

【 주간이슈 】

베이비 붐 세대의 퇴직 관련 새로운 연금보험 상품과 시사점

- 리스크 세분화와 고연령 거치 연금을 중심으로

이경희 전문연구위원

□ 베이비 붐 세대의 퇴직이 임박함에 따라 근로기간 중 축적된 퇴직자산을 소득 흐름으로 전환시키는 지급 단계에 대한 중요성이 증대되고 있음.

- 우리나라의 1차 베이비 붐 세대(1955~1963년생)는 전 인구의 14.6%에 달하는 713만 명으로 추정되며 이들은 2010년 이후 순차적으로 정년퇴직할 것으로 예상됨.
- 2007년 기준 5인 이상 사업체에 종사하는 임금 근로자 중 정년퇴직에 가까운 45세 이상 계층은 190만 명에 달하며, 이들의 퇴직금 추계 금액은 47조원에 달함.
- 이들은 일시금으로 수령한 퇴직금을 활용하여 일시납 즉시(거치)연금으로 전환시킬 수 있는 잠재적 수요 집단임.
- 종신보험 가입자 역시 축적된 적립금을 활용하여 연금으로 전환시킬 수 있는데, 60세 이상 종신보험 가입자는 23만 명에 달함.

□ 선진국에서는 위험 요인별로 가격을 세분화하고, 장기간 연금 지급을 거치시키는 상품을 개발하는 등 경쟁력 있는 새로운 연금보험 상품 개발에 매우 적극적임.

- 영국의 보험회사들은 연금 가입자의 건강상태에 따라 가격을 차등화 했을 뿐만 아니라 2007년 들어서는 가입자의 거주 지역에 따라서도 가격 차등화 전략을 채택함.
- 미국의 보험회사들도 연금 상품의 가격 경쟁력을 높이기 위해 퇴직 시점에서 고연령(80세, 85세) 도달 시 연금이 지급되는 고연령 거치 연금(ALDA: Advanced Life Deferred Annuity)을 개발·판매함.

□ 우리나라의 경우에도 베이비 붐 세대의 정년퇴직 시 퇴직금을 연금으로 전환시키는 데 대한 잠재 수요를 현실화시키기 위해서는 소비자 선호에 부합하는 경쟁력 있는 연금 상품을 개발·공급해야 할 것임.

- 이를 위해 보험회사들은 가입자의 위험도를 정확하게 반영할 수 있는 선진적인 가격 산출 시스템을 구축하고, 가격 측면에서 경쟁력을 확보할 수 있는 혁신적인 상품 개발에 관심을 두어야 할 것임.

본고는 연구담당자의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

1. 문제제기

- 전 세계적으로 기대여명 증대·출산을 저하로 인한 고령화 현상이 진전되고 있는 가운데 우리나라는 이미 OECD 국가의 평균 기대수명(0세의 기대여명)을 넘어섰음.
 - 우리나라 남녀 전체의 기대수명은 1997년 74.4년에서 2007년에는 79.6년으로 5.2년이나 높아졌음.
 - 2007년 기준 우리나라 남자의 기대수명은 OECD 국가의 평균(76.1년)과 같은 수준이고, 여자는 평균(81.8년)보다 0.9년이 높음.
 - 또한, 고령층에서의 기대여명 증대 현상이 두드러지게 나타나고 있는데 2007년 기준 65세 생존자의 기대여명은 남자 16.3년, 여자 20.5년을 기록함.
 - 이는 10년 전인 1997년에 비해 각각 남자 2.7년, 여자 3.3년 증가한 것임.
- 15~64세 생산 가능 인구 100명에 대한 65세 이상 고령 인구의 비중인 노년부양비 역시 2009년 14.7로 추정되었으며 이후 급속히 높아질 것으로 예상됨.
 - 노년부양비는 1990년 7.4에 불과하였으나 2000년에는 10.1로 높아졌으며, 2020년과 2030년에는 각각 21.7, 37.7로 높아질 전망이다.
- 이러한 고령화 진전에 대한 대응은 노후 생활을 위한 저축을 증대(accumulation)시키는 것과 축적된 재원을 안정적인 소득 흐름으로 전환(distribution/payout/decumulation)시키는 것임.
 - 지금까지는 우선순위 측면에서 노후 소득확보를 위한 자산축적이 축적된 자산을 소득 흐름으로 전환시키는 것보다 더 중요하다고 인식되었으나, 베이비 붐 세대의 퇴직이 임박함에 따라 후자(지급방식)에 대한 관심이 증대되고 있음.
- 근로자들이 퇴직 시점에서 일시금으로 수령하는 퇴직자산을 일정한 소득 흐름으로 전환시킬 경우 보험회사에게는 새로운 사업 기회를 제공할 수 있을 것임.
 - 연금보험은 퇴직 이후 정기적인 소득 흐름을 제공함으로써 퇴직자의 장수 리스크(longevity risk) 관리 측면에서 중추적인 역할을 할 수 있음.
 - 이러한 가능성을 현실화시키기 위해서는 새로운 사고로 새로운 연금보험 상품을 공급할 수 있도록 사전 준비가 필요할 것임.

