

생명보험회사의 연금상품 다양화 방안

: 종신소득 보장기능을 중심으로

2016. 6

김세중 · 김혜란

머 리 말

기대수명의 지속적인 증가는 은퇴 후 노후소득에 대한 관심을 확대하고 있으며, 이에 따라 대표적인 노후소득 보장상품으로 인식되는 연금상품에 대한 관심도 증가하고 있다. 저금리·저성장 환경으로 인해 성장성 및 수익성 악화가 예상되는 생명보험회사는 노후소득 관련 상품의 수요 변화에 대응함으로써 재도약의 발판을 마련할 수 있을 것이다.

생명보험회사 연금상품의 중요한 특징은 종신소득 보장이 가능한 종신연금 옵션을 제공한다는 점이다. 따라서 생명보험회사가 연금상품의 경쟁력을 확대하기 위해서는 종신연금 옵션의 경쟁력을 강화할 필요성이 있다. 그러나 현재 생명보험회사 연금상품에서 선택할 수 있는 종신연금 옵션은 다양성이 부족하다고 판단되며, 특히 기대수명 증가와 저금리 환경하에서 전통적인 종신연금 옵션의 경쟁력은 낮아질 가능성이 있다고 판단된다.

이에 본 보고서는 생명보험회사 연금상품의 경쟁력을 제고하기 위하여 어떠한 방식으로 연금상품을 다양화할 수 있는가를 탐색하는 것을 목적으로 한다. 보고서는 이를 위해 종신소득 보장과 함께 연금상품 소비자가 가질 수 있는 다양한 니즈를 반영한 연금상품 다양화 방안을 제시한다.

이 보고서가 검증하는 종신 노후보장 수요에 대응하고 이를 산업성장의 발판으로 활용해야 하는 생명보험회사에 시사점을 제공하고, 나아가 보험산업이 국가 전체의 노후소득 문제에서 사회안전망의 일부로써 요구되는 역할에 대해 건설적인 화두를 던지는 계기를 마련할 수 있기를 기대한다.

마지막으로 본 보고서 내용은 연구자 개인 의견이며 우리 원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀 둔다.

2016년 6월
보 험 연 구 원
원장 한 기 정

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 8

1. 연구의 필요성 / 8
2. 선행연구 / 12
3. 연구범위와 구성 / 13

II. 연금상품 현황과 문제점 / 16

1. 생명보험회사의 연금상품 현황 / 16
2. 연금상품의 지급단계 특성 / 19
3. 환경변화에 따른 은퇴자의 니즈 변화 / 22
4. 은퇴자의 노후소득보장 니즈 / 24
5. 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오 평가 / 27

III. 연금상품 다양화 방안 및 평가 / 33

1. 해외사례 / 33
2. 연금상품 다양화 방안 / 42
3. 연금상품 다양화 기대효과 분석 / 48

IV. 결론 및 시사점 / 55

| 참고문헌 | / 58

| 부록 | / 61

부록 I. 은퇴자의 필요 노후생활비 변화 / 61

■ 표 차례

- 〈표 Ⅱ-1〉 생명보험산업 연금보험 보유계약건수와 가입금액 / 17
- 〈표 Ⅱ-2〉 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오 / 28
- 〈표 Ⅱ-3〉 각 노후 필요소득 시나리오별 부족액 현가 / 32
- 〈표 Ⅲ-1〉 연금상품 다양화 방안 / 42
- 〈표 Ⅲ-2〉 생활수준보장 연금 가입 시 부족액 현가 / 49
- 〈표 Ⅲ-3〉 인플레이션 연금 가입 시 부족액 현가 / 50
- 〈표 Ⅲ-4〉 유연화 연금 가입시 부족액 현가 / 53
- 〈표 Ⅲ-5〉 연금상품 다양화에 따른 부족액 현가 변화(남성) / 54

■ 그림 차례

- 〈그림 I -1〉 연령별 인구 수 / 9
- 〈그림 I -2〉 은퇴자의 노후소득 창출 수단 / 10
- 〈그림 I -3〉 월지급식 펀드 수 규모 / 11
- 〈그림 I -4〉 우리나라 은퇴자산 축적수단 선호도 / 12
- 〈그림 I -5〉 생명보험 연금상품 다양화 예시 / 14
- 〈그림 II -1〉 생명보험 상품 비중 추이 / 16
- 〈그림 II -2〉 연금상품별 비중(2013년) / 16
- 〈그림 II -3〉 생명보험회사별 판매 중인 연금상품 수 / 18
- 〈그림 II -4〉 연금상품 지급기 종신소득 보장 기능 / 21
- 〈그림 II -5〉 OECD 주요국 기대수명 추이 / 22
- 〈그림 II -6〉 시장금리 및 운용자산이익률 추이 / 23
- 〈그림 II -7〉 미국 은퇴자들의 노후소득상품 선호 특성 / 25
- 〈그림 II -8〉 미국 은퇴자들이 연금상품을 선호하지 않는 이유 / 25
- 〈그림 II -9〉 행복한 노후생활 준비의 장애요인 / 26
- 〈그림 II -10〉 은퇴자의 노후소득보장 니즈 / 27
- 〈그림 II -11〉 시나리오 1(필요 노후생활비 지속적 감소, 남성) / 30
- 〈그림 II -12〉 시나리오 2(필요 노후생활비 고연령에서 증가, 남성) / 30
- 〈그림 II -13〉 시나리오 3(인플레이션 위험보장 니즈, 남성) / 30
- 〈그림 II -14〉 시나리오 4(일시적인 필요 노후생활비 증가, 남성) / 31
- 〈그림 II -15〉 시나리오 5(고연령 연금개시로 수익성 추구, 남성) / 31
- 〈그림 III -1〉 미국 은퇴자 평균 금융자산 구성 / 34
- 〈그림 III -2〉 지급단계 연금상품 비중 / 34
- 〈그림 III -3〉 영국 연금상품과 인출상품 규모 (2009~2013) / 37
- 〈그림 III -4〉 영국 연금상품 구성 비중 / 37
- 〈그림 III -5〉 일본 개인연금 및 월지급식 펀드 판매 규모 / 39
- 〈그림 III -6〉 일본 정액연금 및 변액연금 보유계약 비중추이 / 39
- 〈그림 III -7〉 일본 연령별 개인연금 신계약 비중 / 41
- 〈그림 III -8〉 연금상품 다양화에 따른 소비자 니즈 충족 / 43

■ 그림 차례

〈그림 Ⅲ-9〉 생활수준보장 연금 가입 시 부족액(남성) / 49

〈그림 Ⅲ-10〉 인플레이션 연금 가입 시 부족액(남성) / 51

〈부록 그림 I -1〉 시간에 따른 노후생활비 증감률 / 62

〈부록 그림 I -2〉 은퇴경과 기간별 ln(총가계지출) 추이 / 63

A Study on the Diversification of Annuity Product in Korea

Since the retirement income is further noted due to the fast increasing life expectancy of Koreans, the demand on annuity products has been gradually increased. Korea life insurance industry need to take advantage of this demand change to cope with low interest rate and low economic growth.

Providing life annuity option is the unique feature of annuity product in life insurance company. However life annuity options in Korea mostly focus on the lifetime income protection, and their competitive edge could be weakened in low interest and high life expectancy environment.

We suggests that life annuity option need to reflect variety consumer's needs such as maintaining living standard, flexibility to cash, pursuit of profits. To achieve this objective, Korea life insurance company need to develop variety cost of living adjustment annuity product, inflation indexed annuity product, flexible annuity product, ALDA(Advanced Life Deferred Annuity) product, and vitalize variable annuity with GLWB option. life insurance companies are also required to provide detailed information about life annuity options and the possibility to mix various options to customer.

This report employs the expected present value of the shortfall concept to evaluate new annuity products. The results show that new annuity products serve well for the customers who have various needs than typical annuity products in Korea.

요 약

I. 서론

- 생명보험회사는 연금상품 수요확대 대응, 수익성 및 성장성 확보, 유사 연금상품과의 경쟁 측면에서 연금상품의 경쟁력을 제고할 필요가 있음.
 - 종신소득을 확보할 수 있는 생명보험회사 연금상품 수요는 공적연금의 기능 약화, 베이비부머의 대규모 은퇴 등으로 향후에도 지속적으로 확대될 것으로 보임.
 - 생명보험회사는 가구구조 변화에 따른 보험상품 수요변화에 대응하여 연금상품을 통해 성장성과 수익성을 확보하는 방안을 고민해야 할 필요가 있음.
 - 은퇴자 및 은퇴를 준비하는 개인들은 생명보험회사의 연금상품 외에도 펀드, 예금, 부동산 임대 등 노후소득 확보를 위해 다양한 선택을 할 수 있기 때문에 생명보험회사는 유사 연금상품과의 경쟁에도 대비해야 함.
- 본 연구는 점증하는 노후보장 수요에 대응하고 이를 산업성장의 발판으로 활용하기 위한 전략적 대응방안으로 연금상품 다양화 방안을 제시해 보고자 함.
 - 본 연구는 생명보험 연금상품의 종신소득 기능을 제고하기 위한 연금상품 다양화 방안을 제시하고자 하며, 따라서 연금상품의 노후소득 지급기능에 중점을 둠.
 - 따라서 본 보고서는 지급기에 선택 가능한 종신연금 옵션의 다양화를 통해 연금상품을 다양화하는 방안을 모색함.
 - 이는 생명보험회사의 연금상품이 유사 연금상품과 차별화되는 가장 큰 이유가 종신소득 보장기능을 가지는 종신연금 옵션을 제공하는 것이기 때문임.

II. 연금상품 현황과 문제점

■ 우리나라 연금상품은 세제적격 개인연금, 세제비적격 일반연금, 변액연금 등으로 구성되며, 2015년 6월 상품공시 기준 총 157개의 연금상품이 판매되고 있는 것으로 나타남.

- 2013년 기준 세제적격 개인연금과 세제비적격 일반연금, 변액연금의 비중은 각각 13.2%, 59.3%, 27.5%임.
- 연령별 연금보험 보유계약 건수는 35~55세의 비중이 매우 높은 것으로 나타나며, 65세 이상의 보유계약건수는 매우 낮음.
- 24개 생명보험회사가 평균적으로 6.5개의 상품을 제공하고 있으며, 공시이율형 상품의 수는 113개로 변액연금 44개보다 2배 이상 많이 판매됨.

■ 우리나라 생명보험회사가 제공하는 연금상품은 지급기에 있어 종신연금 옵션을 통해 종신소득 보장기능을 제공하고 있으나 종신연금 옵션의 형태는 다양하지 못한 것으로 판단됨.

- 공시이율형 연금상품의 경우 일시금을 제외하고 종신연금, 확정연금, 상속연금 등의 지급옵션을 제공하며, 이들 옵션 중 두 가지를 혼합하여 선택할 수도 있음.
- 변액연금의 경우에도 지급기에는 대부분 공시이율형 연금상품의 지급옵션을 선택하도록 되어 있기 때문에 지급기에 변액연금만의 특색을 발휘하지 못하는 상품들이 대부분임.
- 연금상품에서 제공하는 종신소득 보장기능은 전통적인 종신연금에 한정되어 있으며, 종신연금 형태에 변화를 주는 경우는 많지 않은 것으로 나타남.

■ 연금상품이 제공하는 종신소득 보장기능은 저금리와 기대여명 증가라는 환경 변화에 따라 상대적으로 약화될 것으로 예상되며, 이에 따라 은퇴자의 추가적인 니즈가 부각될 것으로 예상됨.

- 기대수명 연장에 따른 연금수령기간 연장은 은퇴자가 동일한 생활수준을 유지하고자 하는 기간 연장 효과를 가짐으로써 생활수준 유지 니즈를 부각시킨.
 - 또한 연금수령기간 연장은 유동성 제약에 직면하는 기간을 연장함으로써 은퇴자의 유동성 확보 니즈를 장기간으로 연장하는 효과를 가져 옴.
 - 저금리 환경의 도래로 생명보험회사의 연금상품에 적용되는 공시이율은 하락 추세에 있으며, 저금리의 지속은 은퇴자의 수익성 추구 니즈를 확대할 것임.
- 보험회사는 종신소득 보장 외에 추가적인 니즈를 보장하는 방향으로 연금상품을 다양화할 필요가 있으며, 이는 생활수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 등이 고려될 수 있음.
- LIMRA의 설문조사¹⁾에 따르면 은퇴자들은 노후소득 상품 구입 시 투자수익, 유연성을 중요하게 생각하며, 종신보장에 대한 니즈는 3위에 그치는 것으로 나타남.
 - 동일한 설문조사에서 은퇴자들은 보험회사 연금상품을 선호하지 않는 이유로 인플레이션 우려, 저수익, 보험회사 불신, 지출 제약 등을 꼽고 있음.
 - KB연구소의 설문결과²⁾ 우리나라에서도 인플레이션 우려, 지출의 불확실성, 수익성에 대한 니즈 등 미국의 사례와 일맥상통하는 니즈가 존재함.
- 생활수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 등의 니즈를 고려한 은퇴자의 노후생활비 시나리오를 분석한 결과 전통적인 종신연금 옵션은 이러한 니즈에 부합하지 못함을 알 수 있음.
- 생활수준 유지와 관련하여 필요 노후생활비가 은퇴 이후 지속적으로 1%씩 감소하는 시나리오(시나리오 1), 필요 노후생활비의 증가세가 75세 이후 커지는 경우(시나리오 2), 인플레이션 수준의 조정을 원하는 경우(시나리오 3)를 고려함.

1) LIMRA(2014), "Finding the Right Mix : Retirement Income Attitudes and Preferences".

2) KB금융지주 경영연구소(2013), 「2013 한국 비은퇴 가구의 노후준비 실태」.

- 유동성 확보와 관련하여 70세 이후 5년간 필요 노후생활비가 80% 증가하는 시나리오(시나리오 4)를 감안하였고, 수익성 추구하고 관련하여 고연령거치 연금을 구입하고 나머지 금액으로 연금개시 전까지 수익성을 추구하는 시나리오(시나리오 5)를 살펴 봄.
- 필요 노후생활비 대비 연금급여가 어느 정도 부족한지를 나타내는 지급금 부족액 기대현가(the expected present value of the shortfall, 이하 부족액 현가) 개념을 이용한 분석 결과 시나리오 2~4의 경우 부족액 현가가 증가함.

Ⅲ. 연금상품 다양화 방안 및 평가

- 미국, 영국 등 해외사례를 살펴보면 상당히 다른 연금시장 여건을 가지고 있음에도 불구하고 연금상품 다양화 노력에 있어 공통점을 발견할 수 있음.
 - 해외에서는 필요 노후생활비 패턴을 고려한 연금상품과 연금상품의 유동성 제약 문제 극복을 위한 유연화 연금상품, 수익성 추구를 위한 고연령거치 연금 등을 개발함.
 - 이러한 시도들은 모두 전통적인 종신연금 옵션의 한계점을 보완하기 위한 시도임.
 - 미국과 영국은 각 시장 환경에 적합한 대표적인 연금상품을 가지고 있으며, 영국의 경우 표준하체연금, 미국의 경우 GLWB 옵션을 제공하는 변액연금 등이 그것임.
- 은퇴자들의 니즈와 해외사례를 참고하여 생활수준보장 연금, 인플레이션 연금, 유연화 연금, 고연령거치 연금의 도입과 GLWB 옵션 활성화 등의 연금상품 다양화를 방안을 제안함.
 - 생활수준 유지 니즈와 관련하여 생활수준보장 연금 또는 인플레이션 연금 개발을 고려할 수 있으며,

- 유동성 확보 니즈와 관련하여 일부 인출이나 연금급여의 일시적인 증액이 가능한 유연화 연금상품을 공급할 수 있음.
 - 수익성 추구 니즈에 대응하기 위해서는 GLWB 옵션 제공 확대, 고연령거치 연금 도입 등이 필요함.
- 생활수준보장 연금은 은퇴자의 다양한 필요 노후생활비 패턴을 반영할 수 있고 인플레이션 연금은 은퇴자가 인플레이션 리스크를 헤지할 수 있으며, 유연화 연금은 유동성 확보가 가능함.
- 은퇴자의 필요 노후생활비가 감소하는 현상에 대응하여 연금급여도 감소하는 생활수준보장 연금상품과 함께 은퇴자의 다양한 필요 노후생활비 패턴을 반영한 J커브형 생활수준보장 연금상품을 제안함.
 - 연금급여가 변동하는 인플레이션 연금을 개발할 필요가 있으며, 이 경우 보험 회사는 인플레이션 리스크 관리능력을 확보해야 할 것임.
 - 유연화 연금은 일부 적립금을 헤지하는 기능이 있을 수 있으며, 연금 계약자의 요청으로 일정 기간 연금액을 증액할 수 있는 기능 또한 가능할 것임.
- GLWB 옵션은 이미 몇몇 생명보험회사에서 판매하고 있으나 종신연금 옵션의 대안으로 공급을 확대할 필요가 있으며, 고연령거치연금 또한 수익성을 추구하는 은퇴자의 니즈에 부합하는 상품임.
- GLWB 옵션은 보험회사의 리스크 부담으로 상품공급이 많지 않으나 종신연금의 대안으로 매우 다양한 장점을 가지므로 공급확대가 요구됨.
 - GLWB 옵션은 종신소득 보장기능을 가지면서도 해지나 인출을 통해 자신의 연금 적립금에 대한 통제가 가능하며, 금융시장의 상황에 따라 높은 수익률을 얻을 수도 있고 이를 통해 인플레이션 위험에 대응할 수 있음.
 - 고연령거치 연금은 연금지급이 개시되는 시점까지 스스로 은퇴자산을 관리 하면서 노후소득을 창출해 내는 전략으로 활용될 수 있음.

- 기대효과 분석결과 연금상품 다양화 방안들은 종신소득보장 니즈와 함께 생활 수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 등의 니즈를 추가적으로 고려하는 은퇴자들에게 적합한 연금상품이 될 것으로 판단됨.
 - 필요 노후생활비가 은퇴 이후 지속적으로 1%씩 감소하는 시나리오(시나리오 1)의 경우 생활수준보장 연금을 제공함으로써 잉여재원 확보가 가능함.
 - 필요 노후생활비의 증가세가 75세 이후 커지는 경우(시나리오 2), 인플레이션 수준의 조정을 원하는 경우(시나리오 3)는 각각 생활수준보장 연금과 인플레이션 연금을 통해 부족액 현가가 약 5% 가량 감소함.
 - 70세 이후 5년간 필요 노후생활비가 80% 증가하는 시나리오(시나리오 4) 또한 유연화 연금을 통해 부족액 현가가 5% 가량 감소하는 것으로 나타남.

IV. 결론 및 시사점

- 본 연구는 생활수준보장 연금 및 인플레이션 연금, 유연화 연금, GLWB 제공 변액 연금, 고연령거치 연금 등을 연금상품 다양화 방안으로 제시함.
 - 연금상품 다양화는 종신소득 보장 수요 확대에 대응하고 인구 및 가구구조 변화에 따라 성장기반 제고 차원에서 연금보험에 집중할 수 밖에 없는 생명보험산업의 대응방안 중 하나임.
 - 생명보험회사가 연금상품을 개발할 때 종신소득 보장에 더하여 은퇴자의 니즈를 고려하는 것이 중요하며, 은퇴자의 노후생활비 패턴을 분석할 필요가 있음.
 - 보험회사가 은퇴자 스스로 자신의 니즈를 구체화할 수 있도록 함으로써 새로운 연금수요를 이끌어 내는 긍정적인 효과도 있을 것이며, 연금상품에 대한 부정적인 인식을 개선할 수 있을 것임.
- 생명보험회사는 연금상품의 다양화와 함께 연금상품 판매 시 연금상품의 특성과 다양한 선택 가능성에 대한 명확한 정보전달이 필요할 것이며, 국가적 차원에서도 연금상품의 유용성을 알릴 필요가 있음.

