V 개선방안

Ⅱ장에서 우리나라 사적연금의 현황과 문제점을 살펴보고, Ⅲ장에서는 공적연금 개혁이 재정안정화에 초점을 두고 사적연금 활성화를 통해 노후소득 보장을 강화한 스웨덴과 호주 사례를 살펴보고 시사점을 도출하였다. Ⅳ장에서 퇴직·개인연금의 역할강화에 따른 소득보장개선 가능성을 분석하였다. 본 장에서는 해외사례의 시사점과 퇴직·개인연금의 노후소득보장 개선가능성을 고려하여 사적연금제도의 개선방안을 제시한다.

1. 적립금 중도 인출 조건 강화

퇴직연금이 은퇴 후 노후소득원으로 활용되기 위해서는 퇴직연금 적립금이 누수 없이 은퇴 시점까지 유지 및 운용되어야 한다. 이를 위해서는 앞서 언급한 바와 같이 중도 인출이 제한되어야 한다. 먼저 중도 인출 사유의 대부분을 차지하는 무주택자의 주택 구입 관련 중도 인출의 경우, 무주택자이기만 하면 퇴직연금 중도인출을 받고 다시 주택을 구입할 수 있어 생애기간 동안 무유주택의 선택과정에서 여러 차례 인출할 수 있다. 주택 임차의 경우에도 중도 인출 횟수 제한이 동일 사업장에서 1회로 제한되어있지만, 이직 후에는 중도 인출이 다시 가능하다. 따라서 주택 매입 혹은 임차라는 목돈이 드는 상황과 느슨한 중도 인출조건으로 인해 주택 관련 중도 인출은 전체 중도 인출 금액의 88.7%(주택매수 65.2% + 주택 임차 23.5%)에 달한다.

따라서 주거 관련 중도 인출은 제한이 강화될 필요가 있다. 앞서 살펴본 스웨덴 및 호주 등 국가는 물론 여타 선진국에서도 주택 마련을 이유로 노후소득원인 퇴직연금을 중도 인출을 허용하는 나라는 드물다. 대신 주택 구입 및 임차 관련 규제인 LTV(Loan to Value ratio) 및 DSR(Debt Saving Ratio) 등의 조건에 예외를 들어 적립된 퇴직연금의 일정 수준까지 추가적인 대출을 허용하는 방안을 대안으로 고려할 수 있다. 혹은 주택 구입을 허용할 경우 퇴직 후 일정 조건(예: 연금액이 과소한 경우)하에서 주택연금을 활용하도록 제

도화할 필요가 있다. 이 경우 주택연금 가입에 따른 자녀와의 갈등은 사라질 수 있을 것으로 보인다.

2. 이직 시 해지 금지

이직 시 퇴직연금 해지는 적립금 누수 측면에서 중도 인출보다 더 큰 문제이다. 현재 은퇴 연령(55세) 이전 퇴직 시 적립된 퇴직연금 자산은 개인형 퇴직연금(IRP)으로 이전되어 퇴직연금 자산을 연속적으로 적립할 수 있도록 하였다. 그러나 퇴직연금 자산이 IRP로 이전된 이후에는 가입자가 임의로 해지 및 인출이 가능하여 한해 10조 원 이상이 퇴직연금으로부터 누수되고 있다. 앞서 살펴본 호주와 스웨덴 사례는 물론 퇴직연금제도를 운영하는 많은 나라에서 특별한 경우를 제외하고는 은퇴 연령 전 퇴직연금 적립금 인출을 엄격하게 금지하고 있다. 따라서 우리나라 역시 은퇴 연령(55세) 이전에는 직장을 그만두더라도 IRP에 있는 퇴직연금을 해지하여 인출하지 못하도록 은퇴 연령 전 IRP 해지 및 적립금 인출 금지 조항 등을 마련할 필요가 있다. 다만, 이에 대해 재산권적 분쟁의 소지가 있으므로 이직 시 해지 금지의 원활한 정착을 위해 현행 퇴직소득세 공제율을 대폭 줄여 해지에 대한 부담을 증가시킬 필요가 있다. 한편, 공제율 감소에 따른 세수증가분은 퇴직연금을 연금으로 수령하는 재원으로 활용할 필요가 있다. 즉, 퇴직연금을 종신연금으로 수령할 경우 현행 4%를 3% 이하 혹은 일정소득 이하에서는 면세해 주는 방법도 고려할 필요가 있다.

