행복한 100세시대를 준비하는

연금투자

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

초판발행 | 2015년 12월

지 은 이 | 최형준, 이승준, 노용우, 유판영, 박신규
감　　수 | 김현욱, 최형준
출판기획 | 전국투자자교육협의회
펴 낸 곳 | 전국투자자교육협의회
주　　소 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 67-8
전　　화 | 02. 2003. 9840
팩　　스 | 02. 783. 4669
인　　쇄 | 현대씨앤피(주) TEL. 02. 2278. 1617
일러스트 | 윤세호

© 전국투자자교육협의회, 2015
이 책의 일부 내용을 인용하거나 발췌하려면
전국투자자교육협의회의 동의를 얻어야 합니다.

※ 본 내용은 2015년 12월을 기준으로 작성하였으며,
관련 법률 개정 등으로 변경 될 수 있습니다.

행복한 100세시대를 준비하는

연금투자



발 간 사

행복한 100세 시대를 준비하는 연금투자

국제연합(UN)은 2009년 '세계인구 고령화' 보고서를 통해 대부분의 사람들이 100세의 삶을 누릴 수 있는 '호모 헌드레드(homo-hundred)'시대를 예견하였습니다.

과거에 축복으로 여겨졌던 장수(長壽)가 오늘날 준비되지 않은 경우 오히려 불행이 될 수도 있습니다. 안정적인 노후를 위한 경제적인 기반을 마련하는 것이 중요한 과제로 대두되고 있습니다. 그러나 저성장 · 저금리로 접어든 시대적 환경을 맞이하여 쉬운 일은 아닙니다. 이를 위하여 사회 초년생 때 부터 미리미리 연금에 관심을 가지는 것이 중요하고도 필수적이라 할 수 있습니다. 특히 우리의 경우 연금의 소득대체율이 WB 권고수준에 미치지 못하고 있어 사적연금에 대한 관심은 더욱 중요하다고 할 수 있습니다.



이에 전국투자자교육협의회는 국민들이 사적연금인 개인연금 및 퇴직연금에 대한 이해를 높여 100세 시대를 준비하는 데 조금이나마 도움을 드리고자 이 책을 발간하게 되었습니다. 이 책은 퇴직연금과 연금저축에 대한 설명이외에 연금의 세제상 이슈를 담았고, 특히 연금의 적립, 즉 수동적인 저축에서 벗어나 중장기적인 관점에서 능동적인 투자에 활용할 수 있도록 연금자산 운용전략에 대해서도 소개하였습니다.

아무쪼록 이 책이 풍요롭고 행복한 100세 시대를 준비하는 모든 분들께 좋은 길잡이가 되기를 바랍니다.

전국투자자교육협의회 의장
한국금융투자협회 회장

CONTENTS







발간사 4

01 연금투자의 필요성

1. 사회 · 경제적 환경변화 10
2. 연금자산 운용방향 29

02 사적연금의 대표주자, 퇴직연금

1. 퇴직연금제도 이해 40
2. 퇴직연금제도 유형과 특징 44
3. 퇴직연금제도 선택 포인트 56
4. 퇴직연금제도 운용형태 59
5. 퇴직연금 적립금 운용 62
6. 적립금 운용 규제 67
7. 퇴직연금제도의 환경변화 69

03 稅테크의 지존, 연금저축

1. 연금저축은 미래설계를 위한 첫걸음 74
2. 개인연금 세제혜택 76
3. 세액공제 대표 개인연금, 「연금저축」 78
4. 연금저축의 종류 82
5. 연금저축 100% 활용하기 85
6. 연금저축 운용 및 사후관리 91
7. 개인연금 이전제도 적극 활용하기 95



행복한 100세시대를 준비하는

연금투자

04 연금세제

1. 연금세제 개요 100
2. 연금의 단계별 세제이슈 짚어보기 106
   가. 납입단계 세제이슈 107
   나. 운용단계 세제이슈 116
   다. 인출단계 세제이슈 117

05 연금자산의 운용전략

1. 연금자산운용의 특성 132
2. 글로벌 자산 배분 : 우량한 자산에 분산투자 하라 135
3. 생애주기 설계와 정기적 리밸런싱 139
4. 장기/적립식 투자 활용 및 유의점 141
5. 일정부분의 주식투자는 필요하다 144
6. 자산배분 비중에 정답은 없다 147
7. 은퇴생활 기간중 자금인출 전략 149
8. 연금자산 부족시 최후의 보루, 부동산 153

행복한 100세시대를 준비하는 연금투자

1 사회 · 경제적 환경변화

2 연금자산 운용방향



CHAPTER 01

연금투자의 필요성

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

1

사회 · 경제적 환경 변화



UN은 2020년에 전 세계 190여 개 나라 중에서 평균수명이 80세가 넘는 나라 수가 20개를 초과할 것으로 전망하고, 이 때에 이르러 인류의 명칭을 '호모 헌드레드' 즉 100세 인간으로 부를 것을 제안한 바 있다. 21세기 들어 이른바 100세 시대가 도래하는 것이다.

이미 주변에서 100세 시대라는 용어는 광고나 언론/방송 등을 통해 흔하게 접하고 있다. 그리고 이를 어색해 하지도 않고 있다. 우리들은 예전 아버지 세대보다 오래 살게 될 것임을 은연 중 인정하고 살고 있는 셈이다.

수명 연장 못지 않게 21세기는 20세기의 사회 · 경제적 환경과는 크게 다른 변화가 나타나고 있다. 사회적으로는 선진국을 중심으로 저출산 · 고령화가 심화되는 동시에 전세계로 확산되는 추세며 수명이 길어짐에 따라 생각보다 훨씬 더 오

래 살게 되면서 발생하는 장수위험마저 커지고 있다. 경제적으로는 저성장과 더불어 저금리 기조가 장기화되고, 평생직장 개념이 사라지고 조기 퇴직이 확산되면서 근로자들의 인적자본 활용을 통한 소득 증대 기회가 줄어들고 있다. 그리고 이러한 문제들이 복합적으로 작용해 자산수명이 짧아지고 노인 빈곤이 심화되는 등 다양한 문제를 야기하고 있어 근로자의 노후소득 확충 가능성이 점차 약화되는 추세다.

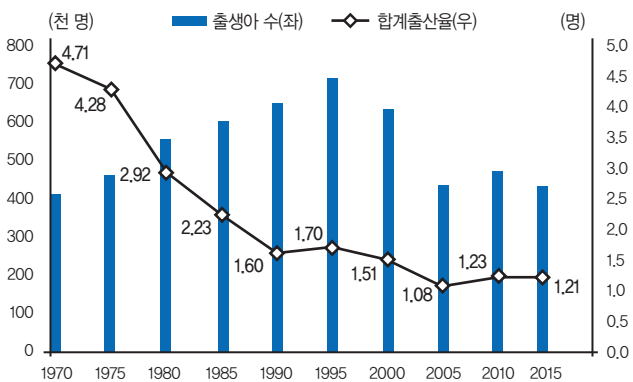
가. 저출산 · 고령화 심화

저출산 · 고령화는 우리 사회의 지속 가능한 발전을 위해 더 이상 미룰 수 없는 현안이 되고 있다. 이전에 비해 훨씬 오래 살면서 자녀 수는 훨씬 더 줄어들어 세대간 인구 수의 불균형을 넘어 인구 절벽의 위험으로 치닫고 있는 것이다.

우선 저출산 문제부터 짚어보자. 우리나라의 출생아 수는 1995년에 71만 5천명을 기록한 후 크게 줄어들기 시작해 2014년에는 43만 5천명을 기록, 통계 작성(1970년) 이래 2005년에 이어 두 번째로 낮은 것으로 조사됐다. 1970년에 4.71명에 달했던 합계출산율은 2005년에 1.08명으로 최저치를 기록한 후 2014년에는 1.21명으로 소폭 증가 되었으나 여전히 OECD 최저 수준에 머물러 있다.

합계출산율이란 가임기 여성(15~49세) 한 명이 평생 동안 낳을 것으로 예상되는 평균 출생아 수를 나타내는 국제적인 출산력 지표이다. 합계출산율이 낮다는 것은 장래에 생산가능인구의 감소에 따른 경제성장 저하 및 인구의 급격한 감소로 이어질 것임을 시사하는 것이다. 우리나라는 이미 1984년에 합계출산율이 인구유지 기준점인 2.1명 선이 무너진 1.75명을 기록한 후 지속적으로 하락해 최근 10년 간 한 가구당 1명 정도의 출산에 불과해 향후 급격한 인구 및 가구의 감소 우려가 커지고 있다.

[그림1-1] 우리나라 출생아 수 및 합계출산율 추이



자료 : 통계청

우리나라의 고령화는 이러한 저출산 현상과 결합되어 가속화하고 있다. 고령화 사회란 평균수명이 길어져 전체 인구의 평균연령이 높아지고 있는 사회로서 전체 인구 중 65세 이상 고령자의 수가 7%에 도달한 사회를 말하며, 14%를 초과할 경우 고령사회, 20% 이상을 초고령사회라고 일컫는다.

우리나라는 2000년에 이미 65세 이상 인구가 전체 인구의 7.2%를 초과해 고령화사회에 진입하였다. 그리고 2018년에는 고령사회, 2026년에는 초고령사회로 진입할 것으로 전망된다. 이는 세계에서 가장 빠른 속도이다. 아기 기저귀보다 노인 기저귀가 더 많이 팔릴 것이라는 이야기가 우스갯소리가 아니라 현실화될 날이 다가오고 있다. 저출산 · 고령화 사회의 가장 큰 문제는 노인 1명당 생산가능인구가 줄어들어 사회적 노인 부양능력 약화가 불가피하다는 것이다. 노인을 위한 미래는 기대하기 어렵다는 것이다.

나. 장수위험 가중

이런 가운데 개인별 장수 위험이 가중되고 있다. 통계청에서는 매년 연령별 · 성별 평균 사망률을 조사하여 생명표를 공시한다. 생명표는 연령별 사망률을 포함하여 생존자수, 기대여명 등의 정보를 담고 있다. 그 중 기대여명이란 해당 연

령의 사람이 사망할 때까지 걸릴 것으로 예상되는 평균 기간을 의미한다. 예를 들어 2010년 생명표를 보면 30대 남성의 기대여명은 48.1년으로, 30대 남자가 평균적으로 78.1세에 사망할 것으로 나타난다.

그런데 30세의 남성의 기대수명이 78.1세라고 할 때, 30세 남성이 모두 78.1세를 즈음해 사망하는 것으로 이해하면 곤란하다. 78.1세에는 평균의 개념이 들어있는 것이다. 즉, 30세 남성의 절반 가량은 78.1세 이전에 사망하고, 나머지 절반은 그 이후에 사망할 것으로 보아야 하는 것이다. 만약 30세 남성이 기대수명의 개념을 잘못 이해해 자신의 예상 사망 시점을 78.1세로 보고 은퇴자산을 이 때까지 균등 배분하여 사용하면 어떻게 될까? 절반 이상은 78.1세 이후에 자산이 고갈되어 자녀 · 친지에게 부양부담을 지우거나 국민연금 등 공적 부조에 의존하는 빈곤층으로 전락할 가능성이 크다.

평균의 한계를 보완하기 위해서는 또 다른 지표로써 중간값을 활용할 필요가 있다. 중간값은 집단의 구성원 전체를 크기 순으로 나열했을 때 순서상 가장 중앙에 해당하는 값을 의미한다. 2010년 생명표를 이용해 각 연령별 중간값을 구해보면 30세의 경우 남성은 80.4세, 여성은 86.6세로 나타난다. 동

갑내기들을 사망하는 연령대의 순서대로 나열하면 정중앙에 위치하는 나이가 각각 80.4세, 86.6세라는 것이다. 쉽게 말해서 그 나이에 생존해서 동창회에 참석하게 될 경우 친구들을 절반 정도 만나게 될 것이라는 점을 시사하고 있다.

생명표가 미래의 인구 여건을 반영하지 못한다는 점을 감안하면 기대수명은 더 늘어나게 된다. 연도별로 생명표를 확인해 보면 기대수명이 점차 증가하고 있다. 이는 건강 증진, 의료기술의 발달 등으로 사망률이 갈수록 낮아지고 있기 때문이다.

| 우리나라 성별 · 연령대별 기대수명 |

남 자			구분	여 자		
평균	중간값	미래추계	현재나이	평균	중간값	미래추계
77.2	80.2	95.3	0	84.1	86.5	99.0
77.6	80.3	94.1	10	84.4	86.5	98.5
77.8	80.3	92.4	20	84.5	86.5	97.5
78.1	80.4	90.5	30	84.7	86.6	96.4
78.6	80.6	88.4	40	85.1	86.7	95.1
79.5	81.0	86.6	50	85.5	86.8	93.5
81.1	81.8	85.5	60	86.2	87.0	91.8
83.5	83.3	85.6	70	87.3	87.6	90.5
87.6	86.8	88.3	80	89.8	89.4	91.0

주 : 2010년 사망률 기준
자료 : 한국투자증권 은퇴설계연구소

기존 생명표의 사망률 통계를 이용해 회귀분석 방식으로 미래 예상되는 사망률을 추정하고, 이를 토대로 연령별 기대여명을 도출하면 기존의 기대여명보다 훨씬 더 긴 것으로 나타났다. 30세 남자의 경우 기존 사망률을 적용하면 기대수명이 78.1세로 나타나지만 미래추계 사망률을 적용하면 90.5세로 12년을 더 살 수 있을 정도로 큰 차이를 보인다. 여성의 경우도 기존 84.7세에서 96.4세로 급격하게 높아진다.

다. 노동환경의 변화

1997년 외환위기 이후 우리나라 직장 근로자들의 평균 근속기간이 짧아지고, 조기 퇴직과 잦은 전직 및 이직이 일반화되고 있다. 평생직장이라는 것은 이제 옛말이 되고 있는 것이다.

2014년 우리나라 전체 임금 근로자의 근속연수는 평균 6.1년으로 나타났다. 근로자 한 명당 전체 직장생활을 통틀어 평균 6년에 한 번씩 직장을 옮겨 다닌다는 것이다. 300인 이상 사업체 종사자와 30~299인 사업체 종사자의 평균 근속연수는 각각 10.9년, 7.3년이었던 반면 30인 미만 사업체 종사자는 5년 미만에 그쳤다. 특히 전체 임금근로자의 52.8%가 3년 미만 단기 근속자로 조사됐다. OECD 국가들의 경우 평균근

속연수가 5년 이상인 근로자의 비중이 평균 53.4%인 것과는 큰 대조를 이룬다.

근속연수가 짧다는 것은 퇴직할 때마다 소액의 퇴직금을 수령해 구직기간 동안 생활비 등으로 소진하게 될 위험이 커 퇴직금의 적립을 통한 노후준비 마련이 여의치 않을 가능성이 크다는 것을 의미한다. 실제로 정년 이전 퇴직근로자들의 퇴직금 사용처를 조사해보니 53.1%가 기본생활비로 소진되었으며, 이외에 자녀교육비, 결혼, 주택마련 및 이전, 전세금, 채무변제 등에 주로 사용되었다. 저축 또는 투자에 투입된 퇴직금은 21%에 불과했다(한국노동교육원 조사). 이 역시 노후를 위한 장기투자라기 보다는 대부분 비상금 등 유동성 확보 경향이 크다.

라. 노후 빈곤 증가

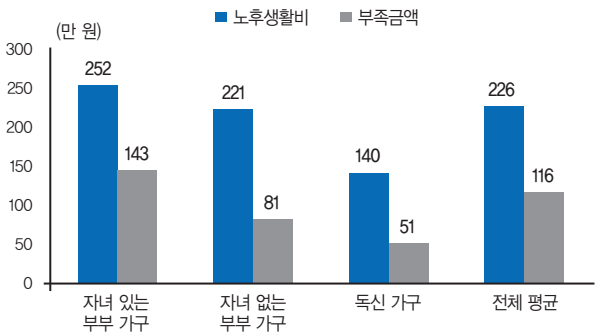
100세 시대라는 단어와 더불어 근래에 자주 회자되는 단어가 바로 '노후 빈곤'이다. 현재 경제활동을 하고 있는 일반 근로자들의 노후 준비가 대단히 미흡해 은퇴를 시작하자마자 곧바로 빈곤층으로 전락하는 사례가 크게 늘고 있는 것이다. 특히 자녀가 있는 부부들의 노후준비가 독신자들보다 더 취약한 것으로 조사되었다. 자녀들의 교육비와 결혼 지원 등으

로 큰 돈이 지출됨에 따라 부부를 위한 노후 준비는 상당부분 결여되는 것이 불가피하기 때문이다.

'2015 한국 비은퇴가구의 노후준비 실태 조사'에 따르면 노후생활에 필요한 자금은 월평균 226만원으로 분석되었다. 하지만 현재 보유하고 있는 금융자산과 저축액, 공적연금, 퇴직연금, 개인연금 등을 토대로 계산해 본 비은퇴가구의 평균 예상 준비자금은 월 110만원에 불과했다. 은퇴 기간 동안 매월 필요한 생활비의 48% 수준만 준비하고 있는 실정인 것이다.

가구 형태별로는 독신가구는 월평균 필요자금(140만원)의 64%(89만원)를 준비할 수 있지만 자녀가 있는 부부가구는 필

[그림1-2] 비은퇴가구의 형태별 월평균 노후자금 및 부족액



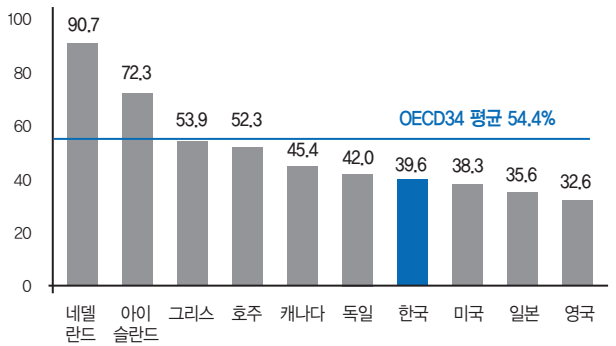
주 : 2015년 7월 전국 성인남녀 2906명(25~59세) 대상
자료 : KB금융지주경영연구소

요자금(252만원)의 43%만 준비 가능한 것으로 조사되어 가장 취약한 것으로 나타났다.

노후준비 상황은 연령대별로도 큰 차이가 있었다. 20대의 재무준비지수는 평균 78.3을 기록한 반면 50대는 평균 가장 낮은 42.3에 불과했다. 30대와 40대는 각각 57.9, 47.3을 기록했다. 50대는 은퇴가 멀지 않은 세대라는 점에서 빈곤 상태에 빠질 위험이 가장 큰 것이다.

우리나라 근로자들의 노후준비 부족은 OECD의 연금소득대체율 조사에서도 잘 드러난다. 연금소득대체율이란 직장생활 기간 평균 소득을 기준으로 퇴직 후에 연금을 얼마나 받

[그림1-3] 주요국 연금소득대체율 비교

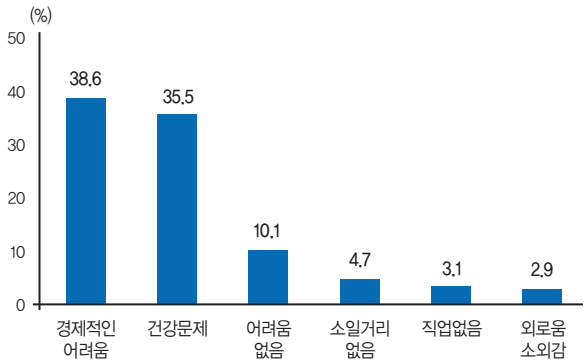


자료 : OECD pension models(2013)

을 수 있는지를 나타내는 비율이다. 소득대체율이 50%라면 생애 평균 근로소득이 300만원인 사람이 퇴직 후에 받게 될 연금액이 150만원이라는 뜻이다. 우리나라의 연금소득대체율은 39.6%로 OECD 34개국의 평균 54.4%보다 낮은 수준에 머물러 있다.

통계청의 '2013 사회조사 결과'에 따르면 60세 이상 노인들을 대상으로 노후생활 중 실제로 경험하는 어려움들 중에서 어느 부분이 가장 힘든지를 문의해보니 경제적 어려움을 호소하는 비중이 38.6%로 가장 높게 나타났다. 우리나라 부모 특유의 과도한 자녀 교육비 지출과 결혼자금 지원이 자신들의 노후 안정을 위협하고 있는 것이다.

[그림1-4] 노인이 경험하는 어려움(60세 이상)



자료 : 통계청. 2013 사회조사 결과

노후생활 중 겪게 되는 어려움 중 두 번째로 힘든 부분은 건강문제로 35.5%를 차지했다. 그런데 이 건강 문제 역시 경제적 어려움과 무관하지 않다. 의료비 지출이 노후에 집중되기 때문이다. 우리나라 국민 1인당 생애 의료비는 2011년 기준 남자 1억 177만원, 여자 1억 2332만원으로 추정(한국보건산업진흥원)되었다. 특히 65세 이후 지출하는 의료비가 남자는 5,137만원(50.5%), 여자는 6,814만원(55.5%)으로 생애 의료비의 절반 이상을 노후에 지출하고 있는 것이다. 결국은 노후생활을 힘들게 하는 요인의 74%가 경제력 부족과 직간접적으로 연관되어 있는 것이다.

참고로 건강수명과 기대수명의 차이를 알아둘 필요가 있다. 건강수명은 질병 없이 건강하게 살아가는 기간을 뜻하는 것으로, 평균 생존기간을 의미하는 기대여명에 건강과 삶의 질 지표를 적용해 추산한다. 2013년 조사한 우리나라 국민의 건강수명은 남성 68.3세, 여성 72.1세로 조사되었다. 한국인의 기대수명이 남성은 77.2세, 여성은 83.7세인 점에 비춰볼 때 건강수명과의 격차는 남성 8.9년, 여성은 11.6년로 나타났다. 그러니까 주어진 수명까지 살 경우에 남성은 9년 가량, 여성은 12년 가량을 건강을 유지하지 못하고 만성질환 또는 신체장애에 시달리다가 숨지게 될 것이라는 말이다. 젊어서부터

건강을 제대로 관리하고 예방하지 않으면 노후의 오랜 기간을 신체적 고통과 경제적 어려움 속에서 보낼 수밖에 없을 것이다.

마. 자산수명의 단축

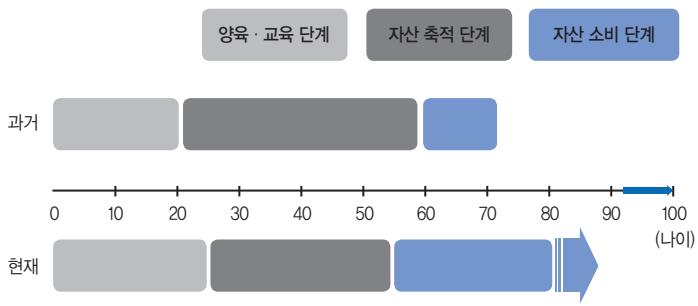
생애주기를 통해 자산의 축적과 소비기간 변화를 살펴보면, 과거에는 자산의 축적 기간, 즉 자산수명이 길었던 반면 은퇴 후 자산 소비 기간은 짧아 은퇴자산이 부족하게 될 위험은 크지 않았다. 그러나 근래에는 자산수명이 갈수록 짧아지고 있는 데에 반해 자산의 소비 기간은 무척 길어지고 있어 안정적 은퇴생활의 유지를 어렵게 하고 있다. 자산의 축적과 소비 사이의 균형을 찾는 문제가 중요한 과제로 대두되고 있는 것이다.