- 연금상품의 판매 시 은퇴자들이 본인의 노후소득 니즈를 쉽게 파악하고 다양한 연금상품이 어떤 면에서 은퇴자의 니즈를 충족시키는가에 대한 명확한 정보 전달이 이루어져야 할 것임.
- 국가 차원에서도 교육을 통해 개인의 장수리스크 관리 수단으로써 연금상품의 유용성을 교육하고 연금상품 가입을 유도할 필요가 있음.
- 보험회사는 경쟁력 있는 다양한 상품의 공급과 함께 소비자가 본인의 니즈에 맞도록 다양한 종신소득 보장 옵션들을 조합하여 선택할 수 있도록 할 필요도 있음.

■ 생명보험회사의 연금상품 다양화는 공·사 협력을 통한 국가 전체의 노후소득 문제 해결이라는 대의에도 부합하며, 보험산업이 사회안전망의 일부로써 기능할 수 있는 작지만 중요한 시발점이 될 수 있다고 판단됨.

- 공적연금의 기능이 약화되고 이를 보완하기 위해 도입된 퇴직연금제도마저 제 기능을 다 하지 못하는 상황에서 개인은 본인의 장수리스크를 외부로 전가하지 못하고 장수리스크 보유 비중을 높일 수 밖에 없음.
- 보험산업이 은퇴자에 필요한 다양한 연금상품을 제공하고 연금시장을 효율화하는 것은 궁극적으로 개인에게 편중된 장수리스크를 국가, 개인, 보험산업이 균형있게 분담하는 구조로 전환하는 효과를 가짐.

I. 서론

1. 연구의 필요성

우리나라 인구의 고령화 속도가 타 국가들에 비해 매우 급격하다는 것은 주지의 사실이다. 급격한 고령화의 요인은 저출산 심화와 함께 사망률 개선에 의한 기대수명의 연장에 있다. 우리나라 인구의 기대수명은 OECD선진국에 비해 매우 빠르게 증가하고 있으며, 장수국가인 일본 다음으로 높은 수준을 나타내고 있다. 기대수명의 빠른 증가는 개인이 자신의 수명을 과소평가함으로써 은퇴 시까지 축적한 자산으로 사망 시까지의 노후소득을 충당하지 못하는 장수리스크를 유발한다. 국민 개개인의 장수리스크 관리를 위하여 국가는 공적연금 제도를 운영하고 있으며, 이를 보완하기 위해 퇴직연금과 개인연금의 3층형 노후보장 시스템을 구축하고 있다. 하지만 이들 제도만으로는 충분한 종신소득을 확보하는 데에 한계가 있다는 의견이 일반적이며, 따라서 개인은 추가적인 종신소득 확보를 위한 방안을 스스로 마련해야 하는 실정이다.

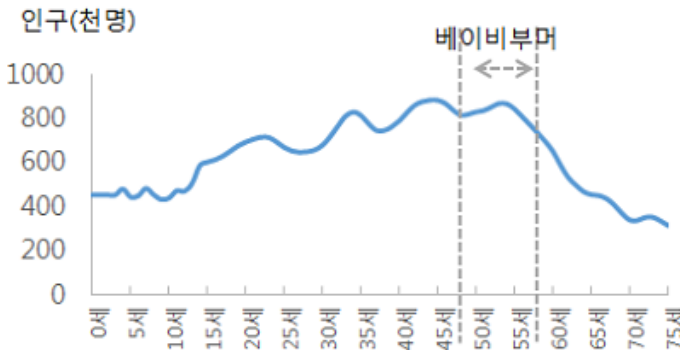
생명보험회사는 경험생명표를 바탕으로 개인의 장수리스크를 인수함으로써 종신소득을 보장하는 상품을 판매하는 유일한 금융기관이다. 따라서 개인의 종신소득 관리수요가 확대될수록 그 역할은 중요성을 더할 수밖에 없을 것이다. 연금상품 수요 대응, 생명보험회사의 수익성 및 성장성 제고, 유사 연금상품과의 경쟁 측면에서 생명보험회사는 연금상품의 경쟁력을 제고할 필요가 있다.

가. 종신소득상품 수요 대응

종신소득을 확보할 수 있는 생명보험회사 연금상품 수요는 공적연금의 기능 약화, 베이비부머의 대규모 은퇴 등으로 인해 향후에도 지속적으로 확대될 것으로 보인다.

우선 고령화 심화로 인한 공적연금의 재정 악화는 공적연금의 보장 정도를 낮추고 있으며, 이에 따라 2015년 46.5%의 국민연금 소득대체율은 2028년 40%까지 하락하게 될 전망이다. 공적연금의 기능 약화는 개인이 스스로 필요 노후소득을 마련해야 할 여지가 커졌음을 의미하며, 이는 종신소득을 보충하기 위한 개인의 연금상품 수요를 확대하는 요인이 될 것이다. 또한 베이비부머의 대규모 은퇴로 양적인 측면에서 생명보험회사 연금상품 수요의 증가가 예상된다. 베이비부머는 1955~1963년 출생한 약 700만 명의 인구를 의미하며, 이들은 전체인구의 14.6%를 차지하고 있다. 이들의 대규모 은퇴는 즉시연금에 대한 수요를 확대할 수 있을 것이다.

〈그림 I-1〉 연령별 인구 수



자료: 통계청.

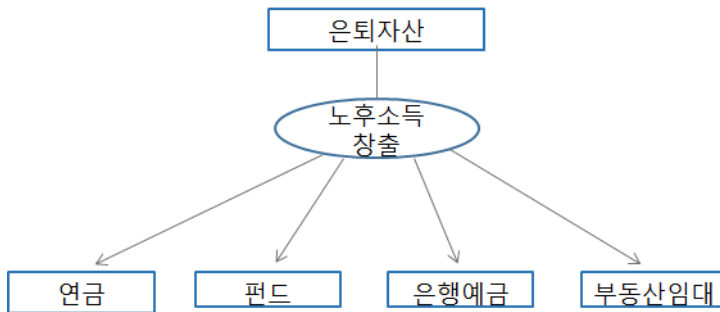
나. 생명보험회사의 수익성 및 성장성 제고

연금상품을 공급하는 생명보험산업은 저성장과 저금리의 영향으로 성장성 둔화와 수익성 악화가 예상되고 있다. 이 가운데 기대수명의 증가와 1~2인 가구 중심의 가구 구조 변화는 수익성이 높은 종신보험에 대한 수요를 약화시킴과 동시에 연금상품에 대한 수요를 증가시키고 있다. 따라서 생명보험회사의 입장에서 연금보험을 통해 성장성과 수익성을 제고하는 방안을 고민해야 할 필요가 있다.

다. 유사 연금상품과의 경쟁

현재 은퇴자들 및 은퇴를 준비하는 개인들은 생명보험회사의 연금상품 외에도 펀드, 예금, 부동산 임대 등 노후소득 확보를 위해 선택할 수 있다.

〈그림 1-2〉 은퇴자의 노후소득 창출 수단



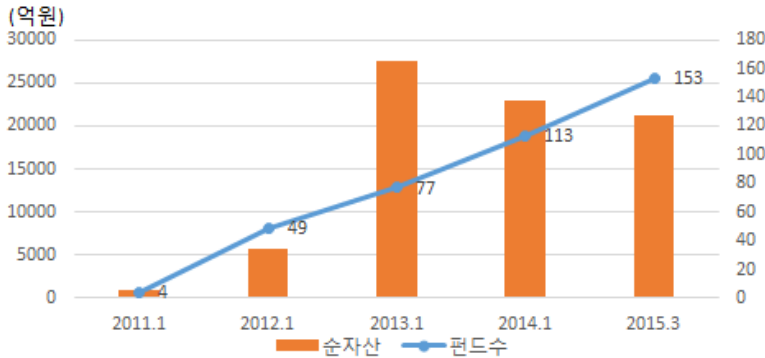
매월 일정한 현금흐름을 제공하는 월지급식 펀드는 대표적인 유사 연금상품이다. 월지급식 펀드는 일정 자금을 일시금으로 예치하고 투자자산의 기대수익률을 감안하여 정해진 분배금을 매월 또는 일정주기로 받는 상품이다.³⁾ 월지급식 펀드는 고금리채권이나 고배당주, 글로벌리츠(부동산투자신탁) 등에 투자해 발생한 수익을 은행이자처럼 투자자에게 매달 지급하기 때문에 매달 생활비가 필요한 은퇴자가 주로 가입하는 상품이다. 월지급식 펀드는 분배금 지급 연령 등에 제한이 없고 일반펀드처럼 수시환매가 가능하여 장기 상품인 연금상품의 대안이 되고 있다.

우리나라의 월지급식 펀드 수는 꾸준한 증가추세에 있으며, 2015년 기준 순자산은 2조 원 정도이다. 월지급식 펀드 순자산은 150조 원을 상회하는 생명보험 연금보험 준비금에 비해 미미한 수준이나 저금리 환경 지속 시 상대적인 시장확대가 예상된다. 일본의 경우 2002년부터 월지급식 펀드 판매가 급증하기 시작하였으며, 일본의 투자자들은 제로금리 상황에서 월지급식 펀드가 투자수익 기회를 제공한다고 인식하고

3) KB금융지주 경영연구소(2013. 9. 17), 「월지급식 펀드의 이해와 활용」.

있다.⁴⁾ 증권회사는 월지급식 펀드 이외에도 월지급식 구조의 랩어카운트, ELS 등 다양한 상품 라인업을 확보하고 고객의 선택권을 확대한 유사 연금상품을 제공하고 있다.

〈그림 1-3〉 월지급식 펀드 수 규모



자료: 한국펀드평가.

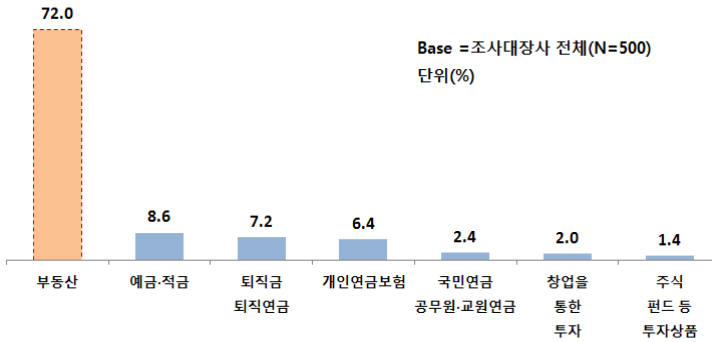
은행은 노후소득 창출 상품보다는 노후소득 관리 상품을 제공하는 추세이다. 영업점에 상담 전문가 배치를 늘려 노후자금 관리 서비스를 제공하고 있으며, 국민연금, 개인연금 등 노후소득을 하나의 통장에 모아 관리하는 상품인 노후생활비 전용 통장 등을 제공하고 있다. 그리고 주택을 담보로 생활자금을 빌려주어 연금기능을 하는 주택연금 상품도 제공한다. 그러나 적극적으로 장기적인 노후소득을 창출하는 상품은 제공하지 못하고 있으며, 저금리 상황에서 예금 선호는 더욱 낮아질 가능성이 있어 보인다.

현재 우리나라에서 가장 선호가 높은 은퇴자산은 부동산이다. 한 연구기관에서 은퇴자 500명을 대상으로 실시한 희망 은퇴자산 축적수단 선호도 설문조사 결과 72%가 부동산을 선택하였으며,⁵⁾ 실제로 2014년 우리나라 60세 이상 가계 자산의 78.9%가 부동산으로 나타났다. 부동산 자산을 통한 임대소득은 연금상품에 비해 자산에 대한 유동성과 부동산 가격 상승에 따른 추가수익을 기대할 수 있다는 장점이 있다.

4) 류재광(2014), 「일본 펀드시장의 3대 트렌드와 시사점」, 『금융투자』, 164호, 금융투자협회.

5) 미래에셋퇴직연금연구소(2009), 「은퇴자의 은퇴준비 과정 및 생활실태분석」.

〈그림 I-4〉 우리나라 은퇴자산 축적수단 선호도



자료: 미래에셋퇴직연금연구소(2009), 「은퇴자의 은퇴준비 과정 및 생활실태분석」.

앞서 살펴본 바와 같은 요인들을 고려할 때 지금은 생명보험산업이 점증하는 종신 노후보장 수요에 대응하고 이를 산업성장의 발판으로 활용하기 위한 전략적 대응방안을 모색해야 할 때라 판단되며, 본 보고서는 이에 대한 해결방안으로 연금상품 다양화 방안을 제시해 보고자 한다.

2. 선행연구

생명보험회사의 연금상품 다양화와 관련한 국내의 선행연구는 많지 않다. 개인연금과 관련해서 이기형 외(2012)는 일시납 변액형 즉시연금에 대한 다양한 상품 제공 필요성을 제시하고 있으며, 소비자를 위한 개선방안을 다루고 있다. 또한 DC형 퇴직연금 운영방안(류건식 외 2011), DC형 퇴직연금 지급방식으로서의 연금상품 다양화 방안(이경희 2009) 등 퇴직연금 제도 내에서의 지급방식 다양화에 관한 연구가 존재한다.

외국의 경우에는 Milevsky(2005)가 처음으로 고연령거치 연금⁶⁾을 제시하였으며, Jason S.(2008)도 고연령거치 연금 활용의 필요성을 주장하였다. Boardman(2006)은

6) 고연령거치 연금은 은퇴시점에 구입하지만 85세와 같이 매우 고연령에 이르러서야 연금지급이 시작되는 종신연금 상품임.

조기사망 시 적립금 일부를 돌려주는 Money Back annuities 상품을 소개하고 있다. SOA(2013)는 연금상품의 신상품 트렌드를 다루면서 연금상품에 가입하지 않고도 종신연금과 같은 보장을 받을 수 있는 CDA(Contingent Deferred Annuity)상품, 변액펀드에 새로운 위험관리기법(volatility targeting)을 추가한 펀드(Target Volatility Fund) 등을 소개하고 있다. Oliver Wyman(2015)은 중위험 중수익을 추구하는 새로운 형태의 변액연금상품을 소개하고 있다. 그러나 SOA(2013)나 Oliver Wyman(2015)과 같이 새로운 연금상품을 소개한 보고서들도 생명보험회사의 종신소득보장 기능에 집중한 연금상품 다양화를 논의하는 경우는 발견할 수 없었다.

본 보고서는 우리나라 연금상품 현황과 한계점을 분석하고 종신소득 측면에서 생명보험회사의 연금상품 다양화 방안을 구체적으로 제시한다는 측면에서 기존 연구와 차별성을 가진다 하겠다.

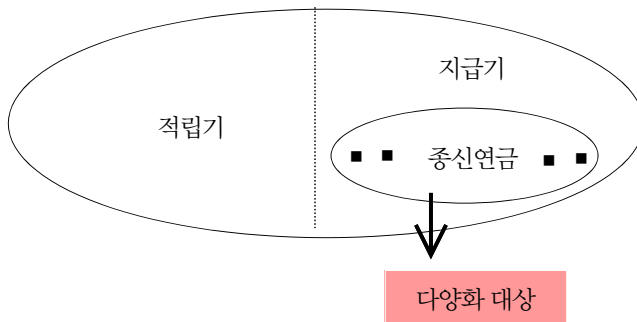
3. 연구범위와 구성

본 보고서의 연구대상은 생명보험회사가 판매하는 세제적격 개인연금과 세제비적격 일반연금, 그리고 변액연금 등의 연금상품이다.⁷⁾ 이들 연금상품은 구입과 동시에 연금지급이 시작되는 즉시연금(immediate annuity)일 수도 있고, 연금개시 전까지 상당한 기간 동안 보험료를 납입하여 적립되는 이연연금(deferred annuity)일 수도 있다. 두 가지 연금형태 모두 종신소득 보장기능을 제공하는 종신연금 옵션을 선택할 수 있다. 연금상품을 구입한 소비자가 종신연금을 선택할 경우 자신의 장수리스크를 연금상품 공급자에게 전가할 수 있으며, 연금상품 공급자는 생명표와 이자율을 감안한 연금급여를 매달 혹은 매년 가입자의 사망 시까지 지급한다. 이연연금의 경우 지급시점에서 반드시 종신연금으로 지급된다고 볼 수 없으나 연금개시 시점에 종신연금을 선택할 가능성이 있다는 점에서 종신소득 상품으로 기능한다고 할 수 있다.

7) 생명보험회사는 퇴직연금상품도 판매하고 있지만 퇴직연금은 자발적인 가입보다는 준공적 연금의 성격이 강하기 때문에 제도적인 차원에서 접근해야 할 부분이 크다고 판단됨.

본 연구는 생명보험 연금상품의 종신소득 기능을 제고하기 위한 연금상품 다양화 방안을 제시하고자 한다. 따라서 연금상품의 두 가지 측면, 즉 은퇴자산 적립기능과 노후소득 지급기능 중 후자의 기능에 중점을 두며, 연금지급 시에 소비자가 종신소득 보장을 위해 선택할 수 있는 종신연금 옵션의 다양화 방안이 주요 연구대상이다. 즉 본 보고서는 지급기에 선택 가능한 종신연금 옵션의 다양화를 통해 연금상품을 다양화하는 방안을 모색하고 있으며, 이는 생명보험회사 연금상품의 차별성이 종신연금 옵션 제공에 있기 때문이다.

〈그림 I-5〉 생명보험 연금상품 다양화 예시



연금상품의 다양화는 소비자의 니즈, 공급자의 상품개발 능력, 감독규제 상의 제약 등 다양한 측면이 고려되어야 할 것이다. 하지만 2015년 금융당국이 발표한 보험상품 경쟁력 강화 로드맵에 따라 상품 및 보험료에 대한 명시적, 비명시적 규제들이 사라진 상황이며, 우리나라 생명보험산업의 성숙화로 보험회사의 상품개발 능력은 큰 제약이 되지 않는다고 판단된다. 따라서 본 보고서에서는 소비자 니즈를 중심으로 연금상품 다양화 방안을 도출하며 새로운 연금상품의 효과에 대한 평가도 소비자 관점에서 진행하도록 한다.

보고서의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 생명보험회사의 연금상품 현황과 연금상품의 지급단계 특성을 살펴보고 환경변화에 따라 은퇴자의 니즈가 어떻게 변화할 것인지를 살펴본다. 다음으로 은퇴자의 노후소득보장 니즈를 살펴본 후 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오를 설정하고 이를 평가한다. 제Ⅲ장에서는 해외사례

를 바탕으로 소비자 니즈 관점에서 어떠한 방식으로 연금상품 다양화가 필요할 것인가를 도출하고, 도출된 연금상품 다양화 방안들에 대하여 현재의 연금상품에 비해 어떠한 기대효과를 가지는지 분석한다. 마지막으로 제Ⅳ장에서는 논의를 정리하고 국내 보험산업의 이해관계자들이 주목해야 할 시사점을 도출하고자 한다.

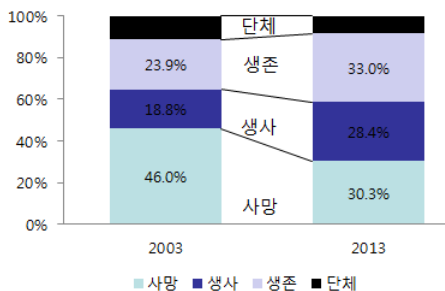
Ⅱ. 연금상품 현황과 문제점

1. 생명보험회사의 연금상품 현황

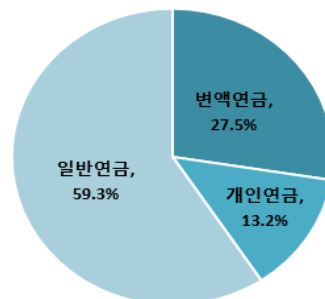
가. 연금상품 비중 추이

생명보험 총수입보험료 중 연금상품(생존보험) 비중은 2003년 23.9%에서 2013년 33.0%로 확대되었으며, 이는 2002년 10월 도입된 변액연금상품의 영향이 큰 것으로 판단된다. 2013년 기준 세제적격 개인연금과 세제비적격 일반연금, 변액연금의 비중은 각각 13.2%, 59.3%, 27.5%로 나타났으며, 일반연금과 변액연금 비중 합은 86.8%로 생명보험회사 연금상품의 대부분을 차지한다. 세제적격 개인연금의 비중은 상대적으로 작게 나타나는데, 이는 개인연금 수요가 대부분 세액공제 목적으로 발생하기 때문에 세액공제 한도 이상으로 가입을 하지 않는 경향이 크기 때문이다.

