



특수직역 연금 가입자의 연금유형 선택에 영향을 미치는 요인

김세중 연구위원

미국 각주의 교직원, 공무원 등 특수직역 연금제도는 대부분 확정급여형(Defined Benefit, 이하 DB형) 만을 제공하며 DB형의 경우 종신연금과 연생연금(joint and survivor) 등을 선택할 수 있음. 특수직역 연금제도에 서 연금유형의 선택에 대한 기존 연구는 배우자의 연령, 기대수명, 건강상태 등에 따른 소득 의존도와 주로 관련되어 이루어졌으나, Abashidze et al.(2018)은 유족연금 적용 이자율이 낮게 설정됨으로써 유족연금 선택비율이 낮아지게 될 가능성이 있음을 주장함

■ Abashidze et al.(2018)에 따르면 미국 각주의 교직원, 공무원 등을 대상으로 하는 85개 특수직역 연금제도 중 대다수가 확정급여형(Defined Benefit, 이하 DB형) 만을 제공함

- 85개 특수직역 연금 중 대다수인 59개의 연금제도가 DB형만을 제공하며, 이들 모두 종신연금, 연생연금을 선택옵션으로 제공하고 있음
 - Clark et al.(2012)에 따르면 DB형 특수직역 연금의 경우 일부 일시금 수령이 가능하더라도 종신연금의 현가가 일시금에 비해 높기 때문에 연금에 대한 선호가 높게 나타남
- 확정기여형(Defined Contribution, 이하 DC형)만을 제공하는 특수직역 연금제도는 3개에 불과한 것으로 나타났으며, DC형의 경우 은퇴 시 일시금을 수령하거나 연금제도가 선택한 보험회사의 연금상품을 가입할 수 있음
- DB형과 DC형 연금제도의 혼합형태인 하이브리드 연금제도와 Cash Balance형(이하 CB형)연금제도의 경우에도 DB형과 같이 종신연금, 연생연금을 선택옵션으로 제공하고 있고 기타 형태의 수령이 가능함

■ DB형 특수직역 연금제도 가입자의 경우 자신의 사망 시까지 연금이 지급되는 종신연금과 본인의 사망 이후에도 배우자의 사망 시까지 연금이 지급되는 연생연금 중 한 가지를 선택해야 함

- 일반적으로 종신연금의 월 수령액이 가장 높고 연생연금의 경우 배우자의 사망 시까지 연금이 지급되어야 하므로 월 수령액이 종신연금에 비해 낮아짐

- 연생연금의 경우 본인 사망 이후 배우자에게 지급되는 수령액을 본인 생존 시의 100%, 50% 등으로 선택할 수 있으며, 50%를 선택하는 경우 100%를 선택하는 경우에 비해 은퇴초기 월 수령액이 높아짐
 - 연생연금의 경우 배우자의 노후소득을 위한 선택이므로 배우자의 기대수명, 배우자의 노동참여 여부, 은퇴자 및 배우자의 건강상태, 은퇴자산 규모 등이 종신연금과 연생연금의 선택에 영향을 미칠 수 있음
- Holden et al.(1998)은 특수직역 은퇴자가 합리적으로 연생연금을 선택함을 보이고, 회귀분석을 통해 DB형 특수직역 연금제도에 연생연금 선택옵션을 포함하도록 강제하는 퇴직소득보장법(ERISA법)이 효과적이었음을 주장함
- Holden et al.(1998)은 DB형 특수직역 연금제도에 연생연금 선택옵션을 포함하도록 강제하는 퇴직소득보장법이 적용된 1994년 전후의 연금선택 의사결정 차이를 살펴보기 위해 부부의 연령 차이, 총 자산 중 연금자산의 비중, 질병 유무 등의 변수를 포함하여 프로빗모델 분석을 수행함
 - 분석결과 은퇴자의 연금이 가계자산에서 차지하는 비중이 높을수록 연생연금 선택 비중이 증가하고, 가계자산 중 배우자의 지분이 높을수록 연생연금 선택비중이 낮아졌으며, 은퇴자의 건강상태가 좋지 않을수록 연생연금 선택비중이 높아지는 등 은퇴자에 대한 배우자의 소득 의존도가 높을수록 은퇴자가 연생연금을 선택하고 있음을 보임
 - 특수직역 연금제도에 연생연금 선택옵션을 포함하도록 강제하는 퇴직소득보장법이 적용된 1994년 이후 연생연금 선택비중은 유의하게 상승하였으며, 이는 연금유형 선택에 있어 퇴직소득보장법이 효과적이었음을 의미함
- Clark et al.(2016)은 미국 각주 85개 DB형 특수직역 연금제도가 제공하는 연금지급 옵션 현황을 살펴본 후 고연령에 연금을 수령하는 고연령 거치연금, 공적연금 수령 전후의 현금흐름을 유연하게 변경할 수 있는 연금 등의 옵션 다양화를 제안함
- DB형 특수직역 연금제도는 종신연금, 연생연금, 확정연금(Guaranteed Payment), 공적연금 개시 가능 연령인 62세 이후 수령액이 감소하는 연금(Social Security Leveling), 일부 일시금 수령 등의 옵션을 제공함
 - Clark et al.(2016)은 기대수명 증가로 은퇴 이후에도 노동에 참여하는 은퇴자가 증가하고 있기 때문에 고연령에 연금 수령을 개시하면서 종신연금에 비해 높은 월 수령액을 확보할 수 있는 고연령 거치연금을 선택옵션에 추가할 것을 제안함
 - 또한 공적연금 개시 가능연령은 62세이지만 이를 70세까지 미룰 수 있기 때문에 공적연금 개시 가능 연령 이후 수령액이 감소하는 시점을 다양화함으로써 현금흐름의 유연성을 확대할 필요가 있음을 주장함
- Clark et al.(2018)은 특수직역 은퇴자들의 연생연금 선택비중을 조사하고 성별 차이가 연금유형 선택에 유의한 차이가 있음