자산 수명이 과거보다 짧아지는 데에는 크게 네 가지 원인이 있다. 첫째, 과거에 비해 교육 기간이 길어져 자산 축적을 시작하는 시기가 늦어지고 있기 때문이다. 90년대만 하더라도 성인 인구 중 대학 교육 경험자 비중은 18.8%에 그쳐 대부분 20세 이전부터 직업을 가져 자산을 축적할 수 있었지만 2010년에는 대학 진학자 비중이 43.2%에 달했는가 하면, 대학 이상 고등교육기관의 취업률은 2000년 68.4%에서 2010

년에는 55.0%까지 급격히 떨어졌다. 직업을 가지는 시기가 25세 전후로 늦춰지고 있는 것이다. 둘째, 조기퇴직의 확산으로 자산을 축적하는 기간이 짧아졌다. 과거에는 60세 정년이 일반적이었으나 외환위기 이후 고용 유연화 정책 등으로 평균적인 퇴직연령이 55세 이전으로 당겨지고 있는 것이다. 셋째, 이른 퇴직으로 은퇴를 시작하는 시기도 빨라져 자산을 소비하는 시기도 앞당겨졌다. 마지막으로 수명이 길어지면서 은퇴자산을 소비하는 기간은 과거보다 훨씬 길어졌다. 90년 기준 우리나라 국민의 평균수명은 71.3세였으나, 2010년 현재 평균수명은 80.8세로 10년이 늘어났다

이러한 요인들로 인해 1990년에서 2010년 사이에 자산축적 기간은 대략 40년에서 30년으로 줄어든 반면, 10년 남짓

[그림1-5] 생애 자산 축적 및 자산 소비 기간의 변화



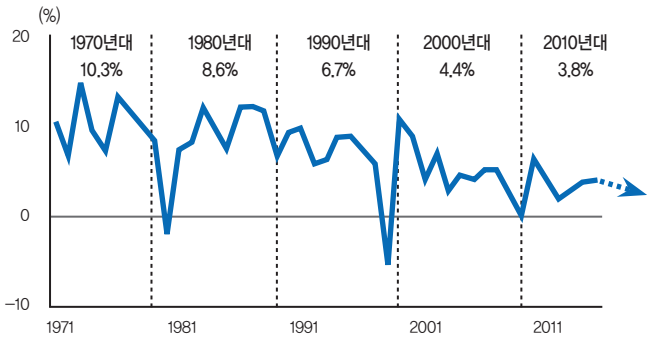
하던 자산 소비 기간은 25년 전후로 크게 늘어났다. 기대수명이 계속 길어지는 추세라는 점을 감안하면 자산의 소비기간은 점점 더 길어질 것이다. 자산수명이 조기에 종식될 위험이 매우 커지고 있는 것이다.

바. 저성장 · 저금리 시대 도래

70~80년대 고성장을 지속했던 우리나라는 1997년 OECD 가입 직후 외환위기를 겪으며 선진국처럼 본격적인 저성장 국면에 진입했다. GDP 성장률은 1970년대 연 평균 10%선을 웃돌았고 80년대에도 8%대의 높은 성장세를 지속했지만 2000년대 들어서는 4%대로 떨어졌으며 2008년 세계금융위기 이후에는 2~3%의 저성장 기조가 지속되고 있다. 잠재성장률 역시 과거보다 많이 낮아져 현재 3%대 초반으로 추정되고 있으며 앞으로도 하락 속도가 빨라져 향후 5년간 우리나라 잠재성장률이 2%대 중반에 그칠 것이라는 전망이 우세하다.

저성장 기조가 이어진다는 것은 그만큼 민간의 소득 증대 기회가 상실됨은 물론 일자리마저 줄어들 위험이 커지고 이는 다시 저성장 압력을 높이는 악순환이 이어질 수 있다는 점에서 우려스럽다.

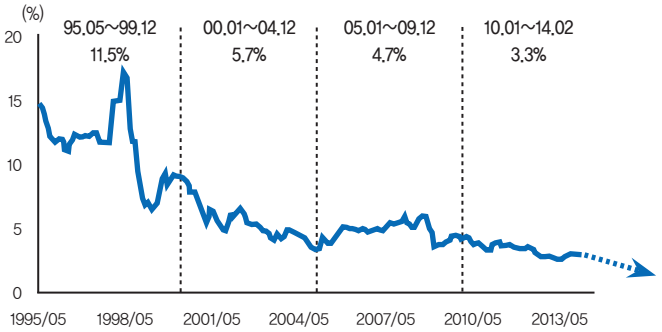
[그림1-6] 한국 경제성장률 장기 추이



자료 : OECD

경제의 성장 동력이 약화되면 실질가치의 바로미터라고 할 수 있는 시장금리 또한 하락 기조에서 벗어나기 어렵다. 우리나라 채권시장 지표금리인 3년 만기 국고채수익률은 경제성장률의 장기하락 추세에 따라 하향기조가 이어져 2015년 12월 현재 2% 선 아래에서 금리가 형성되고 있다. 은행의 정기예금금리 역시 한국은행의 기준금리를 약간 웃도는 1.7% 내외까지 낮아졌다. 이처럼 금리 기조가 낮아지게 되면 예금이자를 통한 수익 증대는 기대하기 어렵다. 저축의 시대가 이미 오래전에 저문 것이다.

[그림1-7] 한국 국고채수익률 추이



자료 : 금융투자협회

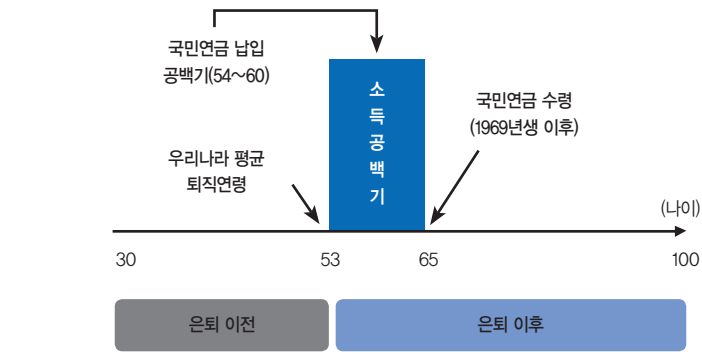
사. 소득공백기 발생 위험 상존

근로자들의 퇴직시기가 빨라지는 반면 공적연금, 즉 국민연금의 수령 개시 연령이 갈수록 늦춰짐에 따라 소득 공백기간의 확대가 불가피해지고 있다. 한국경영자총협회의 분석에 따르면 지난해 우리나라 근로자의 평균 퇴직연령은 52.6세로 나타났다. 반면 국민연금의 수급 개시 연령은 단계적으로 상향 조정되어 69년생 이후 근로자는 만 65세가 되어야만 연금 수급이 가능하다. 가령 53에 정년퇴직을 한 후에 별다른 소득 활동이 없다면 국민연금을 수령하기까지 짧게는 8년, 길게는 12년의 연금소득공백기가 발생하게 된다.

근로자에 따라서는 퇴직 시 지급받은 퇴직금과 근로기간 동

안 모아 놓은 자산을 소비하면서 국민연금 수령 이전 시기를 버텨야 하는 경우가 생길 수 있으며, 만약 축적된 금융자산이 부족하다면 상당한 경제적 어려움에 봉착할 수도 있다. 또한 10년 내외의 짧지 않은 기간 동안 금융자산을 소모하고 나면 이후에는 국민연금 만으로 노후생활을 이어가야만 하는 이중고를 겪을 가능성도 배제하기 어렵다.

[그림1-8] 퇴직 이후 소득공백기 발생 구도



자료 : 한국투자증권 은퇴설계연구소

한편 국민연금은 만 60세까지 보험료를 납입하고 이후 출생연도별 수급 개시 연령에 따라 연금을 지급받는 것을 원칙으로 한다. 53세에 직장에서 정년 퇴직하게 되면 보험료 납입이 종료되는 것이 아니라 직장가입자에서 지역가입자로 전환

돼 60세까지 보험료를 납입해야 한다. 만약 소득활동이 없어 국민연금 보험료를 그 기간 동안 납입하지 않는다면 향후 받게 될 연금액도 크게 줄어들게 된다.

| 출생 연도별 국민연금 수급 개시 연령 |

	53~56년생	57~60년생	61~64년생	65~68년생	69년생 이후
노령연금	61세	62세	63세	64세	65세
조기노령연금	58세	57세	58세	59세	60세
반환일시금	61세	62세	63세	64세	65세

자료 : 국민연금공단



2

연금자산운용 방향

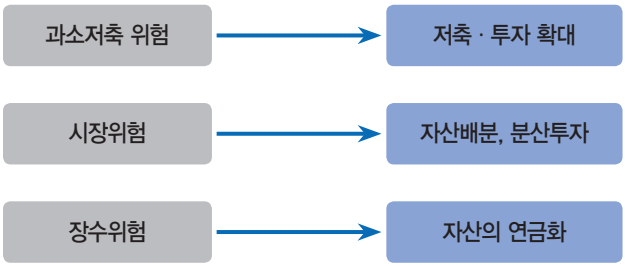


가. 연금자산 운용에서의 위험과 헤지

일반적으로 연금이라 하면 소득활동 기간 중 획득한 소득의 일부를 노후에 근로소득이 없을 때를 대비하여 연금신탁 또는 연금보험 등 금융 상품에 적립하고 노후에 생활자금으로 일정 기간 또는 영구적으로 일정금액을 지급받는 것을 의미한다. 앞에서 살펴본 것처럼 근로기간 단축과 노후기간 확장으로 연금적립 규모 자체가 절대 부족 위험에 처할 가능성이 커지고 있으므로 적립단계뿐만 아니라 은퇴 이후에 연금자산의 적극적인 운용을 통해 수익 창출에 나서야 하는 필요성이 커지고 있다.

앞서 살펴본 사회 · 경제적 변화에 따른 여러 위험을 노후준비를 위한 연금자산의 운용 방법과 연결해 보면 크게 세 가지 위험으로 분류할 수 있다.

[그림1–9] 연금자산 운용에서의 위험과 헤지 방향



우선 과소저축 위험이 있다. 조기퇴직 확산에 따른 근로기간 단축으로 연금자산 적립 규모는 줄어들 여지가 많은 반면 수명 연장에 따른 노후생활비 증가로 필요 금액보다 적게 적립될 가능성이 큰 것이다. 이러한 위험에 대처하기 위해서는 저축, 즉 적립금액을 더 늘리고 투자를 확대해야 한다. 특히 현재와 같은 초저금리 시대에서는 이자수익보다는 투자를 통한 자본이익을 늘리는 것이 바람직하다. 둘째 투자에 수반되는 시장위험이 있다. 이를 완화하거나 다양한 투자 기회를 확보하기 위해서는 연금자산을 여러 투자대상으로 분산해서 운용하는 것이 바람직하다. 마지막으로 장수위험이 있다. 장수위험이란 사망 전에 연금자산이 먼저 고갈되는 위험을 말하는 것으로 이에 대응하기 위해서는 보유자산의 연금화가 해답이 될 것이다. 그러나 연금의 규모가 적으면 노후빈곤과 직결되기 때문에 우선 적립 단계에서 과소저축 위험을 완화하

고 자산배분 투자를 통해 전체 연금자산 규모를 키우는 것이 선결과제라고 하겠다.

나. 자산수명을 늘려라

자산수명을 늘리기 위해서는 먼저 자산의 축적 규모를 최대화하고 축적 기간, 즉 소득활동을 연장하는 것이 바람직하다. 자산의 축적 규모를 키우기 위해서는 국민연금 · 퇴직연금 · 개인연금의 3층 노후소득보장체계의 적립 수준을 높이고, 개인 금융자산 중 투자상품의 비중도 늘릴 필요가 있다. 그리고 자산의 축적 기간을 늘리기 위해서는 정년 퇴직 이후에도 연금의 수령시기까지는 일자리를 구해 적은 금액이라도 근로소득을 확보하는 것이 보탬이 된다. 사회적으로도 임금피크제 등 정년연장을 위한 사회적 합의와 제도적 기반을 마련하는 것이 중요한 과제이다.

다. 연금자산의 인출전략을 수립하라

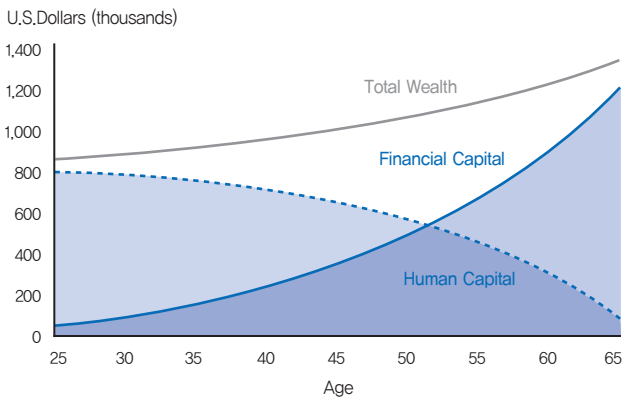
한편 연금자산의 적립 못지않게 은퇴기간 동안 자산이 고갈되지 않도록 올바른 인출전략을 수립하는 것도 무척 중요하다. 자산소비 기간이 훨씬 길기 때문에 은퇴 시기에는 단순히 자산을 생활비로 소진하거나 안전자산에만 맡겨 두어서는 곤란하다. 적합한 투자상품을 활용해 내 자산을 마르지 않은 샘

과 같은 존재로 만들어야 하는 것이다. 즉, 안전성만을 고려하지 말고 '안전하되 모자라지 않게' 적합한 투자상품을 선택해서 적정 수익을 추구하는 자산운용을 지속해야 한다.

라. 인적자본을 고려한 자산배분 필요

먼저 은퇴자산 운용 시 본인의 향후 근로소득과 특성을 고려한 자산배분이 필요하다. 개인의 부는 금융자본과 인적자본의 합으로 구성되어 있다. 그러나 지금까지 많은 금융회사나 재무설계사들은 투자자산의 위험이나 수익률만을 바탕으로 어떻게 은퇴자산을 운용할 것인지에만 초점을 맞추어왔다. 진정한 생애주기에 따른 자산배분을 하기 위해서는 인적

[그림1-10] 생애주기에 따른 인적자본과 금융자본 추이



자료 : Lifetime Financial Advice

자본을 반드시 고려해야 한다. 인적자본은 평생 돈을 벌 수 있는 능력을 현재 가치로 환산한 것으로, 나이가 들수록 인적자본은 점차 줄어들게 된다.

여기 대학교수와 펀드매니저가 있다. 이들의 인적자본과 금융자본은 동일하며, 위험허용도 역시 같다. 그렇다면 두 사람의 은퇴포트폴리오는 어떻게 구성되어 있을까?

이때 대부분의 사람은 직관적으로 펀드매니저가 그의 은퇴포트폴리오에 주식을 더 많이 편입하고 있을 것으로 생각할 것이다. 어찌 되었건 펀드매니저가 대학교수보다 주식에 더 많은 지식을 가지고 있기 때문이다. 그러나 그들의 상황을 보다 면밀히 살펴보면 펀드매니저의 인적자본이 대학교수의 인적자본보다 주식시장에 민감하게 움직이는 것을 알 수 있다. 그러므로 펀드매니저가 대학교수와 동일한 부와 위험수준을 달성하기 위해서는 그의 금융자본에서 주식이 차지하는 비중을 낮추는 것이 맞다. 이처럼 은퇴포트폴리오를 구성할 때는 인적자본의 현재 가치뿐만 아니라 인적자본의 위험, 자산 움직임과의 연관성까지 고려해 자산배분을 결정해야 한다.

마. 투자가능 기간을 고려하라

은퇴가 코앞에 닥친 나태평씨. 그런데 정작 모아놓은 돈이 별로 없다. 이때 친구가 좋은 종목이 있다며 투자를 권한다. 이에 솔깃한 태평씨는 가지고 있던 돈을 모두 털어 주식에 투자한다.

충분히 가능한 얘기다. 그러나 이런 식의 속된 말로 몰빵식 투자는 절대 안 된다. 친구가 이 종목은 100% 오른다고 해도 마찬가지다. 특히 은퇴가 가까운 투자자라면 더더욱 안 된다. 투자수익률 하락 후 회복까지 기다릴 여유가 없다면 투자위험도도 그만큼 증가하게 된다. 같은 주식투자라 해도 20대 청년보다 은퇴를 얼마 앞둔 나태평씨의 투자위험이 훨씬 큰 이유다. 젊었을 때는 주식투자에 실패해도 인적자본으로 커버가 가능하지만, 은퇴시점이 가까워져 오고 인적자본이 줄어든 이후에는 노동소득이 제공되지 않기 때문에 투자에 한 번이라도 실패하면 회복이 어렵다.

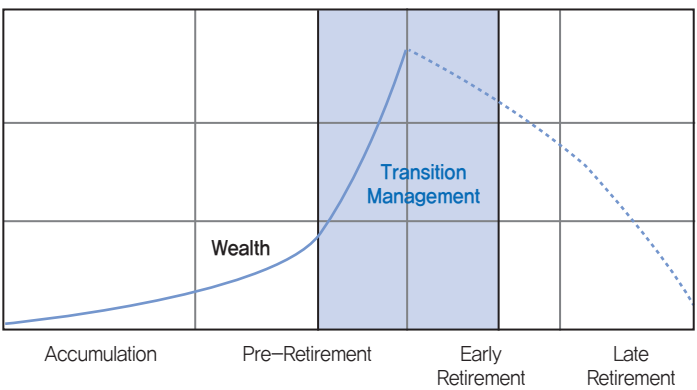
결국, 투자가능 기간이 짧아질수록 투자위험도 증가하게 되기 때문에, 나의 투자가능 기간이 얼마나 남았는지를 고려해 그에 맞는 투자를 실행해야 한다. 생애주기에 따른 투자 단계는 축적, 전환, 인출 단계로 나눌 수 있다.

자산축적단계(Accumulation Stage)

축적단계는 자금을 축적하고 늘리는 것이 목표이며, 은퇴플랜 실행의 초기 단계로 40~45세 이하의 연령대가 이에 해당한다. 물론 축적기간은 본인의 은퇴까지의 잔여기간에 따라 더 짧아질 수도, 더 길어질 수도 있다. 축적단계에서는 인적자본이 크고 손실 회복기간이 길기 때문에 위험자산 편입비중을 상대적으로 높게 가져가는 것이 바람직하다. 이후 본인이 처해있는 상황에 따라 부수적인 목표를 정할 수 있다.

예를 들어 30세 김한국씨는 우리사주로 자사주를 취득하게 되어 이를 은퇴 후 노후자금으로 쓸 생각이다. 이 경우 축적단계에서의 두 번째 목표는 주가 급락 시의 위험을 낮추는 것

[그림1-11] 생애주기에 따른 투자단계



자료 : Retirement Engineering

이 될 것이다. 다양한 투자방법과 자산으로 분산 투자해 포트폴리오의 변동성을 낮추는 것이 필요하다.

전환단계(Transition Stage)

전환단계는 축적과 인출의 중간 단계로 인출단계 전 최소 10~15년간의 기간이 이에 해당한다. 은퇴 직전이나 직후의 전환단계에서는 투자손실 회복기간이 충분치 않으므로 수익률 하락 방지가 중요하게 된다. 전환단계의 목표는 소득을 창출할 수 있는 포트폴리오로 옮겨가는 것이다. 전환속도는 각자 처해있는 상황에 따라 달라진다. 예를 들어 축적단계에서 주식과 같은 위험자산에 집중되어 있던 포트폴리오라면 위험이 보다 낮은 포트폴리오로 더 빠르게 전환할 필요가 있다. 전환 단계에서는 위험과 기대수익률이 축적단계보다 상대적으로 낮거나, 최저보장옵션이 추가되거나, 은퇴 초기 단계에서의 배분과 축적을 동시에 만족시킬 수 있는 상품으로 구성되어야 한다.

인출단계(Withdrawal Stage)

인출단계는 65세 이후의 최소 20~30년, 경우에 따라서는 더 길어질 수 있다. 이 단계의 주요 목표는 소득창출이다. 소득창출 상품은 국민연금을 포함한 연금 상품, 월지급식 펀드

등이 이에 해당한다. 그러나 은퇴 이후 노후소득이 충분하지 않다면 일부는 성장형 포트폴리오로 운용할 수 있다. 예를 들어 80%는 안정적인 소득 흐름 창출이 가능한 포트폴리오로 운용하고, 나머지 20%는 위험자산으로 운용하는 방법이다.

각 단계에서의 자산운용은 투자상품의 특성을 고려해 본인의 목표에 맞게 편입해야 한다. 예를 들어 펀드는 축적과 소득 흐름 제공이 가능하지만, 종신 소득 보장이 안 된다는 특성이 있다. 채권형 펀드는 안정적인 대신 기대수익이 낮아 축적단계보다 인출단계의 소득 제공에 더 적합하다. 역으로 안정적인 소득 흐름 창출을 위해선 변동성이 심한 성장형 포트폴리오는 적절하지 않지만, 자본축적이라는 부가적인 목표가 있다면 전 구간에서 적합하다. 인출단계에 놓여 있더라도 다른 소득 흐름이 있어 일부만 인출하고 나머지는 계속해서 운용할 계획이라면 일부는 자본축적을 목적으로 운용할 수 있기 때문이다.

행복한 100세시대를 준비하는 연금투자

1. 퇴직연금제도 이해
2. 퇴직연금제도 유형과 특징
3. 퇴직연금제도 선택 포인트
4. 퇴직연금제도 운용형태
5. 퇴직연금 적립금 운용
6. 적립금 운용 규제
7. 퇴직연금제도의 환경변화



CHAPTER 02

사적연금의 대표주자, 퇴직연금

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

1

퇴직연금제도 이해

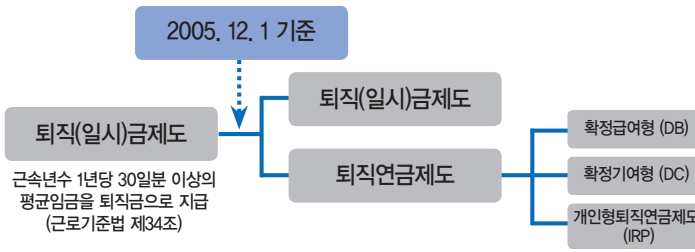


퇴직급여제도의 변화

우리나라 퇴직급여제도(퇴직금제도)는, 1953년에 제정된 『근로기준법』에 퇴직자의 소득보장을 위한 퇴직금 지급 근거를 마련하면서 강제성이 없는 임의 제도로 출발하였다. 임의 제도로 도입된 퇴직금제도는 1961년 『근로기준법』이 개정되면서 퇴직금 지급을 의무화함으로써 강제 제도로 그 성격이 바뀌게 되었다. 이후 퇴직금제도는 급속한 인구고령화, 외환위기 이후 비정규직의 증가, 근속연수의 단축 등 급변하는 사회경제적 여건 속에서 그 한계를 드러내게 되었고, 이러한 배경 하에 퇴직금제도의 개선을 요구하는 목소리가 높아지면서 『근로자퇴직급여보장법』에 따라 2005년 12월, 근로자의 수급권을 강화하고 노후소득보장이라는 취지를 구현하기 위해 퇴직연금제도가 시행되었다. 이로써 2005년 12월 이후 현재 우리나라 퇴직급

여제도는 퇴직금제도와 함께 퇴직연금제도가 병존해 오고 있는 형태다.