- 본고에서는 우리나라보다 먼저 베이비 붐 세대의 퇴직을 경험하고 있는 영국과 미국의 연금보험 상품에 대한 새로운 시도를 제시함으로써 우리 보험회사들에 주는 시사점을 도출하고자 함.

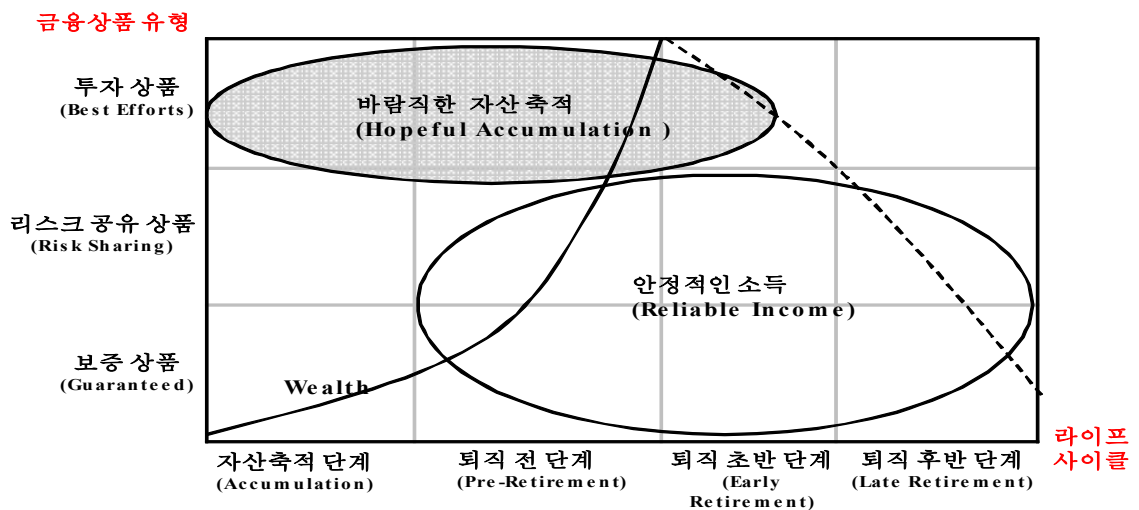
2. 자산축적 단계에서 지급 단계로의 전환

가. 라이프 사이클과 금융상품에 대한 수요

□ 투자자의 라이프 사이클은 크게 자산축적 단계와 지급 단계로 구분할 수 있음.

- 자산축적 단계에서의 투자자는 더 많은 자산을 증대시킬 수 있는 투자형 상품에 관심을 갖게 됨.
- 이에 비해 지급 단계에서의 투자자(퇴직자)는 안정적인 소득 흐름이 가능하도록 특정 급여를 보증 받을 수 있는 상품 즉, 연금보험에 대한 니즈가 높아짐.