〈그림 Ⅱ-1〉 생명보험 상품 비중 추이



〈그림 Ⅱ-2〉 연금상품별 비중(2013년)



자료: 각 보험회사 업무보고서.

나. 연령별 연금상품 보유계약 분포

연금상품의 보유계약 건수와 가입금액은 보험개발원의 FY2013 생명보험 통계자료집에서 확인할 수 있다. 연금보험의 가입금액은 일시납의 경우 일시납보험료, 분납의 경우 10년 납입 보험료의 합계를 나타낸다. 월납의 경우 연금보험의 납입기간이 보통 10년임을 감안할 때 연금보험의 가입금액은 납입보험료의 총계로 볼 수 있을 것이다. 연금보험의 연령별 보유계약 건수는 35~55세의 비중이 매우 높은 것으로 나타났다으며, 65세 이상의 보유계약건수는 매우 낮다. 이는 고연령의 연금상품 가입률이 낮고 지급기가 도래함에 따라 일시납으로 인출하는 경우가 많기 때문으로 판단된다. 연금보험 가입금액은 평균적으로 3억 원 수준이며, 연령증가에 따라 높아지는 모습을 보인다. 은퇴가 얼마 남지 않은 고연령에서 노후소득 확보를 위한 고액의 계약이 많이 이루어지기 때문으로 볼 수 있다.

〈표 II-1〉 생명보험산업 연금보험 보유계약건수와 가입금액

구분	보유계약건수(만 건)		가입금액(만 원)	
	남성	여성	남성	여성
15~19	4.9	4.5	2,723	25,196
20~24	9.7	11.9	29,889	26,079
25~29	25.4	28.5	28,737	24,800
30~34	46.2	48.6	28,099	25,534
35~39	53.1	60.4	29,681	27,508
40~44	70.3	75.1	32,062	29,685
45~49	64.7	65.7	34,312	31,904
50~54	61.7	62.7	35,278	31,562
55~59	35.8	38.1	36,712	31,253
60~64	14.1	17.1	40,173	33,123
65~69	5.3	7.4	46,231	41,794
70~74	1.9	2.7	62,962	53,383
75+	0.8	1.6	90,728	64,459
합계	393.9	424.2	32,992	29,823

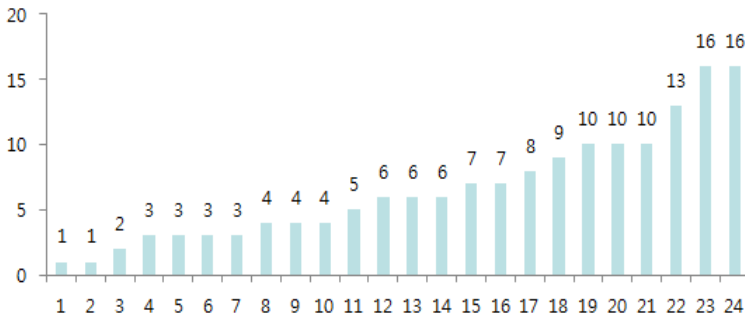
자료: 보험개발원.

다. 연금상품 개발 현황

2015년 6월 현재 우리나라에서 판매되고 있는 생명보험회사의 연금상품 수를 조사한 결과 상품공시 기준 총 157개의 연금상품이 판매되고 있는 것으로 나타났다. 연금상품을 전혀 취급하지 않는 1개의 생명보험회사를 제외하고 24개 생명보험회사가 평균적으로 6.5개의 상품을 제공하고 있는 것이다.

대형 3사의 경우 10종류 이상의 연금상품을 판매 중인 것으로 나타났으며, 가장 많은 종류의 연금상품을 판매하는 회사는 16종류의 연금상품을 판매하는 것으로 나타났다. 그 다음으로 11개 중형사가 5~10종의 연금상품을 판매하고 있고 나머지 10개 생명보험회사는 4종 이하의 연금상품을 판매하고 있다. 소형사의 경우 기본적인 세제적격 개인연금, 세제비적격 일반연금, 변액연금상품만을 제공하거나 이 중 한두가지의 상품만을 제공한다. 조사결과 전체 25개 생명보험회사 중 6개 이상의 연금상품을 제공하며 경쟁하는 생명보험회사는 13개이며, 1개의 연금전문 보험회사를 제외하고 대부분 중형 이상의 규모를 가지고 있는 것으로 나타난다.

〈그림 II-3〉 생명보험회사별 판매 중인 연금상품 수



자료: 생명보험협회 공시실.

적립방식을 기준으로 연금상품을 다시 분류해보면 세제비적격 일반연금과 세제적격 개인연금을 공시이율형 연금상품으로 분류할 수 있고 투자실적에 따라 성과가 변동하는 투자형 연금상품인 변액연금을 별도로 구분할 수 있다. 이러한 분류에 따르면

2015년 6월 현재 판매되는 연금상품 중 공시이율형 상품의 수는 113개로 변액연금의 44개보다 2배 이상 많이 판매됨을 알 수 있다.

2. 연금상품의 지급단계 특성

가. 공시이율형 연금상품

공시이율형 연금상품의 지급기 특성을 살펴보면 각 연금상품에서 제공되는 연금 지급 옵션이 대부분 유사하게 나타남을 알 수 있다. 이는 한 보험회사 내에서 여러 종류의 공시이율형 연금상품을 판매하고 있지만 지급기의 차별화보다는 적립기에 있어서의 차별화가 주로 이루어지고 있다는 것을 의미한다. 일반적으로 연금상품 계약자가 연금지급기에 선택할 수 있는 옵션은 노후소득과 무관한 일시금을 제외하고 종신연금, 확정연금, 상속연금 등이 있으며, 대부분의 상품이 이들 옵션 중 두 가지를 혼합하여 선택할 수 있도록 하고 있다. 또한 적립금의 50% 한도 내에서 제2보험기간 중 생활자금 인출이 가능하도록 설계하는 등 일시금, 종신연금, 확정연금, 상속연금 간의 혼합 방식은 유연하게 제공되고 있다.

종신연금은 보험회사의 경험생명표에 기초하여 사망시점까지 연금급여를 지급하는 방식이며, 종신소득을 확보할 수 있는 대표적인 수단이다. 그러나 종신연금 지급 방식은 연금 계약자들 간의 사망률 보조(mortality cross-subsidy)에 기초하기 때문에 종신연금의 지급이 시작된 이후 임의의 해지나 적립금의 인출이 불가능하다. 따라서 종신연금 계약자들은 조기사망 시 연금 적립금을 돌려받을 수 없는 조기사망 리스크를 우려하는 경우가 많으며, 이러한 우려를 해소하기 위해 생명보험회사는 10년, 20년 또는 100세의 확정지급기간을 보장(일부 상품의 경우 금액기준 확정지급 보장)하고 있다. 또한 확정기간 동안 조기집중 설정으로 연금액을 2~3배 높게 설정하는 것이 가능하다. 확정기간 동안에는 연금수익자가 사망하더라도 잔여 확정기간 동안의 미지급액을 돌려받을 수 있다. 하지만 이 경우 확정기간 동안 사망률 보조 효과를 얻을

수 없기 때문에 확정기간이 증가할수록 연금급여는 감소하게 된다.

확정연금은 연금계약자의 사망률에 관계 없이 적립금을 확정기간에 걸쳐 나누어 지급하는 것으로 종신소득 보장과는 거리가 멀지만 확정기간 동안은 노후소득 역할을 할 수 있다. 확정연금의 기간은 10년, 20년 또는 100세 등으로 설정 가능하다. 상속연금의 경우 적립된 원금은 연금계약자 사후 상속의 재원으로 활용하고 적립금에 대한 이자 부분만을 종신토록 지급하는 방식으로 종신연금에 비해 동일 적립금 대비 지급액이 매우 적을 수 있으나 종신토록 지급되는 장점이 있다. 이는 본인의 노후소득보다 상속 유인이 높은 고액 자산가들이 선호하는 방식이다.

앞서 언급한 바와 같이 공시이율형 상품은 지급기의 차별화⁸⁾보다는 적립기(1보험기간)의 보장내용을 확대하는 방식으로 차별화 되고 있으며, 보험기간에 제공되는 질병, 상해 보장을 다양화하고 사망보장을 강화하는 등의 상품이 이에 해당한다. 또한 어린이를 대상으로 한 어린이 전용 연금상품도 개발되고 있으나 역시 지급기(2보험기간)의 보장 내용은 유사한 것으로 나타났다. 한편 최근 많은 보험회사들이 암 또는 중대질병 발생 시 연금급여를 증액하는 상품을 출시하고 있으나 이 경우에도 위험률 산출이 쉬운 암 또는 중대질병으로 연금액 증액 조건이 다양하지 못한 편이다.

나. 변액연금

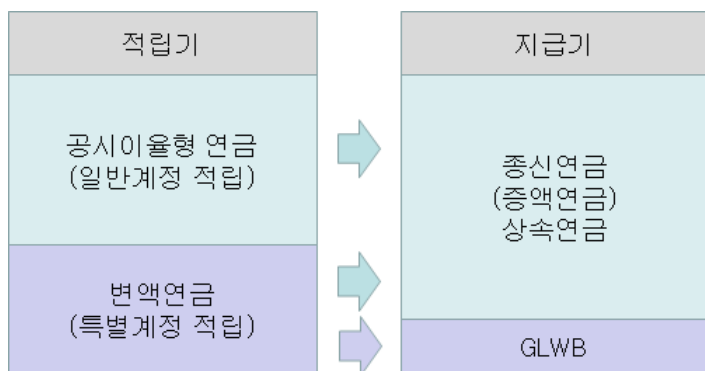
변액연금의 경우 적립기에는 step up 기능⁹⁾ 등 수익성 제고 수단이 존재하나, 지급기에는 대부분 공시이율형 연금상품의 지급옵션을 선택하도록 되어 있기 때문에 지급기에는 종신소득 보장과 관련하여 변액연금만의 특색을 발휘하지 못하는 상품들이 대부분인 것으로 나타났다. 일부 변액연금상품의 경우 특별계정을 통해 축적된 적립금에 대해 지급기에서도 특별계정 펀드에 적립금을 유지한 후 일정비율로 인출할 수 있도록 허용하고 있다. 이 경우 연금수급자가 과도한 금액을 인출할 경우 노후소

8) 최근 은퇴 후 재취업 등으로 수입이 발생할 경우 연금지급을 중단한 후 재은퇴 시 다시 연금지급을 지속하는 등 지급방식을 차별화하는 연금상품도 등장하고 있음.

9) 변액연금상품은 일반적으로 납입한 보험료를 최저 연금적립금으로 보증하고 있으며, 투자 성과에 따라 최저 연금적립금 수준을 상향 조정해 주는 기능을 step up 기능이라 함.

득이 빠르게 고갈될 수 있기 때문에 보험회사는 연령 등의 조건에 따라 인출비율을 사전에 설정한다. 그러나 이 경우 금융시장 환경에 따라 특별계정 적립금이 계약자의 사망 이전에 고갈될 위험이 존재하기 때문에 종신소득보장 측면에서 한계를 가지는 지급방식이라 할 수 있다. 한편 적립금의 전액을 특별계정에 유지하면서 인출을 허용 하되 적립금 고갈 시 보험회사가 종신까지 인출을 보장하는 최저종신인출금보증 (Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit, GLWB) 옵션을 제공하는 변액연금상품은 종신 노후소득 보장이 제공되는 장점이 있으나, 현재 4개 상품만이 제공되고 있다.

〈그림 II-4〉 연금상품 지급기 종신소득 보장 기능



다. 지급단계의 한계점

우리나라 생명보험회사 연금상품을 분석해 본 결과 일반계정의 공시이율형 연금 상품에서 제공하는 종신소득 보장기능은 사망시까지 연금급여를 지급받는 전통적인 종신연금 옵션이 주류를 이루며, 종신연금 옵션의 형태에 변화를 주는 경우는 체증형, 체감형 등 연금액을 일정 비율로 증가 또는 감소시키거나, 암 또는 중대질병 발병 시 연금액을 증액하는 경우가 유일하다고 볼 수 있는 실정이다. 또한 변액연금의 경우 변액연금만이 제공할 수 있는 종신소득 보장 기능인 GLWB 옵션이 거의 제공되지 않고 있기 때문에 종신소득을 보장받기 위해서는 특별계정 적립금으로 일반계정 종신연금 옵션을 선택하는 방법이 대부분이라 할 수 있다. 따라서 우리나라 생명보험회

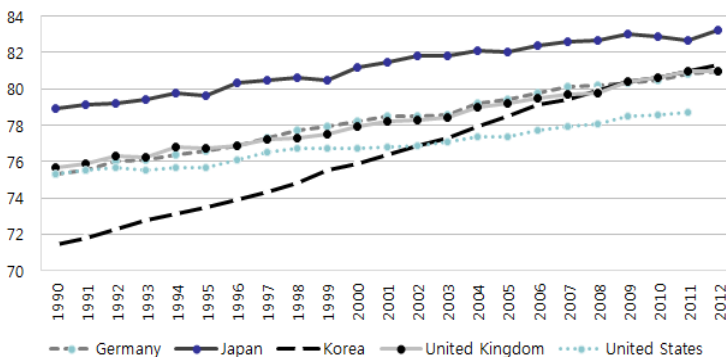
사가 제공하는 연금상품은 보다 다양한 니즈를 반영하여 종신연금 옵션을 다양화할 필요가 있다고 판단된다.

3. 환경변화에 따른 은퇴자의 니즈 변화

가. 기대여명 증가

사망률 개선은 은퇴자의 기대여명 증가로 이어진다. 우리나라 인구의 기대수명은 다른 OECD국가들에 비해 매우 빠르게 증가하고 있으며, 기대수명의 수준 또한 유럽 선진국을 앞서는 것으로 나타나고 있다. 기대여명 증가는 연금수령기간을 확대하는 효과를 가지며 이는 종신연금 옵션의 경쟁력을 약화시키는 요인으로 작용할 수 있다. 종신연금은 공시이율에 따라 매년 혹은 매달 안정적인 금액을 지급하기 때문에 고연령에서 발생할 수 있는 의료 비용 급증 등 필요 노후생활비의 변동이나 인플레이션에 대처하기 곤란하다. 결국 연금수령기간 연장은 은퇴자가 일정한 생활수준을 유지하고자 하는 기간을 연장함으로써 생활수준 유지에 대한 니즈를 부각시킨다.

〈그림 II-5〉 OECD 주요국 기대수명 추이



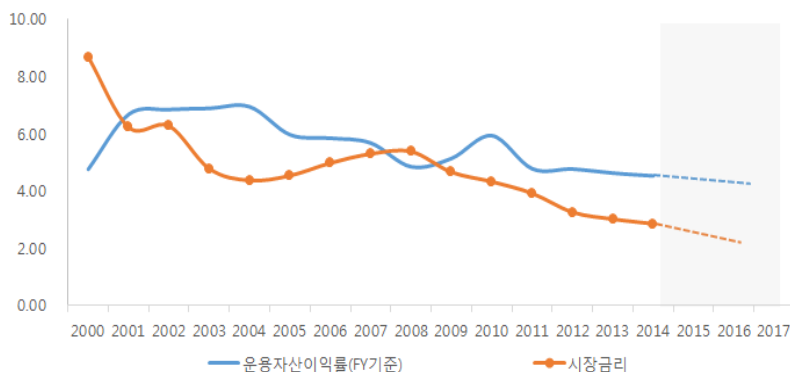
자료: OECD.

또한 종신연금 옵션은 연금지급이 개시된 이후에는 해지나 인출이 불가능하다. 즉 종신연금은 갑작스런 지출 필요가 발생하는 경우에도 보험회사에 적립된 은퇴자금을 마음대로 사용할 수 없는 유동성 제약을 가진다. 연금 지급기간 연장은 유동성 제약에 직면하는 기간을 연장함으로써 은퇴자의 유동성 확보 니즈를 장기간으로 연장하는 효과를 가져올 것이다.

나. 저금리 지속

저금리 환경의 도래로 생명보험회사의 연금상품에 적용되는 공시이율은 하락추세에 있다. 공시이율의 하락은 적립기 수익률에 악영향을 미침과 동시에 연금급여 수준을 낮춘다. 또한 연금상품 공시이율의 하락은 보다 높은 수익을 추구하는 소비자들의 투자형 상품 선호를 높일 수 있으며, 이에 따라 종신연금보다 월지급펀드와 같은 유사 연금상품에 대한 선호가 높아질 수 있을 것이다. 결과적으로 저금리의 지속은 은퇴자의 수익성 추구 니즈를 확대할 것이다.

〈그림 II -6〉 시장금리 및 운용자산이익률 추이



자료: 금융감독원, 「금융경제정보시스템」; 한국은행, 「경제통계」.

다. 환경변화의 영향

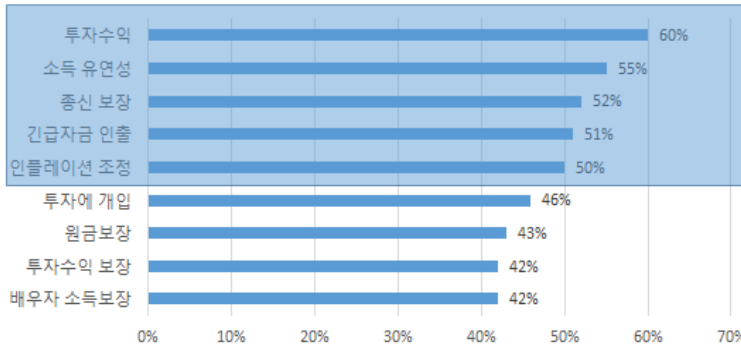
종신연금 옵션이 제공하는 종신소득 보장기능은 저금리와 기대여명 증가라는 환경변화에 따라 상대적으로 약화될 것으로 예상되며, 은퇴자의 추가적인 니즈를 부각시킬 것으로 예상된다. 따라서 연금상품 다양화는 주로 종신소득 보장에 집중해 왔던 기존 종신연금 옵션의 약점을 보완할 수 있도록 지급기간 연장에 따라 확대되는 동일한 생활수준 유지 니즈, 유동성 제약에 대한 우려, 지급기의 수익성 악화 등을 보완하는 방향으로 이루어져야 할 것이다. 다음 절에서는 은퇴자의 다양한 니즈를 고려하여 필요 노후생활비 시나리오를 설정하고 기존의 종신연금이 이러한 니즈를 충족할 수 있는가를 살펴본다.

4. 은퇴자의 노후소득보장 니즈

Yarri(1965)는 유산동기가 없는 경우 은퇴자가 모든 은퇴자산을 연금화하는 것이 효용극대화 관점에서 최적임을 밝힌 바 있다. 그러나 은퇴자는 연금화를 기피하는 경향을 강하게 보이고 있으며, 이러한 현상을 연금화 퍼즐(Annuity puzzle)이라 한다. 실제로 LIMRA의 설문조사¹⁰⁾에 따르면 은퇴자들은 노후소득 상품 구입 시 투자수익, 유연성을 중요하게 생각하며, 생명보험의 종신연금이 제공하는 종신보장에 대한 니즈는 3위에 그치는 것으로 나타났다. 또한 은퇴자들은 긴급자금 인출 및 인플레이션 보장에 대해서도 니즈가 큰 것으로 나타났다.

10) LIMRA(2014), "Finding the Right Mix: Retirement Income Attitudes and Preferences".

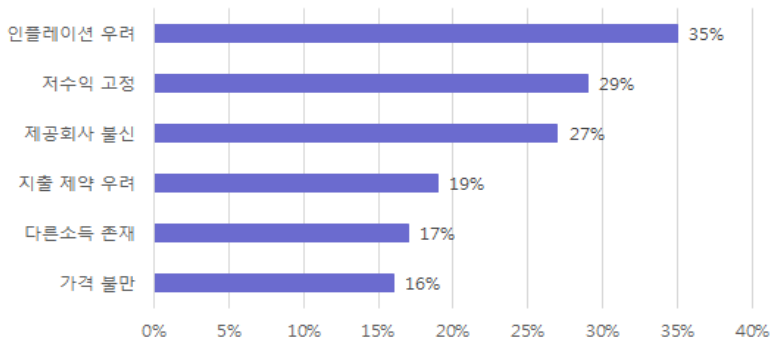
〈그림 II-7〉 미국 은퇴자들의 노후소득상품 선호 특성



자료: LIMRA(2014), "Finding the Right Mix: Retirement Income Attitudes and Preferences".

