

## 【 주간 이슈 】

# 중도인출금보증 변액연금보험의 현황과 시사점

권용재 부연구위원

- 보험권에서는 보험가입자가 자산에 대한 통제력을 행사할 수 있는 변액연금 보험을 2000년대 초부터 판매해 왔음.
  - 우리나라의 모든 변액연금보험은 일정 수준의 계약자적립금 지급을 보증하는 최저보증 이 부가되어 연금수급자가 기납입보험료 또는 그 이상의 금액을 지급받도록 하고 있음.
- 연금 개시 후에 최소한의 연금연액의 지급이 보증되고 펀드가치가 상승하면 추가적인 수익을 누릴 수 있는 중도인출금보증 변액연금보험은 은퇴예정자의 자산 포트폴리오의 구성요소가 될 수 있음.
  - 우리나라에서 일반적인 최저연금적립금보증(GMAB)은 연금 개시 직전에 일정한 수준의 적립금을 보증하지만, 연금 개시 후 최소한의 연금연액을 보증하는 것이 연금 본연의 목적인 노후소득 안정화에 더 기여한다고 할 수 있음.
  - 미국의 경우 현재 최저종신중도인출금보증(GLWB)이 전체 생존급부보증(GLB)에서 차지하는 비중이 70% 전후로 압도적인 상황이며 유럽에서도 중도인출금보증이 많이 발행되고 있음.
- 국내에서는 최저중도인출금보증이 2006년, 최저종신중도인출금보증이 2008년에 처음으로 소개되었으며, 이를 은퇴자산 포트폴리오에 일부로 편입한다면 은퇴예정자들의 주요한 은퇴 후 소득흐름 안정화에 기여할 것임.
  - 아직 국내에서는 생소한 형태의 최저보증이므로 가입희망자는 종신연금 지급률과 보증수수료율 등의 정보를 확인한 후 가입해야 함.
- 중도인출금보증 변액연금보험이 여러 장점이 있는 만큼 생명보험회사들은 이러한 장점을 널리 홍보하여 판매를 확대할 필요가 있음.
  - 은퇴하기까지 시간이 남은 직장인들은 기대여명의 증가가 예상되는 만큼 최저종신 중도인출금보증 변액연금보험의 가입을 고려해 볼 수 있음.
  - 은퇴예정자들은 일시납 즉시연금보험인 최저중도인출금보증 변액연금보험을 은퇴 자산에 편입해 볼 수 있음.

## 1. 논의배경

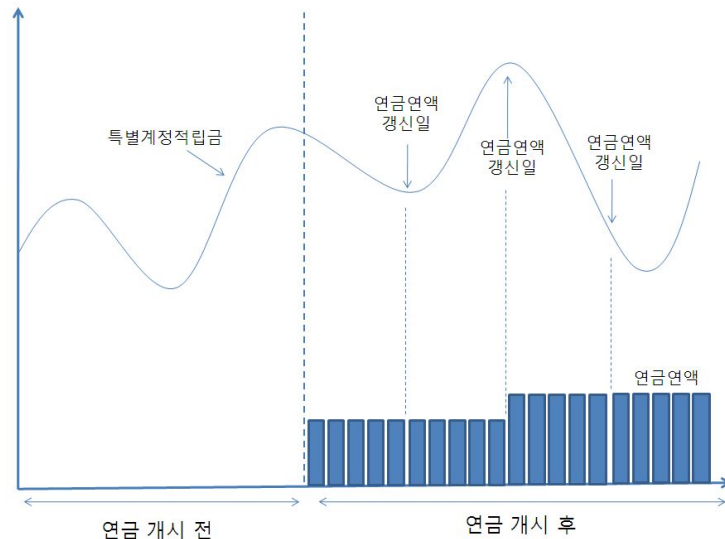
- 은퇴예정자 재무설계의 주요이슈는 은퇴 후 소득흐름의 확실성과 더불어 투자수익률 제고라 할 수 있으며 이러한 상황에 맞춰 보험권에서는 보험료의 일부를 펀드에 투자하여 그 성과를 보험금 지급에 반영하는 변액연금보험이 2000년대 초반부터 판매되어 왔음.
  - 공시이율형 연금보험에 비해 변액연금보험은 보험가입자가 자산에 대한 통제력을 가지고 추가적인 수익을 도모할 수 있음.
  - 뿐만 아니라 일정 수준의 계약자적립금 지급을 보증하는 최저보증이 부가되어 연금수급자가 기납입보험료 또는 그 이상의 금액을 지급받도록 하고 있음.
  
