

국민연금의 재정안정화와 공적연금의 미래

국민연금연구원 성혜영

목 차

- I. 국민연금 재정진단
- II. 제5차 재정계산위원회의 장기적 운영 원칙
- III. 제5차 재정계산위원회 재정안정화 방안 소개
- IV. 다층노후소득 보장
- V. 공적연금의 미래

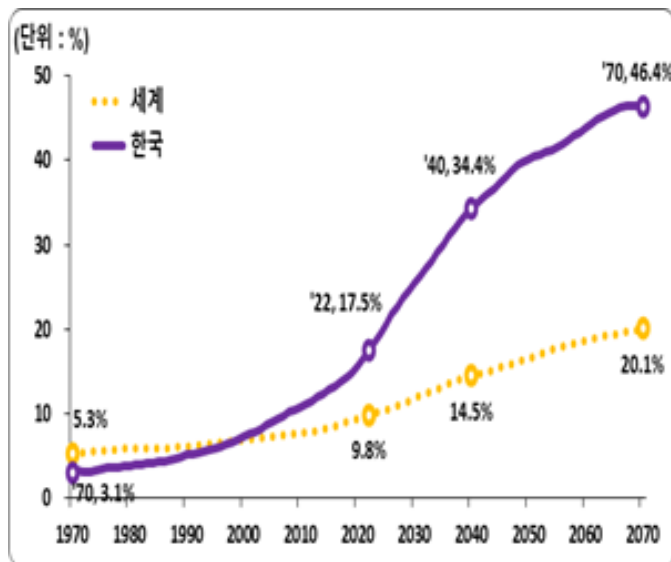
I. 국민연금 재정진단

1. 사회적 여건

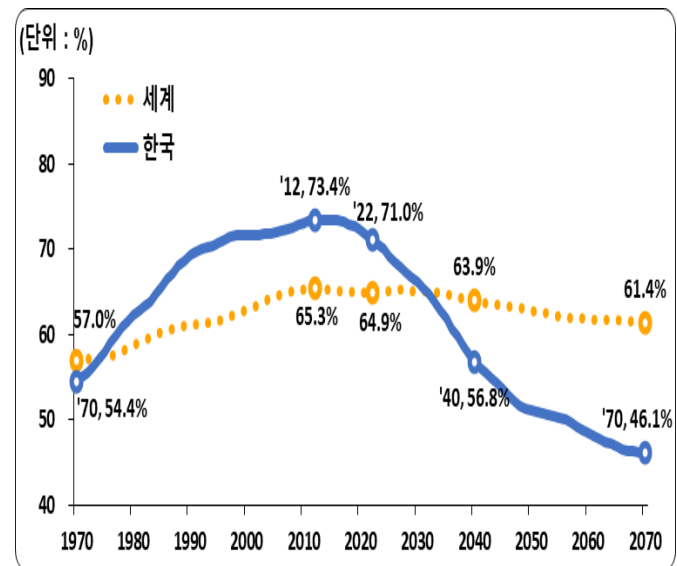
고령화 심화

- ✓ 우리나라 고령인구 구성비는 '22년 17.5%에서 '70년 46.4%로 증가할 전망
- ✓ 생산연령인구 구성비는 '12년(73.4%)을 정점으로 '22년 71.0%, '40년 56.8%, '70년에는 46.1% 수준까지 낮아질 것으로 전망

< 세계와 한국의 고령인구 구성비 추이 >



< 세계와 한국의 생산연령인구 구성비 추이 >



I. 국민연금 재정진단

2. 경제적 여건

경제 성장 둔화

- ✓ 2017년을 정점으로 생산가능인구 비중이 감소하면서, 노동력과 소비를 늘려 고성장을 이끌던 인구보너스 시기가 종료되고 저성장시대 진입

미래 경황울

- ✓ 미래 경제활동참가율과 고용률은 각각 2080년 75.9%와 73%까지 증가하고 이후 일정하게 유지될 것으로 전망

고용률과 노동 생산성

- ✓ 근로연령층 고용률은 66.6%로 OECD 국가의 68.4%보다 약간 낮음
- ✓ OECD를 100으로 설정할 때 시간당 노동생산성은 68.7, 1인당 노동생산성은 79.1로 OECD 평균보다 낮음