[그림2-1] 퇴직급여제도의 변화



퇴직연금제도 개관

퇴직연금제도는 사용자가 퇴직급여 지급 재원을 외부 금융회사(퇴직연금사업자)에 적립하고, 퇴직연금사업자가 이를 사용자 또는 가입자의 지시에 따라 운용하여 가입자 퇴직 시 일시금 또는 연금으로 지급하는 제도다. 2005년 12월부터 시행된 퇴직연금제도는 『근로자퇴직급여 보장법』에 근거하고 있으며, 동 법에서는 기존의 퇴직금제도와 함께 확정급여형(Defined Benefit, DB) 퇴직연금제도, 확정기여형(Defined Contribution, DC) 퇴직연금제도, 그리고 개인형퇴직연금제도(Individual Retirement Pension, IRP)에 관한 내용을 총

체적으로 다루면서 퇴직급여제도의 설정 및 운영에 필요한 사항을 규정하고 있다.

[그림2-2] 퇴직연금제도



퇴직연금제도 시행의 가장 큰 의의는 사외적립의 의무화로 가입자의 수급권이 강화되었다는 점이다. 퇴직금제도에서는 퇴직금 재원을 장부상으로만 적립하면 되므로 기업의 도산 또는 자금 사정 악화에 따라 퇴직금을 받지 못할 가능성이 크다. 그러나 퇴직연금제도는 사외적립을 의무화하고 있다는 점에서 퇴직금제도와는 근본적으로 다르다. 확정급여형(DB) 퇴직연금제도에서는 퇴직급여추계액의 일정 비율 이상을 사외에 적립해야 하고, 확정기여형(DC) 퇴직연금제도를 도입한 기업은 연간 임금총액의 최소 1/12에 해당하는 금액을 납입하도록 하여 수급권 보장을 강화하였다.

다음으로, 이직 또는 퇴직 시 수령한 퇴직급여를 IRP로 강제 이전함으로써(55세미만) 퇴직급여의 중도 소진을 막고 이를 노후 재원으로 적립할 수 있는 길이 열렸다는 점도 퇴직연금제도 도입으로 인해 생겨난 긍정적인 변화로 꼽을 수 있다. 우리나라는 평균적으로 근로자 한 명이 6년마다 직장을 옮기며 퇴직급여를 수령하는데 이를 은퇴 시까지 보존하여 퇴직연금 가입의 연속성을 확보하게 해주는 것이 바로 IRP인 것이다.

마지막으로, DC 및 IRP 가입자가 부담금 납입 및 적립금 운용 단계에서 세제 혜택을 누릴 수 있다는 점도 장점으로 꼽힌다. 가입자가 납입하는 부담금에 대해 일정 한도 내에서 세액공제 혜택을 받을 수 있으며, 운용수익에 대해 과세가 향후 인출 시점으로 미뤄지기 때문에 과세되지 않은 금액만큼 재투자되어 장기로 운용할수록 복리 효과가 극대화된다.

2

퇴직연금제도 유형과 특징



확정급여형(DB) 퇴직연금제도

확정급여형(DB) 퇴직연금제도란, 퇴직 시 가입자가 받을 퇴직급여(일시금) 수준이 사전에 확정되어 있는 제도로 그 수준은 근속연수 1년에 대하여 30일분의 이상의 평균임금으로 퇴직금제도의 퇴직금 수준과 동일하다.[1)]

DB는 사용자가 지급해야 할 퇴직급여 수준이 확정되어 있는 제도이므로 사용자가 적립금 운용 주체가 되며 그 운용손익 역시 사용자에게 귀속된다. 다시 말해, DB 사용자는 향후 퇴직급여 지급을 위해 퇴직연금사업자에게 부담금을 납입하고 부담금으로 적립되는 자금을 운용할 대상(금융상품)을 직

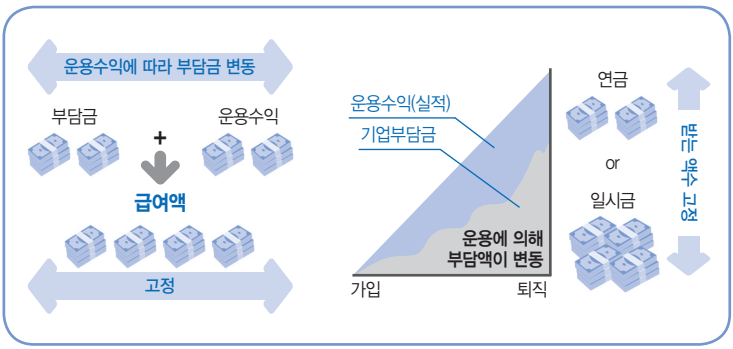
1) 여기서 평균임금이란, 퇴직 전 3개월 동안 해당 가입자에게 지급된 임금총액을 그 기간의 총일수로 나눈 금액을 말한다.

접 선정하는데, 여기서 수익이 발생하면 그만큼 부담금 납부 부담을 줄일 수 있는 반면 손실이 발생한 경우에는 이를 사용자가 부담해야 하는 책임이 있다. 즉, 적립금 운용 성과에 따라 사용자가 납입해야 할 부담금 수준이 변동하는 것이다. 이처럼 DB는 금전적/심리적 부담 또는 책임이 사용자에게 지워져 있는 제도로, 이를 뒤집어 생각해 보면 가입자 입장에서는 퇴직급여를 받기 위해 특별히 신경 쓸 일이 없는 편리한 형태의 제도라 할 수 있다. 또한 퇴직 직전의 임금 수준을 기준으로 퇴직급여가 산정되므로 재직 기간 중의 임금인상분이 고스란히 반영된다는 장점이 있어 동일 직장에서 장기 재직하여 임금상승이 높을 것으로 예상되는 근로자에게 적합하다.

확정급여형(DB : Defined Benefit)

◎ 근로자가 지급받을 퇴직급여는 확정되어 있으며, 사용자가 납입하는 부담금은 운용수익에 따라 변동되는 제도
◎ 근로자가 받는 퇴직급여 : 근속연수 1년에 대해 30일분 이상 평균임금

재정건전성을 확보하기 위해 매 사업연도별로 최저적립 수준을 검증하며, 적립금 평가는 매 사업연도말 직전 12개월간의 시가평균으로 수행합니다.



DB 제도 운영의 포인트는, 사용자가 퇴직급여 지급 능력 확보를 위해 적립 수준을 관련 법령에서 정한 수준 이상으로 유지해야 한다는 점이다. DB에서는 퇴직급여 수준이 정해져 있고 이것이 사외에 적립된 자산에서 지급되어야 하기 때문에 일정 수준 이상의 적립금을 유지하는 것이 중요하다. 정부는 근로자 수급권 보호 강화 차원에서 사외적립기준을 계속해서 강화하고 있다.

한편 DB 제도는 퇴직급여 수준이 확정되어 있다는 점에서 퇴직금제도와 유사하나 퇴직금제도에서 허용되어 있는 중간정산(일정 사유에 한함)은 금지되어 있다. 대신 DB 가입자는 수급권을 담보로 퇴직연금사업자로부터 대출을 받을 수 있는 길이 열려 있다. 예를 들어 무주택자인 가입자가 본인의 명의

로 주택을 구입하는 경우, 가입자 또는 가입자의 배우자 등이 6개월 이상 요양을 하는 경우 등 관련 법령에서 정한 일정 요건을 충족시키면 퇴직연금사업자로부터 수급권을 담보로 일정 한도 내에서 대출을 받을 수 있다. 다만, 수급권 자체에 대한 담보권행사가 불가능하여 실무적으로는 담보대출이 어려운 상황이다.

DB 퇴직급여의 종류에는 연금과 일시금이 있다. 연금을 수령하고자 하는 경우 DB 가입 기간이 10년 이상이어야 하며 가입자의 연령은 55세 이상이어야 한다. 또한 연금 수급 기간은 5년 이상이어야 한다. 연금 수급 자격을 갖추지 못했거나 일시금 수급을 원하는 가입자는 일시금을 수령 가능하다. 다만, 퇴직급여는 퇴직시 수급권이 발생하고 발생된 퇴직금은 IRP로 이전하게 되어 있어 DB제도내에서 연금으로의 수령은 현실적으로 불가능하다. 퇴직시점 IRP로 이전한 후 연금으로 수령해야 한다. 이 경우 가입기간은 불문하고 55세 이후부터 연금수령이 가능하다.

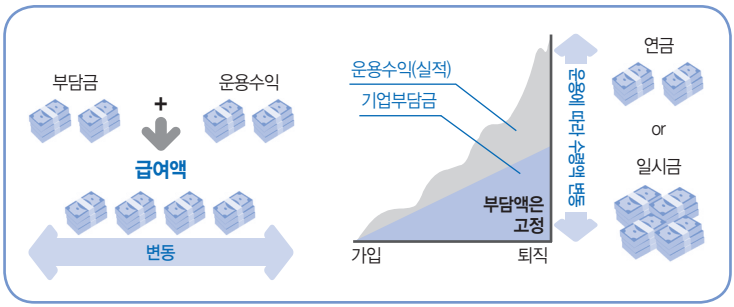
확정기여형(DC) 퇴직연금제도

확정기여형(DC) 퇴직연금제도란, 사용자의 부담금 수준이 가입자의 연간 임금총액의 일정 비율(1/12 이상)로 사전에 확정되어 있는 제도로, 사용자는 매년 1회 이상 정기적으로 부담금을 납입해야 할 의무가 있다.

DC 제도는 가입자가 사용자가 납입한 부담금을 운용하는 주체가 되며 적립금 운용 성과에 따라 향후 수령할 퇴직급여 수준이 달라진다는 점이 특징이다. 즉, 퇴직급여 수준이 사전에 확정되어 있는 DB와는 달리 DC는 부담금 수준만 확정되어 있을 뿐 이후 적립금 운용손익에 대한 책임은 가입자에게 있으며 이러한 제도적 속성으로 인해 향후 퇴직급여 수준을 예측하기 힘들다는 특징이 있다. 적립금을 운용할 대상을 가입자가 직접 선정해야 하며 그 운용손익이 가입자의 몫인 적립금에 고스란히 반영되기 때문이다.

확정기여형(DC : Defined Contribution)

사용자가 매년 근로자별 연간 임금총액의 1/12이상을 근로자의 퇴직연금계좌에 적립하면 근로자가 적립금을 운용하고 퇴직할 때 운용하던 적립금을 퇴직급여로 수령하는 제도입니다. (근로자가 퇴직급여 적립금운용에 책임을 지는 제도)



확정기여형(DC) 퇴직연금제도에서 근로자가 받는 퇴직금은 근로자가 어떻게 투자하느냐에 따라 퇴직시 받게 되는 금액이 커질 수도 작아질 수도 있습니다.



DC에서는 가입자가 사용자가 납입하는 부담금을 가지고 적립금을 운용하고 그 성과가 곧 퇴직급여가 되기 때문에 부담금이 적시에 납입되는 것이 중요하다. DC에서는 부담금 납입이 지연되면 지연된 기간만큼 가입자의 적립금 운용 기간이 줄어들어 기회 손실이 발생하기 때문에 부담금의 적시 납입은 가입자 입장에서 매우 중요하다. 그렇기 때문에 만약 DC 사용자가 부담금을 미납하는 경우 이에 대한 지연이자도 함께 납입해야 할 의무가 주어져 있다. 사용자는 정해진 기일에 부담금을 납입하지 않은 경우 실제 지연일수에 대해 최고

연 20%의 지연이자를 미납 부담금과 함께 납입해야 한다. 지연이자 부과는 사용자의 부담금 납입이 지연된 경우 가입자에게 운용 기회 상실에 따른 손실을 보상하는 차원에서 필요한 것이다.

DC만의 특징을 좀 더 살펴보자. DB와는 달리 DC에서는 가입자가 원한다면 본인 부담으로 부담금을 납입할 수 있으며 이에 대해 연간 400만원 한도(연금저축/IRP합산)로 세액공제 혜택이 주어진다. 또한 이와 별도로 연간 300만원 추가 세액공제도 가능하다. 또한 근로자퇴직급여보장법에서는 DC 개인추가납에 대해 별도로 한도를 두지는 않고 있으나 세법상 한 가입자가 납입할 수 있는 부담금은 연간 1800만원 한도(연금저축/IRP합산)를 적용 받는다. 참고로, DC에서 발생하는 퇴직연금 운영과 관련된 수수료는 기업부담금에 대한 수수료는 사용자부담, 개인부담금에 대한 수수료는 가입자가 지급함을 원칙으로 한다.

DC 적립금 중 예금 등『예금자보호법』상 보호 대상 금융상품에 운용되는 적립금에 대해 예금자보호가 적용된다는 점도 DB와의 차이점이다. 또한 DC 가입자는 관련 법령에서 정한 일정 사유에 해당하는 경우 적립금 범위 내에서 중도인출을 할 수 있다. DB에서와 마찬가지로 수급권 담보 대출 역시 가

능하며 담보 대출 및 중도인출이 가능한 사유는 무주택자인 가입자의 주택 구입 등 앞서 언급한 DB 수급권 담보 대출 사유와 동일하다.

DB의 경우와 마찬가지로 DC 퇴직급여 형태도 연금과 일시금으로 구분할 수 있으며 퇴직급여 형태별 수급 요건 역시 DB의 경우와 동일하다.

퇴직연금제도에 가입 후 법정 요건을 만족하면 담보대출 및 중도인출 가능

1. 
무주택자 주택 구입 또는 전세자금 신청 (전세자금 동일 사업장 1회)

2. 
가입자 또는 부양가족이 6개월 이상 요양 (가입자가 부담하는 경우)

3. 
기타 천재지변

4. 
파산선고, 회생절차 개시 결정

※ 근로자퇴직급여보장법 시행령 개정(2015.12.15)
- 담보대출 사유 확대 : 무주택자의 전세자금 및 임차보증금(1회 限), 대학등록금, 혼례비, 장례비(여전히 수급권 자체에 대한 담보권행사가 불가능하여 담보대출이 어려움)
- 중도인출 사유 확대 : 무주택자의 전세자금 및 임차보증금(1회 限)

기업형 IRP제도

기업형 IRP제도란 법률적 용어는 아니지만 실무적으로 사용되는 용어이다. 기업형 IRP는 확정기여형(DC)과 유사하지만 상시근로자 10인 미만의 법인만 운영할 수 있는 특례제도이다. 사용자의 부담금 수준 및 지연이자 등 대부분의 사항은

DC제도의 규정을 준용하고 있으나, 규약작성 및 고용노동부 신고를 하지 않아도 된다. 따라서 상시근로자 10인 미만의 법인이 DC제도에 대한 니즈가 있을 경우 기업형 IRP제도를 도입하는 것이 편하다. 다만, 상시근로자가 10인 이상 되는 경우에는 DC제도로 변경해야 하는 번거로움이 있을 수 있다.

개인형퇴직연금제도(IRP)

개인형퇴직연금제도(IRP)란, 가입자가 퇴직급여제도에서 수령한 일시금 또는 가입자 스스로 납입한 부담금을 과세이연 혜택을 받으면서 적립 · 운용하기 위하여 설정하는 퇴직연금제도로, 가입자는 55세 이후에 일시금 또는 연금으로 수령할 수 있으며 연금 수령 기간은 5년 이상이어야 한다.

IRP는 중간정산 및 잦은 직장 이동, 단기 근속자의 증가 등으로 인하여 퇴직급여가 일시금으로 지급되면서 이것이 대부분 생활비로 소진되는 폐해를 막고 해당 적립금이 은퇴 이후의 노후재원으로 활용될 수 있도록 고안된 제도다.

IRP를 설정하고자 하는 자는 일정 요건을 갖추어야 한다. 퇴직급여제도로부터 일시금을 수령한 사람이거나 퇴직연금

가입자라면 IRP를 설정할 수 있다. 퇴직급여제도에서 일시금을 수령한다는 것은 퇴직금 중간정산을 받거나 퇴직금를 지급받는 것을 의미한다. 퇴직연금 가입자이든 퇴직급여제도에서 일시금을 수령한 사람이든 IRP계좌를 설정한 후에는 본인의 부담으로 연간 1,800만원 한도 내에서 추가로 납입할 수 있다. 참고로, IRP 가입자 역시 DC에서와 마찬가지로 관련 법령에서 정한 일정 사유에 해당하는 경우 중도인출을 할 수 있고 수급권 담보 대출도 받을 수 있다.

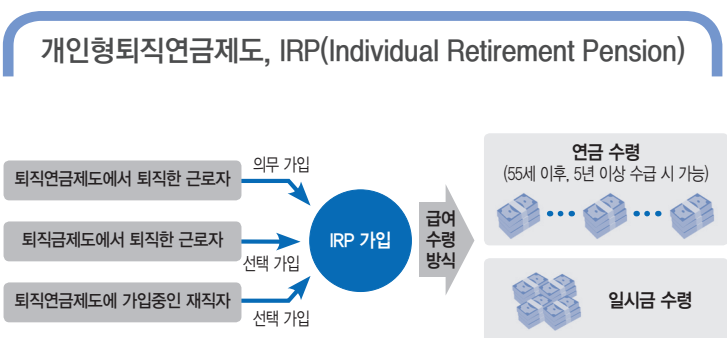
IRP에서 발생하는 퇴직연금사업자 수수료는 가입자가 부담한다. IRP는 사용자와는 무관한, 전적으로 가입자와 퇴직연금사업자와의 관계에 기초하고 있기 때문에 수수료 부담 주체는 가입자가 되는 것이다. 한편 DC와 마찬가지로 IRP에서 운용되는 일부 상품에도 예금자보호가 적용된다.

IRP 적립금 운용은 DC와 마찬가지로 가입자의 운용지시에 의해 이루어지고 운용 성과 역시 가입자에게 귀속된다. 다시 말해 IRP를 통해 이용 가능한 노후자금의 규모가 얼마나 될 것인지는 가입자가 얼마나 운용을 잘 하느냐에 달려 있는 것이다.

2012년 7월 26일 이후부터 퇴직하는 DB 혹은 DC 가입자

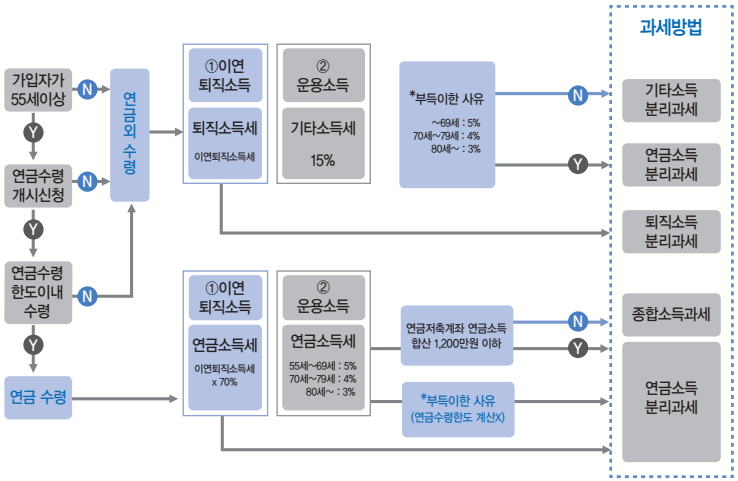
는 퇴직급여를 관련 법령에 따라 IRP로 의무 이전하고 있다. 다만, 55세 이후에 퇴직하여 지급받는 퇴직급여는 IRP 의무 이전 대상이 아니며, 해당 퇴직자의 의사에 따라 이전 여부를 선택할 수 있다. IRP를 통한 자금 운용의 장점은 과세이연에 있다. IRP로 이전되는 퇴직급여에 대해 일단 퇴직소득세 과세를 유보하며 운용 기간 중에 발생한 수익에 대해서도 과세를 뒤로 미루고 향후 일시금 또는 연금 형태로 인출하는 시점에 세금을 부과한다. 이로써 IRP를 통한 자금 운용은 그 기간이 길어질수록 과세이연으로 인한 재투자로 복리 효과가 커진다는 이점이 있다.

IRP제도에 대한 과세체계는 2013년부터 커다란 변화가 있었다. 2012년까지는 IRP에서 인출하는 일시금(퇴직급여+



운용수익)에 대해서는 전액 퇴직소득으로 과세를 해왔으나 2013년부터는 IRP로 이전된 퇴직급여에 대해서만 퇴직소득으로 과세하고, 나머지 금액 즉 가입자 부담금 및 운용수익에 대해서는 기타소득으로 보고 세금을 부과한다. 또한 연금으로 수령할 경우 이전과 마찬가지로 연금소득세를 원천징수하되, 수급 연령 및 소득 원천에 따라 그 세율을 차등하여 적용한다.

IRP인출방법에 따른 과세



3

퇴직연금제도 선택 포인트



앞에서 살펴본 퇴직금제도 및 퇴직연금제도 DB형과 DC형을 종합해 퇴직급여제도 간 특징을 비교하면 다음과 같다.

| 퇴직금제도와 퇴직연금제도 비교 |

구분	퇴직금제도	확정급여형(DB형)	확정기여형(DC형)
직원 퇴직금	(퇴직일 직전 3개월 평균임금) X 근속년수		Σ매년 연간임금총액 X 1/12 ±운용성과
퇴직금 크기 영향 요소	임금인상률		운용수익률
퇴직금 운용책임	사용자(회사)		가입자(근로자)
퇴직금 인출	법정 사유시 중간정산(100%)	법정 사유시 담보대출 (50% 한도)	법정 사유시 담보대출(50% 한도) 또는 중도인출(100% 한도)
세제 혜택	없음	IRP 개인부담금 세액공제	DC · IRP 개인부담금 세액공제
퇴직금 수준	일시금	일시금 또는 연금	

그러면 어떤 제도가 더 유리할까?

먼저 회사 입장에서는 어느 제도가 더 유리한지 명확하게 이야기하기가 어렵다. 각각의 제도에 따른 장단점이 있기 때문이다. 먼저 비용 측면에서만 살펴본다면 자산운용 수익률에 비해 임금인상율이 높고 장기 근속이 많은 기업의 경우 DC제도를 도입하는 것이 일반적으로 기존의 퇴직금제도나 DB형 비해 비용이 줄어들게 되므로 유리할 가능성이 있지만, 반대의 경우에는 DB제도가 유리하다. 결국 비용 측면에서만 보면 임금인상률과 투자수익률의 관계에 따라 제도의 유불리가 결정된다고 볼 수 있다. 비용외 측면에서 살펴보면 DC를 도입하면, 회계처리가 간편해지고 퇴직부채가 없어지므로 재무적 부담을 줄일 수 있고 성과주의 연봉제, 임금피크제 등 최근 주목 받고 있는 유연한 인사관리제도를 적용하는데 장점이 있지만 근로자들이 투자에 실패해서 불만이 생길 경우 인사/노무적인 문제가 발생할 수 있다는 단점이 있다.

DB제도를 도입할 경우, 기존의 제도와 유사하기 때문에 제도운영이 간편하고 도입에 저항이 적다는 장점이 있지만 저금리로 인한 적립금 운용수익률 하락과 DB형 사외 적립기준 강화로 인해 DB형 운용부담이 커진다는 단점이 있다. 따라서

회사에서 어느 제도가 유리한지는 각 회사의 특성에 맞춰 신중히 고려해야 한다.