- 우리나라 시장에서 일반적인 최저연금적립금보증(GMAB)은 연금 개시 직전에 일정한 수준의 적립금 지급을 보증하지만 연금 본연의 목적이 특정기간 동안 안정적 소득원의 확보임을 감안하면 적립금을 보증하기 보다는 연금연액을 보증하는 것이 연금의 목적에 부합한다고 할 수 있음.
  - 보험금을 일시금으로 지급받을 경우 노후소득이 불안정해질 수 있고 이는 국민 생활 안정이라는 목표에도 부합하지 않음.
  - 고령화 및 베이비 붐 세대의 은퇴가 우리보다 앞서 시작된 선진국에서는 연금연액을 최저보증하는 중도인출금보증 변액연금보험이 이미 시장에서 큰 비중을 차지하고 있음.
  
- 본고는 미국 등 선진국에서 발행되고 있는 중도인출금보증 변액연금보험 현황을 살펴보고 국내에서 시판중인 중도인출금보증 변액연금보험의 주요 특징을 정리한 후 시사점을 도출하고자 함.

## 2. 중도인출금보증 변액연금보험의 개념

- 중도인출금보증 변액연금보험은 연금 개시 전 기간에는 적립금을 보증하고 연금 개시 후에는 일정한 지급율을 기초로 연금을 지급하는 형태의 연금보험
  - 연금 개시 후에도 계약자적립금이 특별계정에서 운용되어 적립금이 증가할 경우 추가수익을 누릴 수 있고 하락할 경우에는 기존의 연금연액을 유지하는 형태

- 기존의 최저연금적립금보증 변액연금보험에도 유사하게 실적배당형 지급방식이 있었으나 이는 연금 개시 후 펀드가치가 하락할 경우 보험계약자가 손실을 입게 됨.
- 반면 중도인출금보증의 경우 연금 개시 후에도 연금연액이 최저보증되므로 계약자는 안전함.

<그림 1> 최저중도인출금보증(GLWB) 변액연금보험 도해



주: 일시납 변액연금보험을 가정하였음.

- 최저중도인출금보증(GMWB<sup>1)</sup>)은 일정한 연금보증기간 동안 미리 정해진 비율로 인출이 가능하도록 설계되었고 최저중도인출금보증(GLWB<sup>2)</sup>)은 계약자가 사망할 때 까지 일정한 비율로 인출이 가능하도록 설계

### 3. 중도인출금보증 변액연금보험의 해외 현황

- 선진국 변액연금시장에서는 이미 중도인출금보증 변액연금보험이 시장에서 높은 점유율을 보이고 있음.
- 밀리만 등 컨설팅 업체들의 조사에 따르면 중도인출금보증이 유럽 변액연금시장에서 큰 비중을 차지하고 있음.

1) Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit

2) Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit. 간혹 Lifetime GMWB로 불림.

<표 1> 유럽 주요국의 변액연금보험에 부가된 최저보증의 예

국가	보험회사	상품명	최저보증 종류			
			GMDB	GMAB	GMWB	GMIB
벨기에	Allianz	Invest4Life			○	
	ING	LifeLong Income			○	
	MetLife	CitiVA			○	
독일	Allianz	Invest4Life			○	
	AXA	Twinstar				○
	Canada Life	Garantie Investment Rente			○	
	ERGO	Global Top Return		○		○
	Friends Provident	FriendsPlanPrivate		○		
	R+V	Premium-Rente Garant			○	
	Swiss Life	Swiss Life Champion		○		
영국	AEGON	5 for life			○	
	AIG	Living Time 75		○	○	
	Hartford	Platinum			○	○
	Hartford	SafetyNet	○			
	MetLife	Trustee Investment Plan			○	
	MetLife	MetLife Guaranteed Bond			○	
	Prudential	Pru Flexible Retirement		○		
스위스	AXA	Twinstar		○		
	Baloise	RentaSafe			○	
	Generali	Investment PlanPlus		○		
	Swiss Life	Champion				○
이태리	Allianz	Invest4Life			○	
	AXA	Accumulator		○	○	
	Generali	Risparmio		○	○	
프랑스	AEGON/La Mondiale	Terre d'avenir	○		○	
	Allianz	Invest4Life			○	
	AXA	Capital Ressource			○	

주: GLWB는 GMWB로 분류되어 있음.