<그림 1> 투자자의 라이프 사이클과 금융상품

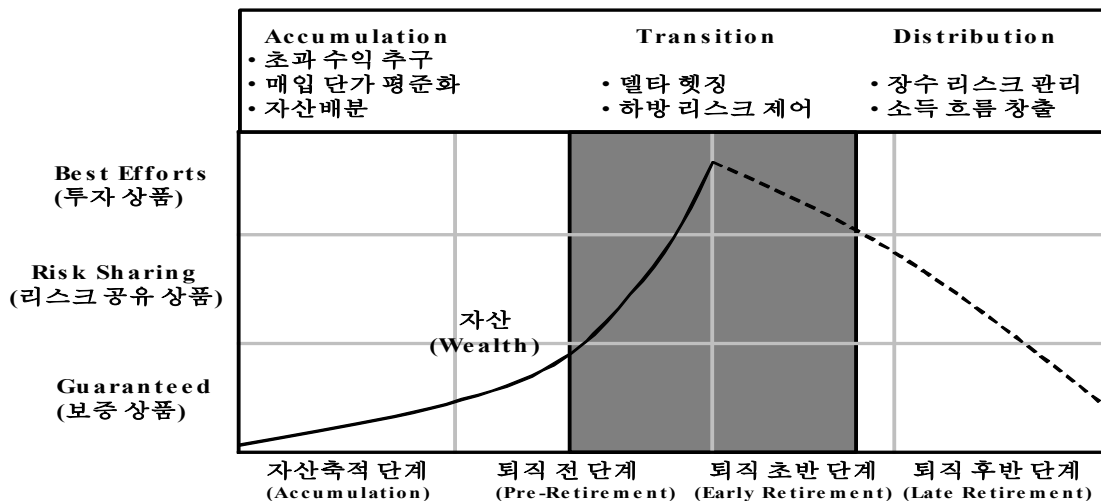


자료: Retirement Engineering, Inc.(Gadenne, F., "Perspective of the Retirement Income Industry Association", The Future of Life-Cycle Saving and Investing, edited by Bodie, Z., Mcleavey, D., and Siegel, L., CFA Institute, 2008에서 재인용).

□ 라이프 사이클의 각 단계별 주요 관심사는 직면하는 리스크 특성과 투자 가능기간이 상이하기 때문에 달리 나타남.

- 자산축적 단계에서는 초과 수익을 달성하는 것이 중요하며 매입 단가 평준화(dollar-cost-average)전략을 통한 분할투자 및 적절한 자산배분전략이 중요함.
- 퇴직 전·후, 퇴직 후반기에는 투자로 인한 손실을 만회할 수 있는 기간이 상대적으로 짧아지기 때문에 하방 리스크(downside risk) 및 예상보다 오래 생존함으로써 보유 자산이 소진되는 장수 리스크를 관리하는 전략이 중요함.
- 종신토록 소득 흐름을 창출함으로써 장수 리스크를 관리하는 데 가장 적합한 금융상품은 연금보험 상품이 될 것임.

<그림 2> 라이프 사이클 단계별 주요 관심사



자료: <그림 1>과 동일.

나. 지급 단계로 이행하는 인구 규모 및 퇴직금 추계액

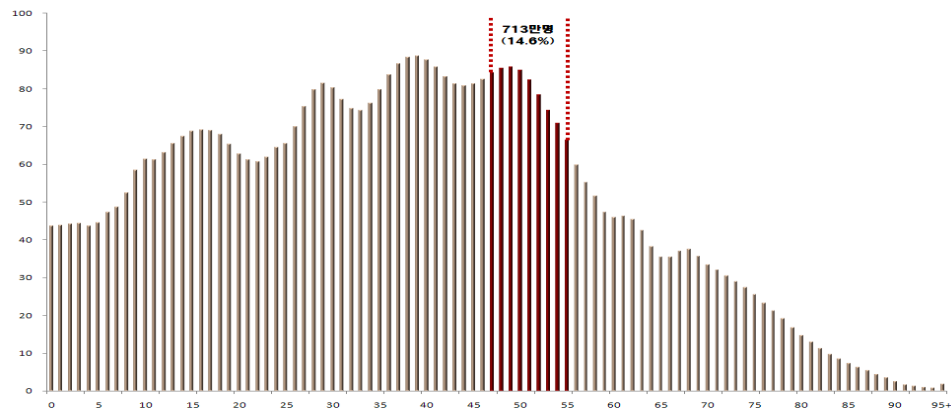
□ 우리나라의 경우 자산축적 단계에서 지급 단계로 이행할 전환기에 놓여 있는 인구 집단은 가까운 시일(55세 정년퇴직 가정 시 2010~2018년) 내에 퇴직하게 될 1차 베이비 붐 세대¹⁾가 될 것임.