반면에 근로자 입장에서 본다면 DB형과 DC형제도의 퇴직금 수령금액은 임금상승률과 운용수익률에 따라 결정되므로 임금상승률이 운용수익률 크기에 따라 제도의 유불리가 결정된다고 볼 수 있다.

[그림2-3] 퇴직연금제도 선택 포인트 (근로자 입장)



4

퇴직연금제도의 운영형태



퇴직연금제도의 운영은 두 가지로 구분할 수 있다. 운용관리업무와 자산관리업무가 그것이다. 퇴직연금사업자도 그 역할에 따라 운용관리사업자와 자산관리사업자로 구분한다. 운용관리사업자는 1)사용자 또는 가입자에게 적립금 운용방법(금융상품)에 관한 정보를 제공하고, 2)적립금 운용현황을 기록 · 보관 · 통지하며, 3)사용자 또는 가입자의 운용지시를 자산관리사업자에게 전달하는 역할을 한다. 또한 사용자로부터 위탁받은 가입자 교육을 실시하는 것도 운용관리사업자의 업무에 속한다. 한편 자산관리사업자는 1)계좌의 설정 및 관리, 2)부담금 수령 및 퇴직급여 지급 등 적립금의 보관 · 관리, 3)운용관리사업자로부터 전달받은 운용지시 이행 등의 업무를 수행한다. 이렇듯 자산관리사업자는 부담금 수령, 퇴직급여 지급, 금융상품의 취득 · 처분 등 돈의 흐름과 직접적으로 관련된 업무를 맡고 있다.

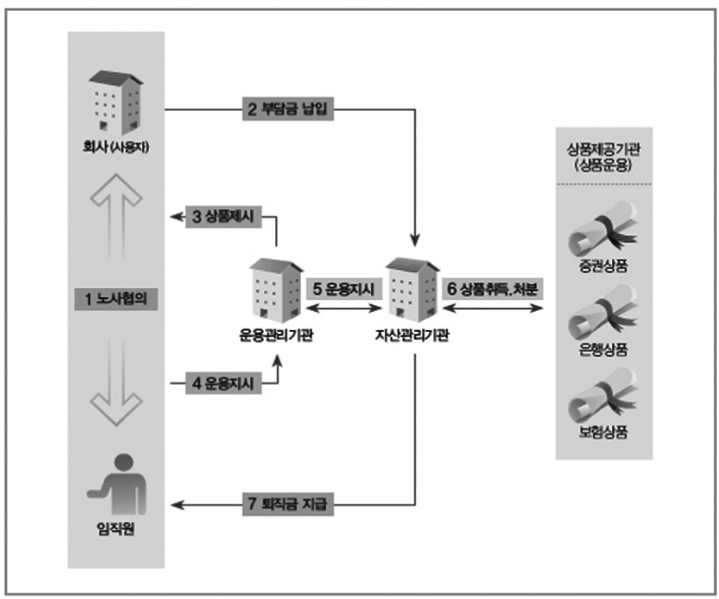
사용자 또는 가입자가 운용지시를 하는 상황을 예로 들어 퇴직연금사업자의 업무를 간략히 살펴보자. DB에서 적립금 운용지시자는 사용자이므로 퇴직연금사업자는 사용자에게 금융상품을 제시하고 각 금융상품에 대한 정보를 제공한다. 금융상품에 대한 정보를 제공받은 DB 사용자는 제시된 금융상품 내에서 원하는 것을 선정(복수 선정 가능)하여 운용관리사업자에게 인터넷, 전화, 서면 등의 방법으로 통보한다. 해당 운용지시를 받은 운용관리사업자가 자산관리사업자에게 동 내용을 전달하면 자산관리사업자는 해당 내용에 따라 금융상품을 취득하거나 처분하고 그 이행 결과를 운용관리사업자에게 통지한다. DC/IRP의 경우 운용지시자가 가입자라는 점에만 차이가 있을 뿐 과정은 동일하다.

퇴직연금제도를 도입하기 위해 사용자는 근로자대표의 동의를 얻어 퇴직연금규약을 작성하고 고용노동부에 신고해야 한다. 신고가 수리되면 퇴직연금사업자와 운용관리업무에 관한 계약 및 자산관리업무에 관한 계약을 체결하면서 제도 운영을 위탁하게 된다. 다만, IRP의 경우 퇴직연금규약 작성 절차가 없고 계약 체결 주체가 가입자 개인이라는 점에서 차이가 있다. 이와 같이 제도 운영을 위탁받은 퇴직연금사업자는 상기 업무를 처리하는 대가로 사용자(또는 가입자)로부터 소

정의 수수료를 받고 있다. 동 수수료 역시 퇴직연금사업자 업무에 대응하여 각각 운용관리수수료와 자산관리수수료로 구분되며 그 수준 및 부과 기준 등에 대해서는 퇴직연금사업자 홈페이지 또는 계약서에 명시되어 있다.

[그림2-4] 퇴직연금 운영구조

퇴직연금관련 업무(운용관리업무)를 수행하는 퇴직연금사업자는 퇴직연금제도의 적립금을 운용하기 위해 적합한 상품을 선정하여 회사 또는 가입자에게 제시하고, 회사 또는 가입자는 운용상품을 선택 (운용지시)하여 적립금을 운용합니다. 가입자 퇴직시 자산관리기관에서 가입자에게 퇴직급여를 일시금 또는 연금으로 지급합니다.



5

퇴직연금 적립금 운용



퇴직연금 적립금 운용방법의 종류

근로자퇴직급여보장법에 따르면, 퇴직연금사업자는 위험과 수익구조가 서로 다른 세가지 이상의 적립금 운용방법을 제시해야 하며(제21조 2항), 특히 DC/IRP 가입자에게는 원리금보장 운용방법을 하나 이상 제안해야 하도록 되어있다(제30조 2항 4호).

퇴직연금에서 운용 가능한 금융상품은 아래와 같이 크게 원리금보장형과 실적배당형으로 구분할 수 있다.

| 퇴직연금 적립금 운용방법(금융상품)의 종류 |

원리금보장형		실적배당형	
종류	발행기관	종류	발행기관
정기예금/적금	은행/우체국	펀드	자산운용사
ELB	증권사	주식	기업
GIC/금리연동형보험	보험사	회사채(투자적격등급)	기업
발행어음	종금사	실적배당보험	보험사
국채	정부		

원리금보장형 상품 운용

원리금보장형 상품은 말 그대로 원금과 사전에 약정된 이자를 보장해주는 상품이다. 대표적인 상품으로는 은행이 발행하는 정기예금, 증권사가 발행하는 ELB(주가연계 파생결합사채), 보험사가 발행하는 GIC 및 금리연동형보험상품 등이 있다.

현재 퇴직연금 사업자는 관련 규정상 고객에게 제공하는 원리금보장상품의 금리를 월 단위로 사업자별 홈페이지에 공시하도록 의무화 되어 있으며 이는 한달간(매월 1일부터 말일까지) 모든 고객에게 차별 없이 적용되고 있다.

한편 1년 만기, 2년 만기 등 상품계약기간이 정해진 상품의 경우에는 고객이 만기전 중도해지시 이자를 최초 약정된 금리보다 적게 받는 경우가 대부분이다. 이를 감안하지 않을 경우 예상치 못한 불이익을 받을 수 있으니 사전에 상품 설명서를 꼼꼼히 체크해 볼 필요가 있다. 단, 퇴직금지급 및 연금지급 등을 위한 중도해지는 부득이한 사유로 간주되어 대부분 최초 약정된 금리를 정상적으로 주고 있다.

대표적인 원리금보장형 상품인 정기예금은 은행(우체국 포함)이 발행하는 금융상품으로, 만기는 3개월, 6개월, 1년, 2년, 3년, 5년 등 다양하게 제시된다. 이자는 만기일에 일시

지급되며 만기일에 고객이 별도로 상품변경 운용지시를 하지 않는다면 기존에 가입했던 동일한 만기의 상품으로 원금과 이자가 자동 재예치 된다.

증권사가 발행하는 ELB(주가연계 파생결합사채, Equity Linked Bond)는 기초자산(주가지수 등)과 연계하여 수익구조가 결정되는 상품이다. 예를 들면 기초자산으로 삼은 KOSPI200 지수의 가격이 상승하면 수익률도 연동하여 상승하는 구조이다. 하지만 퇴직연금사업자가 제공하는 원리금보장 ELB는 기초자산의 가격 변동과 관계없이 사전에 약정된 금리를 보장해주는 단순한 구조로 제공하고 있다. ELB 역시 만기가 정해진 상품으로 1년부터 5년까지 다양하게 제시된다. 하지만 정기예금과 달리 만기일에 동일한 만기의 상품으로 자동 재예치는 되지 않기 때문에, 만약 동일한 상품으로 재 운용하려면 상품운용지시를 다시 해야한다.

보험사가 발행하는 GIC(이율보증형보험, Guaranteed Interest Contract)도 역시 정해진 기간(만기 1~5년 등 다양)동안 사전에 약정된 금리를 제공하고 있다. 또한 정기예금과 동일하게 만기일에 고객이 별도로 상품변경 운용지시를 하지 않는다면 기존에 가입했던 동일한 만기의 상품으로 원금과 이자가 자동 재예치 된다.

금리연동형보험은 별도의 만기가 없으며, 금리는 한 달 단위로 변경 적용된다. 이 경우 신규 납입금은 물론 기존의 적립금도 변경된 금리로 같이 운용된다는 특징이 있다.

| 퇴직연금 원리금보장형 상품 비교 |

구분	정기예금	ELB	GIC
발행사	은행	증권사	보험사
판매사	퇴직연금 사업자[은행/증권사/보험사] (단, 사업자별로 판매하는 상품의 종류는 다름)		
만기여부	존재 (1~5년 등 다양)		
만기후 자동 재예치 여부	가능	불가	가능
금리	월 단위 공시		

실적배당형 상품 운용

실적배당형 상품은 운용성과에 따라 수익의 규모가 변동되는 상품이며 원금손실도 발생할 수 있는 상품을 말한다. 퇴직연금 시장에서 실적배당형 상품은 펀드가 대부분을 차지하고 있으며 주식, 채권 등에 대한 투자는 많지 않다. 또한 DC/IRP 가입자의 경우 주식에 대한 직접투자가 금지되어 있어 대부분 펀드를 통한 실적배당형 상품을 운용하고 있다.

펀드(집합투자기구)는 자산운용사가 제공하는 상품으로, 자산운용사는 가입자로부터 가입금액을 모아 주식, 채권 등에 투자하여 그 성과를 가입자에게 돌려주는 간접투자상품이다.

펀드는 투자지역에 따라 국내형, 해외형으로 구분할 수 있으며, 투자대상에 따라 주식형, 채권형, 혼합형 등으로도 분류할 수 있다. 주식형펀드는 가입금액의 60% 이상을 주식에 투자하는 펀드를 의미하며, 채권형펀드는 60% 이상을 채권에, 혼합형펀드는 주식에 40% ~ 60%를 투자하고 나머지는 채권에 투자하는 펀드를 말한다.

한편, 펀드는 원리금보장상품과는 달리 별도의 비용(펀드보수)이 추가적으로 발생한다. 펀드 보수는 펀드 자금의 운용, 판매, 운용성과 정보 제공 등 금융회사가 가입자에게 제공하는 서비스에 대한 대가이다. 펀드 보수는 가입자의 적립금에서 차감하는 방식으로 지급되며 펀드의 유형(주식형, 채권형, 혼합형 등) 및 운용전략에 따라 펀드별로 다르니 가입 전 반드시 체크해봐야 할 부분이다.

6

적립금 운용 규제



우리나라의 퇴직연금제도는 주요 선진국들에 비해 자산운용에 대한 규제가 다소 있다. 이는 아직 초기단계인 퇴직연금 자산운용에 대해 안전성을 강화하기 위한 조치로 볼 수 있다. 하지만 이런 규제들도 점차 단순화, 완화되고 있는데 이는 안정성 못지 않게 적립금운용의 효율성도 점점 중요하게 부각되고 있는 추세이기 때문이다.

적립금 운용 규제는 쉽게 얘기하면 '위험한 자산에 총 적립금의 70% 이상을 투자하지 말 것' 이다. 여기서 말하는 위험한 자산과 위험하지 않은 자산은 관련 규정(근로자퇴직급여보장법 및 시행령, 퇴직연금 감독규정)에서 구체적으로 분류하고 있다(다음 표 참조).

비위험자산으로는 위에 언급한 정기예금 등 원리금보장상품이 대표적이며, 펀드중에서는 주식 편입비율이 40% 이하

인 채권혼합형펀드 및 채권형펀드가 여기에 속한다. 위험자산으로는 주식 편입비율이 40%를 초과하는 펀드가 대표적이며 그외 회사채, 파생결합증권 등이 여기에 속한다. 한편 DC/IRP 제도의 경우 근로자 개인이 직접 운용하는 특성을 반영하여 주식에의 직접투자가 금지되는 등 아직까지는 DB 제도보다 좀 더 엄격한 규제를 적용하고 있다.

| 퇴직연금 적립금 운용규제 |

<table>
<tr><th colspan="2" rowspan="2">구분</th><th rowspan="2">상품 예시</th><th colspan="2">투자한도</th></tr>
<tr><th>DB</th><th>DC/IRP</th></tr>
<tr><td rowspan="7">비위험
자산</td><td rowspan="6">원리금보장</td><td>정기예금/적금, 우체국예금</td><td rowspan="6">100%</td><td rowspan="6">100%</td></tr>
<tr><td>이율보증형보험(GIC),
금리연동형보험</td></tr>
<tr><td>원리금보장 ELB, RP</td></tr>
<tr><td>발행어음</td></tr>
<tr><td>국공채</td></tr>
<tr><td>낮은
투자위험</td><td>채권혼합형펀드
(주식편입비중 40% 이하)</td></tr>
<tr><td rowspan="6">위험
자산</td><td>지분증권</td><td>주식(상장)</td><td rowspan="5">70%</td><td>투자금지</td></tr>
<tr><td>채무증권</td><td>회사채, 지방채</td><td rowspan="3">70%</td></tr>
<tr><td>집합투자
증권</td><td>주식형펀드
(주식편입비중 40% 초과)</td></tr>
<tr><td>파생결합
증권</td><td>ELS(최대손실 40% 미만)</td></tr>
<tr><td>증권예탁증권</td><td></td><td>투자금지</td></tr>
<tr><td>파생상품</td><td>선물, 옵션 등</td><td colspan="2">헷지목적만 허용</td></tr>
</table>

7

퇴직연금제도의 환경 변화



2014년 8월 27일 정부는 사적연금 활성화 대책을 발표했다. 국민연금 등 공적연금만으로는 노후소득을 충분히 보장할 수 없는 상황에서 공적연금을 보완하기 위해 사적연금의 가입 · 운용 · 수령의 모든 단계에 걸쳐 마련된 법률, 제도, 금융, 세제를 아울러 마련한 종합대책이다.

이 중 주목할 만한 내용으로는 2022년까지 모든 기업이 퇴직연금제도를 도입하도록 의무화하였으며, 중소 기금제도를 포함한 기금형 퇴직연금제도를 도입하고 자산운용규제를 합리화하여 효율성을 제고하였다. 또한, 소비자 보호장치, DB 사외적립 및 DC · IRP 예금자 보호 등을 대폭 강화해 안정적인 연금 수급을 도모했으며, 퇴직연금 가입과 도입 확대를 위해 퇴직연금 세액공제 한도를 신설했다.

이후 정부는 조기에 구체적인 실행방안을 확정하고, 근로자

퇴직급여보장법 등 관련 법령 개정을 추진하고 있다.

정부 · 기업 · 퇴직연금사업자는 사적연금 활성화 대책 이후 노후준비에서 퇴직연금이 더욱 중요해지는 시대가 열렸음을 인식하고 그에 따른 전략을 수립 시행해야 한다.

먼저 기업은 퇴직연금 도입을 완료하고 제도의 체계적인 운영을 위하여 투자위원회와 투자정책보고서 마련뿐만 아니라 제도운영에 관한 의사결정 조직과 체계를 갖추어야 하며 근로자가 퇴직연금을 통해 노후준비를 강화할 수 있도록 지원체계를 갖출 필요가 있다.

근로자 역시 현역기간 중 퇴직연금을 중도인출 또는 개인형 IRP를 해지하기 보다는 은퇴시기 또는 그 이후까지 유지하겠다는 계획을 가져야 하며 DC형이나 IRP 계좌를 스스로 관리하는 게 선택이 아닌 필수가 되면서 합리적으로 금융상품을 선택하고 의사결정 할 역량을 갖추어야 한다.

정부 및 금융회사는 퇴직연금 노후준비 수단으로 활용될 수 있도록 개인형 IRP의 유지율을 높일 수 있는 방안을 마련해야 하며 퇴직연금 가입자의 올바른 의사결정을 위해 실질적인 연금교육을 제공하고 관련 인프라를 조속히 구축할 필요가 있다.

| 사적연금 활성화 대책의 주요 내용 |

퇴직연금 도입률 제고 (가입단계)	• 단계적 퇴직연금 의무화 : 16년부터 기업 규모별 단계적 도입, '22년 전면 의무화 • 30인 이하 영세사업장을 대상으로 중소기업 퇴직연금기금제도를 도입 • 퇴직연금 납입액에 대한 별도의 세액공제 한도(연 300만원) 신설
자산운용의 탄력성 제고 (운용단계)	• 자산운용 규제 완화 : DC · IRP의 총 위험자산 투자한도 상향(40%→70%), 개별 위험자산 보유한도 폐지 • 100인 이상 DB형 운영기업의 투자위원회 · 투자원칙보고서 작성 의무화 • 사외에 기금을 설립해 신탁하는 DB형 기금제도 도입 및 영세 기업의 표준형 DC 활성화 • 가입자의 요구를 반영할 수 있는 다양한 연금상품 출시
수급권 보호 및 연금화 유도 (수령단계)	• DB형 퇴직연금 사외적립기준 강화 ('18년~19년 90%, '20년 이후 100%) • DC형 · IRP 적립금에 대한 추가로 금융기관별 1인당 5천만원 예금자 보호 • 퇴직연금 및 연금저축을 연금으로 받을 때 항상 유리하도록 세제개편 • 연금관련 소비자 보호장치 마련 • 퇴직연금 자산 담보대출 상품 개발 및 사유 확대, 장기 유지 시 운용수수료 할인 등



행복한 100세시대를 준비하는 연금투자

1. 연금저축은 미래설계를 위한 첫걸음
2. 개인연금 세제혜택
3. 세액공제 대표 개인연금, 「연금저축」
4. 연금저축의 종류
5. 연금저축 100% 활용하기
6. 연금저축 운용 및 사후관리
7. 개인연금 이전제도 적극 활용하기



CHAPTER 03

稅테크의 지존, 연금저축

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

1

연금저축은 미래설계를 위한 첫 걸음



한국사회는 이미 미래를 위한 골든타임에 진입했고 굉장히 빠른 속도로 진행되고 있다. 국민연금이나 공무원연금 개혁 논의는 미래를 위한 사회적 대응 중 일부에 불과하고 이젠 개인 스스로가 적극적으로 대비를 해야 한다.

한국의 대부분의 근로자는 국민연금, 퇴직연금 그리고 개인연금을 통해 3층연금으로 노후를 대비하고 있다. 평균수명이 늘어나면서 근본적으로 낮은 목표 소득대체율의 국민연금과 퇴직금의 중간정산 등으로 퇴직연금에 대한 연금준비율은 매우 취약 하다. 그래서 스스로 준비하는 개인연금의 중요성이 매우 부각되고 있다.

정부에서도 개인의 노후준비에 혜택을 주면서 공적연금의 부족함을 직접 준비 할 수 있도록 개인연금을 장려하고 다양한 혜택도 부여하고 있다.

적립하는 동안 세제혜택도 누리면서 개인 스스로의 미래를 보다 쉽게 설계하고 준비할 수 있는 개인연금의 대표적인 상품 '연금저축'을 통해 미래설계의 첫 발걸음을 실천해 보는 것이 필요하다.



2

개인연금 세제혜택



세액공제 Vs 비과세

많은 국가에서는 먼 미래의 노후를 대비해 적립하는 개인연금 상품들에 대해서는 국민들의 자발적인 저축을 장려하기 위해 일정부분 세금혜택을 주고 있다.

우리나라의 경우 개인연금 상품에 대해서는 크게 2가지 방법으로 세금 혜택을 주고 있다.

첫 번째, 세액공제 방법이 있다. 보통 연말정산 시(직장인) 또는 종합소득세 신고 시(자영업자) 개인연금에 가입하면 세금을 감면해 주는 방법이다. 2015년 현재 세액공제는 개인연금으로 납입하는 금액중 400만원까지 13.2%(지방세 포함)를 감면해주며, 총급여가 5,500만원 이하의 근로자들은 납입하는 금액의 16.5%(지방세 포함)를 감면해 준다. 세액공제를 적용 받는 개인연금은 연금저축과 IRP제도가 있다.

| 세액공제액 계산하기 |

• 세액공제율 (13.2%) : 개인연금으로 400만원 납입 시 52.8만 원의 세금을 감면함
→ 400만원 × 13.2% = 52.8만원

두 번째는 비과세 방법이다. 연금상품을 10년이상 유지할 경우 발생하는 이자(보험차익)에 대해 세금이 부과되지 않는 비과세 혜택을 부여하는 것이다. 일반적으로 시중은행의 정기예금에 가입하면 만기 1년 단위로 발생하는 이자소득에 대해 보통 연 15.4%(2015년기준)의 이자소득세가 부과된다. 그러나 비과세가 적용되면 이와 같은 이자(보험차익)에 세금이 부과되지 않는다. 비과세를 적용 받는 개인연금은 보험상품인 비과세 변액연금, 즉시연금 상품이 있다.

세액공제와 비과세 중 어느 제도가 좋을까? 두 제도는 일률적으로 어는 것이 좋다고 할 수는 없다. 세액공제는 납입하는 원금의 13.2%~16.5%의 세금을 감면해 주는 제도여서 초기 감면액은 비과세 제도보다 크다. 그러나 나중에 연금을 받을 때 세액공제 받았던 금액에 대해 3.3~5.5%의 연금소득세가 부가된다. 따라서 반드시 세액공제가 비과세보다 세금혜택이 크다고는 일률적으로 말할 수는 없다고 할 수 있다.

3

세액공제 대표 개인연금 『연금저축』



연금저축제도 주요 내용

세액공제 혜택을 주는 대표적인 개인연금상품은 연금저축이다. 연금저축은 400만명 이상이 가입하고 있는 전국민 범용 금융상품으로 특히 직장인들의 필수 가입 금융상품으로 인식되고 있다. 연금저축의 주요내용은 다음과 같다.

- 가입대상 : 전국민 누구나
- 연금수령 요건 : 5년이상 가입, 만 55세이후 수령 가능
- 납입금액 : 1,800만원 한도 내에서 자유
- 세액공제 : 납입액(400만원 한도)에 대해 13.2% 세액공제, 단 총급여 5,500만원 이하일 경우 납입액(400만원 한도)에 대해 16.5% 세액공제
- 연금수령 시 과세 : 연금소득세 3.3 ~ 5.5%
- 종합과세 대상 : 연간 1,200만원 초과 수령 시(사적연금만 포함하되, 과세제외금액과 퇴직금재원은 제외)

연금저축제도 특징 및 장점

이러한 연금저축의 특징과 장점은 5가지 정도로 살펴볼 수 있다.