3. 환급형 세제공제 적용

저소득층은 중산층 이상 계층보다 은퇴 이후 빈곤층으로 전락할 위험이 더 크다(정원석·김미화, 2015). 따라서, 소득이 낮은 계층은 사적연금 등 추가적인 노후소득원 마련이 필요하다. 그러나 소득이 낮은 계층의 연금계좌(개인형 IRP+연금저축) 납입률 및 평균 납입액 수준은 낮다. 이는 소득이 낮은 계층은 노후소득을 위해 IRP 등 사적연금을 납입할 수 있는 여력이 적기 때문이다. 또한 결정세액이 없는 면세자는 연금계좌(개인형 IRP+연금

저축)에 대한 세제혜택을 받을 수 없으므로 사적연금 납입 유인 요소가 없다. 따라서 소득이 낮은 계층에 대한 가입 유인을 위해 본인기여에 대해 과세여부와 무관하게 세액공제율에 해당하는 만큼 환급(가칭, 환급형 세액공제)을 해 줄 필요가 있다.

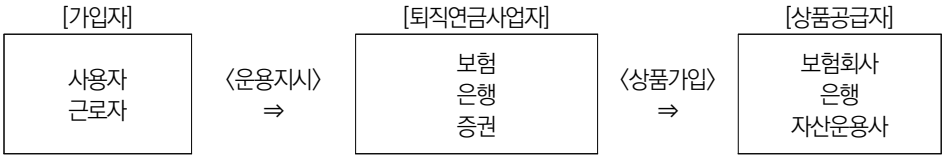
해외사례에서 살펴본 바와 같이 호주는 저소득층(연 소득 37,000AUD 이하)에 대해 납입액의 15%까지(연간 500AUD 한도) 세액공제를 제공하며, 이와는 별도로 소득수준에 따라 최소 10%(연소득 54,837ADU 미만)에서 최대 50%(연 소득 39,837AUD 미만)의 공동기여를 제공하여 저소득층에 대한 퇴직연금 추가 납입을 유인하고 있다. 미국 역시 저축 크레딧(The Saver's Credits) 등 저소득층을 대상으로 한 사적연금 납입 유인 요소를 제공하고 있다.

사적연금에 대한 납입 유인 요소 제공이 사적연금 적립금 증가에 미치는 효과를 분석한 연구로는 김원식(2016) 등의 연구가 있다. 이들은 '재정패널 데이터'를 분석하여 연금저축 납입액에 대한 세제혜택이 투입된 재정의 최대 8배까지 연금자산 적립에 유인한 것으로 분석하였다. 또한 정원석·강성호(2017b) 역시 사적연금 납입액에 대한 보조금 지급 시 저소득층에 연금저축 납입 유인을 제공해 추가적인 노후소득원을 마련할 수 있어 빈곤율 완화에 기초연금보다 비용 대비 효과적일 수 있음을 주장하였다.

4. 퇴직연금 사업자 역할 강화

퇴직연금은 가입자, 퇴직연금 사업자 그리고 금융상품 공급자 이렇게 3개의 주체에 의해서 운용된다. 가입자는 퇴직연금 적립금을 납입하고, 퇴직연금 사업자에게 적립된 자산에 대한 운용지시를 내린다. 퇴직연금 사업자는 적립된 자산을 관리하고 운용지시에 따라 적립된 자산을 상품공급자가 생산한 보험, 예·적금 및 펀드 등 금융상품에 투자하는 역할을 한다.

〈그림 V-1〉 퇴직연금 자산운용 순서도



보험, 은행, 증권회사 등이 퇴직연금 사업자가 되며 이들은 가입자가 투자 가능한 금융상품 리스트를 제시한다. 퇴직연금 사업자는 금융상품 제조사로부터 상품을 공급받아 제시하는 역할을 하므로 보험, 은행, 증권별로 가입자에게 제시할 수 있는 상품은 대동소이하다.

따라서, 퇴직연금 사업자 혹은 사업자의 권역별로 수익률 차이가 발생하는 이유는 다음과 같이 생각할 수 있다.