한편 동일한 설문조사에서 은퇴자들은 보험회사 연금상품을 선호하지 않는 이유로 인플레이션 우려, 저수익, 보험회사 불신, 지출 제약 등을 꼽고 있다.

〈그림 II-8〉 미국 은퇴자들이 연금상품을 선호하지 않는 이유



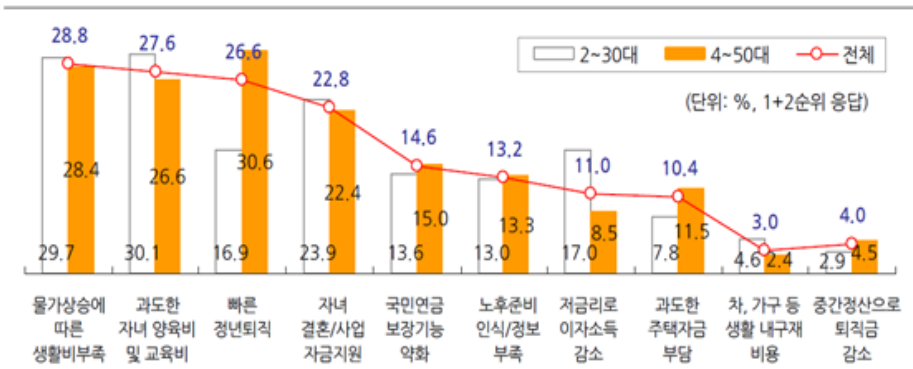
자료: LIMRA(2014), "Finding the Right Mix: Retirement Income Attitudes and Preferences".

우리나라의 경우 구체적으로 연금상품을 선호하지 않는 이유를 묻는 설문을 찾아 보기 어려웠으나, KB연구소의 설문조사 결과¹¹⁾ 인플레이션 우려가 노후생활 준비의 가장 큰 장애요인으로 선정되었으며, 양육비 및 교육비 우려와 사업자금 등으로 인한

11) KB금융지주 경영연구소(2013), 「2013 한국 비은퇴 가구의 노후준비 실태」.

지출의 불확실성 등 미국의 사례와 일부 일맥상통하는 은퇴자산의 유동성 확보 니즈가 있음을 알 수 있다. 저금리로 인한 이자소득 감소 우려는 수익성에 대한 니즈로 해석될 수 있을 것이다.

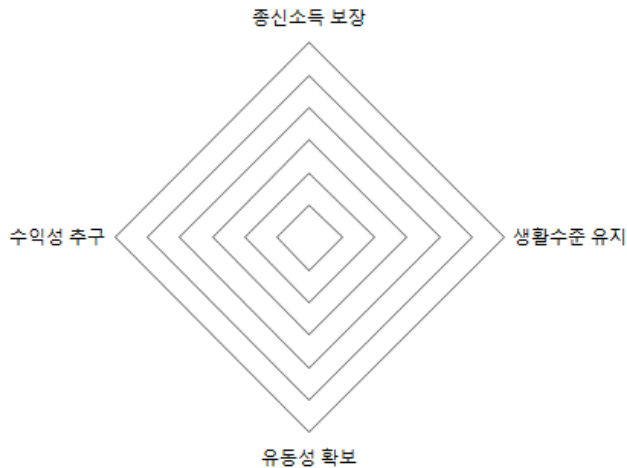
〈그림 II-9〉 행복한 노후생활 준비의 장애요인



자료: KB금융지주 경영연구소(2013), 「2013 한국 비은퇴 가구의 노후준비 실태」.

위와 같은 설문조사 결과는 은퇴자의 노후소득보장 니즈가 종신소득 보장 외에 필요 노후생활비의 변화, 인플레이션 등에 대응한 생활수준 유지 니즈, 예상치 않게 발생하는 지출에 대비하기 위한 은퇴자산 유동성 확보 니즈, 은퇴자산의 수익성 추구 니즈 등으로 구분된다고 요약할 수 있다. 은퇴자들이 현재 제공되고 있는 연금상품을 구입하는 경우 종신소득 보장 니즈는 충족할 수 있으나 생활수준 유지에 대한 니즈는 충족이 어려우며, 종신연금의 확정 지급기간이 끝난 이후에는 미래 연금급여의 재원으로 생명보험회사의 부채 계정에 남아있는 본인의 은퇴자산을 유동화하는 것이 불가능하기 때문에 유동성 확보도 어렵다. 또한 생명보험회사의 연금상품은 최저보증 이율이 존재하는 공시이율을 바탕으로 연금급여가 계산되므로 투자환경 변화에 따른 수익성 추구 니즈를 충족하기도 어렵다. 따라서 보험회사는 종신소득 보장 기능에 더하여 은퇴자들의 추가적인 노후소득보장 니즈를 충족시키기 위하여 연금상품을 다양화할 필요가 있으며, 이는 생활수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 등의 니즈가 고려되는 방향이어야 할 것이다.

〈그림 II-10〉 은퇴자의 노후소득보장 니즈



5. 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오 평가

가. 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오

본 보고서에서는 종신소득 보장과 함께 생활수준 유지를 원하는 은퇴자의 필요 노후생활비 시나리오으로써 첫째 은퇴자의 필요 노후생활비가 은퇴 이후 지속적으로 1%씩 감소하는 시나리오(시나리오 1)를 살펴보고, 둘째 Blanchett(2014)의 연구와 같이 은퇴자의 필요 노후생활비의 증가세가 75세 이후 커지는 경우(시나리오 2)를 살펴본다.¹²⁾ 세 번째로 은퇴자들이 인플레이션에 따른 연금급여의 실질가치 하락을 우려하여 인플레이션 수준의 조정을 원하는 경우(시나리오 3)를 감안하였다.

종신소득 보장과 함께 유동성 확보 니즈를 원하는 경우와 관련해서는 질병의 발생, 자녀의 양육비 또는 혼인비용 등 예상치 못한 지출이 단기간에 발생하는 경우를 살펴

12) 시나리오 1과 시나리오 2를 설정하게 된 배경은 은퇴자들의 필요 노후생활비가 은퇴 이후 시간의 경과에 따라 어떻게 변화하는지를 분석한 기존 연구를 바탕으로 하였으며, 구체적인 내용은 부록 1에 수록하였음.

보기 위해 70세 이후 5년간 필요 노후생활비가 80% 증가하는 시나리오(시나리오 4)를 감안하였다. 다음으로 종신소득 보장과 함께 수익성 추구 니즈가 있는 경우와 관련하여 생명보험회사에서 이미 이를 충족할 수 있는 변액연금의 GLWB 옵션을 공급하고 있기 때문에 별도의 시나리오 분석은 하지 않는다. 그러나 은퇴자가 은퇴자산의 일부로 고연령에서 연금지급이 시작되는 고연령거치 연금을 구입하고 나머지 금액으로 연금개시 전까지 수익성을 추구하는 시나리오(시나리오 5)를 살펴보도록 한다.

〈표 II-2〉 은퇴자 니즈에 따른 노후생활비 시나리오

번호	은퇴자 니즈	시나리오 내용
1	생활수준 유지	은퇴자의 필요 노후생활비가 은퇴 이후 지속적으로 1%씩 감소
2	생활수준 유지	은퇴자의 필요 노후생활비의 증가세가 75세 이후 커지는 경우
3	생활수준 유지	연금급여의 실질가치 하락을 우려하여 인플레이션 수준의 조정을 원하는 경우
4	유동성 확보	70세 이후 5년간 필요 노후생활비가 80% 증가하는 경우
5	수익성 추구	고연령거치 연금을 구입하고 나머지 금액으로 연금개시 전까지 수익성을 추구하는 경우

나. 시나리오 평가 방법

은퇴자는 1억 원의 은퇴자산으로 즉시연금상품을 구입하는 것으로 가정하였으며, 보험회사가 연금급여를 계산하는 데에는 제7회 경험생명표를 사용하고 예정이율은 2015년 말 현재 생명보험회사의 평균적인 연금상품 공시이율 수준인 2.9%를 사용하는 것으로 가정하였다. 분석의 편의를 위하여 모든 연금상품에 동일한 사업비를 부과한다는 가정하에 사업비는 감안하지 않았다. 또한 분석의 단순화를 위하여 1억 원의 현금으로 즉시연금상품을 가입함으로써 수령 가능한 금액을 은퇴 시 초기 필요 노후생활비로 가정하였다.¹³⁾ 인플레이션율은 2006~2015년까지 우리나라 소비자 물가지수 상승률의 평균인 2.5%에서 저물가 상황을 감안하여 2.0%로 조정하여 적용하였고,

13) 앞서 가정한 필요 노후생활비 시나리오들은 필요 노후생활비의 변화패턴만을 고려하고 있으므로 분석을 위해서는 초기 필요 노후생활비에 대한 가정이 필요함.

표준편차 1.2%의 정규분포를 이루는 것으로 가정하였다.

또한 시나리오별 비교지표로 필요 노후생활비 대비 연금급여가 어느 정도 부족한지를 나타내는 지급금 부족액 기대현가(the expected present value of the shortfall, 이하 부족액 현가) 개념을 이용하였다. 부족액 현가의 개념은 Dus et al(2006)이 다양한 퇴직연금 인출방식을 비교하기 위해 도입한 개념으로 아래와 같이 정의된다.

$$\text{부족액 현가} = \sum_{t=0}^{\omega} \frac{{}_t p_x SE(A_t)}{(1 + R_f)^t}$$

이때, $SE(A_t) = E[\max(C_t - A_t, 0)]$ 는 연금 수령액이 은퇴 후 필요 노후생활비에 비해 미치지 못하는 부족분을 의미하며, C_t 는 t 시점의 필요 노후생활비이고 A_t 는 t 시점의 연금수령액이다. 또한 ${}_t p_x$ 는 x 세의 개인이 t 시점까지 생존할 확률이며, ω 는 한계연령, R_f 는 무위험 이자율을 의미한다. 부족액 현가 계산 시 사망률과 이자율은 모두 제7회 경험생명표 및 예정이율과 같다고 가정하였다. 또한 무위험 이자율은 2015년 말 현재 5년만기 국공채 이자율 수준인 1.9%로 가정하였다.

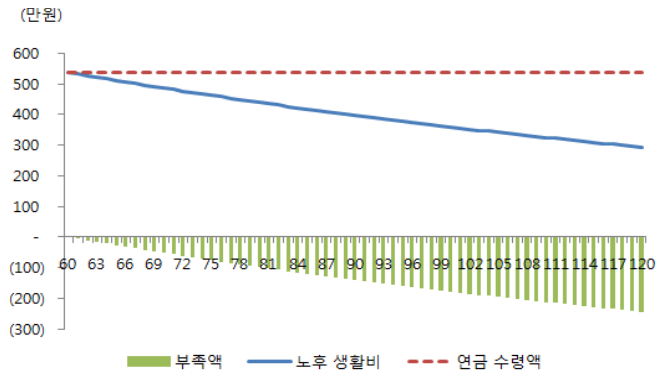
한편 고연령저치 연금을 구입하고 나머지 금액으로 연금개시 전까지 수익성을 추구하는 경우인 시나리오 5는 부족액 현가로 평가하기 곤란한 측면이 있다. 따라서 은퇴자가 85세 이후 연금지급이 시작되는 연금상품을 통해 종신노후소득을 확보하고 85세 이전에는 85세와 은퇴자 연령 차이의 역수를 적용하여 은퇴자산을 비례인출한다고 가정한 후 종신연금과의 현금흐름 차이를 살펴보도록 한다. 이 경우 은퇴자 자산은 수익률 8%, 표준편차 20%인 위험자산에 투자되었다고 가정¹⁴⁾한다.

다. 시나리오 평가

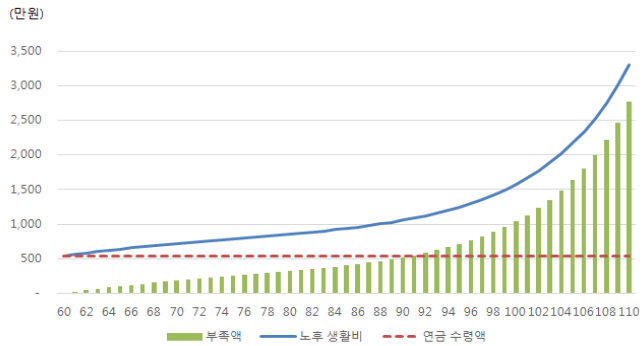
각 시나리오별 필요 노후생활비와 종신연금으로부터 지급받는 연금급여 그리고 그 차이인 부족액의 계산 결과는 <그림 II-11>~<그림 II-15>와 같다.

14) 1975년부터 2015년까지 40년간 우리나라 코스피지수 연평균 수익률은 8.4% 수준이며, 표준편차는 29.1%로 나타났다. 하지만 시뮬레이션 예시를 위해 변동성을 20% 수준으로 낮추었음.

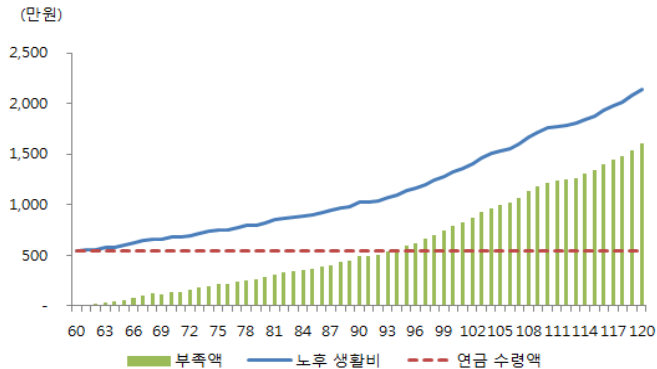
〈그림 Ⅱ-11〉 시나리오 1(필요 노후생활비 지속적 감소, 남성)



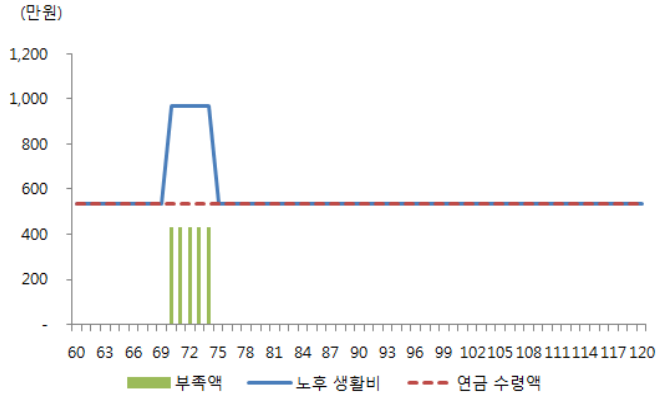
〈그림 Ⅱ-12〉 시나리오 2(필요 노후생활비 고연령에서 증가, 남성)



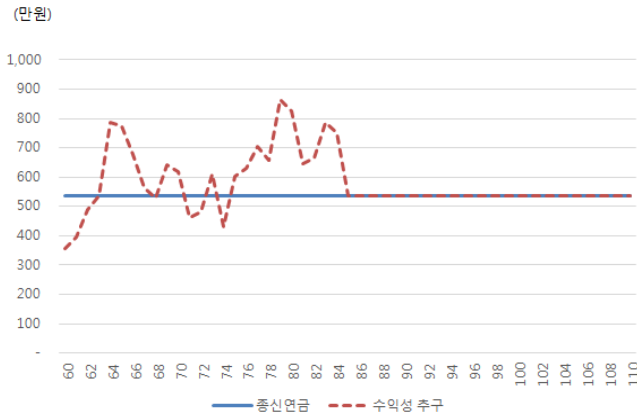
〈그림 Ⅱ-13〉 시나리오 3(인플레이션 위험보장 니즈, 남성)



〈그림 II-14〉 시나리오 4(일시적인 필요 노후생활비 증가, 남성)



〈그림 II-15〉 시나리오 5(고연령 연금개시로 수익성 추구, 남성)



시나리오 1의 경우(〈그림 II-11〉) 종신연금의 부족액이 음으로 나타난다. 즉 필요 노후생활비를 충당하고도 연금급여가 남는 것이다. 이 경우 은퇴자는 필요 노후생활비에 비해 과도하게 연금에 가입했다고도 볼 수 있다. 이때 남녀 각각 부족액의 현가는 -1,383만 원, -1,563만 원으로 나타났다. 다음으로 시나리오 2의 경우와 시나리오 3의 경우 모두 연금 지급액의 부족액은 연령이 증가할수록 확대된다. 은퇴자의 필요 노후생활비 증가세가 75세 이후 빨라지는 경우에는 남녀 각각 4,984만 원, 5,858만 원의

부족액 현가가 발생하며, 인플레이션 수준으로 조정된 생활비를 원하는 경우 남녀 각각 4,110만 원, 4,827만 원의 부족액 현가가 나타난다.

다음으로 질병의 발생 등으로 5년간 일시적으로 많은 생활비가 필요한 경우에는 10년 동안 부족액이 발생하며, 부족액의 현가는 남녀 각각 1,534만 원, 1,453만 원으로 나타났다.

〈표 Ⅱ-3〉 각 노후 필요소득 시나리오별 부족액 현가

(단위: 만 원)

구분	시나리오 1	시나리오 2	시나리오 3	시나리오 4
남성	-1,383	4,984	4,110	1,534
여성	-1,563	5,858	4,827	1,453

마지막으로 시나리오 5의 경우 한 가지 자산 시나리오를 설정하여 연금급여의 현금흐름과 비교한 결과 수익성을 추구하는 은퇴자의 경우 85세 이전 노후소득의 변동성에 직면하지만 시장 상황에 따라 종신연금의 연금급여 이상의 인출이 가능하다. 만일 새로운 형태의 종신연금 옵션하에서 이러한 부족액 현가가 감소하게 된다면 이는 기존의 종신연금 옵션이 은퇴자의 다양한 니즈에 부합하지 못함을 의미한다고 볼 수 있으며, 이 부분은 3장에서 살펴보고자 한다.

Ⅲ. 연금상품 다양화 방안 및 평가

본 장에서는 미국, 영국, 일본 등의 해외시장에서 연금상품이 어떤 방식으로 판매되고 있는가에 대해 살펴보고 2장에서의 분석결과와 접목하여 구체적인 연금상품 다양화 방안을 제시한다. 또한 이들 다양화 방안이 소비자 니즈 관점에서 어떤 효과를 가지는지를 평가해 보도록 한다.

1. 해외사례

가. 미국의 연금상품

미국의 은퇴자들은 생명보험회사의 연금상품보다 주식, 펀드 등의 금융자산을 통한 유사 연금상품을 선호하는 경향을 보인다. 미국 은퇴자들의 평균 금융자산 구성을 보면 연금상품은 6.2%로 낮은 반면 주식과 펀드는 각각 19.4%, 17.4%로 높은 비중을 나타낸다.¹⁵⁾ 미국의 경우 은퇴자들을 대상으로 연금과 유사한 노후소득 흐름을 제공하는 월지급식 펀드(Managed payout fund)시장이 매우 발달해 있기 때문에 은퇴자들이 보유한 주식과 펀드는 노후소득 확보를 위한 수단일 가능성이 크다 하겠다.

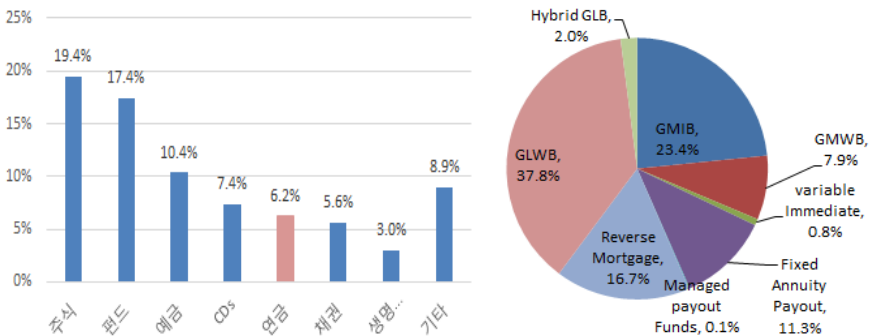
연금상품의 지급단계에서 은퇴자가 선택한 지급옵션의 비중을 살펴보면 정액연금의 비중이 11.3%에 불과한 반면 변액연금의 지급옵션(GLWB, GMIB, GMWB 등)을 선택한 비중은 71.2%로 대다수를 차지하는 것으로 나타났다. 최저종신인출보증(GLWB: Guaranteed Lifetime Withdraw Benefit)은 미리 정해진 인출비율을 종신까지

15) LIMRA(2010), "Fact Book on Retirement Income".