노동 시장 양극화

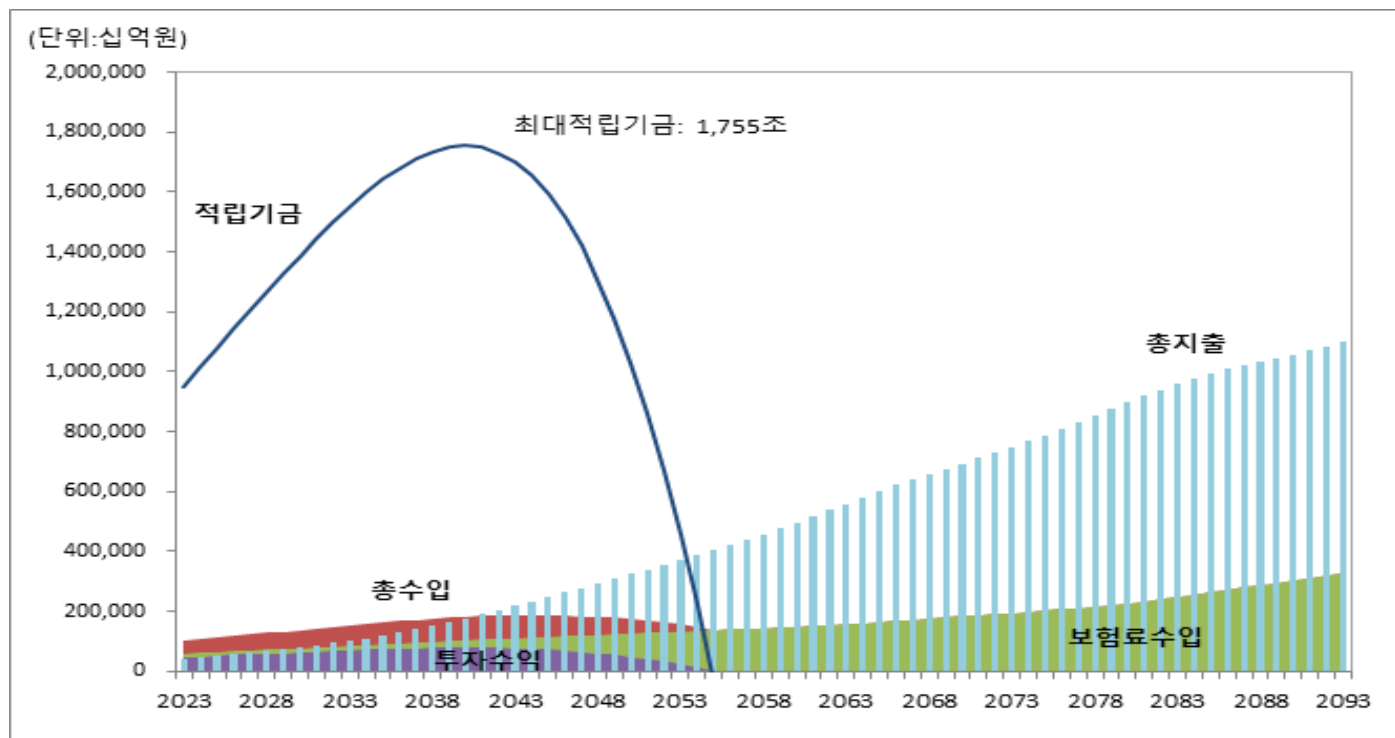
- ✓ 고임금·양질의 일자리와 서비스 산업을 중심으로 한 저학력·저숙련 일자리로 노동시장의 양극화 현상 계속