첫째, 사업자별로 가입한 고객의 특성이 달라서 포트폴리오가 다른 경우 사업자 혹은 권역별로 수익률 차이가 발생할 수 있다. DB·DC형 퇴직연금의 경우 퇴직연금 사업자를 사용자가 지정할 수 있으므로 가입 고객의 특성이 사업자에 반영되기는 어렵다. 그러나, 개인형 IRP의 경우 가입자가 사업자를 정할 수 있다. 개인형 IRP에 연금 자산을 적립하는 개인은 납입액에 대한 세제혜택 등 금융지식이 높고, 소득이 높아 저축여력이 높은 계층일 가능성이 높으므로 자산 포트폴리오 역시 적극적으로 구성할 가능성이 높다. 금융투자업권의 위험자산 비율 및 수익률이 상대적으로 높은 것은 적극적인 자산운용 지시를 내리는 계층이 대거 금융투자업권을 통해 개인형 IRP에 가입했기 때문으로 해석할 수 있다. 이 경우에는 사업자의 노력으로 자산운용 수익률을 제고할 수 있는 부분은 제한적이다.

둘째, 퇴직연금 사업자가 우수한 상품으로 퇴직연금 투자상품 리스트를 구성했기 때문으로 볼 수 있다. 그러나 수백 개 이상의 상품을 제시하는 사업자들이 대부분이므로 퇴직연금 사업자가 고객의 선택을 돕는 측면이 존재한다고 보기 어렵다. 반면, 퇴직연금제도는 아니지만 DC형 퇴직연금과 유사한 형태로 운영되는 과학기술인공제의 경우 투자옵션을 검토하여 원리금보장형(4개) 및 실적배당형(펀드 67개, TDF 27개)을 가입자에게 제공한다. DC형 퇴직연금과 과학기술인연금의 2016년부터 2021년 사이 수익률을 비교해 보면 DC형 퇴직연금은 1.88%인데 비해 과학기술인공제의 수익률은 4.0%로 과학기술인연금이 2.12%p 높은 것으로 나타났다. 이러한 차이는 여러 조건을 통제한 결과가 아니므로 단순 비교는 어려우나 퇴직연금 사업자의 역할에 따라 수익률이 달라질 수 있음을 보여주는 사

례라고 볼 수 있다.

2023년 7월부터는 퇴직연금 사업자는 10개 이내의 디폴트옵션을 제공해야 한다. 그리고 이들 상품은 감독당국의 까다로운 조건을 충족해야 하므로 사업자가 상품을 추천하는 기능을 가지게 된다. 따라서, 디폴트옵션 상품 선택에 따른 수익률 차이가 퇴직연금 사업자의 상품 제공 능력의 기준이 될 것으로 판단된다.

호주의 경우 MySuper 상품이 우리나라의 디폴트옵션과 유사한 기능을 하고 있으며, 감독당국은 MySuper 상품 간의 수익률 및 수수료 등을 한눈에 비교할 수 있도록 하고 있다. 우리나라 역시 디폴트옵션 인가 과정 등에서 금융상품 제조회사의 경쟁을 유도하고, 가입자가 상품 간 특징을 쉽게 비교할 수 있도록 하여 퇴직연금 사업자 간의 경쟁을 유도하는 방안을 고민할 필요가 있다.

5. 최저보증 상품 활용

가. 퇴직연금

재무이론에 따르면 자산운용 수익률을 제고하기 위해서는 실적배당형 상품에 대한 투자 비율이 확대되어야 한다. 이는 높은 실적배당형 상품 위주의 포트폴리오를 통해 높은 수익률을 올리고 있는 스웨덴과 호주의 사례를 통해서도 확인된다. 그러나 앞서 살펴본 바와 같이 우리나라 대부분의 퇴직연금은 원리금보장형으로 운용되고 있다. 최근 설문조사 결과에 따르면 퇴직연금 가입자들이 원리금보장형 상품을 중심으로 자산을 운용하는 가장 큰 이유는 손실 발생이 두렵기 때문(63.9%)이거나 금융상품에 대한 지식이 부족하기 때문(28.8%)으로 응답하였다.[50] 따라서 가입자가 손실에 대한 걱정을 줄이면서 실적배당형 투자를 할 수 있는 방안을 고민할 필요가 있다. 이를 위해 퇴직연금 가입자가 자산운용 시 최저보증옵션을 활용하도록 하는 방안을 고려할 수 있다. 퇴직연금 가입자가 실적배당형 상품에 가입하고 최저보증옵션을 추가로 가입하면 시장수익률이 높은 경우에는 보증수수료로 인해 수익률이 다소 낮아질 수 있다. 그러나 손실이 발생하는 경우에는 최저보증 수익률을 통해 손실을 피할 수 있다. 따라서 최저보증옵션을 추가하면 시장수익률을