가. 세액공제 효과

직장인들은 연말정산 시, 자영업자들은 종합소득세 신고 시 최대 66만원의 세금을 감면받는다.

| 연금저축 세액공제 효과 |

연간납입액	세액공제율	세금감면액
400만원	13.2%	528,000
	16.5%	660,000

나. 과세이연 효과 및 저율과세

일반적으로 금융상품은 매매 또는 만기 때마다 발생이자에 대해서는 이자소득세를 납부하게 된다. 그러나 연금저축은 이자(운용수익)에 대해 상품만기시점에 세금을 납부하지 않고 먼 장래인 연금수령시점에 세금(이자소득세 등)을 납부하게 된다. 이렇게 될 경우 이자에 이자가 붙는 복리효과를 더 크게 누릴 수 있게 되는데 이러한 효과를 과세이연 효과라고 한다.

또한 연금저축은 발생하는 운용수익에 대해 연금수령 시점에 3.3~5.5% 연금소득세가 적용되기 때문에 일반적인 이자소득세(15.4%)보다 훨씬 저율로 과세된다. 위의 과세이연 효과와 저율 과세 효과를 예시하면 다음과 같다.

| 연금저축의 과세이연 및 연금소득세 부과 효과 |

	납입	제세금	세후이자수익	적용세율
연금저축	8,000만원	169만원	2,902만원	연금소득세5.5%
일반상품	8,000만원	458만원	2,517만원	이자소득세 15.4%
차이	–	(289만원)	385만원	–

주 : 연간 400만원씩 납입하여 20년간 운용 가정(수익율 3%)

다. 분리과세

연금저축 가입자들은 연간 1,200만원 이내에서 연금으로 수령하게 되면 다른 소득과 합산되지 않고 분리과세를 적용 받게 된다. 현행 소득세율은 합산되는 소득이 많을수록 세율이 높게 적용되는 누진세율 제도를 적용 받게 되어 있어, 분리과세를 적용 받는 것은 절세측면에서 중요하다고 할 수 있다.

라. 조건 없이 가입 가능

연금저축은 연령, 성별, 소득수준에 관계없이 누구나 가입이 가능하다는 것도 큰 특징이라고 할 수 있다.

마. 세액공제 받지 않은 금액에 대해 과세 없이 중도인출 가능

가입자가 납입한 금액에 대해 세액공제를 받지 않았을 경우에는 가입자들은 언제든지 과세 없이 중도인출이 가능하다. 즉 가입자가 1,800만원을 납입하고 400만원에 대해서 세액공제를 받았을 경우에는 1,400만원은 아무런 과세 없이 인출이 가능하다.

4

연금저축의 종류



소비자들은 연금저축을 연금저축펀드, 연금저축보험, 연금저축신탁의 형태로 가입할 수 있다.

연금저축펀드는 주로 증권사에서 가입할 수 있는 상품으로 소비자들이 연금저축계좌 안에서 펀드를 매입하는 것으로 성향에 맞게 고수익추구, 중위험 중수익추구, 안정형등으로 다양한 운영이 가능하다. 물론 높은 수익을 기대할 수 있는 만큼 손실위험도 있다.

연금저축신탁은 주로 은행에서 가입할 수 있는 연금 상품이다. 연금저축펀드처럼 실적배당형 상품이지만, 원금은 보장되기 때문에 상당히 안정적인 국공채에 투자하여 운용하여 연금저축펀드 대비 상대적으로 높은 수익률을 기대하기는 어렵다.

연금저축보험은 보험사에서 가입할 수 있는 상품으로 매월 보험사에서 공시하는 금리로 이자가 더해지는 원금보장상품

이다. 공시이율은 일반적으로 월1회 공시된다. 보험사의 수수료부과 특성상 계약 중간에 해지할 경우 원금보다 적은 돈을 돌려받을 수 있어, 가입하기 전 반드시 중도해지 시 해지 환급률을 체크해볼 필요가 있다.

이와 같이 연금저축을 담고 있는 그릇들은 각각 특징을 지니고 있으므로 고객들은 본인의 성향에 맞는 연금저축을 고르는 것이 필요하다. 각각의 특징을 정리하면 다음과 같다.

| 연금저축 상품별 특징 |

	연금저축펀드	연금저축신탁	연금저축보험
주요취급기관	증권	은행	보험
운용방법	실적배당	원금보장	원리금보장 공시이율 (변동금리)
장점	장기투자를 통해 고수익 창출가능	원금보존의 안정적 운용	안정적 운용 최저이율 보장
단점	원금보장 불가	안정적 운용으로 인한 수익률 저조	초기 수수료가 원금에서 차감

금융감독원에서 발표한 연금저축펀드, 연금저축보험, 연금저축신탁의 과거 10년간의 대략적인 수익률은 다음과 같다.

| 연금저축 상품의 장기 수익률 |

연금저축펀드			연금저축신탁		연금저축보험	
주식형	혼합형	채권형	채권형	안정형	생보사	손보사
122.75%	98.05%	42.55%	41.54%	39.76%	39.79%	32.08%

자료 : 금융감독원. 금융소비자리포트(2012.10월)

각 상품별로 구체적인 수익률을 알고 싶다면 금융감독원 연금저축통합공시사이트(http://www.fss.or.kr/fss/kr/popup/pension_info.html)에서 직접 공시정보를 통해 확인할 수 있다.

5

연금저축 100% 활용하기



연금저축은 누구나 가입이 가능하다. 가입주체별로 연금저축 가입의 필요성과 100% 활용할 수 있는 Tip을 살펴보자.

직장인

첫째, 세액공제 혜택을 통한 매년 연말정산 시 최대 66만원 세금을 환급받자. 연간납입액(연 400만원 한도)에 대해 16.5%(5,500만원 이하 소득자)의 세액공제를 받을 수 있다.

둘째, 평생 세테크 통장으로 활용(저율과세+분리과세)하자. 연금으로 수령하면 이자에 대해 연금소득세(3.3~5.5%)가 부가되어, 일반 금융상품의 이자소득세(15.4%)보다 세율이 낮으며, 연간 1,200만원까지는 연금소득으로 분리과세되어 일반 금융상품이 금융소득종합과세되는 것에 비해서 절세상품으로 활용이 가능하다.

셋째, 길어진 노후생활을 대비하여 사전준비 하자. 평균수

명이 연장되면서 노후생활의 경제적 부담이 늘어남에 따라 일찍부터 노후준비가 매우 중요해졌다.

넷째, 연금수령 시까지 발생한 수익은 세금이 과세되지 않는다는 사실을 적극 이용하여 운용수익을 최대화하자

자영업자

첫째, 세액공제 혜택을 통한 66만원 세금을 환급 받자. 자영업자는 근로소득자가 아니므로 연말정산을 하지 않지만, 5월 종합과세 신고 때 세액공제를 받을 수 있다. 특히 자영업자들은 소득공제 또는 세액공제 항목이 근로소득자보다 적어 연금저축 가입의 필요성은 더욱 크다.

둘째, 납부할 사업소득세가 없다면 [절세+자유인출]통장으로 활용하자. 연금저축 상품은 저율의 연금소득세, 분리과세, 과세이연 등의 혜택이 있는 절세상품인 동시에, 세액공제 받지 않은 금액 내에서 자유롭게 출금이 가능하므로, 갑자기 자금이 필요해도 걱정하지 않아도 된다.

셋째, 경기변동에 따라 들쭉날쭉한 소득, 불안한 노후에 대한 사전 준비하자. 국민연금 가입률이 낮고, 별도 퇴직금이 없는 자영업자에게 노후 대비는 더욱 중요하다.

넷째, 상황에 따라 자유롭게 납입금 감액 및 중지가 가능하다. 경제적 여건 악화로 납입할 상황이 안될 경우 납입을 중

단할 수도 있고, 금액을 줄이는 것도 자유롭게 가능하여 소득이 일정하지 않은 자영업자에게 유용하다.

전업주부

첫째, 남편과는 독립적으로 은퇴준비를 하자. '13년 통계청 조사에 따르면 65세 남성의 기대여명은 18년인 데 비해 여성은 22.4년으로 평균 4.4년 더 길다고 한다. 65세 이후 기대여명까지 1인당 월평균 100만원의 생활비가 필요하다고 가정하면 남성의 노후 생활자금은 2억 1,600만원인데 비해 여성은 2억 6,880만원으로 5,000만원 이상이 더 필요하다고 한다. 따라서 남편과는 동반 은퇴 생활 이후에 홀로 남아 생활하게 될 가능성에 대비하여 별도의 은퇴자금을 마련해 두는 것이 바람직하다.

둘째, 연금저축은 부부가 함께하면 혜택도 노후생활 자금도 늘어난다. 세액공제는 받지 않더라도, 평생 세테크 통장으로 활용하여 저율과세 외 연 1,200만원 분리과세 혜택, 과세이연에 따른 운용수익 상승효과 등을 얻을 수 있어 은퇴 후 노후자금마련에 최적의 상품이다.

셋째, 과세 없이 자유로운 중도인출이 가능하다. 연금저축은 세액공제를 받지 않은 금액 내에서 과세 없이 자유로운 중도인출이 가능하다. 따라서 자금이 필요할 때는 부담 없이 인

출하여 자금수요에 대응이 가능하다

넷째, 경제적 이유 등으로 납입할 상황이 안될 경우 납입을 중단할 수도 있고, 금액을 줄이는 것도 자유롭게 가능하여 자금상황에 따라 납입금액을 탄력적으로 조정이 가능하다.

금융소득종합과세 대상자

첫째, 과세소득 발생시점을 조절 할 수 있어 세금부담을 완화할 수 있다. 연금저축 가입기간 중에는 운용수익 등이 발생하여도 과세이연 효과가 있기 때문에 인출 시까지는 과세 걱정이 없다.

둘째, 낮은 세율로 분리과세하여 금융소득종합과세에서 제외된다. 일시금으로 수령하면 무조건 16.5% 분리과세되며, 연금으로 수령하게 되면 3.3~5.5% 분리과세(연간 1,200만원 한도 내)된다. 따라서 이러한 분리과세는 금융소득종합과세자에게는 최적의 절세수단이 될 수 있다.

셋째, 과세 없이 자유로운 중도인출이 가능하다. 세액공제를 받지 않은 금액 내에서는 과세 없이 자유로운 중도인출이 가능하다.

(손)자녀를 둔 경우

첫째, (손)자녀의 평생 세테크 통장으로 활용(저율과세+분리과세 혜택)할 수 있다. 일반 저축통장과 달리, 가입기간 중 소득에 대해 이자소득세(15.4%)가 면제된다. 이렇게 아낀 세금이 복리로 재투자 되어 수익이 커지게 된다. 직장인이 되면 세액공제의 혜택까지 받게 되어 자녀의 평생절세형 통장으로 활용이 가능하다.

둘째, 현재가치 평가로 세금 없이 추가 증여가 가능하다. 부모가 자녀통장에 매월 40만원씩 10년동안 입금해주기로 했다면, 실제 증여는 앞으로 납입할 금액을 현재기준 연 6.5%로 할인하여 현재가치로 평가한다. 따라서 할인되어 낮아진 금액만큼 추가 증여가 가능해 진다.

월납입액	총납입금액	현재가치 평가액
416,000 ×120개월	약 5,000만원	약 3,588만원
	약 1,960만원 추가 증여 가능	

주 : 연금저축 가입 후 첫째 달 납입일의 말일로부터 3개월 이내에 증여세 신고를 해야 함

셋째, 세액공제를 받지 않은 금액 내에서 과세 없이 자유로운 중도인출이 가능하며 (손)자녀의 경우 전액 인출이 가능하므로 더욱 유용하다.

※ 세액공제 받은 금액 및 운용수익에 대해서 중도인출 시 기타소득세(16.5%)과세

넷째, 상황에 따라 자유롭게 납입금 감액 및 납입 중지가 가능하다. 최소 납입금액이 없어 원하는 금액으로 매월 납입금을 설정할 수 있으며, (손)자녀의 세뱃돈이나 보너스 등이 생기면 자유롭게 적립도 가능하다. 또한 자금상황이 어려울 경우 납입중지도 가능하여 부담이 없다.



6

연금저축 운용 및 사후관리



개인연금도 이제는 투자시대

연금은 초장기로 운용되는 상품이므로 수익률 1%의 차이가 은퇴 후 받을 연금액에 상당한 차이를 발생시킨다. 또한 연금이 연금답기 위해서는 현재의 사용가치를 반영하는 실질가치가 중요하다. 따라서 최소한 물가상승률을 상회하는 수익률을 올려야만 연금의 실질가치가 보존된다.

현재와 같이 저금리 기조가 장기화되는 상황에서 물가상승률 이상의 수익을 거두기 위해서는 금리형 상품으로는 한계가 있다.

인플레이션 위험을 차단 또는 완화하면서, 장기적으로 물가상승률 이상의 수익을 추구하기 위해서는 자신의 투자성향을 파악하고 거기에 맞게 자산의 일정 비율을 연금저축펀드에 가입하는 것을 적극 고려해야 한다.

| 수익률 차이에 따른 연금수령액 비교 |

월 납입액	월 수령금액			
	연 1%	연 3%	연 5%	연 7%
5만원	64,122원	104,689원	169,318원	271,372원
10만원	128,243원	209,378원	338,635원	542,743원
20만원	256,486원	418,756원	677,271원	1,085,487원

주 : 현재 30세, 20년 납입, 55세 이후 20년간 연금 수령 가정

연금저축 펀드 운용방향

연금저축펀드는 최소 5년 이상의 장기 상품이기 때문에 그에 따른 투자 전략이 필요하다. 충분한 은퇴자산 확보를 위해 투자자산 위주로 투자하되, 장기 안정적인 수익을 위해 자산별/지역별로 철저한 자산배분을 해야 한다.

보통 매월 20~30만원 정도의 저축으로 은퇴 이후 40년 정도의 기간의 긴 기간을 준비해야 하는데, 현재의 저금리 상황에서 금리형 자산만으로 은퇴 자금을 준비하기는 매우 어렵다. 따라서 투자자산, 즉 펀드 등으로 연금저축을 운용하는 것을 권한다.

하지만 많은 소비자들은 수익률 악화 상황에서 본인의 은퇴자산이 손해 보는 것을 걱정하는데, 그것은 철저한 자산배분으로 어느 정도 해결할 수 있다고 생각한다. 불확실한 미래를 예측하는 것은 어차피 한계가 있으므로, 자산, 지역별로 분산

을 해서 장기적으로 안정적인 수익을 추구해야 한다. 자산별 분산은 주식, 채권, 부동산, 원자재 등 서로 다른 수익구조를 가진 자산에 분산해 투자하는 것이고, 지역별 분산은 국내 뿐만 아니라 미국, 일본, 선진국, 이머징 마켓 등 해외 주요 지역에도 투자하는 것을 말한다. 이렇듯 여러 개의 자산에 분산하여 투자하면 한 가지 위험으로 은퇴자산이 크게 하락하는 리스크를 줄여 줄 수 있고, 결국 장기적으로 보다 높은 수익을 기대할 수 있게 된다.

사후관리서비스도 꼼꼼히 챙기자

금융시장은 언제나 예상치 못한 방향으로 전개될 수 있다. 예를 들어 1998년 IMF, 2008년 서브프라임 모기지 사태처럼 전 세계 증시가 동반 하락할 수도 있으며, 전반적인 시장의 추세가 장기간 하락하거나 횡보하는 방향으로 흘러갈 수 있다. 그래서 아무리 좋은 펀드에 투자하더라도 사후 관리가 중요하다.

펀드 사후 관리의 기본은 관심이다. 언제 어디에서나 쉽게 수익률을 조회해 볼 수 있어야 지속적인 관심을 가질 수 있다. 따라서 내가 가입한 연금상황을 쉽게 조회할 수 서비스를 제공받을 수 있는지를 체크해봐야 한다.

급변하는 시장 상황도 꼼꼼히 챙겨야 한다!

바쁜 일상에 누군가가 정기적으로 시장상황을 챙겨준다면 얼마나 좋을까? 시장 상황이 바뀌면 펀드를 바꿔야 할지 계속 들고 있어야 할지 고민이 커진다. 이러한 질문들에 대해 체계적으로 정보를 제공받고 안내 받을 수 있는지도 점검해 봐야 한다.

7

개인연금이전제도 적극 활용하기



연금저축 계약이전 간소화 제도 시행

정부는 '15년 4월 연금저축 계약이전 절차 간소화를 통해서 쉽게 이전을 할 수 있도록 했다. '15년 4월 이전까지는 연금저축을 이전하기 위해서는 신규로 이전할 금융기관에 가서 연금저축 이전 신청서를 작성하고 다음으로 기존에 가입한 금융회사에 가서 이전 요청을 해야 하는 이중의 번거로움이 있었다.

예전에는 영업시간 중에 두 곳의 금융기관을 방문해서 일을 처리해야 하는 것 때문에 알면서도 못하는 경우가 많았는데 간소화 조치를 통해서 신규로 이전할 금융기관 한 곳만 방문하면 일 처리가 끝나기 때문에 소비자 입장에서는 훨씬 간편하고 쉬워졌다.

계약이전에 따른 세제상의 불이익 없음

계좌이체는 단지 금융기관이 바뀌고 투자하는 상품이 바뀌는 거지 연금저축은 계속 이어지는 것이기 때문에 계좌이체 할때는 어떠한 세금도 발생하지 않으며, 기존 세금혜택을 받은 것에 대해서도 불이익이 발생하지 않는다.

연금저축 계약이전 대상 상품 및 수수료

이전 대상이 되는 상품은 은행, 증권, 보험, 우체국, 농협, 신협 등 전 금융기관의 연금저축이 해당이 된다. 이전 시 수수료는 금융기관마다 약간 차이는 있는데 수수료가 없는 곳도 많이 있다. 이전되는 금액은 적립금 기준으로 이전이 되며 보험의 경우는 해약환급금 기준으로 이전이 된다고 보면 된다. 연금저축계좌가 압류, 가압류, 질권 설정 등이 되어 있는 경우와 이미 연금지급이 개시된 경우는 이전이 불가능하다.

또한 개인연금저축(1994.6.20~2000.12.31.)과 연금저축(2001.1.1.~) 간 상호 이전은 불가능하다. 세제상 혜택이 다르기 때문이다.

현재 가입하고 있는 연금저축이 처음 생각했던 만큼 수익이나 서비스가 만족스럽지 못하다면 다른 금융기관으로 이전도 적극적으로 검토해보는 것이 현명한 소비자의 태도일 것이다.



행복한 100세시대를 준비하는 연금투자

1 연금세제 개요

2 연금의 단계별 세제이슈 짚어보기

가. 납입단계 세제이슈

나. 운용단계 세제이슈

다. 인출단계 세제이슈



CHAPTER 04

연금 세제

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

1

연금 세제 개요

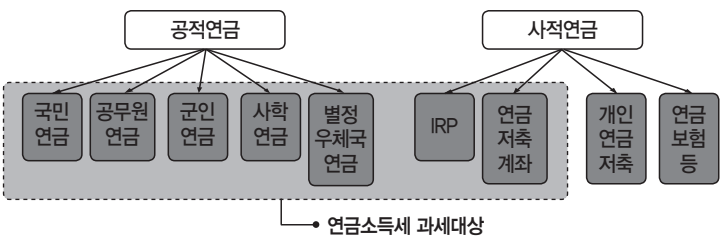


연금과 세금은 뗄래야 뗄 수 없는 긴밀한 관계를 가지고 있다. 연금을 납입과 운용, 인출의 세 가지 단계로 나눌 때 각 단계별로 세금을 언급하지 않고 설명을 하는 것은 거의 불가능하기 때문이다. 따라서 연금을 잘 활용하고 싶은 독자는 세금에 대해 친숙해질 필요가 있다.

우리나라에서 '연금'이란 단어가 들어가는 상품과 제도는 셀 수 없이 많다. 그러나 어떤 연금이든 '공적연금'과 '사적연금' 둘 중 하나로 분류할 수 있다. 대다수의 국민들이 가입하고 있는 국민연금을 포함하여 공무원연금, 군인연금, 사학연금, 별정우체국연금을 '공적연금'이라 하고, 나머지를 '사적연금'이라 한다. '사적연금'은 퇴직연금을 비롯해 개인형퇴직연금(IRP), 연금저축계좌, 개인연금저축, 연금보험, 즉시연금, 변액연금, 월지급식 ELS 등 종류가 다양하다.

연금이라고 해서 모두 '연금소득세'가 과세되는 것은 아니다. 이런 말이 낯설게 느껴지는 독자라면 연금과 세금의 정의를 생각해 볼 필요가 있다. 연금은 '돈을 나누어 받는다'는 의미이고, 세금은 '정책 목적에 따라 부과하는 돈'이기 때문이다. 당연히 연금의 형태를 띠지만 연금소득세를 부과하지 않을 수도 있다는 것이다. 그러면 연금소득세가 부과되는 연금은 무엇이 있을까? 아래 그림에서 보는 바와 같이 공적연금 전부와 IRP, 연금저축계좌(IRP와 연금계좌를 통틀어 '연금계좌'라 함. 이하 동일)가 그 대상이다. 나머지 연금은 세금이 아예 없거나 있더라도 금융소득세가 과세된다. 우리는 연금소득세가 과세되는 '연금'에 대해 알아볼 것이다.

[그림4-1] 연금의 분류와 연금소득세 대상



연금에 대한 세금을 이해하기 위해 정기예금을 떠올려 보자. 연초에 100만원을 1년 만기 정기예금(금리 연3%)에 넣었다고 하자. 연말이 되면 이자가 3만원이 발생할 것이고, 이자에 대해 이자소득세(지방소득세 포함, 이하 동일) 15.4%가 과

세될 것이다. 여기서 과세대상은 원금 대비 늘어난 이자이고, 세목은 이자소득이다. 이자소득의 세율은 15.4%이다.

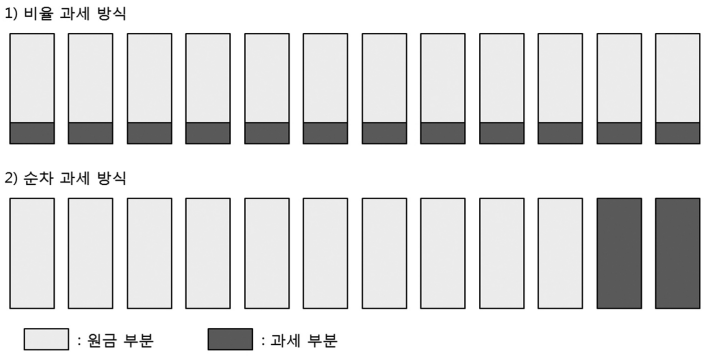
연금은 어떨까? 예를 들어 100만원을 넣고 10만원씩 12번을 받았다고 하자. 그럼 과세대상과 세목, 세율은 무엇일까?

과세대상

정기예금과 동일하게 과세대상은 원금을 초과하여 받은 20만원이다. 정기예금은 세금을 한 번 부과하면 되지만, 연금은 '돈을 나누어 지급하는 것'이기 때문에 언제 세금을 징수할 지 정해야 한다. 세금을 징수하는 시점은 이론상 두 가지 이다. 매번 연금을 지급할 때마다 과세 비율(예시의 경우 16.7%, 20만원 ÷ 120만원)만큼 세금을 징수하는 '비율 과세 방식'이 있고, 원금을 모두 지급하고 운용수익에 대해 지급할 때 세금을 징수하는 '순차 과세 방식'이 있다.