- 우리나라의 1차 베이비 붐 세대는 1955~1963년 출생자로서 그 규모는 713만 명에 달하며 2010년 기준 전 인구의 14.6%를 차지할 것으로 전망됨.

1) 우리나라의 베이비 붐 세대는 1955~1963년 출생자인 1차 베이비 붐 세대와 1968~1974년 출생자인 2차 베이비 붐 세대로 구분됨.

- 우리나라 임금 근로자들의 일반적인 정년이 55세 수준임을 감안하면 임금 근로자에 속하는 1차 베이비 붐 세대는 2010년부터 2018년까지 9년에 걸쳐 순차적으로 퇴직할 것으로 추정됨.

<그림 3> 1차 베이비 붐 세대의 인구 규모



주: 2010년 추정치.

자료: 통계청.

- 퇴직에 임박한 1차 베이비 붐 세대는 근로기간 중 퇴직금이라는 자산을 축적하였기 때문에 퇴직 시점에서 이를 활용하여 일시납 즉시(거치)연금을 구입함으로써 퇴직자산을 소득 흐름으로 전환시킬 수 있음.

- 노동부 조사에 의하면 2007년 기준 5인 이상 사업체에 근무하는 45세 이상 근로자 수는 192만 명에 달함.
- 이들 계층의 전체 퇴직금 규모(근속연수×1인당 임금×근로자 수)는 47조 6천억 원에 달하는 것으로 추계됨.

<표 1> 1차 베이비 붐 세대의 퇴직금 추계(2007)

	근속연수 (년)	1인당 월 임금 (천원)	근로자 수 (천명)	전체 퇴직금 (억원)
45 ~ 49	8.9	3,068	828	226,066
50 ~ 54	9.9	3,076	525	159,837
55 ~ 59	8.1	2,585	298	62,335
60세 이상	5.6	1,859	270	28,152
전 체	-	-	1,921	476,390

주: 전체 퇴직금 = 근속연수 × 1인당 월 임금 × 근로자 수

자료: 노동부, 고용형태별 근로실태 조사.

□ 퇴직 이후 연금보험으로 전환 가능한 축적자산으로서 퇴직금 이외에 종신보험의 적립금을 고려할 수 있을 것임.

- 종신보험의 경우 해약환급금 범위 내에서 연금으로 전환할 수 있는 특약이 부가되어 있음.
- 종신보험의 연금 전환은 45세 이후 신청할 수 있으며, 신청 시 적립된 해약환급금을 기준으로 연금 급여가 지급됨.
- 2007년 기준 종신보험 가입자 중 연금 전환 특약을 활용할 가능성이 존재하는 50세 이상 계약자는 128만 명(남자 58만 명, 여자 70만 명)에 달하고, 연금 전환 가능성이 비교적 높다고 볼 수 있는 60세 이상 가입자도 23만여 명에 달함.

3. 선진국의 새로운 연금보험 상품

가. 영국의 리스크 세분화 상품

□ 영국은 공적연금의 소득비례 부문에 대한 적용 제외(contract out)²⁾를 인정하고 지급 단계에서 퇴직자산으로 연금보험을 구입하도록 의무화하는 정책을 시행함으로써 대규모 연금 시장이 형성되었음.

- 전 세계적으로 연금 시장이 가장 클 뿐만 아니라 상품의 다양성 및 리스크 세분화 측면에서도 가장 선진적인 시장으로 평가됨.