I. 국민연금 재정진단

3. 국민연금재정추이

재정 전망

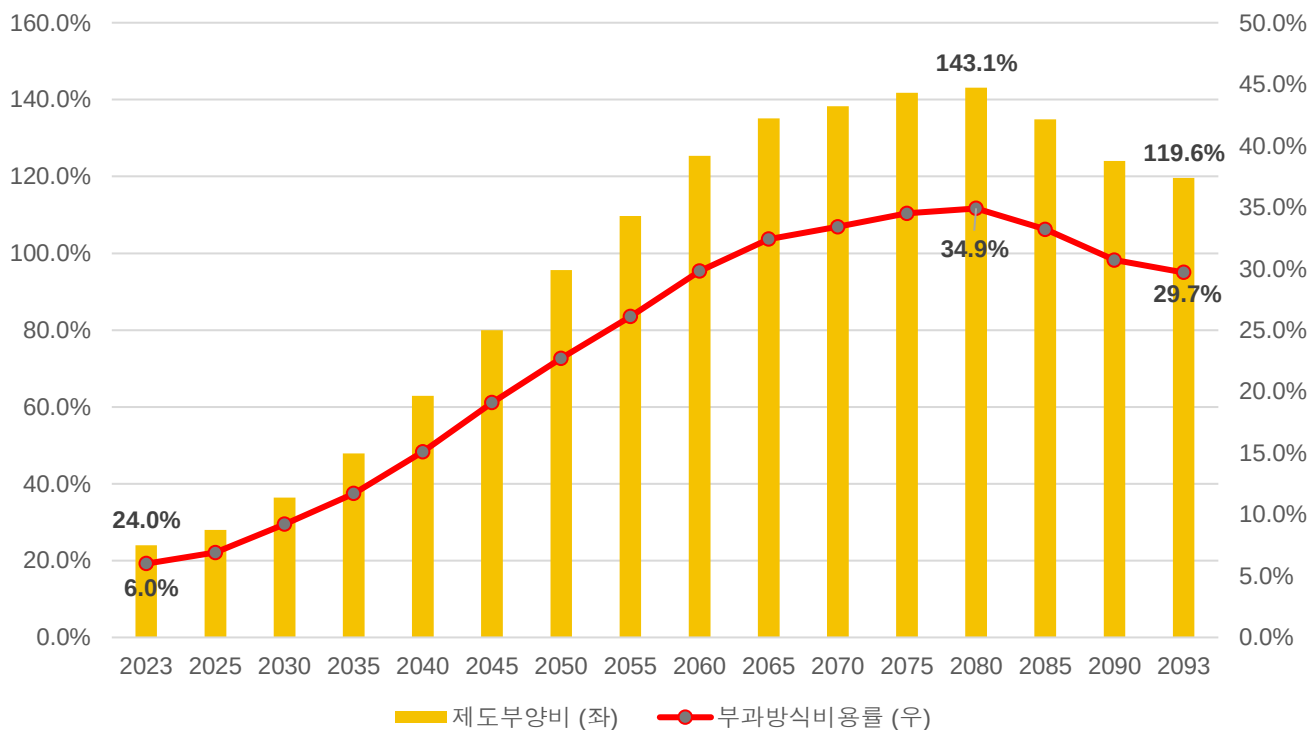
- ✓ 제5차 국민연금재정계산 결과 국민연금 적립기금은 2041년 수지적자가 발생 2055년에 소진되는 것으로 나타남



I. 국민연금 재정진단

4. 제도부양비와 부과방식 비용률

- 수지 구조
- ✓ 부과방식비용률은 2078년 35.0%에 도달한 후 점차 감소하여 30% 수준 유지
- ✓ 제도부양비는 2023년 24%에서 2093년 119.6%로 증가



II. 제5차 재정계산위원회의 장기적 운영 원칙

1. 우리나라 노후소득보장 체계

- ✓ 우리나라 노후소득보장 체계는 0층에 기초연금, 1층에 국민연금 2층에 퇴직연금의 다층 체계를 구축하고 있음

3층	개인연금, 주택·농지연금, 개인형 IRP 등			
2층	퇴직금/퇴직연금	특수직역 연금		
1층	국민연금			
0층	기초연금			
대상	근로자	자영자	기타	공무원 등

II. 제5차 재정계산위원회의 장기적 운영 원칙

2. 노후소득보장의 목표

- ✓ 국민연금 수급자 수는 빠르게 증가. 1인당 평균연금액도 상승하고 있으나,
- ✓ 실질 급여가 낮은 수준이며, 광범위한 사각지대 존재, 노인빈곤율은 OECD 국가 중 높은 수준
- ✓ 현시점에서 국민들의 노후소득 불안을 해소하기 위해, 국민연금의 실질적인 노후소득보장 기능을 강화할 수 있는 구체적이고 실현가능한 방안을 다각적으로 모색할 필요
- ✓ 아울러, 다층노후소득보장을 위해 국민연금과의 관계를 고려하여 기초연금의 역할을 정립하고, 퇴직연금의 노후소득보장기능 강화 필요
- ✓ 한편, 유례없는 저출산, 고령화 심화로 국민연금의 노후소득보장 기능 제고에 제약
- ✓ 국민연금의 지속가능성을 고려한 적정 소득보장목표와 다층노후소득보장체계를 감안한 미래 노후소득보장의 비전에 대한 사회적 논의와 합의 필요