우리나라의 소득세법은 2012년까지 '비율 과세 방식'이었는데, 2013년부터 '순차 과세 방식'을 적용해 오고 있다. 그러나 연금계좌의 과세 대상은 정기예금의 경우와 큰 차이점이 있다. 원금도 과세가 될 수 있다는 점이다. 납입 시 세액공제 혜택을 받았기 때문이다. 연금계좌를 해지할 때 가입자들이 가장 많이 오해하는 것이 바로 이런 '과세대상'의 범위에 관한

[그림4-2] 연금계좌의 과세 시점



것인데, 납입 시 세액공제를 받았다는 것을 간과하고 해지 시 원금까지 과세하는 것에 대해 불만을 토로하는 것이다. 하지만 세상에 공짜가 없듯이 세금에도 공짜는 없다. 받았으면 줘야 한다. 물론 받은 것(납입 시 세액공제 환급)과 주는 것(인출 시 세금 납부)이 같지 않다. 그래서 많이 받고 적게 주는 연금 인출 전략이 필요한 것이다. 그 상대는 국세청이다. 그러나 국세청을 상대로 세금을 적게 냈다고 해서 미안해 할 필요는 없다. 합법적인 전략이기 때문이다. 이런 내용을 국세청은 이미 알고 있으니, 이제 우리만 알면 된다. 동등한 거래를 위해서다.

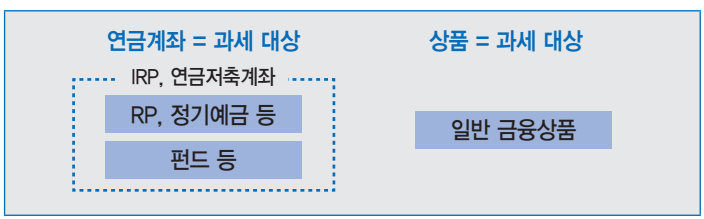
세목

공적연금과 연금계좌를 연금소득세 과세대상이라고 정의하였다. 하지만 연금을 모두 연금으로 받는 것은 아니다. 여러 사정으로 인해 계약을 해지하거나 일부 금액을 인출하는 경우가 있다. 물론 사적연금에서는 연금보다는 일시금 형태의 인출이 더 많다. 이런 일시금 형태의 인출에는 연금소득세 대신 기타소득세나 퇴직소득세를 부과한다. 즉, 연금의 세목은 연금소득, 기타소득, 퇴직소득이다. 이들의 차이점은 뒤에서 상술하도록 하겠다. 다만 세 가지 세목 이외에는 어떤 종류의 세금도 개입할 여지가 없다는 것을 기억해 두길 바란다. 헷갈릴만한 질문이 하나 있다.

"DC형 가입자이다. 1년 만기 RP를 사서 1년 뒤 3만 원의 이자가 발생했다. 이자의 세목은 무엇일까?"

정답은 '세금이 없다'이다. 엄밀히 이야기 하면 '지금 당장은 세금이 없다'이다. 분명 원리금보장형 상품인 RP에서 이자가

[그림4-3] 연금계좌와 일반금융상품의 과세 대상



붙었는데 세금이 없다니 좀 황당한 말처럼 들린다. 하지만 사적연금인 연금계좌는 계좌에서 돈이 빠져나올 때에만 과세한다. 게다가 세목에 이자소득은 없다. 일반 금융상품과 비교하면 차이가 크다. 앞의 그림은 연금의 세금을 이해하는 데 도움이 될 것이다.

세율

세율은 세목에 따라 다르다. 아래 표에서 처럼 연금소득도 과세대상의 종류에 따라 세율이 다르고, 퇴직소득세는 퇴직금과 근속기간에 따라 세율이 달라지기 때문에 특정하기 어렵다. 세율의 부분은 뒤에서 자세히 다루도록 하겠다.

| 연금 관련 세목과 세율 |

세목	과세대상	세율
연금소득	공적연금 중 비과세 부분을 제외한 금액	공적연금 별 원천징수표에 의함
	세액공제 받은 연금계좌 납입분과 운용수익을 연금 형태로 받는 경우	연령별 5.5~3.3%[1]
	퇴직금을 연금 형태로 받는 경우	퇴직소득세율[2]의 70%
기타소득	세액공제 받은 연금계좌 납입분과 운용수익을 일시금 형태로 받는 경우	16.5%
퇴직소득	퇴직금을 일시금 형태로 받는 경우	퇴직소득세율

1) 만69세 이하 5.5%, 만79세 이하 4.4%, 만80세 이상 3.3%
2) 퇴직소득세율은 퇴직금과 근속기간 등으로 계산하기 때문에 단일 세율로 표현하지 못함

2

연금의 단계별 세제 이슈 짚어보기

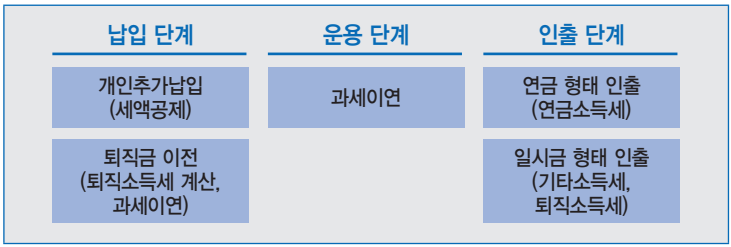


공적연금이든 사적연금이든 납입, 운용, 인출의 단계로 구별할 수 있다. 공적연금은 가입자 자격으로 보험료(혹은 기여금)를 납부하면 그만큼의 보험료(혹은 기여금)를 사용자(국가)가 납부해 준다. 가입자 본인의 납부 분은 소득공제 항목이므로 나중에 연금을 받게 되면 과세대상이다. 사용자(국가) 부담 분은 당연히 과세대상이 된다.

사적연금은 좀 더 복잡하다. 아래의 그림을 보면 연금계좌의 단계별로 세금의 이슈를 표시했다. 일명 세금 Map이다. 본인의 상황에 따라 알아야 할 이슈들이 있다. 대부분의 금융상품도 세 단계를 벗어나지 않는다. 마치 사람의 생애주기와 유사하다. 태어나서(납입), 자라고(운용), 나이 들어 사라진다(인출). 부디 독자들도 세금을 띄엄띄엄 이해하려 하지 말고

연금도 하나의 생명체라 생각하고 각 시기별로 체계적으로 그들을 이해하길 바란다.

[그림4-4] 연금계좌의 단계별 세제 이슈(=세금 Map)



가. 납입 단계 세제 이슈

개인추가납입(세액공제)

연금계좌의 개인추가납입액은 연간 700만원을 한도로 세액공제를 적용한다. 세액공제는 산출세액에서 일정 세금을 빼주는 것을 의미하는데, 납입액의 16.5% 혹은 13.2%가 환급률이다. 급여 소득만 있는 일반 근로자의 경우 총급여가 5,500만원 이하라면 16.5%의 환급률이 적용되고, 총급여가 5,500만원이 넘으면 13.2%의 환급률이 적용된다. 소득이 적을수록 세제 혜택이 그만큼 늘어난다. 예를 들어, 총급여가 5,000만원인 대리와 8,000만원인 부장이 연금계좌에 700

만원씩을 입금하면 연말정산 때 각각 115만 5,000원과 92만 4,000원을 돌려받을 수 있다. 1년에 700만원이면 한 달 기준으로 약 58만원이다. 즉, 1년간 매월 58만원을 자동이체로 납입되게 하면 연말에 약 700만원이 납입되는 꼴이다. 납입한 다음 해 초에 환급되는 115만 5,000원은 약 두 달치 납입액이다. 환급액을 감안하면 10개월치 납입액만 실제 부담이 되고, 나머지는 국가에서 납부해 주는 셈이다. 동일한 논리로 92만 4,000원은 1.6개월치 납입액이다.

연금계좌의 세액공제 환급은 비단 근로소득자에게만 해당되는 것은 아니다. 세액공제를 받을 수 있는 세금이 있다면 누구든 환급을 받을 수 있다. 자영업자를 예로 들면 사업소득세에서 연금저축계좌나 IRP에 납입하는 금액의 일부를 환급해 준다. 그럼 자영업자의 세액 환급률은 어떻게 결정될까? 사업소득금액이 4,000만원을 넘으면 13.2%이고, 그 이하이면 16.5%를 환급해 준다. 사업소득이란 총수입금액에서 필요경비 등을 제외한 이익을 의미한다. 근로소득에 대입해보면, 총수입금액은 총급여에, 필요경비 등은 근로소득공제에 해당한다. 총급여가 5,500만원이면 아래표에 따라 근로소득공제가 1,250만원이고, 근로소득은 4,250만원이다. 총급여가 5,500만원이 안되더라도 종합소득에 포함되는 일부 소득

이 있다면 세액공제율은 16.5%가 아니라 13.2%가 될 수 있는 것이다.

| 근로소득공제 |

총급여	공제액
500만원 이하	총급여의 70%
500만원 초과 1,500만원 이하	350만원 + (총급여 − 500만원) × 40%
1,500만원 초과 4,500만원 이하	750만원 + (총급여 − 1,500만원) × 15%
4,500만원 초과 1억원 이하	1,200만원 + (총급여 − 4,500만원) × 5%
1억원 초과	1,475만원 + (총급여 − 1억원) × 2%

자영업자는 IRP에 개인추가납입을 할 수 있을까? 상당수는 '아니다'라고 답할 것이다. 사실 근로자퇴직급여보장법에서도 IRP의 가입요건 중 자영업자는 2017년부터 가능하다고 했으니 현 시점에서는 불가능할 것도 같다. 그러나 'IRP를 개설할 수 있다'와 'IRP에 개인추가납입을 할 수 있다'는 별개의 문제이다. 이런 경우를 보자. 55세에 퇴직을 한 A씨는 퇴직금을 IRP로 이전하고 나머지 여유자금으로 조그마한 커피전문점을 열었다. A씨는 본인의 IRP에 개인추가납입을 할 수 없을까? 혹 추가납입을 할 수 있지만 세액공제를 받을 수 없을까? 모두 아니다. IRP를 해지하지 않았다면 추가납입은 언

제든 가능하고, 세액공제가 가능한 산출세액만 있다면 환급도 받을 수 있기 때문이다. 단지 IRP가 없는 상태에서 자영업자는 IRP를 만들 수 없을 뿐이다. 이 차이점은 꼭 알아두어야 할 필요가 있다..

여기에 한 가지 오해가 더 있다. IRP와 연금저축의 납입한도는 700만원까지이다라는 오해이다. 납입한도와 세액공제 한도는 엄연히 별개의 것이다. 아래표를 보자. 연금저축은 1,800만원까지 납입할 수 있다. 그리고 DC형과 합산한 통합 납입한도는 1,800만원이다.

| 연금계좌의 납입한도와 세액공제 한도 |

	IRP	연금저축계좌	DC형	통합한도
납입한도	1,800만원	1,800만원	1,800만원	1,800만원
세액공제한도	700만원	400만원	700만원	700만원

참고로 DC형도 소득세법상의 '연금계좌'에 해당한다. 다만, 시장에서 이슈가 안되고 있어 관심이 없는 것이지 1,800만원까지 납입 가능하고, 700만원까지 세액공제되는 좋은 제도이다.

납입한도와 세액공제 사이에는 뭐가 있을까? 우스워 보이는 질문이지만, 그 사이에는 '세액공제를 받지 않은 납입액'이 있다. 이 부분을 간과하면 연금에 대한 세금을 이해하기 어렵

다. 세액공제를 받지 않았기 때문에 나중에 인출할 때 세금을 내지 않는다. 처음에 정기예금을 예로 들었던 것처럼 납입원금에 해당한다. 정기예금이 원금에 대해 과세하지 않는 것처럼 세액공제를 받지 않은 연금계좌 납입액은 인출할 때 과세하지 않는다.

연금저축계좌에 1,500만원, IRP에 300만원을 납입한 B가 있다. 원금이 1,800만원이다. 1년 뒤에 2,000만원으로 평가액이 늘었고 그 시점에 해지했다. 과세대상은 얼마일까? 아래에서 골라 보자.

① 900만원	② 700 만원	③ 200만원	④ 알 수 없다

생각보다 어려운 문제이고, 오해가 많은 부분이다. 정답은 ④번이다. 좀 싱거운가? 답을 알 수 없는 이유는 문제가 완벽하지 않았기 때문이다. 아무리 봐도 ①번 같다고 생각하는 분들은 '납입액 = 세액공제'라는 편견을 가지고 있기 때문일 것이다. 지문은 납입을 했다고 했지, 세액공제를 받았다는 말은 없다. 만약 B가 700만원의 세액공제를 받았다면 900만원이 과세대상일 것이고, IRP에 대해서만 세액공제를 받으면 과세대상은 500만원이다. 만약, 납입액 전부에 대해 세액공제를 받지 않았다면 과세대상은 운용수익 200만원일 것이다.

개인추가납입의 경우는 주의해서 접근해야 한다. 입금 시 세액공제 혜택(16.5%, 13.2%)을 받지만 해지 시 16.5%의 세금을 부담해야 하기 때문이다. 그래서 개인추가납입은 멀리 보고(연금을 받는다) 납입을 하는 것이 유리하다.

퇴직금 이전(퇴직소득세 계산, 과세이연)

연금계좌에 납입되는 금액의 수준은 퇴직금이 더 크다. 퇴직금은 왜 연금계좌, 특히 IRP로 이전될까? 이유는 두 가지다. 법에서 그렇게 하라고 했으니까와 개인의 필요에 의해서다. 전자를 '퇴직금의 IRP 의무이전'이라 하고, 후자를 '퇴직소득세의 과세이연'이라고 하자.

2012년 7월 26일에 근로자퇴직급여보장법이 전면 개정되었는데, 충격이 컸던 개정 사항 중 하나가 '퇴직금의 IRP 의무이전'이다. 그 전까지 퇴직금이 IRP로 이전되는 것은 오로지 개인의 의지였다. 하지만 개인의 선택에 맡기니 은퇴자금이 쌓이지 않아 여기에 법이라는 랩을 씌운 것이다. 그러나 모든 퇴직금에 대해 적용되는 것이 아니다. 다음 표를 보자.

| 퇴직금의 IRP 의무이전 여부 |

구분	퇴직연금 가입자		퇴직연금 미가입자 (퇴직금 제도)
	의무이전 대상	예외 대상*	
법정퇴직금	O	X	X
법정외퇴직금 (희망퇴직금)	X	X	X

*예외 대상 : 퇴직시 만55세 이상인 경우, 퇴직금이 300만원 이하인 경우, 퇴직금을 담보로 대출을 상환하기 위한 경우

'O'로 표시된 부분만 의무이전이고 나머지는 여전히 '개인의 선택'에 따른다. 하지만 개인의 선택도 언제든 가능한 것은 아니다. 퇴직금을 받은 날로부터 60일 이내에 연금계좌로 이전되어야 퇴직소득세도 환급 받고, 정상적인 계좌가 되는 것이다. 퇴직금이 IRP나 연금저축계좌(의무이전 대상이 아닌 경우 이전 가능)로 유효하게 이전되면 퇴직소득세도 함께 이전된다. 이를 '퇴직소득세의 과세이연'이라고 한다. 하지만 퇴직소득세는 퇴직금의 이전 비율만큼만 이전된다. 의무이전이야 100%의 퇴직금이 이전되므로 퇴직소득세도 전액 이전되지만, 퇴직소득세의 환급은 원하는 만큼 이전이 가능하기 때문에 별도로 과세이연되는 세금을 계산해야 한다. 예를 들어 퇴직연금제도 미가입자 C가 퇴직하면서 세후 9,000만원의 퇴직금을 받았다고 하자. 퇴직소득세는 1,000만원이다. C가 6,300만원을 IRP에 입금하면 700만원이 환급된다. 세후 퇴

직금(9,000만원)의 70%인 6,300만원을 입금했기 때문에 퇴직소득세(1,000만원)의 70%(700만원)가 환급되는 것이다. 그래서 결국 IRP에는 총 7,000만원이 입금되는 것이다. 세전 퇴직금의 70% 수준이다.

| 퇴직소득세의 환급 수준 |

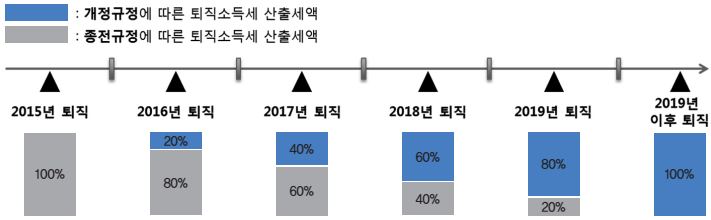
$$\text{퇴직소득세} \times \frac{\text{입금액}}{\text{세후 퇴직금}} \qquad 1{,}000\text{만원} \times \frac{6{,}300\text{만원}}{9{,}000\text{만원}}$$

혹시 70%만 입금하면 환급이 안 된다고 생각하는 분도 더러 있다. 과거에는 환급 요건이 80% 이상 입금이었다. 그러나 2013년에 해당 비율 요건은 없어지고 입금한 만큼 환급되는 것으로 개정되었다.

연금계좌로 이전되는 퇴직소득세는 몇 %나 될까?

퇴직소득세를 계산하는 방법은 근속공제와 정률공제, 그리고 연분연승법으로 계산한다. 그리고 내년부터 적용되는 개정방식에는 정률공제가 빠지고 새롭게 환산급여공제가 추가된다. 내년부터 2019년까지는 퇴직소득세 계산의 과도기다. 종전법에 따른 세액과 개정법에 따른 세액을 일정비율로 섞어서 최종 세액을 계산하기 때문이다.

[그림4-5] 연도별 퇴직소득세 계산방식



이를 근무기간 20년을 기준으로 세금과 세율을 계산하면 아래 표와 같다.

| 퇴직소득세 계산 예시 |

	2015년도	2016년도	2017년도	2018년도	2019년도	2020년도
5천만원	119만원(2.59%)	108만원(2.16%)	97만원(1.95%)	87만원(1.73%)	76만원(1.52%)	65만원(1.30%)
1억원	317만원(3.17%)	312만원(3.12%)	308만원(3.08%)	304만원(3.04%)	299만원(2.99%)	295만원(2.95%)
2억원	802만원(4.01%)	875만원(4.38%)	936만원(4.68%)	986만원(4.93%)	1,023만원(5.12%)	1,049만원(5.24%)
4억원	1,837만원(4.59%)	2,441만원(6.10%)	3,001만원(7.50%)	3,516만원(8.79%)	3,986만원(9.97%)	4,413만원(11.03%)

표에서 보는 바와 같이 퇴직금이 1억원 이하라면 세금 부담이 비슷하거나 감소한다. 그러나 4억원의 경우 시간이 지날수록 세금이 많이 오른다. 그럼 소득이 높을수록 반드시 불리하기만 할까? 꼭 그렇지는 않다. '퇴직소득세의 역설' 때문이다. 퇴직소득세율이 미미하다면 굳이 연금계좌로 받지 않고 그냥 집을 사거나 금융상품에 투자해도 나쁘지 않을 것이다. 그러나 퇴직소득세가 높을수록 연금계좌를 통해 연금을 받을

매력이 높아지고, 오히려 은퇴 준비가 더 잘되는 것이다. 퇴직금을 연금으로 받으면 퇴직소득세의 30%가 줄어들기 때문이다. 생각해보시라. 세금 2%에서 30%는 0.6%밖에 안되지만, 10%에서 30%는 3%가 된다. 그만큼 연금으로 전환 시 줄어드는 세금이 크다. 세금은 낮은 게 좋지만, 퇴직소득세는 너무 낮으면 퇴직금이 은퇴로 연결되지 않는 문제점이 발생한다.

나. 운용 단계 세제 이슈

과세이연

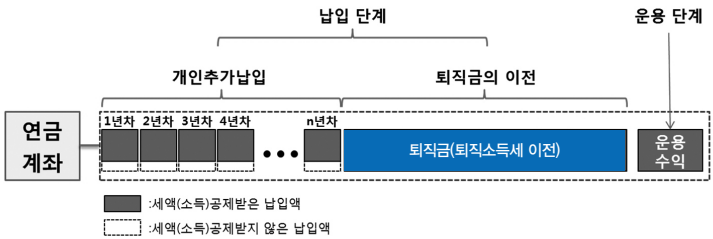
운용 단계에서는 세금 이슈가 없는 것이 이슈이다. 펀드의 경우 환매하지 않더라도 결산일에 과세를 한다. 그만큼 결산일 이후 투자 재원이 세금만큼 줄어들게 마련인데, 연금계좌에서는 동일한 펀드가 운용되더라도 연금계좌 밖으로 돈이 빠져나가지 않는 이상 세금이 부과되지 않는다. '[그림4-3] 연금계좌와 일반금융상품의 과세 대상'을 다시 보면 왜 그런지 이해가 될 것이다. 그만큼 세금에 대한 투자원금이 더 확보되어 은퇴 자금은 더욱 커질 수 있다.

다. 인출 단계 세제 이슈

소득원천의 구분이 중요하다

인출 단계의 세금을 이해하기 위해서는 앞서 살펴 본 납입과 운용 단계를 다시 정리할 필요가 있다.

[그림4-6] 소득원천의 구분



위 그림은 연금계좌의 소득원천을 색깔로 표시한 것이다. 개인추가납입액 중 세액공제를 받은 부분은 회색으로, 세액공제를 받지 않은 부분은 흰색으로 표시했고, 퇴직금은 푸른색으로 표시했다. 그리고 운용 단계에서 발생한 운용수익은 회색으로 표시했다. 왜 세액공제 받은 개인추가납입액과 운용수익의 색깔이 같을까? 이유는 간단하다. 동일한 세목이기 때문이다.

[그림4-7] 소득원천의 인출 순서



연금계좌에서 연금이 지급되거나 부분 인출이 일어날 경우 위와 같은 순서로 지급되는데, 회색으로 표시한 부분은 '그 밖의 소득'이라 명명되어 가장 나중에 인출 된다. 연금의 세금 과세 방식이 '순차 과세 방식'이라고 했던 것을 기억하시는가? 비과세 금액이 다 지급되어야 퇴직금이 지급되고, 마지막에 '그 밖의 소득'이 빠져나간다.

연금 형태란 무엇인가?

연금계좌는 인출의 형태(연금, 일시금)에 따라 세목과 세율이 달라진다. 소득원천과 인출 순서는 이미 살펴봤기 때문에 연금이 무엇인지에 대해 알아보자. 일시금이 무엇인지는 따로 알 필요가 없다. 왜냐하면 연금 요건을 갖추지 못하면 일시금이기 때문이다. 즉, 연금계좌에서 돈이 빠져나갈 때는 연금과 일시금 둘 중 하나이다. 다른 형태는 없다.

연금은 만55세 이후에 최소 가입기간 요건을 갖춘 후 연금수령을 신청하고 인출하는 금액 중 '연금수령한도' 이내의 금

액을 의미한다. 이를 정리하면 아래와 같다.

① 만55세 이상
② 최소 가입기간 요건 충족
③ 연금수령개시 신청
④ 연금수령한도 이내에서 인출한 금액

①번과 ③번은 간단한 내용이므로 넘어가도록 하겠다. ②번의 최소 가입기간은 5년이다. 즉, 5년 이상 가입해야 연금수급권이 생긴다. 그러나 퇴직금이 이전된 연금계좌라면 가입기간 요건을 충족하지 않아도 된다. 예를 들어, 만55세에 퇴직하면서 처음 IRP를 개설하고 퇴직금을 이전했다면, 바로 연금을 신청할 수 있다. 연금 요건 중 가장 핵심은 ④번이다.