□ 전통적인 연금 상품의 가격은 성별에 의해서만 결정될 뿐 생활습관(lifestyle)과는 무관하였으나 2000년대 중반 이후 영국의 생명보험회사들은 연금 상품에 대해서도 리스크 세분화 전략(individualized annuity pricing)을 도입하여 시장을 확대하고 있음.

- 전통적인 연금 상품은 언더라이팅을 하지 않았기 때문에 연금 수급자는 자신의 건강상태와는 상관없이 연령 및 성별에 따라 연금 급여를 수령함.
- 이럴 경우 건강상태가 양호하지 못한 사람들은 연금 가입 유인이 저하됨.
- 2004년부터 영국 보험회사들은 평균적인 가입자보다 기대여명이 낮을 것으로 예상되는 사람들³⁾에게 유리한 연금 급여를 지급하는 방식(표준하체 연금: enhanced

2) 퇴직연금에서 공적 연금의 소득비례 부문 이상을 지급할 경우 공적 연금 적용 대상으로부터 제외시켜 주는 정책을 의미함.

and impaired annuities)으로 건강상태에 따른 위험도를 달리 적용함.

□ 2004~2007년 동안 표준하체 연금의 수입보험료는 거의 2배 성장하여 2007년에는 11억 파운드를 기록함.

○ 전체 퇴직연금제도의 연금 지급 시장(pension annuity)에서 동 상품이 차지하는 비중이 10%로 높아졌으며 향후에도 높아질 것으로 예상됨⁴⁾.

□ 2007년 들어 영국의 일부 생명보험회사는 거주 지역에 따라 연금 상품의 가격을 차등하는 거주 지역 언더라이팅(Zip code underwriting) 전략을 취하고 있는데, 이는 기대여명이 거주하는 사회·환경에 따라 상당한 차이가 존재하는 데 기반을 둔 것임⁵⁾.

○ 영국의 대형 보험회사인 Aviva는 연금 가격 결정 요인으로서 거주 지역, 결혼 상태, 흡연 습관 등을 반영하기로 함⁶⁾.

○ Legal & General은 최근 거주 지역을 반영해서 연금 가격을 산출하는 상품(postcode annuities)을 출시하였음.

○ 영국 푸르덴셜도 Aviva, Legal & General에 이어 거주 지역을 연금 가격 산출시 고려하기로 함.

□ 거주 지역 언더라이팅 정책으로 인해 부유층 거주자들은 빈곤층 거주자들보다 연금 지급률이 낮아진 반면, 빈곤층 거주자들의 연금 지급률은 5% 정도 높아진 것으로 알려짐.

○ Norwich Union은 단체 연금 수급자를 9개 지역으로 구분하였는데, 연금 가입자의 30% 정도는 연금 지급률이 낮아질 것이며 나머지 70%는 이전과 유사하거나 개선될 것으로 예상함.

○ 일시납 보험료 규모가 3만 파운드 수준인 가입자의 경우 거주 지역이라는 새로운 가격산출 요인이 감안됨으로써 매년 수령하는 연금 연액이 50파운드 정도 차이가 날 것으로 예상됨.

3) 주로 장애인, 심장 질환자, 흡연 관련 질환자 등이 해당됨.

4) 미국의 경우에도 LIMRA 조사에 의하면 2004년 기준 표준하체 연금의 수입보험료는 5.8억 달러에 달하며 2000년 이후 6배 성장함.

5) 영국의 공식 통계에 의하면 영국인들의 평균수명은 거주 지역에 따라 큰 차이가 존재하는 것으로 나타내는데, 글래스고우는 남자 69.9세, 여자 76.7세인데 비해 런던 캔징턴과 첼시는 각각 82.2세, 86.2세에 달함.

6) Reuters, 2009. 7. 13.

□ 이와 같은 리스크 세분화 정책은 전통적인 연금 가격 산출 방식에서 벗어난 것으로서 가격 산출의 정확성을 높이고, 기대여명 증대에 따라 급속히 증대되고 있는 보험회사의 장수 리스크에 대한 노출을 축소시키기 위한 것으로 알려짐.