II. 제5차 재정계산위원회의 장기적 운영 원칙

3. 재정의 지속가능성 목표

- ✓ 국민연금 재정계산 시, 장기적 재정안정화를 위한 재정목표를 설정하여 왔으나, 구체적인 국민연금 재정안정화 방안과의 연계성이 부족하다는 지적이 있었음
- ✓ 5차 재정계산에서의 재정목표는 지난 4차례의 재정계산에서 제시된 재정목표를 계승하여 “재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 한다”로 제시함
 - ✓ 국민연금 장기적인 재정 안정화를 위한 다각적인 방안이 추진되면, 국민연금의 추계기간 (70년)에는 적립기금을 보유할 수 있고,
 - ✓ 현재의 국민연금 가입자가 평균수명 도달 시까지는 국민연금을 안전하게 수급할 수 있음을 명확하게 시현함으로써,
 - ✓ 제시되는 국민연금 재정목표와 재정안정화 방안은 궁극적으로 재정추계기간 동안 적립기금이 유지되도록 하여, 청년세대를 포함한 현재의 국민연금 수급자 및 가입자가 국민연금을 안정적으로 수급할 수 있도록 함

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

1. 재정안정화를 위한 모수들

- ✓ 재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 하기 위해서는 재정안정화 방안을 다각적으로 검토하는 것이 필요
 - ✓ **재정수입 측면** : 연금보험료율 인상, 기금운용 수익률 제고 등을 검토
 - ✓ **재정지출 측면** : 연금 지급개시연령의 상향을 검토
 - 국민연금 지급률은 현재 하향 조정되고 있는 만큼 제외함

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

가 연금보험료율 조정

- ✓ 장기적 재정 안정화를 위해서는 현행 연금보험료율(9%)를 상향조정하는 것이 불가피
 - ✓ 연금보험료율 조정의 재정효과를 분석하기 위해서 연금보험료율 12%, 15%, 18% 조정방안을 검토

보험료율	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식 비용을
현행	2041	2055	29.7%('93년)
12%(0.6%p씩 5년간)	2047	2063	29.7%('93년)
15%(0.6%p씩 10년간)	2053	2071	29.8%('93년)
18%(0.6%p씩 15년간)	2060	2082	29.8%('93년)

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

나 연금 지급개시연령 조정

- ✓ 국민연금 도입 당시 70.7년(남녀 통합)이었던 기대수명은 2020년 현재 83.5년이며, 2070년에는 91.2년까지 증가할 전망
- ✓ 추가적 재정안정화 조치로 노령연금의 지급개시연령이 65세가 되는 2033년 이후 같은 스케줄로 2038년부터 5년마다 1세씩 늘리는 방안 제안
- ✓ 다만, 지급개시연령의 연장은 노동시장 개선을 통해 고령자가 계속 근로할 수 있는 여건을 조성하는 등 고령자 고용정책과 병행하여 이루어져야 함

지급개시연령 조정	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식비용률
현행	2041	2055	29.7%('93년)
66세	2042	2057	28.5%('93년)
67세	2043	2058	28.0%('93년)
68세	2043	2059	27.5%('93년)

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

다 기금투자수익률 제고

- ✓ 국민연금 재정의 장기적 안정을 위한 제도 개선 방안과 더불어 기금운용 인프라 개선을 통한 기금투자수익률 제고 병행
 - ✓ 기금투자수익률 제고를 위해서는 위험자산에 대한 투자비중을 늘려야 하므로 그만큼 관리의 위험성도 커지게 됨
- ✓ 기금투자 수익률을 제5차 국민연금재정추계에서 예상한 것보다 전 기간에 걸쳐 0.5%p, 1.0%p 제고 노력

기금투자수익률 제고	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식비용률
현행	2041	2055	29.7%('93년)
0.5%p 상향	2043	2057	29.7%('93년)
1.0%p 상향	2044	2060	29.7%('93년)

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토(보험료율 12% + 추가 재정안정화 방안)