50) 한국경제신문(2021. 7. 25), “한경·미래에셋 퇴직연금 설문”

추종하면서도 변동성으로 인한 리스크에 대비할 수 있다. 그러나 퇴직연금의 경우 퇴직연금 감독규정[51]에 의해 가입자가 퇴직연금 자산을 실적배당형 상품인 변액보험 등에 가입하더라도 최저보증옵션을 부가한 변액보험 가입은 불가능하다. 따라서 변액보험의 큰 장점 중 하나인 최저보증옵션을 활용한 리스크 헷징(hedging)이 불가능하다. 이는 가입자가 보험의 장점을 살려 실적배당형 상품에 투자하면서 시장 하락기에는 최저 보증 옵션을 활용한 위험 분산을 통해 중위험 중수익을 추구할 방법을 활용할 수 있는 방안을 제한한다. 금융당국 역시 최저보증옵션을 활용한 시장수익률 추구와 위험분산 포트폴리오의 장점을 고려하여 2023년 하반기부터 연금 개시가 시작된 개인형 IRP의 경우 적립금 운용 시 최저보증옵션을 활용할 수 있게 되었다.[52] 최근 실적배당형 상품의 수익률은 높은 변동성을 보이고 있다. 이러한 변동성은 가입자가 실적배당형 상품에 투자하는 데 걸림돌이 될 수 있다. 따라서 연금이 개시된 IRP에 허용된 최저보증옵션을 전체 퇴직연금 계좌를 대상 허용할 필요가 있다.

나. 연금저축

「소득세법」은 개인형 IRP와 연금저축을 통칭하여 연금계좌라고 통칭하고 납입액에 대해 동일한 세액공제 혜택이 제공된다. 하지만 두 제도의 실행 상 법적 근거는 서로 다르다. 개인형 IRP는 퇴직연금의 한 형태이므로 「근로자퇴직급여보장법」에 따라 규율되는 반면, 연금저축은 「소득세법」에 따라 규율된다.[53] 따라서 상품에 대한 규제 역시 각각 다른 근거법의 규제를 받는다. 앞서 언급한 바와 같이 퇴직연금 및 IRP의 경우 퇴직연금 감독규정에 의해 변액보험에 가입해도 최저보증옵션에 추가로 가입할 수 없다. 그러나 연금저축의 근거법인 「소득세법」에서는 연금저축계좌의 구체적인 상품요건에 대해 별도로 규정하지 않고 각 업권별로 연금저축 상품을 개발할 수 있도록 하였다. 이에 따라 증권회사 등은 연금저축 상품에 투자신탁 및 EFT 등을 포함하였다. 「보험업감독규정」 역시 연금저축 계좌 설정이 변액보험으로 불가능하다는 명시적인 규정은 하고 있지 않다. 따라서 연금저축 계좌를 변액상품으로 운용하는 것은 현재 제도하에서도 가능하다. 다만 「보험업감독규

51) 퇴직연금감독규정 제8-3조(운용방법으로서의 보험계약)
② 제1항과 관련하여, 자산운용 성과에 따라 적립금의 반환금액이 변동되는 경우, 보험회사는 어떠한 형태로도 손실의 보전이나 이익의 보장을 약정할 수 없다.

52) 금융위원회 보도자료(2021. 4. 6), “연금저축 현황 분석”

53) 소득세법 제20조의3 등

정」에서는 특별계정으로 운용되는 실적배당형 보험계약에 최저보증옵션을 부가할 수 있다고 명확하게 규정하고 있지는 않다.[54] 따라서 이에 대한 부분에서 규정이 금리연동형 보험계약까지 포함하는 형태로 명확해진다면 연금저축을 최저보증옵션을 포함한 변액상품으로 설정하여 실적배당형 투자를 통한 수익률 추구와 위험 햇지(Hedge)가 모두 가능할 수 있을 것이다.