보증하는 옵션으로 연금계약자의 적립금 고갈 시 보험회사의 지급책임이 개시된다. 최저인출보증(GMWB: Guaranteed Minimum Withdraw Benefit)은 종신이 아닌 특정기간 동안 미리 정해진 인출비율을 보증하는 옵션이다. 최저연금보증(GMIB: Guaranteed Minimum Income Benefit)옵션의 경우 보증된 연금현가에 기초해서 최저 연금연액을 보증하는 옵션이다. LIMRA에 따르면¹⁶⁾ 2014년 미국 변액연금 판매규모는 정액연금에 비해 40% 가량 많은 것으로 나타난다.

미국 생명보험회사의 연금상품이 투자형 상품 위주로 발달한 데에는 자본시장의 발달로 유사 연금상품 비중이 높기 때문에 이들 상품과 경쟁할 수 있는 변액연금 위주의 연금상품 공급이 이루어졌기 때문이라 판단된다. 미국 연금시장은 자본시장의 유사 연금상품 비중이 미미한 우리나라의 경우와 매우 다른 환경을 가지고 있기 때문에 직접적인 시사점을 얻기 어렵다고 볼 수 있지만, 향후 노후소득 보장 시장의 업권 간 경쟁이 치열해질 가능성이 높기 때문에 참고할 필요가 있다. 또한 정액형 연금상품의 낮은 수요를 극복하기 위해 보험회사들이 개발하고 있는 다양한 연금상품들은 우리나라 시장에도 좋은 참고 자료가 될 것이다.

〈그림 Ⅲ-1〉 미국 은퇴자 평균 금융자산 구성 〈그림 Ⅲ-2〉 지급단계 연금상품 비중



자료: LIMRA(2010), "Fact Book on Retirement Income".

16) LIMRA(2015), "U.S. Individual Annuities Fourth Quarter 2014".

앞서 살펴본 바와 같이 미국은 변액연금 상품의 비중이 매우 높다. 미국의 생명보험회사들은 변액연금의 적립금을 지급기에서도 특별계정 펀드에 유지하면서 종신소득으로 사용할 수 있도록 하는 GLWB, GMB, GMWB 등 다양한 지급옵션을 제공하고 있다. LIMRA에 따르면¹⁷⁾ 지급옵션의 선택이 가능한 변액연금상품에 대해 GLWB의 선택률이 60%로 가장 높은 것으로 나타났으며, GMB의 경우 10%, GMWB의 경우 1%로 종신소득 보장이 가능한 지급옵션의 선호가 높은 것으로 나타났다.

미국의 경우 정액연금에 있어서도 전통적인 종신연금과 차별화한 연금상품이 많이 판매되고 있다. 특히 생활수준 유지를 보장하기 위해 연금급여가 변동하는 종신연금과 종신연금 개시 후에도 연금급여의 증액이나 일부 인출이 가능한 유연화 종신연금, 고연령에서 연금을 개시하는 고연령거치 연금 등이 개발되고 있다.

먼저 생활수준보장 연금 중에는 생활비 조정연금(COLA, Cost-of-Living Adjustment)이 대표적이다. 생활비 조정연금은 예를 들어 연 3%와 같이 미리 약정된 비율만큼 연금액을 증액하는 종신연금을 말하며, 이러한 구조는 우리나라에서 판매되는 연금상품에서도 제공되고 있다. LIMRA에 따르면 2012년 기준 조사대상 37개 보험회사 중 22개 보험회사에서 이러한 상품을 취급하며, 종신연금을 판매하는 10개 대형 생명보험사에서 모두 취급하는 것으로 나타났다.¹⁸⁾ 연금급여의 연 증가율 상한은 3~6%로 나타났다. 생활수준보장 연금의 다른 형태는 인플레이션 인덱스 연금(이하 '인플레이션 연금')이다. 인플레이션 연금은 조사대상 33개 보험회사 중 4개사만 판매할 정도로 아직까지 대중화된 상품은 아니나 2개사가 판매를 계획하는 등 상품개발은 확대되고 있다. 연금급여가 실제 인플레이션에 연동되어 변동하므로 인플레이션에 대한 은퇴자의 리스크는 보험회사에 전가된다. 인플레이션 연금을 판매하는 4개 회사 가운데 3개 회사는 물가상승률이 마이너스인 경우에도 연금급여를 감액하지 않으며, 두 개 보험회사는 연간 인플레이션의 보장 상한을 15%와 20%로 제한하고 있다.

유연화 종신연금은 일부 적립금 인출기능과 연금급여 증액 기능을 추가한 종신연

17) LIMRA(2015), "Variable Annuity Guaranteed Living Benefit Election Tracking Survey Fourth Quarter 2014".

18) LIMRA(2013), "Features in Incomes Annuities".

금이다. 조사대상 중 3개 생명보험회사는 준비금의 20~30%에 대해 연금수급자가 종신연금 계약을 유지한 채 인출할 수 있는 기능을 부여하고 있으며, 2개의 보험회사는 주택의 압류, 중대질병의 발생, 장례비용, 미지급 의료비 등의 발생을 증명할 경우 준비금의 일부를 인출할 수 있는 기능을 부여한 유연화 연금상품을 판매하고 있다. 연금급여의 증액은 4개 보험회사에서 제공하고 있으며 증액은 3개월에서 12개월까지 지속할 수 있고 보험회사에 따라 증액 요구를 연 1회 또는 최대 4회로 제한하고 있다. 우리나라의 경우 암 또는 중대질병 발생 시 연금급여를 두 배로 지급하는 기능을 가진 종신연금이 판매되고 있지만 미국의 경우 특정 사건 발생이 아닌 경우에도 연금액의 증액을 청구할 수 있다는 차이점이 있다. 유연화 종신연금은 자신의 건강상태에 대한 사적 정보를 가지고 있는 연금수급자가 악용할 가능성이 있는 만큼 도덕적 해이 문제가 발생하지 않도록 보험료 산출 시 주의를 기울여야 할 것이다.

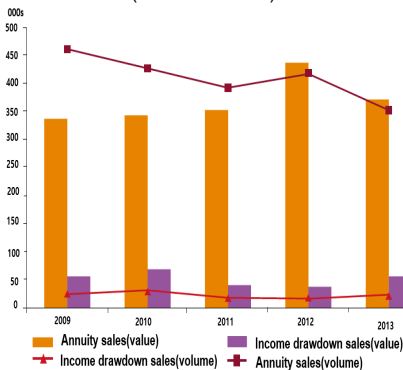
마지막으로 장수보험연금(Longevity insurance annuity), 거치연금(deferred annuity) 등으로 불리는 고연령거치 연금은 비교적 최근에 개발되어 인기를 얻었던 연금상품이다. 고연령거치 연금은 은퇴 시 가입하여 85세와 같은 고연령에 연금을 개시하는 연금상품이다. 개발 초기 많은 보험회사가 판매하였지만 최근에는 3개 생명보험회사만이 판매하고 있으며, New York 생명이 가장 많은 판매 규모를 나타내고 있다.¹⁹⁾ 미국에서는 고연령거치 연금의 유용성에 대한 연구가 많이 있어 왔으나 저금리 상황에서 장래 사망률 변동에 의한 보험회사의 장수리스크가 크다는 점 때문에 보험회사들은 소극적으로 판매하였다. 고연령거치 연금은 연금개시 전까지 은퇴자가 자신의 은퇴자산에 대한 유동성을 향유하면서 수익성을 도모할 수 있기 때문에 은퇴자산 수익성에 대한 니즈와 함께 종신소득 보장니즈를 충족시켜 줄 수 있는 상품이다.

19) Pension Institute(2013), "Longevity Insurance Annuities: Lessons from the United Kingdom".

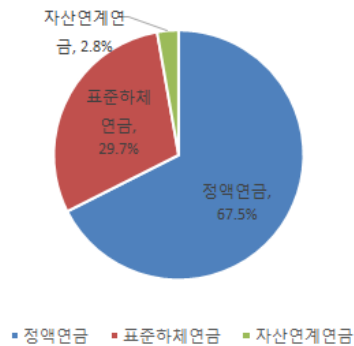
나. 영국의 연금상품

영국은 노후소득상품 중 보험회사 연금상품의 비중이 매우 높은 시장이다. 이는 종신연금 가입을 강제해 왔던 퇴직연금제도와 관련이 있다. 2013년 기준 유사 연금 상품인 인출상품(income drawdown) 규모는 연금상품의 20%에도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 연금상품 내에서는 일반적인 정액연금이 67.5%로 가장 높은 비중을 차지하며, 투자형 상품의 비중은 2.8%로 매우 작은 수준을 나타낸다. OECD(2008)가 각국의 연금시장을 유형화한 결과를 살펴보면 영국은 다른 국가들에 비해 일시납 즉 시연금 형태의 종신연금에 가장 집중되어 있는 연금시장으로 분류된다. 특이한 점은 지병이 있거나 건강하지 못한 생활습관을 가지고 있어 기대수명이 낮을 것으로 예상되는 소비자를 대상으로 한 표준하체연금의 비중이 29.7%로 매우 높다는 점이다.

〈그림 Ⅲ-3〉 영국 연금상품과 인출상품 규모 〈그림 Ⅲ-4〉 영국 연금상품 구성 비중 (2009~2013)



자료: FCA(2014), "Retirement income market study: Interim Report".



자료: Timetric(2015), "Annuities insurance in the UK, key trends and opportunities to 2019".

2015년 4월 이전 영국의 DC형 퇴직연금은 예외적인 경우를 제외하고 적립금의 75%에 대해 연금 또는 분할인출을 선택하도록 강제되어 왔기 때문에 연금시장은 전통적인 종신연금을 중심으로 성장해 왔다. 조기사망 시 적립금 일부를 돌려주는 Money Back Annuities가 전통적인 종신연금을 보완해주는 연금상품으로 개발된 바 있고(Boardman 2006), 고연령거치 연금의 경우 과거 상품이 출시된 경험이 있으나

2013년 현재에는 판매하는 보험회사가 없는 것으로 나타났다(Blake et al. 2013).

영국에서 표준하체연금인 매우 발달되어 있는 이유는 공급자 간 경쟁과 가격세분화 전략에 따른 것이다. 보험개발원(2011)에 따르면 영국의 표준하체연금은 1995년부터 개발되기 시작하여 심각한 질병 유병자를 위한 중대한 질병 연금보험(Impaired annuity)과 흡연여부·건강지표에 기초한 증액 연금보험(Enhanced annuity) 등 다양한 형태의 연금상품으로 판매되고 있으며, 매우 높은 성장세를 나타내고 있다.

영국 정부는 2015년 4월부터 DC형 퇴직연금의 일시금 수령 시 불이익을 축소하는 등 은퇴자의 퇴직연금 지급방식 선택권을 강화하는 개혁안을 시행하였다. 개혁안은 저금리와 사망률 개선으로 연금상품의 경쟁력이 하락한 상황에서²⁰⁾ 은퇴자 선택의 자율성을 확대하고 연금시장의 경쟁을 촉진하여 다양한 상품을 공급하도록 하는 의도가 작용한 것이다. 실제로 제도 도입이 발표된 직후인 2014년 4/4분기 연금상품 판매는 50% 이상 감소하였다. 영국의 퇴직연금 개혁안 이후 연금상품 수요감소를 우려하는 생명보험회사들은 신상품 개발 움직임을 보이고 있으며, 대표적으로 언급되는 상품은 고연령거치 연금, 생활수준보장 연금과 유연화 연금 등이다. Pension institute (2015)는 은퇴자의 니즈에 맞는 상품을 개발해야 함을 주장하면서 대표적인 상품으로 고연령거치 연금(ALDA), 인플레이션 연금 등을 제시하고 있으며, 중도해지가 가능한 유연화 연금(switchable annuities) 등을 제시하고 있다. FCA(2014)는 은퇴자들이 노후소득을 최적화하기 위해서 적합한 형태의 연금급여를 제공하는 보험상품을 구매해야 함을 강조하였으며, 연금전문가들은 노후생활비 패턴과 연금급여 흐름을 일치시킬 수 있는 J 커브 형태 또는 U 커브 형태의 생활수준보장 연금의 유용성을 강조하고 있다.²¹⁾

영국의 경우 퇴직연금제도상의 변화와 맞물려 연금상품을 다양화하고자 하는 노력들이 나타나고 있으며, 영국의 연금 전문가들이 제시하는 연금상품 다양화 방안은 우리나라 상황에도 시사점을 제공한다 할 수 있겠다.

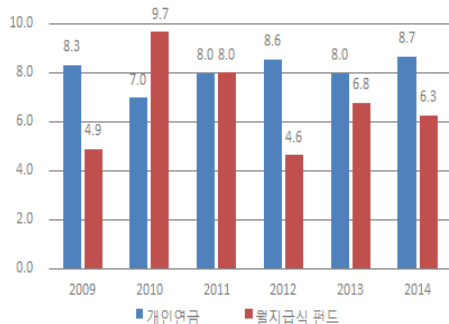
20) 변경된 퇴직연금 제도가 시행된 이후인 2015년 4월 23일 Financial Times¹⁾는 종신연금 수익률(annuity rates)이 사상 최저치로 하락했다고 지적하였으며, 종신연금 수익률은 기대수명 증가와 시중금리 하락이 겹치면서 수년간 하락해 왔음.

21) Telegraph(2014. 7. 21), "Pensions revolution: how a 'J-shaped annuity' could revolutionise your retirement".

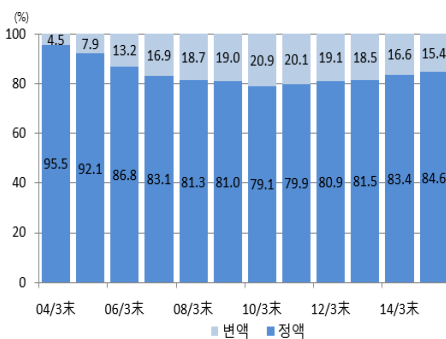
다. 일본의 연금상품

일본은 노후소득상품 중 보험회사의 연금상품과 함께 자본시장의 월지급펀드 규모가 매우 높게 나타난다. 2014년 기준으로 개인연금 판매규모는 8.7조 엔을 기록하고 있으며 월지급식 펀드 판매도 6.3조 엔을 기록하였다. 월지급펀드는 특히 해외투자펀드에 대한 선호도가 높게 나타나는데 이는 장기간에 걸친 저금리로 인해 수익성이 높은 해외자산에 대한 니즈가 크기 때문으로 해석된다. 일본과 같이 초저금리가 지속될 경우 연금상품은 경쟁력을 상실할 가능성이 높다. 일본의 생명보험회사들은 저금리에 따른 연금상품의 경쟁력 상실에 대응하기 위하여 변액연금을 확대하는 추세이다. 일본의 변액연금 보유계약 비중은 2004년 4.5% 수준에 불과하였으나 2008년 20%를 상회하는 수준으로 확대되었다. 하지만 2008년 글로벌 금융위기 이후 금융시장의 변동성이 확대되면서 변액연금 비중은 정체되고 있는 상황이다.

〈그림 Ⅲ-5〉 일본 개인연금 및 월지급식 펀드 판매 규모



〈그림 Ⅲ-6〉 일본 정액연금 및 변액연금 보유계약 비중추이



자료: 生命保険協会, 「生命保険事業概況」.

이재길(2015), 「일본 펀드시장의 추이와 한국 펀드시장에의 시사점」, 『금융투자』, 168호, 금융투자협회.

일본 생명보험회사의 연금상품은 종신소득 보장니즈에 대한 대응보다는 장기간에 걸친 저금리에 대응하기 위한 수익성 제고 노력에 의한 변화가 컸던 것으로 보인다. 이는 일본 내에서 연금상품이 아직까지 장수리스크를 관리하는 보험의 기능보다는 투자상품이나 예금상품과 같이 가계자산을 운용하는 상품 중 하나라는 인식이 강하

기 때문이기도 하다. 일본은 다른 국가에 비해 특히 종신연금에 대한 선호가 낮은 것으로 알려져 있으며, 보험회사들도 종신연금 판매에 소극적이다.²²⁾ 이러한 이유로 일본 생명보험회사는 고령화에 대응하여 연금상품보다 건강관련 보험인 제3보험의 개발을 활발히 하고 있는 상황이다.

일본의 생명보험회사들은 이자율이 상대적으로 높은 다른 국가의 통화가 적용된 정액연금을 개발하고 있으며, 2002년에서 2010년 사이 방카슈랑스 채널을 통해 판매된 정액연금 중 절반이 외화표시 정액연금인 것으로 나타났다. 낮은 공시이율을 극복하기 위하여 2000년 대 초반 생명보험회사들은 중도해지 시 시장금리를 반영하여 환급금을 조정함으로써 일반 정액연금에 비해 소폭 높은 공시이율을 제공하는 시장가격조정(MVA: Market Value Adjustment)연금을 제공하기도 하였다.²³⁾ 변액연금에는 최저적립금보장옵션(GMAB)이 일반적으로 제공되었으나 2007년 이후 종신소득 보장니즈에 따라 GLWB 옵션이 확대되고 있다. 또한 변액연금의 경우에도 수익률 제고를 위해 외화표시 자산에 대한 비중이 높은 것이 특징이다.²⁴⁾

최근 일본에서는 20~30대 젊은층의 연금상품 구입이 증가하고 있다. 이는 젊은 층의 경우 실직에 대한 불안과 공적연금제도의 부실화로 인한 노후소득 우려가 다른 세대에 비해 높게 나타나고 있기 때문이다.²⁵⁾ 최근 젊은 층의 연금상품 수요 확대는 종신소득 보장에 대한 니즈를 기반으로 하는 것으로 보이며, 이에 따라 향후 연금상품의 종신소득보장 측면에서의 변화가 기대된다.

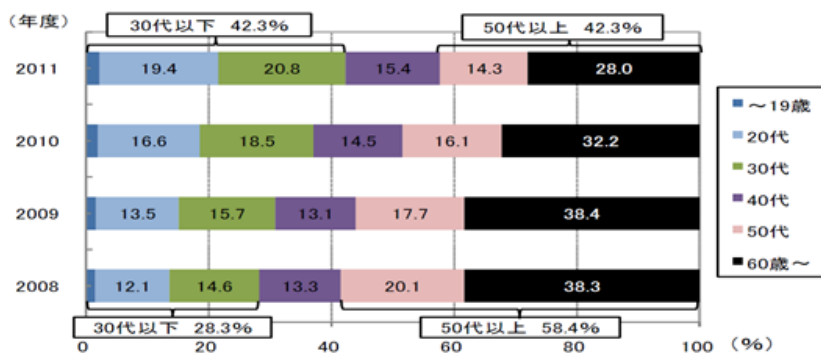
22) Nomura Research Institute(2010), "Annuity Markets in Japan".

23) IFA(2015), "How to Operate in Low Interest Rate Environment-Japan Case Study".

24) SOA(2011), "Variable Annuity Development in Japan".

25) 三井住友信託銀行(2013), "個人年金保険の 3 つの潮流".

〈그림 Ⅲ-7〉 일본 연령별 개인연금 신계약 비중



자료: 三井住友信託銀行(2013), “個人年金保険の3つの潮流”.