자료: Ziewer, L. and Lehmann, Y., "Chapter 4: European Variable Annuities", Variable Annuities: A Global Perspective, Risk Books.

- 미국 변액연금시장에서는 베이비붐 세대의 은퇴와 맞물려 중도인출금보증 변액연금보험이 시장에서 압도적인 우위를 차지하고 있고 그 비중은 글로벌 금융위기 이후 강화되는 추세임.

<표 2> 미국 변액연금시장의 생존급부보증 시장점유율

(단위:%)

연도	분기	최저종신 중도인출금보증 (GLWB)	최저연금 연액보증 (GMIB)	최저연금 적립금보증 (GMAB)	최저중도 인출금보증 (GMWB)	기타
2007	1	52	27	5	13	3
	2	53	29	4	11	3
	3	55	29	4	9	3
	4	58	27	4	8	3
2008	1	61	25	4	7	3
	2	64	25	3	5	3
	3	64	27	3	4	2
	4	63	28	3	3	3
2009	1	62	32	3	2	1
	2	66	28	4	2	0
	3	77	17	3	3	0
	4	73	20	3	4	0
2010	1	74	18	4	4	0

자료: LIMRA

□ 글로벌 금융위기 시 미국 등 중도인출금보증 변액연금보험이 큰 비중을 차지했던 변액연금시장이 위기를 겪었으나 이는 중도인출금보증에 내재한 문제라기보다는 헤지프로그램의 실패, 보험회사 간 과당경쟁 등의 문제로 발생한 것임.

- 맥킨지<sup>3)</sup>는 글로벌 금융위기 시 금융시장이 패닉상태에 빠져서 펀드가치가 하락한 것과 헤지프로그램이 실패한 것을 미국 변액연금시장이 위기에 빠졌다고 분석했으나 이는 중도인출금보증 자체의 문제는 아님.
- 달리 말하면 합리적인 보증수수료율 책정과 합리적인 펀드운용이 이루어지면 중도인출금보증 변액연금보험은 은퇴예정자에게 적절한 연금보험상품이 될 수 있음.

#### 4. 우리나라에서 판매되고 있는 중도인출금보증 변액연금보험

##### 가. 최저중도인출금보증(GMWB) 변액연금보험

□ A사에서 2006년부터 판매하기 시작하여 동사(同社)에서 현재까지 7개의 최저중도인출금보증 변액연금보험이 출시되었음.

3) McKinsey, "Responding to the variable annuity crisis", McKinsey Working Papers on Risk, 2009.4.

- A사가 국내에서 유일하게 판매하고 있으며 일시납 즉시연금보험 상품임.
- 일시납보험료의 6%를 고정지급하는 형태와 4%에서부터 8%로 지급률이 체증하는 형태 중 선택이 가능
- 10년의 연금지급보증기간 후 피보험자에게 지급될 금액은 일시납보험료의 40%가 최저보증 됨.
- 보증비용은 90bps로서 최저연금적립금(GMAB) 보증수수료율에 비해 높음.

<표 3> 국내 최저중도인출금보증 지급률 사례 (A사)

(단위:%)

년도	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
고정형	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
체증형	4	4	5	5	6	6	7	7	8	8

주: 제시된 비율이 일시납보험료에 곱해져서 당해의 최저지급보증금액이 됨.

#### 나. 최저중신중도인출금보증 변액연금보험

- 현재 2개 생명보험회사가 발행중인 최저중신중도인출금보증(GLWB)은 연금 개시 후에도 펀드가치에 따라 연금연액이 변할 수 있으므로 보증리스크에 대한 지속적인 관리가 필요하며 생명보험회사는 채권형 펀드 편입비율을 늘리는 등의 조치를 취하고 있음.
- B사의 경우 계약자 펀드 내에서 인덱스채권형 펀드<sup>4)</sup>의 비율이 50% 이상이어야 함.
  - 연금개시 전 기간의 경우 거치기간 첫 10년간은 3%의 롤업(roll-up)이율로 보증수준이 증가하고 이후 매 5년마다 직전보증수준보다 현재 펀드가치가 클 경우 보증수준을 갱신하는 스텝업(step-up) 보증으로 전환
  - 연금지급액을 결정하는 지급률은 연금지급개시시점에서 연금지급개시연령에 맞춰 결정됨.
  - 연금개시 후에는 연금기준금액이 매 5년마다 재설정됨.
- C사의 경우 계약자가 최저중신중도인출금보증<sup>5)</sup>을 선택한 경우 연금개시 직전부터 펀드에서의 채권형 펀드 편입비율이 40% 이상이어야 함.
  - 연금개시 후에는 연금기준금액이 매 3년마다 재설정되며 이전 기준금액보다 현재의 펀드가치가 높을 경우 현재의 펀드가치가 새로운 기준금액이 됨.