다. 변액보험과 펀드 수수료 비교

변액보험은 금융시장의 수익률을 추종할 수 있고, 최저보증수익률 옵션에 가입할 수 있는 장점에도 불구하고 사업비가 높다는 결정적인 단점이 있다. 따라서, 퇴직연금이나 연금저축처럼 정부 정책에 의해 장려되어 세제혜택이 주어지 연금 가입자가 변액보험을 자산운용 수단으로 선택하는 경우에는 합리적인 수준의 사업비를 부과해야 할 것이다. 다행히 퇴직연금(IRP포함) 및 연금저축의 경우 가입자 스스로 변액보험 상품을 선택할 수 있으므로 설계사에게 지급하는 판매수수료는 발생하지 않을 것으로 보여 합리적인 수준의 수수료 책정이 가능할 것으로 판단된다.

퇴직연금 자산운용을 위해서 발생하는 운용 수수료는 계약체결비용, 계약관리비용 그리고 펀드 운용보수로 나눌 수 있다. 펀드의 경우 계약체결 시 계약체결비용이 발생하고, 운용 수수료로 총적립금(Asset Under Management, AUM)의 일정 비율을 매년 수수료로 부과한다.

변액보험의 경우 계약 시 계약체결비용, 계약 유지에 따른 계약관리비용 그리고 변액보험을 통해 가입한 펀드 보수가 적립금의 일정 비율에 따라 발생한다. 공시이율에 따르는 연금보험의 경우에는 계약체결비용과 계약관리비용만 발생한다.

연금저축을 변액보험으로 운용하는 경우와 공시이율을 따르는 연금보험 그리고 연금저축펀드로 운용하는 경우의 총 비용을 추산하였다.

비용 추산을 위한 가정은 다음과 같다. 먼저 시장에서 판매되고 있는 대표적인 연금저축펀드 4개(신탁 2개, TDF 2개)를 선정하고 이들 상품의 실제 수수료를 사용하였다. 신탁상품의 경우 계약체결비용 0.95%를 포함해 매년 부과되는 총 펀드 보수 1.54%, TDF 상품의

54) 보험업감독규정 제5-6조(특별계정의 설정·운용)

경우 총보수 0.85%와 1.27%를 적용하였다. 변액연금의 경우 계약체결비용은 7년간은 월 납보험료의 2.46%, 7~10년간은 월납보험료의 0.56%를 가정하였고, 관리비용은 매월 적립금의 0.02%로 하되 최고 3천 원을 한도로 하였다. 펀드 보수는 글로벌 ETF펀드의 경우 적립금의 0.39%, 해외펀드의 경우 0.66%를 적용하였다. 수수료 구조를 보았을 때 연금저축 펀드의 경우 총보수가 전체 적립금을 기준으로 부과되고 변액연금은 월 납입액을 기준으로 부과되므로 가입 초기에는 연금저축 펀드의 비용이 더 적을 것이다. 그러나 적립이 계속되어 적립금 규모가 커질수록 펀드의 수수료부담은 증가하고, 사업비 부과가 종료된 변액보험의 수수료 부담은 줄어들 것으로 예상할 수 있다.

〈표 V-1〉 연금저축 상품 유형별 비용 구조

구분	연금저축 펀드				연금저축 변액연금
	A사 투자신탁	B사 투자신탁	C사 TDF	D사 TDF	(신규개발안)
체결비용 (α)	판매보수 0.95%	판매보수 0.95%	판매보수 0.48%	판매보수 0.91%	7년 이내: 보험료의 2.46%/月 7~10년: 보험료의 0.56%/月
관리비용 (β)	-	-	-	-	적립금의 0.02%/月 (최고 3천 원/月 한도)
펀드보수 (매년)	총보수 (TER) 적립금의 1.54%	총보수 (TER) 적립금의 1.54%	총보수 (TER) 적립금의 0.85%	총보수 (TER) 적립금의 1.27%	적립금의 0.39% (글로벌ETF 펀드) 적립금의 0.66% (해외 펀드)

주: 펀드보수: 연금저축펀드(운용보수 + 판매보수 + 수탁보수 + 사무관리보수), 변액연금저축(운영보수+투자일임보수 + 수탁보수 + 사무관리보수)

이러한 수수료 가정하에서 가입자가 월 30만 원을 20년간 납입하고, 납입기간 이후 10년 거치기간을 두어 총 30년간 가입하며, 모든 상품의 수익률은 연 2.25%로 같다고 가정, 시기간별 누적 수수료를 추산하였다.