라. 해외사례의 시사점

해외사례를 종합해보면 미국, 영국, 일본 각국은 매우 상이한 연금시장 환경을 가지고 있으며, 연금상품의 다양화 정도가 다르게 나타나고 있다. 저금리의 장기화와 기대수명 증가 등으로 연금시장이 매우 침체된 일본의 경우를 제외하고, 미국과 영국의 경우에는 굉장히 다른 연금시장 여건을 가지고 있음에도 불구하고 연금상품 다양화 노력에 있어 공통점을 발견할 수 있다. 은퇴자의 필요 노후생활비 패턴을 고려한 연금상품과 연금상품의 유동성 제약 문제를 극복하고자 하는 유연화 연금상품 개발, 수익성 추구를 고려한 고연령거치 연금의 도입 등이 그것이다. 이러한 시도들은 모두 전통적인 연금상품의 한계점을 보완하기 위한 시도이다.

또한 미국과 영국은 각 시장 환경에 적합한 대표적인 연금상품을 가지고 있으며, 영국의 경우 표준하체연금, 미국의 경우 GLWB 옵션을 제공하는 변액연금 등이 그것이다. 이들 연금상품은 각 국가 연금시장의 환경적 특성에 의해 활성화된 연금형태이긴 하지만 우리나라의 연금상품 다양화에 참고할 필요가 있다. 특히 우리나라의 자본시장 규모가 확대되고 파생상품 시장의 발달로 자본시장의 위험을 충분히 헤지할 수 있는 토대가 마련되고 있기 때문에 미국과 같은 종신소득보장옵션(GLWB)을 제공하는 변액연금의 확대는 가능할 것으로 판단된다.

2. 연금상품 다양화 방안

은퇴자들이 종신소득 보장에 추가하여 선호하는 보장 니즈와 해외에서의 연금상품 다양화 사례를 참고하여 연금상품 다양화 방안을 정리하면 <표 Ⅲ-1>과 같다. 생활수준 유지 니즈와 관련하여 생활수준보장 연금 또는 인플레이션 연금 개발을 고려할 수 있으며, 유동성 확보 니즈와 관련하여 일부 인출이나 연금급여의 일시적인 증액이 가능한 유연화 연금상품의 공급으로 대응할 수 있을 것이다. 마지막으로 수익성 추구 니즈에 대응하기 위해서는 GLWB 옵션 제공 확대, 고연령거치 연금 도입 등이 필요할 것이다.

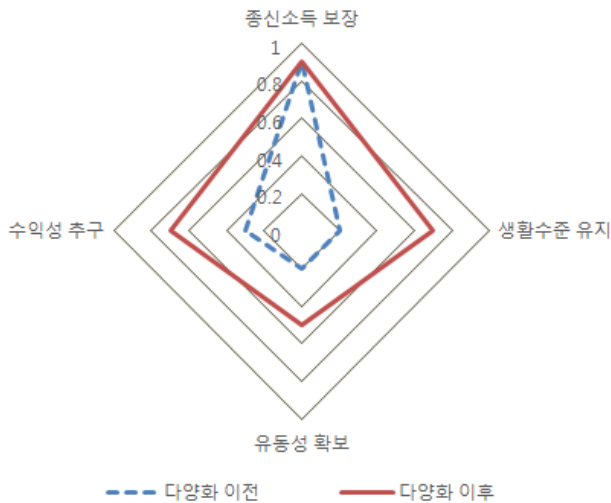
<표 Ⅲ-1> 연금상품 다양화 방안

종신연금상품의 한계점 및 소비자 니즈	해외사례	개발 가능한 연금상품
생활수준 유지	인플레이션 또는 생활비 상승에 대비할 수 있는 연금상품 개발	생활수준보장 연금 인플레이션 연금
유동성 확보	증액 또는 일부 인출 가능한 유연화 종신 연금 개발	유연화 연금상품
수익성 추구	GLWB 등 지급보증옵션 제공 고연령거치 연금 개발	GLWB 옵션 활성화 고연령거치 연금

이러한 연금상품의 다양화를 통해 생명보험회사는 지금까지 충족시키지 못했던 은퇴자의 니즈에 보다 적절하게 대응할 수 있는 상품 포트폴리오를 구축할 수 있을 것이다. 전통적인 종신연금 옵션은 종신소득 보장 측면에서는 우월하나 은퇴자가 원하는 생활수준 유지나 유동성 제약에 대한 우려, 저수익성에 대한 우려를 충족해 주기 어렵다. 우리나라의 경우 적립금 50% 한도 내 생활자금 인출, 확정기간 동안 조기 집중형(연금액을 2~3배 증액) 설정, 암·중대질병 발생 시 연금액 증액, GLWB 옵션 제공 등 최근 다양한 유형의 상품이 판매되고 있지만 아직까지 전통적인 종신연금의 비중이 크다고 판단되기 때문에 우리나라의 연금시장은 <그림 Ⅲ-8>의 점선과 같이 다양한 은퇴자의 니즈 중 종신소득 보장이라는 한가지 측면에 상대적으로 집중하고

있다고 판단된다. 생명보험회사는 연금상품 다양화를 통해 다양한 연금상품 포트폴리오를 구축함으로써 생활수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 측면의 은퇴자 니즈에 대응할 수 있는 여지를 확보할 수 있을 것이다. 아래에서는 각 연금상품 다양화 방안에 대해 구체적으로 살펴보도록 한다.

〈그림 Ⅲ-8〉 연금상품 다양화에 따른 소비자 니즈 충족



가. 생활수준보장 연금

미국의 COLA(Cost of Living Adjustment) 연금과 같은 생활수준보장 연금상품은 은퇴 후 장기간 동일한 삶의 질을 유지할 수 있도록 연금급여를 조정하기 위한 목적으로 공급되고 있다. 우리나라의 경우에도 매년 일정 비율로 연금액이 상승하도록 연금급여를 설정할 수 있기 때문에 기본적인 형태의 생활수준보장 연금은 제공되고 있다고 할 수 있다. 그러나 매년 일정한 비율로 연금급여가 변동하는 것이 은퇴자의 니즈에 부합하는 것인지는 생각해 볼 필요가 있다. 은퇴자의 실제 필요 노후생활비가 은퇴 기간의 경과에 따라 일정하게 증가하는 패턴이 아닌 다른 형태의 모습을 보인다면 보험회사는 이에 맞는 지급액 변동을 가지는 연금상품을 설계함으로써 은퇴자가 필

요 노후생활비의 부족 없이 동일한 삶의 질을 유지할 수 있도록 할 수 있을 것이다. 따라서 본 보고서에서는 은퇴자의 필요 노후생활비가 감소하는 현상에 대응하여 연금급여도 감소하는 생활수준보장 연금상품과 함께 은퇴자의 다양한 필요 노후생활비 패턴을 반영한 J커브형 또는 U커브형 생활수준보장 연금상품을 제안한다.

이러한 생활수준보장 연금상품은 상품설계상 연금급여의 패턴만 바뀌는 것이기 때문에 감독이슈나 보험회사의 개발 측면에서 어려움은 없을 것으로 판단된다. 다만 이를 위해서는 은퇴자의 필요 노후생활비 패턴에 대한 사전적인 연구와 은퇴자들의 니즈 파악이 우선시 되어야 할 것이며, 초기 연금급여가 종신연금에 비해 낮을 것이기 때문에 생활수준보장 연금상품의 장점을 은퇴자에게 충분히 전달해야 할 것이다.

나. 인플레이션 연금

은퇴자에 따라서는 필요 노후생활비의 충족을 위하여 연금급여 실질가치의 안정성을 더 선호할 수 있다. 기대여명 증대로 연금지급 기간은 증가할 것이며, 장기간에 걸친 인플레이션을 감안하면 연금급여의 실질가치는 사망시점이 다가올수록 급격히 하락할 가능성이 높다. 또한 장기에 걸친 기간 동안 하이퍼인플레이션과 같은 경제적 충격이 발생하지 않으리라는 보장도 없을 것이다. 이러한 인플레이션 우려를 덜기 위한 방안으로 실제 인플레이션 수준에 따라 연금급여가 변동하는 인플레이션 연금을 개발할 필요가 있다.²⁶⁾ 공적연금제도인 국민연금은 은퇴자의 인플레이션 우려를 감안하여 연금급여를 매년 인플레이션에 따라 조정하고 있으며, 이러한 구조를 생명보험회사의 연금상품에서도 적용할 수 있을 것이다.

인플레이션 연금 또한 생활수준보장 연금과 같이 연금급여의 패턴만을 조정한 연금상품이기 때문에 감독이슈나 보험회사의 개발 측면에서 어려움은 없을 것으로 판단된다. 그러나 연금 수령자의 인플레이션 리스크를 보험회사가 떠안는 구조이기 때

26) 과거 인플레이션 연금의 개발 사례가 있었으나 수요 부족으로 판매가 중단되었다고 알려져 있음. 그러나 기대수명의 증가라는 환경 변화에 따라 인플레이션 인덱스 연금에 대한 수요는 증가할 개연성이 있음.

문에 종신연금에 비해 수수료가 높을 수 있고 보험회사의 인플레이션 예측이 어긋났을 경우 손실이 발생할 리스크가 있다. 인플레이션 연금상품을 판매하는 생명보험회사는 정부가 발행하는 인플레이션 채권을 이용하여 이러한 리스크를 헤지할 수 있을 것이다. 한편 인플레이션 연금은 매년 연금급여가 증가할 가능성이 높기 때문에 동일한 금액을 가입했을 경우 종신연금에 비해 연금급여가 매우 낮을 것이며, 은퇴자에게에 대한 반감을 가질 수 있다는 단점이 있다.

다. 유연화 연금

유연화 연금은 기존의 종신연금 옵션에 일부해지 또는 인출 기능을 추가한 연금상품이다. 우리나라의 경우에도 암 또는 중대질병 발병 시 연금급여를 두 배로 지급하는 형태의 유연성을 가미한 연금상품이 출시되어 있다. 종신연금 옵션에 유연성을 가미하는 이유는 연금수급자들이 은퇴기간 중 예상 밖의 대규모 지출이 발생하는 경우 대처가 가능하도록 함으로써 종신연금 옵션의 유동성 제약을 완화하기 위함이다.

유연화 연금의 형태는 매우 다양할 수 있다. 먼저 일부 적립금을 해지하는 기능을 들 수 있다. 만일 완전한 해지를 허용할 경우 본인의 사망이 임박한 계약자는 모두 사망 직전 계약을 해지할 것이며, 이 경우 종신연금 옵션은 기능을 상실하게 된다. 그러나 제한적인 범위 내에서 인출을 허용하고 인출 시 계약자의 건강상태에 대한 언더라이팅을 실시하여 인출금액 산정에 반영하며, 상품 개발 단계에서 요율에 반영할 경우 상품개발상의 문제는 극복할 수 있다고 판단된다. 연금 계약자의 요청으로 일정 기간 연금액을 증액할 수 있는 기능 또한 유연화 연금의 다른 형태이다. 보험회사는 특별한 조건이 있는 경우 증액을 허용할 수도 있고 회수 제한을 통해 특별한 요건 없이도 증액기능을 제공할 수 있을 것이다. 이 경우 일부 해지기능과 마찬가지로 도덕적 해이 문제가 발생할 수 있기 때문에 사전적으로 보험료 산출 시 이를 반영하는 절차가 필요하다.

유연화 연금의 경우 종신연금 옵션의 원리를 훼손할 수 있으므로 개발이 어려울 수 있으나 적절한 리스크 분석과 요율 산출 및 언더라이팅이 뒷받침된다면 개발이 불

가능하지는 않다고 판단된다. 우리나라 은퇴자의 경우 갑작스런 의료비 지출 등의 위험뿐만 아니라 자녀의 교육비, 양육비, 결혼비용 등의 지출에 대응이 곤란하다는 이유로 유동화가 어려운 종신연금 옵션 선택을 주저할 가능성이 있다. 따라서 특정 이벤트를 조건으로 하는 유연화 종신연금에 국한될 것이 아니라 보다 다양한 경우에 종신연금 적립금을 활용할 수 있는 유연화 연금의 개발이 필요해 보인다.

라. GLWB 제공 변액연금 확대

변액연금의 특별계정 펀드에서 종신토록 인출을 보증하는 GLWB 옵션은 종신연금의 대안으로 매우 다양한 장점을 가진다. 종신연금과 같이 종신소득 보장기능을 가지면서도 해지나 인출을 통해 자신의 연금 적립금에 대한 통제가 가능하며, 금융시장의 상황에 따라 높은 수익률을 얻을 수도 있고 이를 통해 인플레이션 위험에 대응할 수도 있다. 이러한 장점으로 인해 변액연금이 크게 성장한 미국의 경우에는 주요 종신소득 관리수단으로 자리 잡고 있다. 그러나 GLWB 옵션은 개인의 특별계정 펀드가 고갈되었을 경우 보험회사의 인출액 지급의무가 시작되기 때문에 금융시장 상황에 따라 보험회사의 리스크가 커질 수 있다. 보험회사는 GLWB 옵션의 위험이 커질수록 계약자가 지불하는 보증수수료를 인상할 수밖에 없고 높은 보증수수료 수준은 GLWB 옵션을 제공하는 변액연금상품의 경쟁력을 약화시킨다. 실제로 2008년 글로벌 금융위기 당시 주식시장의 폭락으로 변액연금시장이 위축된 사례도 존재한다. GLWB 옵션은 매우 다양한 측면의 은퇴자 니즈를 충족시키는 상품이지만 그만큼 비용이 많이 발생하는 단점이 존재한다.

우리나라의 경우 GLWB 옵션이 제공되는 변액연금을 판매하는 생명보험회사는 3개 회사 뿐이다. 이중 일부는 최근에서야 GLWB 옵션을 제공하는 변액연금을 판매하기 시작할 정도로 GLWB 옵션을 제공하는 변액연금상품은 충분히 공급되지 않고 있다. GLWB상품이 공급되지 못하는 주요 요인은 보험회사들이 위험관리에 있어 부담을 느끼기 때문이다. 우리나라의 경우 자본시장이 선진국처럼 발달해 있지 못하기 때문에 GLWB와 같이 장기의 금융리스크를 관리할 방법도 많지 않으며, 경험이 있는

전문인력의 확보도 어렵다고 인식되고 있다. 한편으로는 공시이율 연금상품에 비해 수수료 측면에서 설계사의 판매 유인이 부족한 점도 GLWB 옵션 판매 확대의 걸림돌이라는 지적이 있다. 하지만 최근 들어 판매하는 보험회사가 확대되는 등 향후 상품 공급 노력은 증가할 것으로 보인다. 향후 보다 많은 관련 상품이 시장에 출시되고 경쟁하게 된다면 미국과 일본의 경우와 같이 기존 공시이율형 연금상품의 대안으로 각광을 받을 가능성이 크고 자본시장의 유사 연금상품과 경쟁할 수 있는 상품으로 부각될 수 있기 때문에 지속적인 관심을 가질 필요가 있다.

마. 고연령거치 연금

고연령거치 연금은 종신연금의 장수리스크 전가 기능에 특화된 연금상품이라 할 수 있다. 개인이 일반적인 기대여명에 비해 오래 살 경우 은퇴자산의 고갈에 직면할 가능성이 높아진다면 기대여명을 넘어서 생존할 경우를 대비해 고연령거치 연금을 구입한 후 기대여명까지 스스로 은퇴자산을 관리하면서 노후소득을 창출해 내는 전략이 매우 유용할 수 있다. 이러한 점에서 고연령거치 연금의 유용성은 2000년대 초반부터 학계를 중심으로 제기되어 왔으며(Milevsky 2005) 미국과 영국 같은 국가에서 실제 판매가 이루어진 바 있다. 우리나라의 경우에도 고연령거치 연금을 개발하려는 움직임이 보이고 있으며, 감독당국과 업계는 고연령거치 연금상품의 구조에 대해 논의 중인 것으로 알려져 있다.

고연령거치 연금의 개발 시 논의가 필요한 점은 연금지급이 시작되기 전까지 연금수급자가 사망하거나 해지하는 경우의 보험금 및 환급금 이슈이다. 사망보험금과 해지 환급금이 없는 경우라면 고연령거치 연금의 사망률 보조 효과는 극대화될 수 있으며, 만약 사망이나 해지 시 계약자의 적립금을 모두 지급한다면 고연령거치 연금의 사망률 보조 효과는 사라지게 될 것이다. 따라서 동 상품의 경쟁력과 소비자보호 문제를 모두 고려하여 적절한 수준의 사망보험금 및 해지 환급금 수준을 정할 필요가 있다.

상품개발 측면에서는 기존의 연금상품과 연금개시 시점이 고연령이라는 점을 제외하고 동일하기 때문에 감독규제상의 문제나 상품설계상 공급자의 어려움은 없을

것으로 판단된다. 다만 개인의 장수리스크가 집중된 고연령에서 연금지급이 이루어지기 때문에 고연령거치 연금 부채가 증가할 경우 보험회사의 장수리스크는 크게 확대될 수 있다. 실제로 고연령거치 연금을 판매한 경험이 있는 미국과 영국에서도 장수리스크 문제로 인해 생명보험회사가 소극적으로 판매하는 현상이 나타난 바 있다. 따라서 고연령거치 연금의 개발 시에는 보험회사의 장수리스크가 자연헤지 등을 통해 관리될 수 있어야 할 것이며, 갑작스러운 의료기술의 진보 등으로 인한 리스크에 대비하기 위하여 장기적으로 장수파생상품(longevity derivatives)을 거래할 수 있는 환경이 조성될 필요도 있을 것이다.

3. 연금상품 다양화 기대효과 분석

본 절에서는 2장에서 별도의 시나리오를 제시하지 않은 GLWB 제공 변액연금을 제외한 네 가지 연금상품 다양화 방안의 기대효과를 부족액 현가 개념을 바탕으로 평가해 보도록 한다.

가. 생활수준보장 연금

2장에서 살펴본 시나리오 1과 같이 은퇴자의 필요 노후생활비가 은퇴 이후 지속적으로 1%씩 감소하는 시나리오의 경우 은퇴자산 1억 원으로 종신연금을 가입할 경우 남녀 각각 약 1,300만 원, 1,400만 원의 잉여가 발생하는 것으로 나타났다. 이 경우 생명보험회사가 은퇴자의 필요 노후생활비 패턴을 고려하여 연금급여가 1%씩 감소하도록 종신연금을 설계하여 제공하는 경우 이 은퇴자는 은퇴자산 1억 원 중 일부만을 종신연금 가입에 사용하고 나머지 금액은 은퇴시점에서 다른 용도로 사용할 수 있는 장점을 가질 수 있다.

Blanchett(2014)의 연구와 같이 은퇴자의 필요 노후생활비가 75세 이후 빠르게 증가하는 경우에 이러한 필요 노후생활비 패턴과 유사한 연금급여를 제공하는 생활수

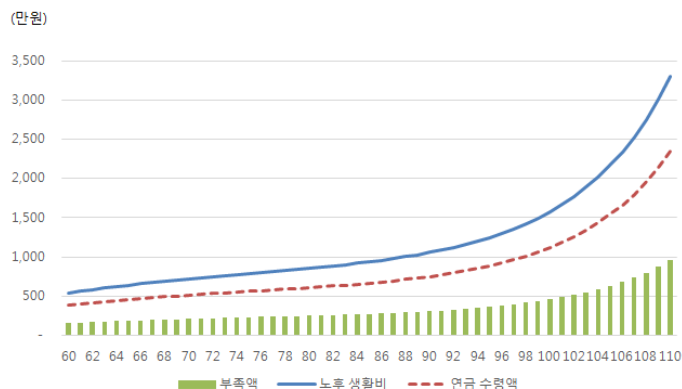
준보장 연금상품의 효과를 살펴보기 위하여 생명보험회사가 필수 노후생활비의 80%를 충당할 수 있는 생활수준보장 연금을 판매하였다고 가정한다. 이 경우 시간이 경과함에 따라 부족액은 증가하는 모습을 보이거나 연령이 증가할수록 종신연금에 비해 그 차이는 작아진다. 연금급여가 연령에 따라 증가하므로 초기 연금급여는 종신연금에 비해 남녀 각각 71.0%, 68.1% 수준인 381.9만 원, 322.6만 원으로 나타났다. 이 경우 부족액 현가는 종신연금에 비해 남녀 각각 95.0%, 94.6% 수준인 4,736만 원, 5,541만 원으로 계산되었으며, 결과적으로 필요 노후생활비의 패턴을 완벽하게 예측하지 못하더라도 필요 노후생활비 패턴과 유사한 연금급여 흐름을 제공하는 경우 종신연금에 비해 부족액 현가 관점에서 효과적임을 알 수 있다. 결과적으로 생활수준보장 연금은 생활수준 유지에 대한 니즈를 가지는 은퇴자에게 종신연금보다 효과적인 노후 소득을 제공함을 알 수 있다.

