적립자산의 최고 8.0%에 해당하는 금액을 매년 인출할 수 있음.

■ CDA상품은 2008년부터 개발되기 시작하였으며, 유사한 상품인 변액연금의 GLWB 옵션에 비해 비용상의 이점이 있다고 알려져 있으나 현재 판매 규모는 미미한 수준임.

- CDA 상품이 처음으로 판매된 것은 2008년 Lockwood Capital Management사가 PHL 변액보험회사의 GLWB상품을 결합한 은퇴소득보장 상품을 판매한 것이며, 이후 Genworth와 Allstate도 CDA 상품을 판매함.
- 미국 연금협회(NAFA)의 2012년 자료에 따르면 CDA 상품 수수료는 0.85%에서 1.25%로 GLWB 수수료 수준인 0.65%보다 높지만 변액연금의 사망보증비용과 사업비를 감안한 GLWB 비용이 2.05%인 점을 감안하면 비용 면에서 강점이 있음.
- 미국 보험감독자협의회 NAIC에 따르면 2013년 말 CDA 상품을 취급하는 보험회사는 5개사에 불과하며 보장자산 규모는 4,660만 달러 수준에 그치고 있음.

■ CDA 상품이 대안적인 연금상품 임에도 불구하고 판매가 부진한 이유는 CDA상품에 대한 소비자보호 장치, 준비금 및 요구자본 규정 등이 명확히 정해지지 않아 규제상의 불확실성이 크기 때문임.

- NAIC은 보험 및 연금 위원회(Insurance and Annuities Committee)내에 CDA 작업반(CDA Working Group)을 구성하여 CDA 관련 규정을 검토 중임.
- 2012년 보험 및 연금 위원회는 CDA가 연금보험인가 금융보증상품인가 하는 논란에 대해 CDA가 연금상품이며 보험회사에 의해 판매되는 것이 적합하다고 판단한 바 있으며, 2013년에는 CDA가 기존의 연금상품 분류에 해당하지 않는 새로운 연금상품이라고 규정함.

■ 현재 CDA 상품의 소비자 보호와 관련하여 적합성 원칙, 공시 및 광고 규제, 보증기금의 적용 여부 등에 대한 검토가 이루어지고 있음.

- 소비자단체는 보수적 자산운용을 선호하는 소비자에게는 CDA의 가치가 작을 수 있고, CDA 판매사가 자산운용 제약을 강하게 할 경우에도 CDA의 가치가 하락하기 때문에 CDA 상품 판매자는 소비자에게 적합한 상품인지 충분한 정보를 제공할 수 있어야 한다고 강조함.
- 미국 회계감사원(GAO) 또한 CDA 상품이 상당히 복잡한 성격을 가지고 있기 때문에 CDA 판매자는 소비자에게 충분한 조언을 제공할 수 있도록 교육이 필요하다고 지적함.

- NAIC은 소비자 보호와 관련하여 기존의 적합성 원칙, 공시, 광고 관련 규정이 CDA에 적용될 수 있는지를 검토 중이며, 소비자 단체는 CDA상품을 판매한 보험회사가 파산하는 경우 보증기금(guaranty fund)의 보호를 받을 수 있어야 한다고 주장함.
- CDA상품은 장수리스크, 시장리스크, 소비자행동 리스크 등에 노출되어 있기 때문에 상품 디자인과 가격결정에 주의를 기울여야 하며, 리스크 요구자본 관련 규정에 관한 논의도 진행 중임.
- CDA는 은퇴자산의 운영성과에 따라 연금지급 가능성이 변동하기 때문에 보험회사는 위험자산 비중 제한 등을 통해 시장위험을 관리해야 하며, 은퇴자산이 보험회사 외부에 존재하기 때문에 보험회사가 설정한 투자 가이드라인이 잘 지켜지고 있는지 확인해야 함.
 - CDA상품은 계약자의 자산이 고갈될 경우 보험회사가 종신토록 연금을 지급해야 하기 때문에 장수리스크에 노출되어 있으며, 연금수령이 보장되어 있는 계약자가 위험자산 투자비중을 높이고자 하는 계약자 행동리스크에도 노출되어 있음.
 - 보험업계와 미국 보험계리학회(American Academy of Actuaries: AAA)는 CDA의 준비금과 요구자본 산출에 대해 변액연금 보증준비금의 준비금 및 요구자본 규정을 적용하는 것이 적당하다는 입장임.
- 미국에서 CDA 상품이 본격적으로 판매될지는 미지수이며 우리나라 연금시장 도입 가능성도 불확실하지만 노후소득에 대한 수요에 대응하기 위해 보험회사가 적극적으로 다양한 연금상품을 개발해야 한다는 점은 참고할 필요가 있음.
- 미국에서 논의 중인 CDA 상품은 기존 연금상품의 틀을 벗어난 새로운 개념의 상품이며, 이는 보험회사가 고령화에 따른 노후소득 수요 증가에 대응하기 위해 노력한 결과물임.
 - 우리나라는 은퇴자가 선택할 수 있는 노후소득보장 관련 상품이 주로 종신편연금에 국한되어 있으며, 일부 변액연금 GLWB옵션 상품 등을 제외하고 다양한 상품이 제공되지 못하고 있음.
 - 퇴직연금 및 개인연금 적립금 증가와 함께 은퇴시점까지 적립된 은퇴자산을 통한 보험회사의 연금상품 수요가 증가할 것이며, 이에 따라 보험회사는 소비자의 니즈에 맞는 다양한 연금상품을 검토하고 개발할 필요가 있을 것임. **kiqi**