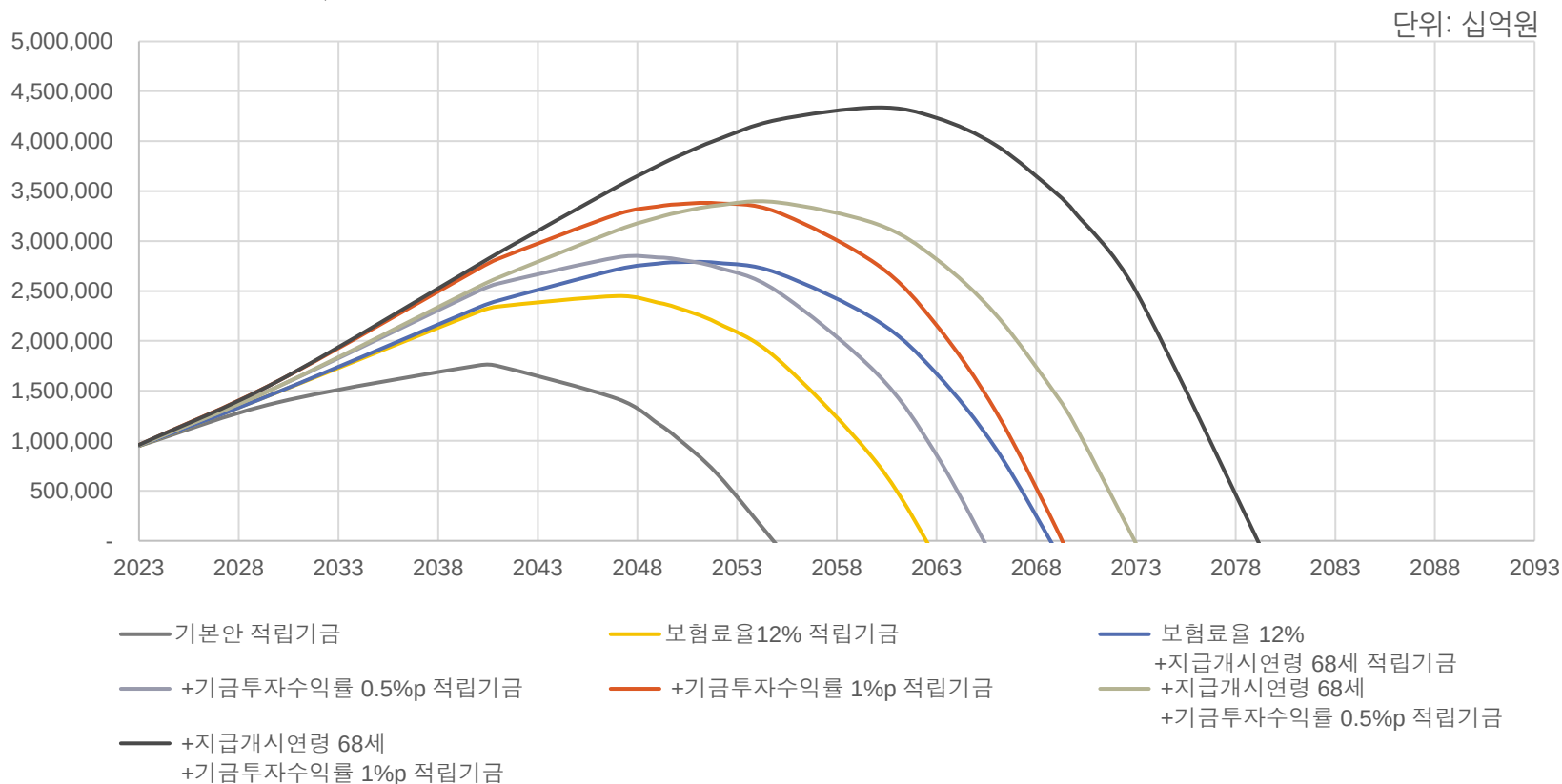
구분	수지적자 시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 12%	2047년	2063년(-181조원)	29.7%('93년)
보험료율 12% +지급개시연령 68세	2052년	2069년(-103조원)	27.6%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2049년	2066년(-240조원)	29.7%('93년)
+기금투자수익률 1%p	2052년	2070년(-322조원)	29.7%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p	2055년	2073년(-23조원)	27.6%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p	2060년	2080년(-373조원)	27.6%('93년)

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토(보험료율 12% + 추가 재정안정화 방안)

〈재정전망〉



Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 15% + 추가 재정안정화 방안)