- 이러한 제도 변경으로 인해 부유하고 건강한 사람들이 더 이상 연금단체 내에서 상호 보조(mortality cross-subsidy)를 받지 못할 것으로 예상됨.

나. 미국의 고연령 거치 연금

□ 미국은 영국에 비해 지급 단계에서의 연금 시장은 작은 것으로 알려졌는데 이는 영국과 달리 미국에서는 퇴직자산의 연금 전환을 의무화하지 않기 때문임.

- 축적된 퇴직자산 중 실제로 연금 지급으로 전환되는 비중은 1% 정도에 불과한 것으로 알려짐.
- 그러나 미국에서도 확정기여형(DC) 퇴직연금제도에 대한 의존도 증가 및 베이비 붐 세대의 퇴직을 계기로 지급 단계에서 장수 리스크를 관리할 수 있는 연금 상품에 대한 관심이 높아지고 있음.

□ 미국에서는 2004년 처음으로 평균 기대수명 이상의 고 연령에서 소득 흐름을 창출하기 위해 고연령 거치 연금(ALDA: Advanced Life Deferred Annuity)이 출시되었음.

- 동 상품은 퇴직 시점(예: 65세)에서 퇴직자산의 일부를 활용하여 고 연령(예: 80세, 85세)부터 연금을 지급하는 거치 연금임.
- 가입 후 20년 이상 거치한 후 고연령 도달 시 연금이 개시되므로 연금 개시 전에 사망하는 사람이 위험 단체 내에 생존자를 보조하는 메카니즘이 작동함.

□ 현재 Genworth, New York Life, The Hartford, Symmetra Financial, Metlife 등에서 ALDA 상품을 판매하고 있음.

- Symmetra Life Insurance Company는 2008년 5월 동 상품을 출시하였으며 특약으로 사망보험금, 인플레이션 헷징을 위한 급여 인상, 연금 개시 전 사망 시 기납입 보험료 환급 등을 부여함.
- Hartford Income Security 상품의 경우 최저 가입 연령은 40세, 보험료 납부 옵션은 일시납(최저 금액 \$10,000) 또는 평준납(최대 10년 동안 최대 \$10,000)임.

- 급여 지급 옵션은 단생·연생·단생 환급형·연생 환급형이 있으며, 연금 지급 개시 연령은 최대 85세임.

<표 2> 고 연령 거치 연금 상품 내역(Hartford Income Security)

가입연령	최저 40세
보험료 납부	일시금(최저 금액 \$10,000) 평준납(최대 10년 동안 최대 \$10,000)
급여 지급	단생, 단생 환급형 연생, 연생 환급형
연금 개시 연령	최대 85세

자료: Powell, R., Insuring for a long life, Market Watch, 2008.6.26.(www.marketwatch.com)

□ ALDA상품의 핵심 경쟁력은 낮은 가격과 가입자의 유연성 증대임.

- 동 상품에서는 평균 기대여명 이상 생존할 경우에만 연금을 지급하므로 보험료가 저렴해지는 장점이 존재함.
- 예를 들면 65세 퇴직자가 85세까지 연금 수급을 거치시킬 경우 일시납 즉시 연금 보험료의 9~12% 수준에 불과한 낮은 보험료로 동 상품을 구입할 수 있는 것으로 알려짐.
- 퇴직자산의 일부(약 10%)만으로 거치 연금을 구입하고, 나머지 자산(약 90%)은 생활자금으로 충당할 수 있으므로 가입자의 유연성을 높여줌.
- 퇴직자는 동 상품을 구입함으로써 85세 이후 생활자금이 확보되므로 잔여 자산을 활용한 공격적 투자도 가능하게 됨.

□ 그러나, 보험계약자 측면에서 볼 때 동 상품은 인플레이션으로 인한 실질 가치 하락, 조기 사망에 대한 우려 등 단점도 존재하므로 이를 해소하려는 노력이 지속되고 있음.