이런 경우를 생각해 보자. 퇴직금 1억원을 받은 D(만55세)가 있다. 연금을 신청하는데, 1년차에 9,000만원을 받고 나머지를 9년 동안 나누어 받도록 했다. 이게 연금일까? 엄연히 돈을 나누어 받았기 때문에 "용어정의"상 연금은 맞다. 그러나 연금소득세의 장점을 활용하기 위한 이런 인출 형태까지 연금으로 분류하면, 상당수의 가입자들이 '왜곡된 연금'을 받으려 할 것이다. 그래서 소득세법에서는 '연금수령한도'라는 특이한 제도를 두었는데, 기본 취지는 장기간(10년 이상)

균등하게 돈을 나누어 받아야 연금소득으로 인정하는 것이다. 아래 산식이 '연금수령한도'이다.

| 연금수령한도 |

$$\text{한도} = \frac{\text{연금계좌의 평가액}}{(11-\text{연금수령연차})} \times 120\%$$

연금계좌의 평가액은 연초 평가액을 의미한다. 만약 최초로 연금을 신청했다면, 신청일 현재의 평가액이다. 연금수령연차는 만55세를 1년차로 하여 매년 1년씩 늘어난다. 예를 들어, 만54세에 퇴직금을 IRP로 이전한 E씨가 만57세에 연금신청을 했다면 3년차[3] 부터 계산되는 식이다. 퇴직을 만56세 이후에 했다면 퇴직금을 받을 수 있는 날이 속하는 해가 1년차이다. 만약, DB형이나 DC형에 가입한 날짜가 2013년 3월 1일 이전이라면 1년이 아니라 6년차부터 시작한다.

연금수령한도를 D의 사례에 적용해보자. 1년차의 연금수령한도는 1,200만원[4] 이다. 따라서 9,000만원 중 7,800만원은 연금소득이 아닌 퇴직소득으로 과세된다. 뒤에서 자세히 다루겠지만 퇴직금을 지급재원으로 하는 경우 연금소득세는

3) 만55세가 1년차이므로 만57세는 3년차임
4) 1억원 ÷ (11 – 1년차) × 120%

퇴직소득세의 70%이다. 따라서 1,200만원까지는 70%의 세제 혜택이 적용되지만 연금수령한도를 초과한 7,800만원은 퇴직소득세의 100%를 부담하는 것이다.

만약 D가 2013년 3월 1일 이전에 퇴직연금제도에 가입했다면, 1년차의 연금수령한도는 2,400만원이 될 것이다. 따라서 연금소득은 2,400만원이고, 퇴직소득은 6,600만원이 된다.

비록 연금수령의 네 가지 요건을 갖추진 못했지만, 연금소득으로 과세하는 것이 두 가지 있다. '의료비 인출'과 '부득이한 사유 인출'이다. 두 가지의 경우는 연금 현태의 인출은 아니지만 정책적으로 세금을 줄여주기 위한 것이므로 본인의 상황에 해당되면 적극 활용해 보길 바란다.

| 연금 형태가 아니지만 연금소득으로 보는 유형 |

의료비 인출

1. 진찰 · 치료 · 질병예방을 위하여 의료기관에 지급한 비용
2. 치료 · 요양을 위하여 의약품(한약을 포함한다. 이하 같다)을 구입하고 지급하는 비용
3. 장애인 보장구 및 의사 · 치과의사 · 한의사 등의 처방에 따라 의료기기를 직접 구입 또는 임차하기 위하여 지출한 비용
4. 시력보정용 안경 또는 콘택트렌즈 구입을 위하여 지출한 비용으로서 기본공제대상자(연령 및 소득금액의 제한을 받지 아니한다) 1인당 연 50만원 이내의 금액

5. 보청기 구입을 위하여 지출한 비용
6. 「노인장기요양보험법」 제40조 제1항에 따라 실제 지출한 본인 일부부담금

부득이한 사유 인출

1. 천재 · 지변
2. 가입자의 사망 또는 해외이주
3. 가입자 또는 그 부양가족의 질병 · 부상에 따라 3개월 이상의 요양이 필요한 경우
4. 가입자가 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 파산의 선고 또는 개인회생절차개시의 결정을 받은 경우
5. 연금계좌취급자의 영업정지, 영업 인 · 허가의 취소, 해산결의 또는 파산선고

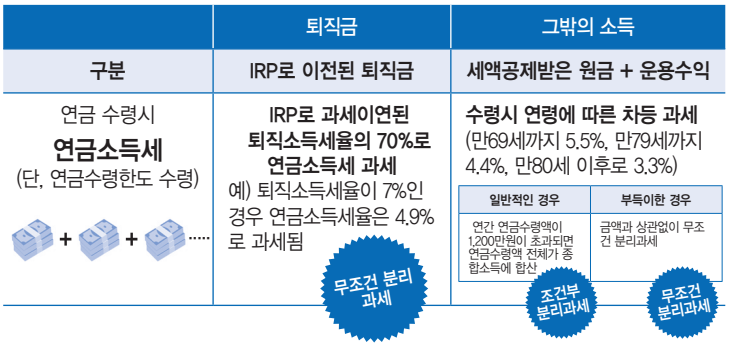
'의료비 인출'과 '부득이한 사유 인출' 중 3번[5] 은 실제 의료비로 지출한 금액에 한하여 적용하므로 유의하기 바란다.

5) 실제로 지출한 의료비 + 200만원 + 휴업(휴직)월수 당 150만원

연금 형태 인출(연금소득세)

연금계좌에서 연금 형태로 인출하는 돈은 모두 연금소득세로 과세된다. 연금소득세는 소득원천에 따라 세율이 다르다.

[그림4-8] 소득원천별 연금소득세



퇴직금으로 연금 지급하는 기간

연금계좌로 이전된 퇴직금을 연금으로 받으면 과세이연된 퇴직소득세의 70%만 과세된다. 예를 들어 퇴직금이 1억원이고 퇴직소득세가 1,000만원이라면 퇴직금 1억원이 연금으로 지급되는 기간 동안 700만원의 연금소득세를 나누어 부담하는 것이다. 간단하게 연금액의 7%가 연금소득세로 과세된다고 보면 된다. 이 기간 동안은 연금 수령액의 크기에 상관없이 무조건 분리과세된다. 가입자들의 상당수가 연금소득세에 대해 오해하는 부분은 "연간 연금액이 1,200만원이 넘으면

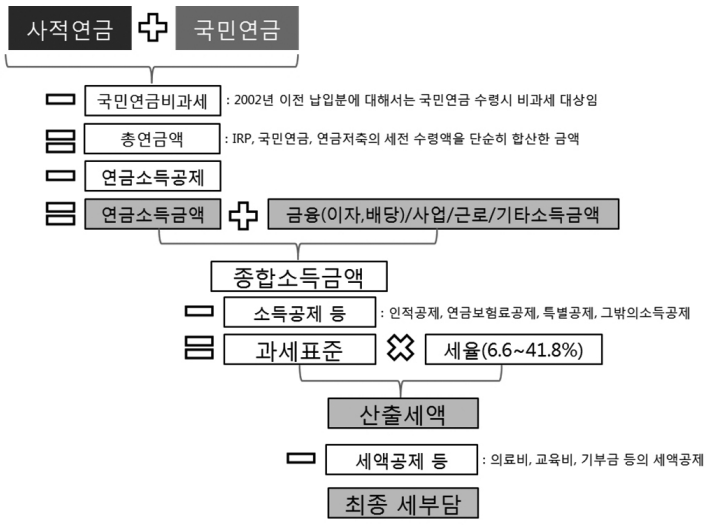
종합소득에 합산된다"이다. 하지만 이런 내용은 퇴직금에 대해서는 적용되지 않는 것을 명심하기 바란다.

그밖의 소득으로 연금 지급하는 기간

이 기간에는 가입자의 연령에 따라 원천징수율이 달라진다. 그림에서 보는 바와 같이 연령이 증가할수록 세금은 줄어든다. 그러나 연간 연금액이 1,200만원이 넘으면 종합소득에 합산되기 때문에 원천징수세율은 무의미해진다. 하지만 필자는 이런 가능성에 무게를 두지 않는다. 퇴직금을 연금계좌로 이전하고 운용수익만으로 연간 연금액이 1,200만원 넘기는 것은 상당히 어렵기 때문이다. 또한 운용수익은 퇴직금 원금이 모두 지급되어야 인출되기 때문에 지금으로부터 상당한 시간이 지난 후이다. 세법은 1년에도 여러 번 개정된다. 그리고 연금에 대한 세법은 최근에 빈번하게 바뀌고 있다. 5년뒤, 10년 뒤에 연금소득세의 분리과세 기준이 지금과 동일할 지 의문이 생길 수밖에 없다.

그러나 퇴직금 규모가 너무 크거나 수익이 많이 발생하는 경우에는 연금수령액이 종합소득에 합산되는데, 이 때는 다음의 그림처럼 과세된다.

[그림4-9] 연금소득과 종합소득



연금액이 종합소득에 합산될 때는, 근로소득에 근로소득공제가 차감되는 것처럼 연금소득공제가 아래 표와 같이 차감되는데, 총 한도는 900만원이다.

| 연금소득공제 |

통합	통합한도
350만원 이하	총연금액
350만원 초과 700만원 이하	350만원 + (350만원 초과 금액의 40%)
700만원 초과 1400만원 이하	490만원 + (700만원 초과 금액의 20%)
1,400만원 초과	630만원 + (1,400만원 초과 금액의 10%)

만55세인 F씨가 연금저축계좌로 연금을 27,418,783원을 받았다. 연금수령액 모두 과세대상이고, 연금저축계좌에 퇴직금은 없다고 하자. F는 연금저축계좌 이외에 종합소득에 포함되는 소득이 없다. F의 연금수령액은 1,200만원이 넘었기 때문에 종합소득에 합산되어 과세된다. 배우자와 함께 살고 있다. F는 연금소득이 종합소득에 합산됨에 따라 얼마의 세금을 더 내야 할까? 아래 표를 보자.

| 연금소득의 종합소득 합산 |

계산과정	종합소득합산	분리과세
총연금액	**27,418,783**	
연금소득공제	7,641,878	
연금소득금액	19,776,905	
소득공제(기본공제 2인)	3,000,000	**27,418,783 X 5.5% = 1,508,033**
과세표준	16,776,905	
산출세액	1,436,535	
세액공제	70,000	
최종 세액(지방세 포함)	**1,503,189**	

결론부터 말하면 추가되는 세금은 없다. 굳이 연금수령액을 원단위까지 계산한 이유는 연금수령 BEP[6] 를 역산하기 위해서다. F씨의 경우 이외에 다른 연금수령 BEP를 예시하면 다음과 같다.

6) 연금수령 BEP(Break Even Point) : 연금소득의 종합과세와 분리과세가 같아지는 소득 규모

| 연금수령 BEP |

구분	기본공제 2인 (본인+배우자)			기본공제 1인 (본인만)		
원천징수율	5.5%	4.4%	3.3%	5.5%	4.4%	3.3%
연 수령액	27,418,783	24,402,717	22,051,090	24,787,885	22,061,217	19,600,413
월 수령액	2,284,899	2,033,560	1,837,591	2,065,657	1,838,435	1,633,368

인출 단계 : 일시금 형태 인출(기타소득세, 퇴직소득세)

앞서 설명한 바와 같이 연금 형태 혹은 정책적인 연금소득이 아닌 경우는 모두 일시금 인출로 보고 과세한다.

[그림4-10] 소득원천별 퇴직소득세, 기타소득세

	퇴직금	그밖의 소득
구분	IRP로 이전된 퇴직금	세액공제받은 원금 + 운용수익
일시금 수령시 **퇴직 · 기타소득세**	**IRP로 과세이연된 퇴직소득세율로 과세** 무조건 분류과세	**기타소득세율(16.5%)로 과세** (단, 부득이한 사유로 인한 일시금 수령시 연금소득세로 과세) ※ 종합소득합산 대상 아님 무조건 분리과세



예를 들어, 퇴직금 1억원(퇴직소득세 1,000만원)을 IRP로 이전하고 운용수익이 600만원이 발생했다. 세금은 아래 표와 같이 부담한다.

| 일시금 예시 |

소득원천	세전 수령액	세금	세후 수령액
퇴직금	1억원	1,000만원	9,000만원
운용수익	600만원	99만원	501만원
합계	1억 600만원	1,099만원	9,501만원

여기서 주목할 점은 퇴직소득세는 무조건 분류과세이고, 기타소득세는 무조건 분리과세라는 것이다. 분류과세와 분리과세는 서로 다른 항목이지만 금액과 상관없이 종합소득세와 섞이지 않고 단독으로 과세된다는 점은 동일하다. 예를 들어 1억원을 해외펀드에 투자하여 3,000만원의 수익이 발생했다. 해외펀드는 수익이 모두 배당소득으로 과세되기 때문에 3,000만원 중 2,000만원(금융소득의 분리과세 기준)을 초과하는 1,000만원은 종합소득에 합산되어 과세된다. 그러나 동일한 1억원을 연금계좌로 입금하여 동일한 수익이 발생하면 16.5%의 기타소득세만 과세하게 된다.


연금통장

행복한 100세시대를 준비하는 연금투자

1. 연금자산운용의 특성
2. 글로벌 자산 배분 : 우량한 자산에 분산투자 하라
3. 생애주기 설계와 정기적 리밸런싱
4. 장기/적립식 투자 활용 및 유의점
5. 일정부분의 주식투자는 필요하다
6. 자산배분 비중에 정답은 없다
7. 은퇴생활 기간중 자금인출 전략
8. 연금자산 부족시 최후의 보루, 부동산



CHAPTER 05

연금자산의 운용전략

전국투자자교육협의회
Korea Council for Investor Education

1

연금자산 운용의 특성

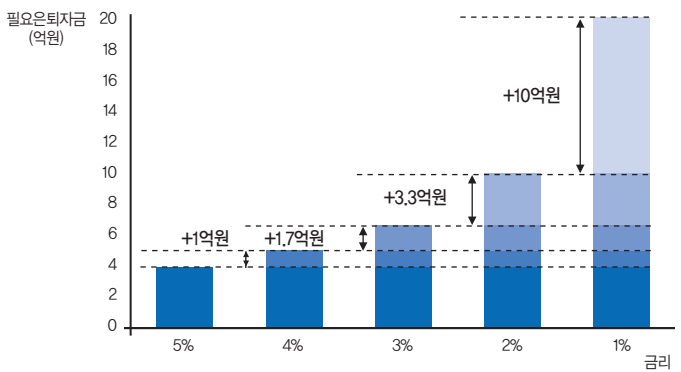


노후에 대비한 은퇴자산 운용은 일반 자산 운용과 몇 가지 점에서 다르다. 일단 노후에 대비한 은퇴자산은 운용재원의 성격이 다르고, 투자기간도 길다. 물론 내가 은퇴자산운용을 언제부터 시작하느냐에 따라 투자기간이 달라질 수 있지만, 일반 자산운용에 비해서는 그 기간이 장기다. 또한, 자동차 구매나 자녀 교육비 등을 목적으로 하는 운용은 엄밀히 말하면 삶과 직결된 문제는 아니다. 그러나 은퇴자산은 은퇴 이후의 삶과 직결된 필수재원이다. 미래부채인 셈이다. 따라서 은퇴자산운용은 위험자산에 집중투자하기보다는 안정적인 운용이 중시되어야 한다. 특히 부채를 실제 써야 하는 시기, 은퇴가 다가올수록 이러한 투자위험을 줄이는 것이 중요하다. 본인의 생애주기에 따른 투자를 해야 하는 이유다.

문제는 이 은퇴자산, 즉 연금자산을 어떻게 운용해야 하는가에 있다. 전 세계적으로 저금리 기조가 유지되고 있기 때문이다. 낮은 금리의 원리금보장상품으로만 운용한다면 잘 운용한 사람에 비해 은퇴 후 받게 되는 연금액 자체가 크게 달라지는 것이다. 똑같은 돈을 납입했다 하더라도 누구는 많이 받고 누구는 적게 받는 사태가 발생한다.

반대로 은퇴 후 최소한의 생활을 유지하는데 필요한 자금이 연 2천만원이라고 가정해 보자. 2천만원의 이자소득을 창출하기 위해서는 금리가 5%일 때는 4억원이 필요했으나, 1%일 때는 20억원이 필요해 진다. 4% 금리 차이로 인해 무려 5배의 자금이 더 필요해 지는 것이다.

[그림5-1] 수익률에 따른 필요한 은퇴자금 규모



주 : 연 2,000만원 이자소득 창출을 위해 필요한 은퇴자금 규모임
자료 : 미래에셋은퇴연구소

얼마 전 한국은행 금융통화위원회는 2015년 12월 기준금리를 연 1.5%로 동결했다. 이는 5개월째 동결된 결과로 3월 1%대로 처음 내려온 이후 지속적으로 유지되고 있다. 최근과 같은 저금리 상황이 장기화된다면 금리형 상품만으로는 연금자산 운용에 큰 차질을 빚을지도 모른다.

그렇다면 우리의 노후를 책임져 줄 소중한 연금자산을 어떻게 운용해야 하는가? 정답은 글로벌 자산배분에 있다.

2

글로벌 자산배분 : 우량한 자산에 분산 투자 하라



일반적으로 배분(Allocation)이란, 자원을 여러 대상에 효율적으로 나누는 것을 의미한다. 공평성을 강조하는 분배(Distribution)와는 다른 뜻이다. 즉, 내 자산을 안정적인 수익을 창출할 수 있게끔 우량한 자산을 찾아내어 가장 효율적으로 나누어 투자했을 때 자산배분이라는 단어를 쓸 수 있는 것이다.

배분은 주식 · 채권 · 펀드 · 부동산 등 상품군에 따라 시행할 수도 있고, 한국 · 미국 · 유럽 · 중국 등 지역을 여러 곳으로 나누어서도 가능하다. 매월 · 매분기 등 시점을 나누어 적립식으로 투자하는 것도 역시 배분의 개념이다.

우량자산이란 무엇인가? 일반적으로 위험은 낮고 기대 수익은 높은 자산을 우량하다고 할 수 있다. 은행 예 · 적금 등

과 같이 무위험(Risk Free)자산이 평균 1.5%의 금리를 준다고 가정했을 때 최소한 이 보다는 높은 수익을 기대할 수 있어야 한다.

대중에게 익숙한 주식 · 채권만이 우량자산이 될 수 있는 것은 아니다. 부동산 · 농산물 · 원자재, 심지어 선박이나 유전 등도 뛰어난 투자수단이 될 수 있다. 만약 펀드를 통해 뉴욕 최고급 오피스 빌딩에 투자했고, 이로부터 매년 7~8%의 임대수익을 안정적으로 추구할 수 있다면 이는 우량자산이 되는 것이다.

한가지 유념할 것이 있다. 어느 특정자산이 우량하다고 하여 그 자산에만 지나친 비중을 두는 것은 지양해야 한다. 갑작스런 불황으로 공실률이 증가하여 오피스빌딩 투자 수익률이 급감할 수 있고, 주식 · 채권이 동시에 붕괴되는 경제 위기가 찾아 올 수도 있기 때문이다.

따라서 우량자산에 대한 '배분'이 절대적으로 필요하다. 경제 상황과 예측을 토대로 여러 자산에 적절히 배분했을 경우, 특정 자산의 가치가 급락하더라도 다른 자산이 그 부분을 메워 줄 수 있다. 모든 자산의 가치가 하락하는 경제위기가 찾

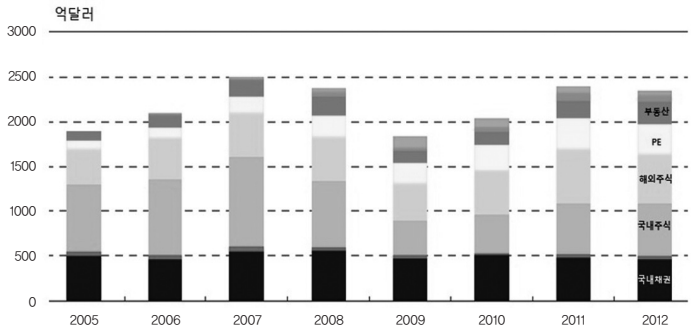
아오더라도 시점을 분산하는 적립식 투자를 시행 중이라면 오히려 싼 가격에 매입할 수 있는 기회로 바뀌기도 한다.

이는 역사적으로도 증명되었다. 총 자산 2,967억달러(약 344조, 2014년기준)를 자랑하는 캘리포니아주 공무원 연금기금(CalPers)은 명실공히 미국 최대 연기금이다. 캘퍼스는 적극적인 자산배분으로도 유명한데, 오래 전부터 안전자산에만 머물지 않고 주식 · 채권 · 부동산 · 대안투자와 같은 투자자산에 상당한 비중을 할애해 왔다.

성과도 상당히 좋다. 세계적인 금융위기가 찾아왔던 2008~2009년 전후로 수익률 추이를 살펴보면 2008년에는 −27%를 기록했으나 2009년에는 11.9%, 2010년에는 12.5%의 우수한 성과를 거뒀다. 금융위기 전 · 후의 평균 수익률은 연 5.9%에 달한다.

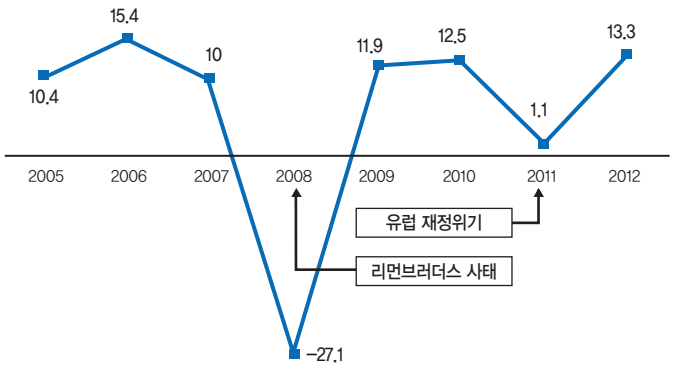
연금 상품은 최소 10년 이상은 운용해야 하는 장기적인 성격을 띤다. 게다가 매달 일정한 자금을 투입하는 적립식 투자를 하기 때문에 글로벌 자산배분을 활용한다면 위와 같은 위험자산 비중이 높은 포트폴리오가 반드시 더 위험하다고는 볼 수 없다.

[그림5-2] 캘퍼스 자산배분 추이



자료 : 일본 니세이 기초연구소

[그림5-3] 캘퍼스 투자수익률 추이



자료 : CalPERS, Facts at a Glance

3

생애주기 설계와 정기적 리밸런싱



글로벌 자산배분을 결정했다면 한가지 더 고려할 사항이 있다. 앞서 언급한대로 연금자산 운용은 장기성을 띄기 때문이다. 생애주기(Life Cycle)에 따른 운용계획 설계와 정기적인 리밸런싱(Rebalancing)이 필요하다.

생애주기 설계란, 연령대에 따라 차등적으로 운용계획을 수립하는 것을 말한다. 20대 후반에 사회생활을 시작해 55세에 퇴직한다고 가정해 보자. 20대 후반은 정년까지 약 25년가량의 시간적 여유가 있으므로 수익 추구에 적극적인 포트폴리오를 짤 필요가 있다. 만약 자산가치 하락에 따른 수익률 저하가 있다고 하더라도 지속적인 적립식 투자와 시간 흐름에 따른 자산가치 상승으로 인해 결과적으로는 좋은 투자로 이어진다.