- Clark et al.(2018)은 2009년에서 2014년 노스캐롤라이나 지역 특수직역 은퇴자들의 데이터와 설문
을 통해 로짓분석을 수행한 결과, 연생연금 선택에 성별에 따라 뚜렷한 차이가 나타남을 발견함
 - 남성 은퇴자의 경우 배우자가 연하인 경우가 많고 여성의 기대수명이 상대적으로 길기 때문에 남성 은
퇴자의 연생연금 선택비율이 61%로 여성의 35%에 비해 높게 나타남
 - 한편 은퇴 이후 생활에 대한 만족도 설문 결과, 연생연금은 종신연금에 비해 낮은 월 수령액을 보장
받지만 만족도는 종신연금을 선택한 은퇴자와 큰 차이가 없는 것으로 나타남
- Abashidze et al.(2018)은 특수직역 연금제도가 연생연금에 적용하는 수익률에 재량권이 있으므로 연생연금 수령
액 계산 시 적용되는 수익률이 종신연금과 연생연금의 선택에 있어 중요한 역할을 할 것임을 지적함
- 연생연금 수령액은 종신연금과 연생연금의 현가가 동일하도록 계산되는 것이 원칙이나 현실적으로 종신
연금에 적용되는 수익률은 연금제도의 기대 수익으로 결정되지만 연생연금에 적용되는 수익률은 재량적
선택이 가능함
 - 종신연금을 연생연금으로 전환할 때 적용되는 수익률에 따라 연생연금의 가치가 변화되며, 종신연금에
비해 낮은 수익률을 적용할 경우 월 수령액이 더욱 하락함
 - 그러나 대부분의 특수직역 연금제도는 연생연금의 가격결정에 필요한 기초가정과 가격결정 프로세스에
대한 정보를 제공하지 않고 있음
 - 각 연금제도의 운용수익률과 연생연금에 적용하는 수익률에 대한 정보를 거부하거나 운용수익률보다
낮은 수익률을 연생연금에 적용하는 경우가 상당한 것으로 나타남
 - 연생연금은 배우자가 있는 은퇴자에게 본인 사망 시 배우자의 노후를 보장하는 주요 수단이나 Abashidze
et al.(2018)은 연생연금 적용 수익률이 낮게 설정되는 경우 연금수령액이 낮아지기 때문에 연생연금 선택
률이 낮아질 수 있음을 지적함
- Richard et al.(2003)은 배우자를 위한 연생연금의 중요성을 설명하면서 분석을 통해 대부분의 은퇴자가 배우자를
고려한 연금선택을 하고 있다고 본 반면, Abashidze et al.(2018)은 연생연금이 가격 측면에서 불리한 경우 유족의
노후소득 보장이 낮아질 수 있음을 우려함
- 2000년 기준 남편과 사별한 65세 이상 고령층의 17%가 빈곤층으로 살아가고 있으며, 12%는 빈곤층
에 가까운 수준에 이르고 있음
 - 고령층에서 남편과 사별한 여성이 차지하는 비중은 26%에 불과하나, 이들이 빈곤한 고령층의 42%
를 차지함
 - 남편과 사별한 여성 고령층의 빈곤 문제를 해결하기 위한 연금정책으로 종신연금보다 연생연금을 선택
하도록 하는 것이 효과적임(Richard et al.(2003))
 - 분석결과 종신연금을 선택한 28%의 기혼남성과 69%의 기혼여성은 배우자의 연금소득이 있

- 거나 배우자보다 본인이 보다 장수할 것으로 판단하는 등의 합리적인 이유를 가지고 있었음
- 그러나 특수직역 연금제도가 연생연금 가격산출 시 낮은 수익률을 적용하여 연생연금이 가격 측면에서 불리해질 경우 배우자를 위한 연생연금 선택비율은 기대보다 낮아질 수 있음
 - Abashidze et al.(2018)은 연생연금의 낮은 수익률이 연생연금 선택에 어떤 영향을 미치는지에 대한 추가적인 연구의 필요성을 강조함

참고문헌



- Abashidze, N., Clark, R., Ritter, B., and Vanderweide, D.(2018), “Annuity Pricing in Public Pension Plans: Importance of Interest Rates”, Working Paper, NBER
- Clark, R., Morrill, M., and Vanderweide, D.(2012), “Defined Benefit Pension Plan Distribution Decisions by Public Sector Employees”, Working Paper, NBER
- Clark, R., and Cowell, J.(2016), “Annuity Options in Public Pension Plans”, Working Paper, The Wharton School, University of Pennsylvania
- Clark, R., Hammond, R., and Vanderweide, D.(2018), “Navigating Complex Financial Decisions at Retirement: Evidence from Annuity Choices in Public Sector Pensions”, Working Paper, NBER
- Holden, K. and Nicholson, S.(1998), “Selection of a joint-and-survivor pension”, Institute for Research on Poverty Discussion Paper No. 1175-98
- Richard, W., Uccello, E., and Goldwyn, H.(2003), “Single Life vs. Joint and Survivor Pension Payout Options: How Do Married Retirees Choose?”, The Urban Institute