- 동 상품의 가장 큰 단점은 장기간을 거치시킴으로써 인플레이션 리스크에 취약하다는 것이며, 이를 극복하기 위해서는 계약자가 ALDA 구입과 동시에 투자형 상품을 구입하는 것이 바람직하다는 의견이 제시됨.
- 가입자가 85세 이전에 사망할 경우 납입 보험료 전액이 보험회사로 귀속된다는 점도 단점으로 지적되는데, 이는 계약자가 기납입 보험료 환급 특약을 구입함으로써 해소 가능함.

□ ALDA상품을 공급하는 보험회사 측면에서도 낮은 수요, 역선택 및 재투자 리스크 등이 문제점으로 지적됨.

- 투자자의 행동과 관련하여 일반인들은 20년 후에야 효익이 발생하는 상품을 구입하려 하지 않기 때문에 ALDA에 대한 수요가 매우 미미할 것이란 우려가 존재함.
- 85세 이후까지 생존할 가능성이 높은 사람만 동 상품에 가입하려는 경향이 높아 보험회사는 역선택 리스크에 노출될 수도 있음.
- 거치 기간이 길어 보험 부채의 만기와 일치하는 투자 자산이 존재하지 않기 때문에 보험회사는 재투자 리스크를 부담하게 됨.

□ 이러한 문제로 인해 ALDA상품은 퇴직 이후 소득 흐름과 관련된 포트폴리오를 구성하는 틈새 상품으로서 역할하게 될 가능성이 높은 것으로 평가됨.

- 동 상품은 보험회사의 기존 연금 상품이 주로 자산축적 단계에만 머물렀으나, 저렴한 비용으로 퇴직자의 장수 리스크를 관리하기 위한 지급 단계에 초점을 두었다는 측면에서 의의가 있는 것으로 평가됨.

4. 요약 및 시사점

□ 선진국의 경우 베이비 붐 세대의 퇴직이 가까워짐에 따라 근로기간 중 축적된 자산을 소득 흐름으로 전환시키는 지급 단계에 대한 관심이 높아지고 있으며 이에 부합하는 새로운 연금 상품에 대한 모색이 활발하게 이루어지고 있음.

- 영국의 대형 보험회사들은 이미 2000년대 중반에 가입자의 건강상태를 반영하여 연금 상품의 가격을 차등화 하였으며, 2007년 들어서는 새롭게 거주 지역 요인을 고려함으로써 연금 상품의 경쟁력을 제고시키고 보험회사의 장수 리스크 노출을 축소시키고자 노력함.
- 미국의 보험회사들도 2000년대 중반부터 연금 지급을 고연령(80세, 85세)으로 거치시키는 새로운 상품을 제공함으로써 지급 단계에서 연금 상품의 가격 경쟁력을 높이고 계약자의 유연성을 제고시키고자 노력함.

□ 선진 보험회사들의 연금 상품에 대한 새로운 모색은 베이비 붐 세대의 연금보험 상품에 대한 잠재 수요를 현실화시켜야 하는 우리 보험회사들에게도 시사하는 바가 큼.

- 우리나라의 경우에도 가까운 시일 내에 정년퇴직하는 임금 근로자가 192만 명에 달하며, 이들의 퇴직금 추계 금액은 47조 6천억 원에 달함.
- 또한, 종신보험의 적립금을 활용하여 연금으로 전환할 수도 있기 때문에 연금 보험 상품에 대한 잠재 수요는 상당한 것으로 판단됨.
- 다만, 우리나라의 경우에는 영국과 달리 퇴직자산으로 연금을 구입하는 것이 의무화되어 있지 않기 때문에 실제 연금 수요는 잠재 수요보다 훨씬 낮을 수 있음.
- 우리 보험회사들도 베이비 붐 세대의 연금 구입에 대한 잠재적 수요를 현실화 시키기 위해서는 소비자 선호에 부합하는 경쟁력 있는 연금 상품을 개발·공급해야 할 것임.
- 이를 위해서는 가입자의 위험도를 정확하게 반영할 수 있는 선진적인 가격 산출 체계 구축과 가격 측면에서의 경쟁력 확보를 위한 새로운 상품 개발에 주력해야 할 것임 KiRi.