〈표 Ⅲ-2〉 생활수준보장 연금 가입 시 부족액 현가

(단위: 만 원)

생활수준보장 연금	초기 연금수령액	부족액 현가
남성	381.9	4,736
종신연금 대비	71.0%	95.0%
여성	322.6	5,541
종신연금 대비	68.1%	94.6%

〈그림 Ⅲ-9〉 생활수준보장 연금 가입 시 부족액(남성)



나. 인플레이션 연금

인플레이션 연금은 실제로 실현된 인플레이션만큼 연금급여가 증가하는 연금상품이다. 본 보고서에서는 미래 인플레이션이 평균 2%, 표준편차 1.2%의 정규분포를 따른다고 가정하고 하나의 시나리오를 생성하여 분석하였다. 인플레이션 연금 또한 연령이 증가함에 따라 연금급여가 증가하기 때문에 초기 연금급여는 종신연금에 비해 남녀 각각 74.9%, 72.2% 수준인 403.3만 원, 342.1만 원으로 낮아진다. 인플레이션 연금의 부족액 현가는 종신연금 대비 남녀 각각 94.3%, 94.0%수준인 3,875만 원, 4,537만 원으로 나타났다.

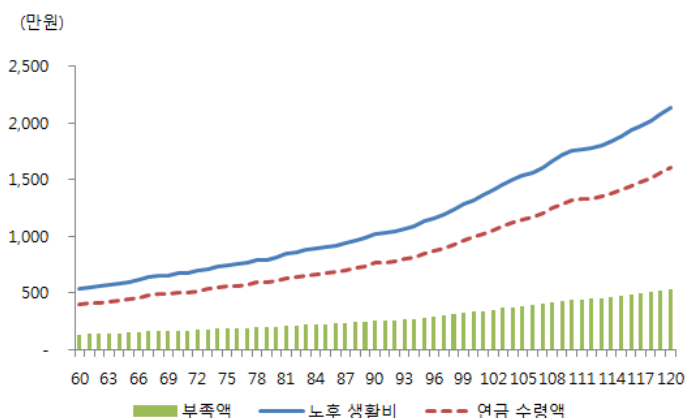
인플레이션 연금은 인플레이션 위험보장에 니즈를 가진 은퇴자에게 종신연금 옵션보다 효과적인 종신소득을 제공함을 알 수 있다. 그러나 초기 연금급여가 종신연금에 비해 크게 적기 때문에 은퇴자들의 반감이 있을 수 있다. 한편 인플레이션 연금이 실제 인플레이션을 따라 지급액이 변하도록 설계하는 경우 보험회사가 인플레이션 리스크를 떠안기 때문에 이를 헤지하기 위한 추가적인 비용이 발생할 수 있으므로 초기 연금급여의 감소는 더욱 커질 수 있다는 한계가 있다.

〈표 Ⅲ-3〉 인플레이션 연금 가입 시 부족액 현가

(단위: 만 원)

인플레이션 연금	초기 연금수령액	부족액 현가
남성	403.3	3,875
종신연금 대비	74.9%	94.3%
여성	342.1	4,537
종신연금 대비	72.2%	94.0%

〈그림 Ⅲ-10〉 인플레이션 연금 가입 시 부족액(남성)



다. 고연령거치 연금

고연령거치 연금은 고령에서 연금개시가 시작되는 연금이며 본 보고서에서는 은퇴자가 85세에 연금을 개시하고 연금급여는 종신연금의 연금급여와 같은 경우를 가정하였다. 이 경우 고연령거치 연금의 부족액 현가는 연금개시 나이인 85세 이전 은퇴자의 은퇴자산 수익률에 따라 달라질 것이다. 만약 은퇴자산 수익률이 예정이율과 같은 2.9%로 확정된다면 은퇴자는 종신연금과 같은 사망률 보조효과를 얻을 수 없기 때문에 종신연금에 가입하는 것에 비해 높은 부족액 현가가 발생하게 된다. 그러나 수익성 확보에 대한 니즈가 강한 은퇴자는 종신연금 옵션과 같이 안정적인 연금급여를 제공하는 상품보다는 자신의 은퇴자산을 스스로 투자하고 관리하면서 매달 일정 금액을 인출하는 정기인출(self-annuitization)방식을 선호할 가능성이 높다.

고연령거치 연금을 AEW(Annuity Equivalent Wealth) 측면에서 연구한 Gong and Web(2010)에 따르면 고연령거치 연금은 종신연금을 전혀 구입하지 않는 것보다 높은 기대효용을 제공하는 것으로 나타났다. 따라서 고연령거치 연금은 연금상품을 전혀 구매하지 않는 것에 비해서는 기대효용 관점에서 우월하다고 볼 수 있다. 한편 Boardman(2006)은 영국의 연금 시장을 대상으로 분석한 결과 80세 이상 고연령에 이르러서야 연금전환이 필요하다고 보았으며, 이는 고연령에서 사망률 보조효과가 극

대화되기 때문이다. 이 또한 고연령거치 연금의 장점으로 생각될 수 있다.

따라서 고연령거치 연금은 종신소득 보장니즈와 함께 수익성 확보 니즈가 있는 은퇴자에게 적합한 상품이 될 수 있다. 생명보험회사가 판매하고 있는 변액연금의 GLWB 옵션의 경우도 이같은 은퇴자에게 좋은 대안이 될 수 있으나 고연령거치 연금의 경우 연금개시 이전까지 은퇴자산에 대한 본인의 자율성을 최대한 보장받을 수 있다는 점에서 차이가 있을 것이다. 물론 연금개시 연령 이전에는 매우 낮은 금액을 인출할 리스크가 존재한다.

라. 유연화 연금

2장에서 70세 이후 5년간 예상치 못한 지출에 직면하는 은퇴자의 필요 노후생활비 시나리오를 가정한 바 있다. 이 경우 유연화 종신연금을 통해 5년간 증가한 필요 노후생활비를 충당하고, 이후 10년간 연금급여가 감액된다고 가정해 보자. 예정이율과 예정사망률을 반영하여 5년간 추가 지급된 연금급여의 현가와 이후 10년간 감액될 연금급여의 현가가 동일해지는 수준으로 연금급여의 감액이 이루어질 경우 부족액 현가는 기존 종신연금에 비해 7.2% 증가한 1,645만 원으로 나타났다. 이는 부족액이 15년간 지속적으로 발생하기 때문에 나타난 결과로 오히려 종신연금 옵션에 비해 좋지 못한 결과를 가져온 것으로 볼 수 있다. 그러나 이는 종신연금 옵션을 구입한 은퇴자가 예상치 못한 지출에 전혀 대응을 못했을 때와 비교한 것이다. 만약 70세 이후 5년 간 예상치 못한 지출에 직면한 은퇴자가 예상치 못한 지출에 대응하기 위해 외부에서 자금을 조달하며, 자금조달의 제약으로 인해 자금조달 비용이 예정이율보다 높은 5% 수준이라고 가정해보자. 이 경우 부족액 현가는 기존 종신연금 옵션에 비해 11.9% 증가한 1,716만 원으로 나타난다. 이는 결과적으로 예상치 못한 지출에 대응하기 위해서는 자금조달 비용이 클 수 있는 외부조달에 비해 유연화 연금을 통한 조달이 더 나은 결과를 가져올 수 있다는 것을 의미한다. 결국 유연화 연금의 경우 은퇴자가 낮은 비용으로 자금을 조달할 수 있는 방법으로 활용될 수 있기 때문에 신용에 제약이 있어 높은 이자율로 자금을 빌려야 하는 은퇴자일수록 긍정적인 효과가 커질 것

이다. 따라서 유연화 연금은 예상치 못한 지출에 대비하여 유동성 확보 니즈가 있는 은퇴자에게 좋은 대안이 될 수 있을 것이다.

〈표 Ⅲ-4〉 유연화 연금 가입시 부족액 현가

(단위: 만 원)

구분	부족액 현가	
	자금조달 제약	유연화 연금
남성	1,716	1,645
지출충격 발생 시 부족액 현가 증감	11.9%	7.2%
여성	1,627	1,560
지출충격 발생 시 부족액 현가 증감	12.0%	7.3%

마. 평가결과 요약

평가결과를 요약해보면 각각의 연금상품 다양화 방안들은 종신소득보장 니즈와 함께 생활수준 유지, 유동성 확보, 수익성 추구 등의 니즈를 추가적으로 고려하는 은퇴자들에게 적합한 연금상품이 될 수 있다. 각 대안 연금상품들은 모두 기존의 획일적인 종신연금 상품에 비해 은퇴자들의 니즈에 부합하는 상품들이라 할 수 있을 것이며, 이들 상품을 공급함으로써 생명보험산업은 종신소득보장과 관련하여 새로운 수요를 이끌어 낼 수 있을 것이다. 한편 2장에서 살펴본 바와 같이 금리의 하락과 사망률의 개선은 기존의 종신연금 옵션만을 제공하는 연금상품의 가치를 떨어뜨리는 요인이 될 수 있다. 따라서 저금리·저성장, 고령화로 대변되는 뉴노멀 환경하에서 연금상품의 다양화 효과는 더욱 커질 수 있다.

그러나 기존의 연금상품이 충족하지 못했던 은퇴자들의 니즈를 충족하는 기능들이 보험료 산정에 반영될 것이기 때문에 이들 연금상품들은 종신연금 옵션이 지급할 수 있는 연금급여 수준에 비해 낮은 수준의 연금급여를 지급할 가능성이 높다. 따라서 은퇴자 입장에서는 이러한 장·단점을 적절히 비교할 필요가 있으며, 보험회사는 연금상품 다양성 확보와 함께 은퇴자에게 이러한 상품 간의 비교정보를 충실히 제공할 필요가 있을 것이다.

〈표 Ⅲ-5〉 연금상품 다양화에 따른 부족액 현가 변화(남성)

(단위: 만 원)

구분	부족액		부족액 비율 (B/A×100)
	평준 종신연금(A)	신규 종신연금(B)	
시나리오 1: 필요 노후생활비 지속적 감소	—	—	—
시나리오 2: 필요 노후생활비 고연령에서 증가	4,984	4,736	95.0%
시나리오 3: 인플레이션 위험보장 니즈	4,110	3,875	94.3%
시나리오 4: 일시적인 필요 노후생활비 증가	1,716*	1,645	95.9%
시나리오 5: 고연령 연금개시로 수익성 추구	—	—	—

* 은퇴자가 예상치 못한 지출에 대응하기 위해 외부에서 자금을 조달하며 자금조달의 제약으로 인해 자금조달 비용이 예정이율보다 높은 5% 수준이라고 가정한 경우임.

IV. 결론 및 시사점

본 보고서는 종신소득 보장 수요 확대에 대응하고 인구 및 가구구조 변화에 따라 성장기반 제고 차원에서 연금보험에 집중할 수밖에 없는 생명보험산업의 대응방안 중 하나로 연금상품 다양화를 제안하고 있다. 이를 위하여 현재 우리나라에서 판매 중인 연금상품의 주요 특징과 한계를 살펴보고, 해외사례를 참고하여 은퇴자의 니즈에 보다 부합할 수 있는 연금상품들을 선정하였다. 또한 이러한 연금상품들을 일반적인 연금상품과 비교하여 소비자 관점에서의 기대효과를 살펴보았다.

본 연구는 은퇴자의 생활수준 유지 니즈를 반영한 생활수준보장 연금 및 인플레이션 연금, 유동성 확보 니즈를 반영한 유연화 연금, 수익성 추구 니즈를 반영한 GLWB 제공 변액연금, 고연령거치 연금 등을 연금상품 다양화 방안으로 제시하였다.

이러한 연금상품들은 이미 해외에서 판매 중에 있거나 논의되고 있는 것들이기 때문에 특별히 새로운 상품들은 아니라 할 수 있다. 특히 고연령거치 연금의 경우 감독 당국과 업계가 연금상품 개발을 위한 논의를 진행하는 것으로 알려져 있다. 그럼에도 불구하고 본 연구가 의미를 가지는 점은 생명보험회사가 연금상품을 개발할 때 종신소득 보장에 더하여 은퇴자의 니즈를 고려하는 것이 중요하다는 것을 강조하는 데 있다 하겠다. 은퇴자의 니즈가 다양하기 때문에 연금상품이 소비자에게 주는 가치는 은퇴자의 노후생활비 패턴과 예상치 못한 지출에 대응할 수 있는 연금상품이 기존의 연금상품에 비해 더 높을 수 있다. 따라서 연금상품을 개발하는 보험회사는 우선적으로 은퇴자의 노후생활비 패턴을 분석할 필요가 있다. 이 경우 보험회사가 은퇴자 스스로 자신의 니즈를 구체화할 수 있도록 함으로써 새로운 연금수요를 이끌어 내는 긍정적인 효과도 있을 것이다. 또한 연금지급이 개시된 이후에는 해지나 인출이 불가능하다는 경직성을 개선하여 자금조달 비용이 높을 수 있는 고령의 은퇴자들이 예상치 못한

지출에 대응할 수 있도록 함으로써 연금상품에 대한 부정적인 인식을 개선할 수 있을 것이다.

한편 다양한 연금상품을 제공하는 것에 더해 연금상품의 판매 시 은퇴자들이 본인의 노후소득 니즈를 쉽게 파악하고 다양한 연금상품이 어떤 면에서 은퇴자의 니즈를 충족시키는가에 대한 명확한 정보전달이 이루어져야 할 것이다. 현재의 연금상품 설명자료를 보면 대부분 연금적립기의 수익률이나 해지 시 환급금 정보에 집중되어 있으며, 종신연금으로 수령할 경우 어떤 장단점이 있는지 등에 대한 정보는 매우 부족하다고 판단된다. 아무리 좋은 연금상품이 출시된다 하더라도 실수요자와의 적절한 소통이 부재하다면 그 기능을 발휘하기 어려울 것이다.

또한 국가 차원에서도 교육을 통해 개인의 장수리스크 관리 수단으로써 연금상품의 유용성을 교육하고 연금상품 가입을 유도할 필요가 있을 것이다. 공적연금을 보완하기 위한 퇴직연금 적립금의 대부분은 일시금으로 인출되고 있으며, 퇴직연금의 노후소득보장 기능은 매우 미약한 상황이다. 또한 퇴직연금이 연금형태로 인출된다 하더라도 5년 분할 지급에 그치는 경우가 많아 종신소득보장과는 거리가 멀다. 이러한 문제를 해결하기 위하여 퇴직연금의 종신연금화 유도 방안 마련도 요구되나 다른 한편으로는 노후소득을 위해 적립된 은퇴자산이 보험시장을 통해 연금상품 가입으로 유도될 수 있도록 할 필요가 있다. 예를 들면 개인의 노후대비 정도를 평가해 볼 수 있는 종합연금포털 사이트를 통해 보유자산을 이용하여 연금상품을 구입하는 경우 어느 정도의 종신소득 확보가 가능한가 등의 정보를 제공하는 방안도 생각해 볼 수 있을 것이다.

추가적으로 보험회사는 경쟁력 있는 다양한 상품의 공급과 함께 소비자가 본인의 니즈에 맞도록 다양한 종신소득 보장 옵션들을 조합하여 선택할 수 있도록 할 필요도 있다. 이를 위해 보험회사는 연금상품 가입자에 대해 연금상품의 지급기에 선택할 수 있는 종신소득보장 옵션들이 어떻게 제공되고 어떻게 혼합될 수 있는지 충분한 정보와 조언을 제공해야 할 것이다.

공적연금의 기능이 약화되고 이를 보완하기 위해 도입된 퇴직연금제도마저 제 기능을 다 하지 못하는 상황에서 개인은 본인의 장수리스크를 외부로 전가하지 못하고

장수리스크 보유 비중을 높일 수 밖에 없다. 따라서 개인의 장수리스크를 전가하는 수단으로써 생명보험회사 연금상품은 중요성을 더할 수밖에 없다. 즉 보험산업이 은퇴자에 필요한 다양한 연금상품을 제공하고 경쟁을 통해 연금시장을 효율화하는 것은 궁극적으로 개인에게 편중된 장수리스크를 국가, 개인, 보험산업이 균형 있게 분담하는 구조로 전환하는 효과를 가진다. 이러한 관점에서 생명보험회사의 연금상품 다양화는 보험산업의 성장을 위한 전략적 문제에서 벗어나 공·사 협력을 통한 국가 전체의 노후소득 문제 해결이라는 대의에도 부합하는 것이며, 보험산업이 사회안전망의 일부로써 기능할 수 있는 작지만 중요한 시발점이 될 수 있다고 판단된다.

본 보고서는 은퇴자의 니즈와 은퇴자의 필요 노후소득 등의 부분에서 주로 미국 등 외국의 사례를 참고하였다. 향후 충분한 데이터가 축적된 이후에는 우리나라의 은퇴자 니즈와 필요 노후생활비 패턴 등에 대한 연구가 진행될 필요가 있다고 생각되나 본 보고서에서 이를 충분히 다루지 못한 점은 한계점으로 지적된다.

참고문헌

- 국민연금연구원(2015), 「중고령자의 경제생활 및 노후준비 실태(제5차 국민노후보장 패널조사 분석보고서)」.
- 류건식·김대환·이상우(2011), 「보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안」.
- 류재광(2014), 「일본 펀드시장의 3대 트렌드와 시사점」, 『금융투자』, 164호, 금융투자협회.
- 미래에셋퇴직연금연구소(2009), 「은퇴자의 은퇴준비 과정 및 생활실태분석」.
- 보험개발원(2011), 「표준하체 연금보험 운영현황(영국을 중심으로)」.
- _____ (2014), 「FY2013 생명보험 통계자료집」.
- 유경원(2012), 「은퇴가구의 경제행태 분석」, 보험연구원.
- 이경희(2009), 「퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안」.
- 이기형 외(2012), 「소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구」.
- 이재길(2015), 「일본 펀드시장의 추이와 한국 펀드시장예의 시사점」, 『금융투자』, 168호, 금융투자협회.
- 하나금융경영연구소(2010), 「해외 퇴직급여상품의 발전 동향 및 시사점」.
- KB금융지주 경영연구소(2013. 9. 17), 「월지급식 펀드의 이해와 활용」.
- _____ (2013), 「2013 한국 비은퇴 가구의 노후준비 실태」.
- 각 보험회사 업무보고서.
- 금융감독원 금융통계정보시스템(<http://fisis.fss.or.kr>)
- 통계청(<http://kostat.go.kr>)
- 한국은행 경제통계(<http://www.bok.or.kr>)
- 三井住友信託銀行(2013), “個人年金保険の3つの潮流”.
- 生命保険協会, “生命保険事業概況”.

- Ameriks, John, Andrew Caplin and John Leahy(2009), “Retirement Consumption: Insights from a Survey”, *Review of Economics and Statistics*, 89(2): pp. 265~274.
- Banks, J., Blundell, R., Tanner, S.(1998), “Is there a Retirement-Savings Puzzle?”, *American Economic Review*, 88(4): pp. 769~788.
- Boardman, T.(2006), “Annuitization lessons from the UK: money-back annuities and other developments”, *The Journal of Risk and Insurance*, 73(4): pp. 633~646.
- David Blanchett(2014), “Exploring the Retirement Consumption Puzzle”, *Journal of Financial Planning*, 27(5): pp. 34~42.
- Dus, I., Maurer, R., & Mitchell, O.S.(2005), “Betting on Death and Capital Markets in Retirement: A Shortfall Risk Analysis of Life Annuities versus Phased Withdrawal Plans”, *Financial Services Review*, 14: pp. 169~196.
- FCA(2014), “Retirement income market study: Interim Report”.
- Fisher, Jonathan D., David S. Johnson, Joseph Marchand, Timothy M. Smeeding, and Barbara Boyle Torrey(2008), “The Retirement Consumption Conundrum: Evidence From a Consumption Survey”, *Economics Letters*, 99(3): pp. 482~485.
- Gong, Guan and Anthony Webb(2010), “Evaluating the Advanced Life Deferred Annuity-An annuity people might actually buy”, *Insurance Mathematics and Economics*, 46: pp. 210~221.
- Hurd, Michael D., and Susann Rohwedder(2008), “The Retirement Consumption Puzzle: Actual Spending Change in Panel Data”, National Bureau of Economic Research.
- IFA(2015), “How to Operate in Low Interest Rate Environment-Japan Case Study”.
- Jason S. Scott(2008), “Longevity Annuity: An Annuity for Everyone?”, *Financial Analysts Journal*, Vol. 64, No. 1: pp. 40~48.