4) 3년 만기 국고채 수익률을 벤치마크로 설정한 채권·채권관련파생상품에 펀드순자산의 95% 이내로 투자하고 나머지는 유동성 확보를 위한 유동성자산 및 수익증권 등에 투자하는 펀드

5) C사는 '실적배당 중신연금형'이라는 명칭을 사용하고 있음.

<표 4> 국내 최저종신중도인출금보증 지급률 사례 (B사)

(단위:%)

연금지급개시연령	지급률
45~49세	3.50
50~54세	3.75
55~59세	4.00
60~64세	4.25
65~69세	4.50
70~74세	4.75
75~79세	5.00
80세~	5.50

주: 제시된 비율이 연금기준금액에 곱해져서 당해의 최저지급보증금액이 됨.  
자료: 해당 상품 약관

<표 5> 국내 최저종신중도인출금보증 지급률 사례 (C사)<sup>6)</sup>

(단위:%)

연금개시연령	남자	여자
55~59세	4.25%	4.00%
60~64세	4.50%	4.25%
65~69세	5.00%	4.75%
70~74세	5.25%	5.00%
75~79세	5.50%	5.50%
80세~	6.00%	6.00%

주: 제시된 비율이 일시납보험료에 곱해져서 당해의 최저지급보증금액이 됨.  
자료: 해당 상품 약관

□ 보증비용의 경우 B사는 계약기간에 걸쳐 동일한 최저보증수수료율을 적용하는 반면 C사는 연금개시 전과 연금개시 후 기간에 적용하는 최저보증수수료율을 차등화하고 있음.

○ B사는 연금계약기간동안 70bps의 보증수수료율을 적용하는 반면 C사는 연금개시 전에 최저연금적립금보증비용으로 60bps를 적용하다가 계약자가 연금개시 직전 최저종신중도인출금보증을 선택할 경우 95bps의 보증수수료율을 연금개시 후 기간에 적용

6) 종신연금 지급률만 놓고 보면 B사의 지급률이 C사의 지급률보다 높지만 B사는 연금 개시 전 최저보증수준이 롤업보증과 스텝업보증을 통해 증가하는 등 상품 간 차이가 존재하므로 지급률만으로 상품을 선택하는 것은 비합리적이다.

## 5. 맺음말

- 적립금을 최저보증하는 것이 아닌 은퇴연령을 기준으로 설정된 지급률을 바탕으로 최소한의 연금연액을 보증하는 중도인출금보증 변액연금보험은 은퇴 후 소득흐름을 안정화하는데 기여할 것으로 판단됨.
- 중도인출금보증 변액연금보험을 판매중인 보험회사들은 해당 상품의 장단점을 알려 은퇴예정자들의 가입을 유도해야 할 것으로 판단됨.
  - 은퇴하기까지 시간이 남은 직장인들은 기대여명의 증가가 예상되는 만큼 최저중도인출금보증(GLWB) 변액연금보험의 가입을 고려해 볼 수 있음.
  - 은퇴예정자들은 일시납 비거치 상품인 최저중도인출금보증(GMWB) 변액연금보험을 은퇴자산에 편입해 볼 수 있음.
- 반면 최저보증기간이 늘어남에 따라 보증리스크도 비례하여 증가하고 인출시작 시점의 불확실성 등 계약자행동리스크도 추가되는 만큼 보험회사는 보증리스크 관리에 만전을 기해야 하며 감독당국도 이러한 점을 인식하여 준비금 및 위험기준 자기자본제도를 정비해야 함.
  - 보험회사는 해외 보험회사의 사례를 벤치마킹하여 재보험 또는 헤지 프로그램을 활용을 검토해야 하며 감독기관은 선진국 보험감독당국의 준비금 및 위험기준 자기자본제도를 참고할 필요가 있음. KiRi.