추산 결과 변액보험을 글로벌 ETF 상품으로 운용할 경우 5년 경과 시 72.5만 원, 글로벌 펀드로 운용할 경우 84.7만 원 정도의 수수료가 발생하였다. 한편 신탁의 경우 71.3만 원, TDF는 상품에 따라 39.8만 원 혹은 59.1만이 발생하여 가입기간 5년 이하 경우 신탁이나 TDF 등 펀드 가입 시 수수료가 변액보험에 비해 적은 것으로 나타났다. 하지만 10년 가입 시에는 변액보험을 통한 글로벌 ETF 투자의 총 비용이 169.5만 원, TDF C의 총 비용이

161.8만 원으로 비슷해지고, 20년 가입 시에는 변액보험을 글로벌 ETF를 활용해 적립금 운용 시 누적 비용은 445만 원인데 비해, 신탁은 881만 원, TDF의 경우 각각 514만 원과 742만 원으로 변액보험을 활용한 자산운용의 비용이 펀드에 비해 적은 것으로 나타났다.

〈표 V-2〉 연금저축 상품 유형별 비용 비교

(단위: 원)

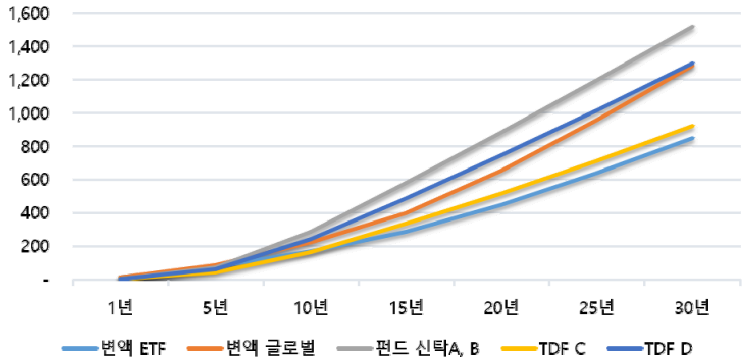
구분	상품	1년	5년	10년	15년	20년	25년	30년
연금저축 변액	ETF	99,914	725,166	1,695,949	2,845,031	4,451,560	6,375,233	8,462,778
	글로벌	105,070	847,460	2,191,251	3,982,583	6,517,469	9,546,002	12,800,180
연금저축 펀드	신탁A, B	30,149	713,839	2,864,707	5,788,765	8,814,566	11,945,651	15,185,683
	TDF C	16,676	398,528	1,618,333	3,319,328	5,141,357	7,093,034	9,183,584
	TDF D	24,883	591,318	2,383,954	4,845,307	7,426,962	10,134,799	12,974,985

주: 월납 30만 원, 20년 납, 10년 거치, 수익률 2.25%로 가정함

아래 〈그림V-2〉에서 보는 바와 같이 변액ETF(점선) 초기에는 펀드(TDF C)에 비해 높지만 10년 이후부터는 여타 펀드들에 비해 낮아지기 시작하여 변액 EFT의 경우 비교 대상 중 가장 낮았다. 변액글로벌펀드(파선·점선)의 비용선 역시 10년 이후부터는 신탁(A, B) 혹은 TDF D에 비해 낮은 비용이 발생하는 것으로 나타났다.

〈그림 V-2〉 연금저축 상품 유형별 비용 비교

(단위: 만 원)



지금까지 살펴본 바를 정리하면 은퇴 시까지 장기간 가입을 전제로 하는 연금저축의 경우 적절한 수준의 수수료를 책정한 변액보험 활용을 통해 가입자는 금융시장의 수익률을 추종할 수 있고, 장기가입 시 여타 펀드에 비해 낮은 수수료를 부담할 것으로 분석되었다. 또한 최저 보증 옵션 활용 시 금융시장의 변동성을 햇지 할 수 있을 것으로 보인다.