퇴직 시점에 가까워 졌을 때는 위험자산 비중을 줄이고 안

전자산 비중을 늘리는 전략이 필요하다. 이 때는 수익률이 크게 떨어질 경우 회복할 수 있는 시간적 여유가 상대적으로 부족하기 때문이다. 연금은 노후에 사용할 소중한 자산이기 때문에 그간 구축한 성과를 굳히기 위한 보수적인 대응이 필요하다.

리밸런싱

다음은 정기적인 리밸런싱이다. 리밸런싱(Rebalancing)이란 장기적인 전략에 따라 자산배분 비율을 재조정하는 투자전략을 의미한다. 만약 주식 30%, 채권 70%의 포트폴리오로 투자중이라고 가정해 보자. 주가 급등에 따라 주식 40%, 채권 60%로 비율이 바뀌었다면 이를 다시 원래대로 돌려 놓는 것을 말한다. 다시 말해 가격이 상승한 자산은 팔고 하락한 자산은 매입하여 애초 계획한 포트폴리오를 유지하는 방법이다.

금융위원회는 2015년 퇴직연금 감독규정 개정안을 통해 퇴직연금(DC, IRP)의 실적배당형 투자 비중한도를 40%에서 70%로 확대시켰다. 퇴직연금 투자자에게는 좀 더 적극적인 자산 운용의 길이 열린 셈이다. 글로벌 자산배분과 생애주기 설계, 그리고 정기적 리밸런싱을 통해 이제 연금 자산 운용에 적극적으로 나서보는 것은 어떠한가?

4

장기/적립식 투자 활용 및 유의점



퇴직연금이나 개인연금은 은퇴 시기까지 20~30년의 기간 동안 초장기로 적립되고 운용되는 자산이므로 장기투자에 따른 장기/적립식 투자의 장점을 충분히 활용할 수 있다.

미국 주식시장에서 오랜 기간에 걸쳐 투자자들의 기간별 연평균수익률과 원금손실 가능성을 분석해 본 결과 투자기간이 길수록 10~20%의 수익률을 기록할 확률이 가장 높았으며, 원금손실 가능성은 현저히 줄어든 것으로 나타났다. 장기투자를 통해 단기가격변동 위험을 최소화하고 복리효과의 증대로 목표수익 달성에 기여할 수 있었기 때문인 것으로 풀이된다.

다만 유의할 점도 있다. 장기투자가 좋다는 논리는 운용기간 동안 부침이 있더라도 장기적으로 보면 주식시장은 상승

| 미국 주식시장 연평균 수익률 달성 가능성 |

투자기간	연평균수익률(1802~1997년)			
	0~10%	10~20%	20% 이상	원금 손실
1년	19%	19%	38%	24%
5년	30%	40%	24%	6%
10년	29%	54%	16%	1%
20년	22%	70%	8%	0%

자료 : 미국 캘리포니아대학교

한다는 가정이 밑바탕에 깔려 있다. 그러나 주식에 장기투자한다고 무조건 높은 성과가 보장되는 것은 아니다. 투자기간 동안 지속적으로 수익률이 상승한다고 해도 투자 후반기에 수익률이 급락하면 부진한 성과를 기록할 수도 있기 때문이다.

적립식 투자도 마찬가지다. 적립식 투자는 투자 시점을 분산하기 때문에 마켓타이밍 위험을 줄일 수는 있지만, 주식시장 전체가 하락하는 국면에서는 수익률 악화를 피할 수 없다. 오히려 투자기간이 쌓일수록 투자원금이 커지기 때문에 위험 노출 규모도 커지게 된다.

장기투자하라는 것은 운용기간에 여유가 있는 사람들을 두고 한 말이다. 장기투자하면 무조건 높은 수익을 보장한다고 믿고 있다가 막상 은퇴 때 주가폭락으로 낭패를 볼 수도 있다. 투자수익률이 악화되어도 당장 생활자금이 없다면, 손실을 확정 짓고 생활자금을 인출할 수밖에 없기 때문이다. 운용가능 기간이 줄어들수록 수익률 회복 기회도 줄어들게 되는 것이다. 이같이 투자기간 말기에 주가가 급격히 하락하게 되면 수익률이 악화될 수도 있으므로, 은퇴가 가까워져 올수록 위험자산 편입비중을 줄이고 보수적으로 운용하는 것이 바람직하다.

5

일정부분의 주식 투자는 필요하다



앞서 은퇴가 가까워지고 연령대가 높아질수록 포트폴리오의 위험관리가 필요하다고 했다. 그러나 그럼에도 일정 부문의 주식투자는 필요하다. 왜 그런지 보자.

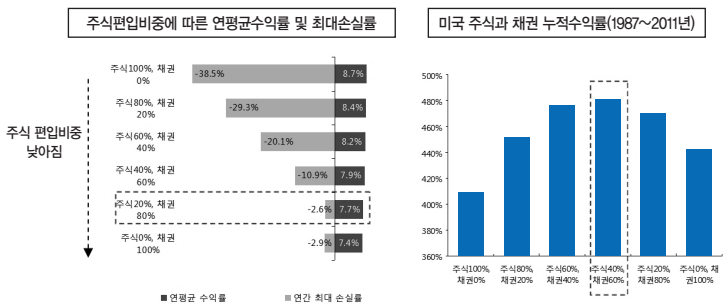
다음은 1987년 12월부터 2011년 12월까지 24년 동안 미국 주식과 채권에 투자한 경우의 성과 차이를 나타낸 그래프다. 주식에 100% 투자한 경우의 누적수익률은 409%로, 채권 100% 투자 시의 누적수익률인 443%보다 낮다.

일반적으로 위험자산인 주식의 수익률이 안전자산인 채권보다 더 높은 것으로 알려졌지만, 이 기간 주식의 누적수익률은 채권보다 낮았다. 이는 분석기간에 2008년 서브프라임 금융위기가 포함되었기 때문이다.

미국 주식시장은 2008년 한 해만 38% 하락했으며, 같은 기간 KOSPI도 41%나 하락했다. 그러나 주식과 채권을 섞어

서 투자한 경우 가장 성과가 좋았던 포트폴리오는 주식 100%에 투자한 경우도 아니고, 채권 100%로만 운용한 경우도 아니었다. 누적수익률이 가장 높았던 포트폴리오는 주식이 40% 편입된 혼합형 포트폴리오였다. 또한, 연간 최대 손실률은 채권에 전부 투자한 경우보다 주식을 20% 섞어준 경우가 더 낮았다.

[그림5-4] 미국 주식과 채권 편입비중에 따른 투자수익률(1987.12~2011.12)



주식, 채권 편입비중	주식 100%, 채권 0%	주식 80%, 채권 20%	주식 60%, 채권 40%	주식 40%, 채권 60%	주식 20%, 채권 80%	주식 0%, 채권 100%
01년(1987.12~1988.12)	12%	11%	10%	9%	8%	7%
3년(1987.12~1990.12)	34%	34%	34%	33%	33%	32%
5년(1987.12~1992.12)	76%	74%	72%	69%	66%	63%
10년(1987.12~1997.12)	293%	257%	222%	190%	160%	131%
20년(1987.12~2007.12)	494%	475%	445%	407%	364%	316%
24년(1987.12~2011.12)	409%	452%	476%	482%	470%	443%
연평균 수익률	8.7%	8.4%	8.2%	7.9%	7.7%	7.4%
연간 최대 손실률	-38.5%	-29.3%	-20.1%	-10.9%	-2.6%	-2.9%

주 : 주식은 S&P 500, 채권은 JP모간 U.S. Aggregate Bond 지수를 사용
자료 : Bloomberg

이러한 결과가 나타난 것은 자산배분, 즉 분산투자의 효과 때문이다. 상관성이 낮은 자산에 분산투자하는 것은 자산 간의 위험을 보완해주는 효과가 있다. 일정 부문의 주식투자는 포트폴리오의 위험을 낮춰주고 안전자산보다는 높은 수익률 달성을 가능하게 한다. 연령대가 높아져도 10~20% 정도의 주식은 편입해주는 것이 좋은 것이다.



6

자산배분 비중에 정답은 없다



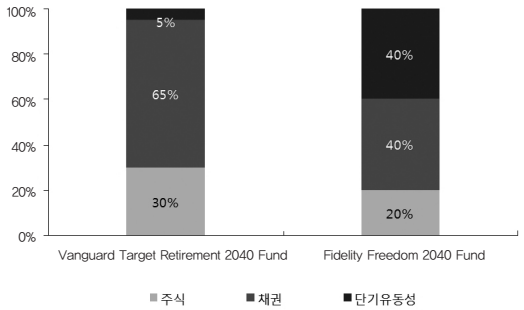
그렇다면 언제부터 주식 편입비중을 줄여야 할까? 주식 비중을 10%로 줄여야 할까, 20%로 줄여야 할까?

다음은 미국의 대표적인 자산운용사인 뱅가드와 피델리티의 2040년 은퇴를 목표로 하는 라이프사이클 펀드의 최종 목표 자산배분이다. 동일 유형의 라이프사이클 펀드지만 운용사에 따라 자산배분비중은 다르다. 뱅가드의 경우 2040년이 되면 주식편입 비중이 30%가 되는 것이 목표지만, 피델리티는 20%가 목표다.

이처럼 연령대별 포트폴리오에 대한 정답은 없다. 이는 은퇴까지의 잔여운용기간 외에도 본인이 처한 상황, 금융자산의 정도, 은퇴 여부, 위험성향 등에 따라 적합한 포트폴리오 유형이 조금씩 달라지기 때문이다. 은퇴 이후에는 보수적으로 운용해야 한다고 하지만, 은퇴 이후 자산 전체를 인출하지

않고 일부는 계속해서 운용한다고 할 경우, 남아있는 자금의 운용기간은 더 길어질 것이다.

[그림5-5] 2040년 은퇴를 목표로 하는 라이프사이클 펀드의 최종 목표 자산배분



자료 : Vanguard, Fidelity

자산배분은 연령에 의해 단순히 결정되기보다는 다음과 같은 개인적 특성들에 의해 좌우된다.

금융자산 : 현재 운용하고 있는 은퇴자산 외의 금융자산 보유 여부

금융부채 : 향후 갚아야 할 주택담보대출과 같은 부채가 있는가? 그렇다면 대출이자는 고정금리인가, 변동금리인가?

소득 흐름 : 향후 노동소득이나 그 외 소득 흐름이 제공될 것인가?

인출률 : 투자포트폴리오에서 몇 %씩 인출할 것인가?

투자가능 기간(연령)

개인의 위험허용도

7

은퇴 생활 기간 중 자금인출전략



은퇴자산 운용전략에는 자금 축적단계에서 어떻게 운용될 것인지 뿐만 아니라, 어떻게 돈을 빼 쓸 것인지까지 포함한다. 물론 종신연금과 같은 상품에 가입해 놓으면 죽을 때까지 안정적인 소득 흐름이 제공되기 때문에 특별한 인출 전략이 필요하지 않을 수 있다. 그러나 종신연금은 이미 연금으로 구매한 자산에 대해서는 더 이상 통제권이 없고, 건강상 이유나 자녀의 결혼 등과 같이 갑자기 자금이 필요하게 될 경우 현금화가 힘들다는 단점이 있다.

만약 유연성이 부족한 종신연금이 마음에 흡족하지 않고, 혹시 모를 자금수요에도 대비 하고 싶다면 본인의 계획하에 자금을 인출하는 자가연금전략을 선택하면 된다. 자가연금전략은 은퇴 자금을 내 스스로 관리하면서 일정 금액을 정기적으로 인출하는 방식이다. 그러나 자가연금전략을 택할 경우

포트폴리오의 변동성 등으로 지급기간을 잘못 예측하거나 과도한 인출을 하게 되면 사망 전에 자금이 소진될 위험이 있다.

이런 연유로 자산 통제권과 유동성을 확보하려는 투자자에게는 어떻게 은퇴소득을 인출할 것인지가 중요한 이슈가 된다. 물론 종신연금이냐, 내가 직접 관리하면서 돈을 쓸 것이냐는 양자택일의 문제는 아니다. 일부만 종신연금으로 하고 나머지는 자가연금전략을 택할 수도 있다. 인출전략은 크게 두 가지 요소에 의해 좌우된다. 하나는 인출률, 그리고 다른 하나는 인출계좌의 잔여 자산을 어떻게 운용할 것인가 하는 문제이다.

| 연금 인출 방법별 고려 사항 |

고정금액 인출	고정비율 인출	가변적 인출
"나는 매년 3,000만원이 필요하다"	"나는 내 계좌에서 연 7% 인출로 생활 가능하다"	"은퇴 기간 동안 계속해서 돈을 받길 원한다"
고려사항	**고려사항**	**고려사항**
• 물가상승에 따른 구매력을 유지하기 위해서는 점차 인출 금액을 늘려야 할 것이다. • 이 방법을 사용하기 위해선 포트폴리오의 규모가 커야 한다. • 또한, 자산고갈 위험을 줄이기 위해 최초 인출금액을 줄여야 할 수 있다.	• 포트폴리오의 변동성으로 수령금액이 적어지거나 필요 이상으로 많아질 수 있다. • 자산고갈을 피하려면 인출률을 낮추거나 자산배분을 더 공격적으로 해야 할 수 있다.	• 시장 상황과 포트폴리오 성과, 물가상승을 반영해 인출금액을 조정하는 것은 은퇴기간의 자산고갈위험을 피하기 위해서는 셋 중 가장 나은 방법이다. • 그러나 추가적인 노력과 주의가 필요하다.

자료 : Fidelity

통계청 발표에 따르면 2011년 서울지역의 경우 월 200~250만원, 중소도시는 월 150~200만원 정도면 평균적인 생활이 가능하다고 한다. 그렇다고 무작정 월 200만원을 인출하는 것을 계획으로 잡으면 곤란하다. 소득 필요수준은 내 건강상태에 따라 시간이 지나면서 바뀔 수도 있고, 시장 상황에 따라 내 인출계좌의 가치가 변할 수도 있기 때문이다.

은퇴자금인출은 내 인출계좌가 어떻게 운용되고 있는지, 인출기간은 얼마로 할 것인지, 내가 어떻게 살고 싶은지, 물가는 얼마나 올랐는지, 유산상속계획 여부 등 많은 요소에 의해 영향을 받게 된다. 구체적으로 다음과 같은 질문을 통해 본인의 재정상황과 목표를 주기적으로 점검해보고, 필요하다면 인출전략과 인출계좌의 포트폴리오를 변경하는 것이 바람직하다.

◎ 연령/인출 기간

나는 지금 몇 살이며 앞으로 언제까지 돈을 인출하길 원하는가? 인출기간은 내 계획과 달리 실제 나의 수명에 따라 늘어날 수도 줄어들 수도 있다.

◎ 의료비

본인 또는 배우자의 의료비용이 올해 추가로 발생할 것인가?

◎ 자산배분

자산배분이 인출전략에 어떠한 영향을 미치는지 이해하고 있는가?

◎ 물가상승
물가상승이 당신이 원하고 필요한 인출수준에 영향을 미치는가?

◎ 포트폴리오 가치
현재 포트폴리오 규모는 어느 정도인가?

◎ 시장 상황
인출계좌가 시장 상황에 따른 자산가치 변동이 있는가?

◎ 라이프스타일
이번 연도의 예상 지출이 늘어나거나 줄어들거나, 유지할 것인가?

◎ 유산상속계획
친지에게 유산을 남기거나 기부할 계획을 지니고 있는가?

| 인출에 영향을 미치는 다양한 요인들 |



자료 : Fidelity

8

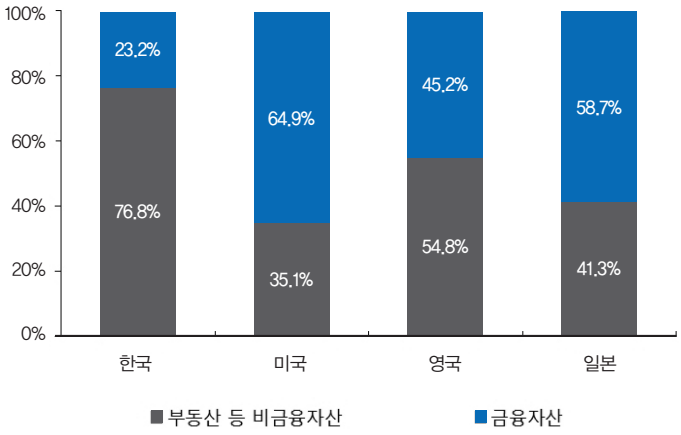
연금자산 부족시 최후의 보루, 부동산



지금까지는 금융자산을 어떻게 운용할 것인지에 대해서만 주로 살펴보았다. 그러나 우리나라 가계자산의 대부분을 차지하고 있는 부동산을 빼놓고는 완전한 노후준비를 말할 수 없다. 이미 알다시피 우리나라는 다른 나라에 비해 가계자산에서 부동산이 차지하는 비중이 월등히 높다.

주요국들과 비교해 보면 미국과 일본의 가계자산에서 부동산이 차지하는 비중은 각각 35.1%, 41.3%인데 반해, 우리나라는 76.8%다. 물론 미국이나 일본의 부동산 보유 비중이 낮은 이유에는 부동산 가치 하락에 따른 영향, 실제로 가계 자산에서 부동산이 차지하는 비중이 낮았기 때문 등 복합적인 원인이 있을 수 있다. 어찌 되었건 우리나라 가계에서 부동산이 차지하는 비중은 확실히 높다.

[그림5-6] 주요국 가계자산 구성 비교



주 : 한국 '11년, 미국 '10.2Q, 영국 '09년, 일본 '08년 기준
자료 : 금융투자협회, 통계청

안 그래도 높은 부동산 비중은 연령대가 높아질수록 금융자산이 줄어들면서 더 심각해진다. 부동산불패신화만 믿고 대출을 받아 무리하게 집을 산 우리나라 근로자들은 그 동안 부동산으로 저축을 해 온 셈이다. 문제는 부동산을 고려하지 않고 금융자산으로만 노후자금을 마련한다는 데 있다.

부동산의 가치가 아무리 커도 노후에 금융소득이나 연금소득이 부족하다면, 부동산을 팔아서 생활자금을 마련할 수 밖에 없을 것이다. 우리나라 부동산 가격 상승은 1950~1960년

초반에 출생한 베이비 붐 세대가 일조했다. 부동산을 최고의 재테크 수단이라 여겼던 베이비 붐 세대. 그런데 정작 은퇴를 해보니 금융자산이나 연금자산이 부족해 생활 자금이 없다. 그러다 보니 하우스푸어(House poor), 실버푸어(Silver poor)란 말이 생긴다. 가계대출을 통해 주택구매를 한 베이비붐 세대는 부동산 매각 등의 방법을 통해 은퇴 후 소득을 확보할 가능성이 크다. 이는 주택 매물 증가로 이어져 부동산 가치 하락 압력으로 작용할 수 있다.

무리하게 빚내서 집을 샀거나, 가계자산에서 부동산이 차지하는 비중이 너무 큰 은퇴자라면 집을 팔거나 줄여서 부동산을 은퇴소득으로 전환하는 것을 고려해야 한다.

부동산을 은퇴소득으로 전환하는 방법에는 먼저 넓은 평수의 집을 팔아 작은 집으로 옮겨 여유자금을 마련해 투자하는 방법이 있다. 다음으로는 주택연금이 있다. 부부가 모두 60세 이상이고 9억원 이하 1주택 보유자라면 주택연금 활용이 가능하다. 주택연금은 종신 정액형 연금을 선택하게 되면 시가 3억원짜리 주택을 보유한 경우 매달 72만원 정도를, 5억원의 경우 월 120만원 정도의 연금을 받을 수 있다. 마지막으로 보유 중인 부동산을 팔아 오피스텔 같은 수익형 부동산에

투자해 월세를 받는 방법 등을 통해 부동산의 은퇴소득 전환이 가능하다.

| 부동산 유동화 방법별 장단점 |

	주택연금 받기	고정비율 인출	가변적 인출
장 점	• 5억원짜리 아파트를 담보로 매달 약 120만 원의 주택연금 수령 • 평생 지급 보장	• 평수 줄여 차액으로 대출금 상환 및 노후자금 확보 • 금융상품 투자로 연금자산 증대	• 부동산 소유권 유지 및 꾸준한 현금흐름 창출 • 부동산 가격 상승 기회 보유
단 점	• 자녀 상속 재산 소멸 • 주택가격 대비 낮은 월지급금(60세 가입 시 월 0.23% 수준)	• 집이 축소됨에 따른 상실감 증가 • 생활 패턴 변화에 따른 불편 가중	• 리모델링 등 초기 비용 회수 기간 장기화 • 매매 또는 임대가 안될 시 애물단지 전락

| 전국투자자교육협의회는? |

성숙한 투자문화 조성과 투자자 보호를 목적으로 체계적이고 효율적인 교육 프로그램을 무료로 제공하는 비영리 투자자교육 전문기관입니다.

금융위원회와 금융감독원 및 금융투자협회, 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융, 코스콤 등 7개 기관이 공동 설립하였습니다.

지방 투자자도 편리하게 금융투자교육을 받을 수 있도록 전국 8개 주요도시에 지역협의회를 구성하여 운영하고 있습니다.

PC, 모바일 기기(태블릿 PC, 스마트폰)을 이용해 언제, 어디서나 자산관리 교육을 받을 수 있습니다.

◎ 홈페이지 : **www.kcie.or.kr**

◎ 모바일앱 : **자산관리의 달인**







| 전국투자자교육협의회 정회원 기관의 주요 업무 |

금융투자협회 Korea Financial Investment Association

- ◎ 금융투자회사에 대한 서비스 및 금융투자산업 발전 지원
- ◎ 금융투자회사간 건전영업질서 유지 및 투자자보호를 위한 자율규제
- ◎ 금융전문인력 육성 및 전문인력자격시험 관리
- ◎ 장외시장 관리(채권 및 비상장 주식 등)

☎ 대표전화 02-2003-9000

KRX 한국거래소

- ◎ 유가증권 · 코스탁 · 파생상품시장의 개설과 운영
- ◎ 증권 및 파생상품의 상장 · 매매체결 · 청산 · 결제
- ◎ 증권 및 장내 파생상품의 이상거래 감시
- ◎ 증권매매와 관련하여 발생하는 분쟁조정

☎ 고객상담전화 1577-0088

KSD 한국예탁결제원

- ◎ 유가증권 집중예탁 · 계좌대체 · 매매결제
- ◎ 유가증권 발행 · 명의개서 · 배당 · 주주명부관리
- ◎ 채권등록
- ◎ 유가증권 대차거래 중개

☎ 대표전화 02-3774-3000

한국증권금융 Korea Securities Finance Corp.

- ◎ 증권시장에 자금과 증권을 공급하여 증권산업을 지원
- ◎ 투자자예탁금 관리
- ◎ 우리사주제도 관리
- ◎ 개인고객 대상 예금 및 대출

☎ 대표전화 02-3770-8800

koscom

- ◎ 증권 · 파생상품 시장 전산 서비스
- ◎ 국내의 종합 금융정보 서비스
- ◎ 증권 · 파생상품 업무 전산 서비스
- ◎ 안정성과 보안성을 확보한 IT 인프라 서비스

☎ 고객지원전화 1577-3600