- LIMRA(2010), “Fact Book on Retirement Income”.
- _____ (2013), “Features in Income Annuities”.
- _____ (2014), “Finding the Right Mix: Retirement Income Attitudes and Preferences”.
- _____ (2015), “U.S. Individual Annuities Fourth Quarter 2014”.
- _____ (2015), “Variable annuity Guaranteed Living Benefit Election Tracking Survey Fourth Quarter 2014”.
- Mckinsey(2015), “In the Eye of the storm: UK Retirement Market”.
- Milevsky, Moshe A.(2005), “Real longevity insurance with a deductible: Introduction to advanced-life delayed annuities(ALDA),” *North American Actuarial Journal*, 94: 109-122.
- Nomura Research Institute(2010) “Annuity Markets in Japan”.
- NRI(2014), “Meeting retirees’ income needs is an important mission for investment trusts”.
- OECD(2008), “National Annuity Markets - FEATURES AND IMPLICATIONS”.
- Oliver Wyman(2015) “Hybrid Annuities”.
- Pension Institute(2013), “Longevity Insurance Annuities: Lessons from the United Kingdom”.
- _____ (2015), “The Future of Retirement Income”.
- SOA(2013), “Annuity Product Development Trends and Issues”.
- Telegraph(2014, 7. 21), “Pensions revolution: how a ‘J-shaped annuity’ could revolutionise your retirement”.
- Timetric(2015), “Annuities insurance in the UK, key trends and opportunities to 2019”.
- Yarri, M. E.(1965), “Uncertainty Lifetime, Life Insurance, and the Theory of the Consumer,” *Review of Economic Studies*, 32(2): pp. 137~150.
- OECD. Stat(<http://stats.oecd.org>)

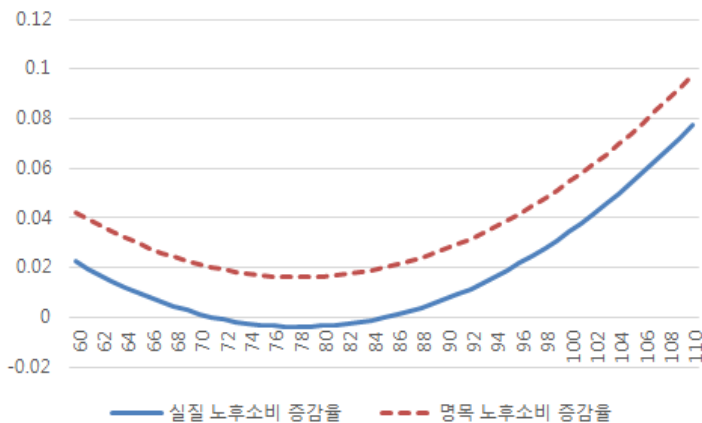
부록 I. 은퇴자의 필요 노후생활비 변화

먼저 동일한 생활수준의 유지와 관련하여 은퇴자들의 필요 노후생활비가 은퇴 이후 시간의 경과에 따라 어떻게 변화하는지를 살펴볼 필요가 있다. 은퇴 이후 노후소비에 관한 연구는 주로 노후소비 퍼즐(retirement consumption puzzle)과 관련한 연구가 주류를 이루고 있다. 노후소비 퍼즐은 효용을 극대화 하고자하는 개인이 기간별 소비를 일정하게 유지하려 한다는 생애소비이론(lifecycle consumption theory)의 예측과 달리 은퇴 이후 소비가 급격하게 감소하는 현상을 말하며 Banks et al.(1998)이 영국의 은퇴자 데이터를 바탕으로 처음 주장하였다. 이후에도 각기 다른 데이터를 통해 유사한 주장들이 제기되었고, Hurd and Rohwedder(2008)과 Ameriks et al.(2007) 등은 은퇴 후 소비가 은퇴 전에 비해 감소하기는 하나 감소 정도가 크지 않음을 주장하였으며, Fisher et al.(2008) 등은 은퇴 직후 소비는 2.5% 감소한 후 매년 1%의 감소를 지속한다고 분석하였다. 그러나 이들 연구에서는 은퇴자의 필요 노후생활비가 시간의 경과에 따라 장기적으로 어떤 형태를 가질 것인지에 대한 구체적인 분석은 하지 않고 있다. 이러한 면에서 David Blanchett(2014)의 연구는 주목할 만하다. Blanchett은 미국 은퇴자 패널 데이터를 대상으로 은퇴 이후 시간 경과에 따른 필요 노후생활비의 변화를 추정하였다. Blanchett의 연구는 은퇴자의 필요 노후생활비 실질가치 증감률이 70대 중반까지 하락하는 흐름을 보이다가 이후 다시 상승함을 보이고 있다. 필요 노후생활비 변화가 이러한 J자형 커브를 그리는 것은 은퇴 이후 외식의 감소로 인해 음식료비 등에서는 절약이 나타나는 반면 75세 이후에는 의료이용 증가로 전체 비용 중 의료비용 비중이 확대되는 동시에 의료비 인플레이션이 빠르게 나타나면서 생활비 지출 증가를 야기하기 때문이다. Blanchett은 실증자료를 바탕으로 연령을 변수로 하는 필요 노후생활비 변화 패턴을 2차 함수형태로 추정하였으며, 구체적인 방정식은 아래와 같다.

$$\Delta AS = 0.00008(age^2) - 0.0125*age - 0.0066\ln(Exp Tar) + 54.6\%$$

위 식 중 $Exp Tar$ 은 목표 소비규모를 의미하며 이에 따라 필요 노후생활비 패턴이 변화하게 된다. 우리나라의 필요 적정 노후생활비는 국민연금연구원(2015)의 결과를 참고하여 개인기준 약 1,400 만 원으로 설정할 수 있을 것이다.²⁷⁾

〈부록 그림 I-1〉 시간에 따른 노후생활비 증감률



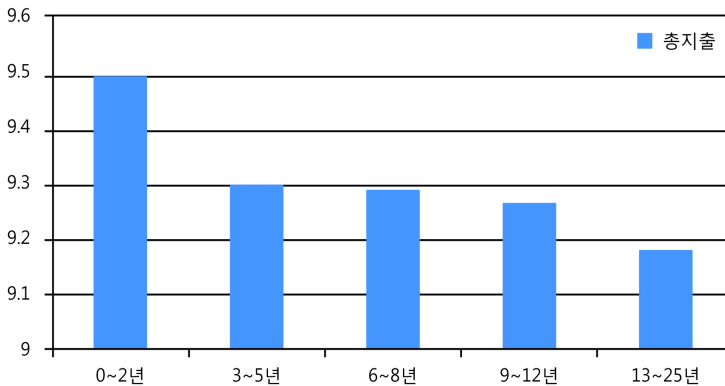
한편 Banerjee(2012)은 2001~2009년 동안 미국 노인의 지출패턴을 분석한 결과 나이가 들어감에 따라 지출이 감소하나 일시적으로 지출이 증가하는 경우의 빈도가 높아지면서 지출규모의 변동성은 커진다고 주장하였다. 70세 이상 고연령의 경우 건강 관련 비용의 비중이 증가하며 질병의 발생, 건강의 악화 등에 따라 필요 노후생활비 수준의 변동성이 커질 수 있을 것이다.

국내의 경우 유경원(2012) 등은 은퇴자의 노후생활비 패턴을 분석하고 있으나, 관련 패널 데이터의 기간이 매우 짧아 장기적인 노후소비 패턴의 분석은 어려운 것으로 결론짓고 있다. 유경원(2012) 등은 국민노후보장패널자료를 이용하여 은퇴하였다고

27) 국민연금연구원(2015), 「중고령자의 경제생활 및 노후준비 실태(제5차 국민노후보장패널 조사 분석보고서)」.

응답한 가구들을 대상으로 은퇴경과 기간을 1기간(0~2년), 2기간(3~5년), 3기간(6~8년), 4기간(9~12년), 5기간(13~25년)으로 구분하여 분석하였다. 분석결과 기간에 따라 가계총지출이 감소하는 모습을 보이고 있음이 나타났다. 그러나 은퇴자의 장기에 걸친 경과기간별 필요 노후소비 패턴은 분석되지 못한 한계점이 있다.

〈부록 그림 I -2〉 은퇴경과 기간별 ln(총가계지출) 추이



주: 은퇴하였다고 응답한 가구들을 대상으로 은퇴경과 기간을 조사 5분위로 나눔,
1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.
자료: 유경원(2012).

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목·장동식·김동겸
2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식·이경희·김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안 / 안철경·권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
- 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원·이혜은 2009.3
- 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식·이창우·김동겸 2009.3
- 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출방법 연구
/ 기승도·김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도·김대환·김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원·이혜은
2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태·이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진 익·김동겸 2010.7

■ 정책보고서

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호·최 원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·이태열·신종협·황진태·
유진아·김세환·이정환·박정희·김세중·최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진 익·이민환·
유경원· 최영목·최형선·최 원·이경아·이혜은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수·김경환·이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·황진태·변혜원·이경희·
이정환·박정희·김세중·최이섭 2009.12

- 2009-5 금융상품판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경·변혜원·권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·김대환·이경희·이정환·최 원·김세중·최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수·안철경·변혜원·최영목·최형선·김경환·이상우·박정희·김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수·김경환·박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산·고령화와 금융의 역할 / 윤성훈·류건식·오영수·조용운·진 익·유진아·변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자 보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경·이경희 2011.11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·황진태·이정환·최 원·김세중·오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린·이기형·정인영 2012.8
- 2012-2 보험산업 진입 및 퇴출에 관한 연구 / 이기형·변혜원·정인영 2012.10
- 2012-3 금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점 / 임준환·유진아·이경아 2012.11
- 2012-4 소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로 / 이기형·임준환·김해식·이경희·조영현·정인영 2012.12
- 2013-1 생명보험의 자살면책기간이 자살에 미치는 영향 / 이창우·윤상호 2013.1
- 2013-2 퇴직연금 지배구조체계 개선방안 / 류건식·김대환·이상우 2013.1
- 2013-3 2013년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·이정환·최 원·김세중·채원영 2013.2
- 2013-4 사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할 / 진 익·오병국·이성은 2013.3
- 2013-5 보험지주회사 감독체계 개선방안 연구 / 이승준·김해식·조재린 2013.5
- 2013-6 2014년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·최 원·김세중·채원영 2013.12
- 2014-1 보험시장 경쟁정책 투명성 제고방안 / 이승준·강민규·이해량 2014.3
- 2014-2 국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안 / 조재린·김해식·김석영 2014.3
- 2014-3 공·사 사회안전망의 효율적인 역할 제고 방안 / 이태열·강성호·김유미 2014.4

- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해량 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공·사건강보험 협력방안 / 조용운·김경환·
김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제-IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식·조재린·
이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해량 2015.11
- 2016-1 정년연장의 노후소득 개선 효과와 개인연금의 정책방향 / 강성호·
정봉은·김유미 2016.2

■ 경영보고서

- 2009-1 기업후지보험 활성화 방안 연구 / 이기형·한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진 익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진 익·유시용·이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목·최 원 2009.6
- 2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경·권오경 2010.2
- 2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수·김경환 2010.2
- 2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식·이창우·이상우 2010.3
- 2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실·정책연구실·
동향분석실 2010.6
- 2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안 / 금융제도실·
재무연구실 2010.6
- 2010-5 변액보험 보증리스크관리연구 / 권용재·장동식·서성민 2010.4
- 2010-6 RBC 내부모형 도입 방안 / 김해식·최영목·김소연·장동식·서성민 2010.10
- 2010-7 금융보증보험 가격결정모형 / 최영수 2010.7
- 2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안 / 안철경·변혜원·서성민 2011.1
- 2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가 / 최영목·김소연·김동겸 2011.2
- 2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구 / 기승도·황진태 2011.3
- 2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안 / 황진태·기승도·권오경 2011.5
- 2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안 / 송윤아·정인영 2011.6
- 2011-6 민영의료보험의 보험리스크관리방안 / 조용운·황진태·김미화 2011.8

- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식·김대환·이상우 2011.9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 /
김대환·류건식·이상우 2011.10
- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현·전용식·이혜은
2012.7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : ㉠ sure 4.0 / 진 익·김동겸·김혜란 2012.7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식·김석영·김세영·
이혜은 2012.9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환·류건식·김동겸
2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석 / 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로
/ 조재린·황진태·권용재·채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점 / 전용식·
채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구 / 기승도·조용운·이소양
2013.5
- 2016-1 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략 / 임준환·정봉은·황인창·이혜은·
김혜란·정승연 2016.4
- 2016-2 금융보증보험 잠재 시장 연구: 지방자치단체 자금조달 시장을 중심으로
/ 최창희·황인창·이경아 2016.5
- 2016-3 퇴직연금시장 환경변화와 보험회사 대응방안 / 류건식·강성호·김동겸
2016.5

■ 조사보고서

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문·김진익·지재원·
박정희·김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수
2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경·기승도·이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경·이상우·권오경 2009.3

- 2009-2 Solvency II의 리스크 평가모형 및 측정 방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면·이정환·최이섭·정중영·최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진 익·김상수·김종훈·변귀영·유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환·전선애·최 원 2009.4
- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교·오영수·김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환·이민환·윤건용·최 원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운·김세환·김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실 · 해약분석 / 류건식·장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협·최형선·최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위규제 개선방안 / 서대교·김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우·이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원·박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송윤아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준·이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운·서대교·김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익·김해식·유진아·김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식·이창우·이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경·황진태·서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환·최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익·김해식·김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우·이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운·변혜원·이승준·김경환·오병국 2011.11

- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태·전용식·윤상호·기승도·이상우·최 원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체계 특징과 시사점 / 이상우·오병국 2012.12
- 2012-3 솔벤시 II 의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식·김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식·황진태·변혜원·정원석·박선영·이상우·최 원 2013.8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운·황진태·조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식·변혜원·황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원·조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영·권오경 2014.3
- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석·강성호·이상우 2014.4
- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위규제 등을 중심으로 / 한기정·최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태·박선영·권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주·전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식·윤성훈·채원영 2014.5
- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운·오승연·김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환·강민규·이해랑 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식·변혜원·정원석·박선영·오승연·이상우·최 원 2014.8
- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영·김세중·김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식·조영현·채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영·권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·조재린·김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석-대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로- / 최창희·정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열·황진태·이선주 2015.3

- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연·김유미 2015.8
- 2016-1 경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략 / 전용식·조영현 2016.2
- 2016-2 시스템리스크를 고려한 복합금융그룹 감독방안 / 이승준·민세진 2016.3
- 2016-3 저성장 시대 보험회사의 비용관리 / 김해식·김세중·김현경 2016.4
- 2016-4 자동차보험 해외사업 경영성과 분석과 시사점 / 전용식·송윤아·채원영 2016.4
- 2016-5 금융·보험세제연구: 집합투자기구, 보험 그리고 연금세제를 중심으로 / 정원석·임 준·김유미 2016.5
- 2016-6 가용자본 산출 방식에 따른국내 보험회사 지급여력 비교 / 조재린·황인창·이경아 2016.5
- 2016-7 해외 사례를 통해 본 중소형 보험회사의 생존전략 / 이태열·김해식·김현경 2016.5

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원·김세중 2014.6
- 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구 - Own Risk and Solvency Assessment - / 장동식·이정환 2014.8
- 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호·정원석·김동점 2015.1
- 2015-2 경증치매자 보호를 위한 보험사의 치매신탁 도입방안 / 정봉은·이선주 2015.2
- 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원·이해랑 2015.4
- 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근·박춘원·이항용 2015.5
- 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주·박선영·김유미 2015.5
- 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석·김미화 2015.5
- 2015-7 일반손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영·김혜란 2015.12

■ 연차보고서

제 1 호	2008년 연차보고서 / 보험연구원 2009.4
제 2 호	2009년 연차보고서 / 보험연구원 2010.3
제 3 호	2010년 연차보고서 / 보험연구원 2011.3
제 4 호	2011년 연차보고서 / 보험연구원 2012.3
제 5 호	2012년 연차보고서 / 보험연구원 2013.3
제 6 호	2013년 연차보고서 / 보험연구원 2013.12
제 7 호	2014년 연차보고서 / 보험연구원 2014.12
제 8 호	2015년 연차보고서 / 보험연구원 2015.12

■ 영문발간물

제 7 호	Korean Insurance Industry 2008 / KIRI, 2008.9
제 8 호	Korean Insurance Industry 2009 / KIRI, 2009.9
제 9 호	Korean Insurance Industry 2010 / KIRI, 2010.8
제10호	Korean Insurance Industry 2011 / KIRI, 2011.10
제11호	Korean Insurance Industry 2012 / KIRI, 2012.11
제12호	Korean Insurance Industry 2013 / KIRI, 2013.12
제13호	Korean Insurance Industry 2014 / KIRI, 2014.7
제14호	Korean Insurance Industry 2015 / KIRI, 2015.7
제 6 호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2013 / KIRI, 2014.2
제 7 호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2013 / KIRI, 2014.5
제 8 호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2014 / KIRI, 2014.8
제 9 호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2014 / KIRI, 2014.10
제10호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2014 / KIRI, 2015.2
제11호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4
제12호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8

■ CEO Report

2008-1	자동차보험 물적담보 손해율 관리 방안 / 기승도 2008.6
2008-2	보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
2008-3	FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8

- 2008-4 퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식·서성민 2008.12
- 2009-1 FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
- 2009-2 퇴직연금 예금보험료율 적용의 타당성 검토 / 류건식·김동겸 2009.3
- 2009-3 퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식·이상우 2009.6
- 2009-4 퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식·이상우 2009.10
- 2010-1 복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환·이상우·김혜란 2010.4
- 2010-2 FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
- 2010-3 보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
- 2010-4 장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 / 김대환·이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식·이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체계 / 최형선·김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환·류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운·이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈·전용식·전성주·채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(Ⅰ): 정책공약집을 중심으로 / 이기형·정인영 2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(Ⅱ): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한 평가 / 김대환·이상우 2013.1
- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(Ⅲ): 제18대 대통령직인수위원회 제안 국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점 / 전용식·윤성훈 2013.7

- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영·김세중 2014.6
- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열·조재린·황진태·송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환·황인창·이혜은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호·류건식·정원석 2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식·김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
- 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경·권오경 2008.7
- 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식·김동겸 2008.7
- 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진 익 2008.7
- 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희·서성민 2008.9

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

정기간행물

■ 간행물

- 보험동향 / 계간
- 고령화리뷰 / 연 2회
- 보험금융연구 / 연 4회

『도서회원 가입안내』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 • 보험동향 • 고령화 리뷰 • 보험금융연구	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 • 보험동향 • 고령화 리뷰 • 보험금융연구	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 • 보험동향 • 고령화 리뷰 • 보험금융연구
	- 본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료(PDF) - 영문보고서	-	-

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02) 3775-9113, 9056 팩스 : (02) 3775-9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성 · 등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 반디앤루니스

부산 : 영광도서

저자약력

김 세 중

한양대학교 경영학 박사
보험연구원 연구위원
(E-mail : sjkim@kiri.or.kr)

김 혜 란

건국대학교 경영학 석사
보험연구원 연구원
(E-mail : hrkim@kiri.or.kr)

조사보고서 2016-8

생명보험회사의 연금상품 다양화 방안 : 종신소득 보장기능을 중심으로

발행일 2016년 6월

발행인 한 기 정

발행처 보 험 연 구 원
서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38
화재보험협회빌딩
대표전화: (02) 3775-9000

조판및
인쇄 고려씨엔피

ISBN 979-11-85691-44-2 94320

979-11-85691-02-2 (세트)

정가 10,000원