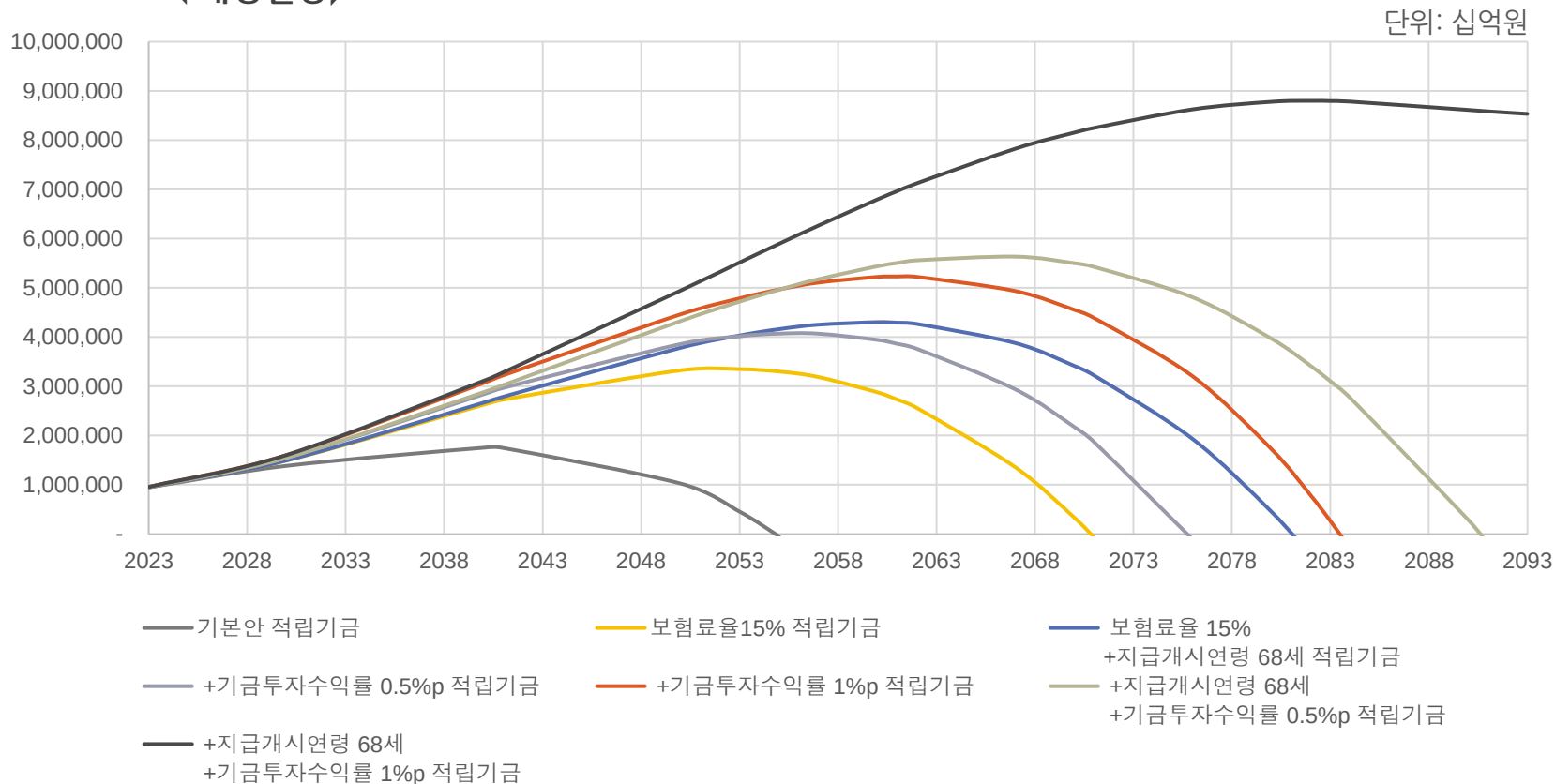
구분	수지적자 시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 15%	2053년	2071년(-65조 원)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2061년	2082년(-443조 원)	27.6%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2057년	2076년(-104조 원)	29.8%('93년)
+기금투자수익률 1%p	2062년	2084년(-284조 원)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금운용수익률 0.5%p	2067년	2091년(-199조 원)	27.6%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금운용수익률 1%p	2083년	2093년(적립배율 8.4배)	27.6%('93년)

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 15% + 추가 재정안정화 방안)

〈재정전망〉



Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 18% + 추가 재정안정화 방안)

구분	수지적자시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 18%	2060년	2082년(-303조 원)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2073년	2093년(적립배율 4.3배)	27.6%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2066년	2093년(-417조 원)	29.8%('93년)
+기금투자수익률 1%p	-	2093년(적립배율 8.7배)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p	-	2093년(적립배율 12.2배)	27.6%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p	-	2093년(적립배율 23.6배)	27.6%('93년)

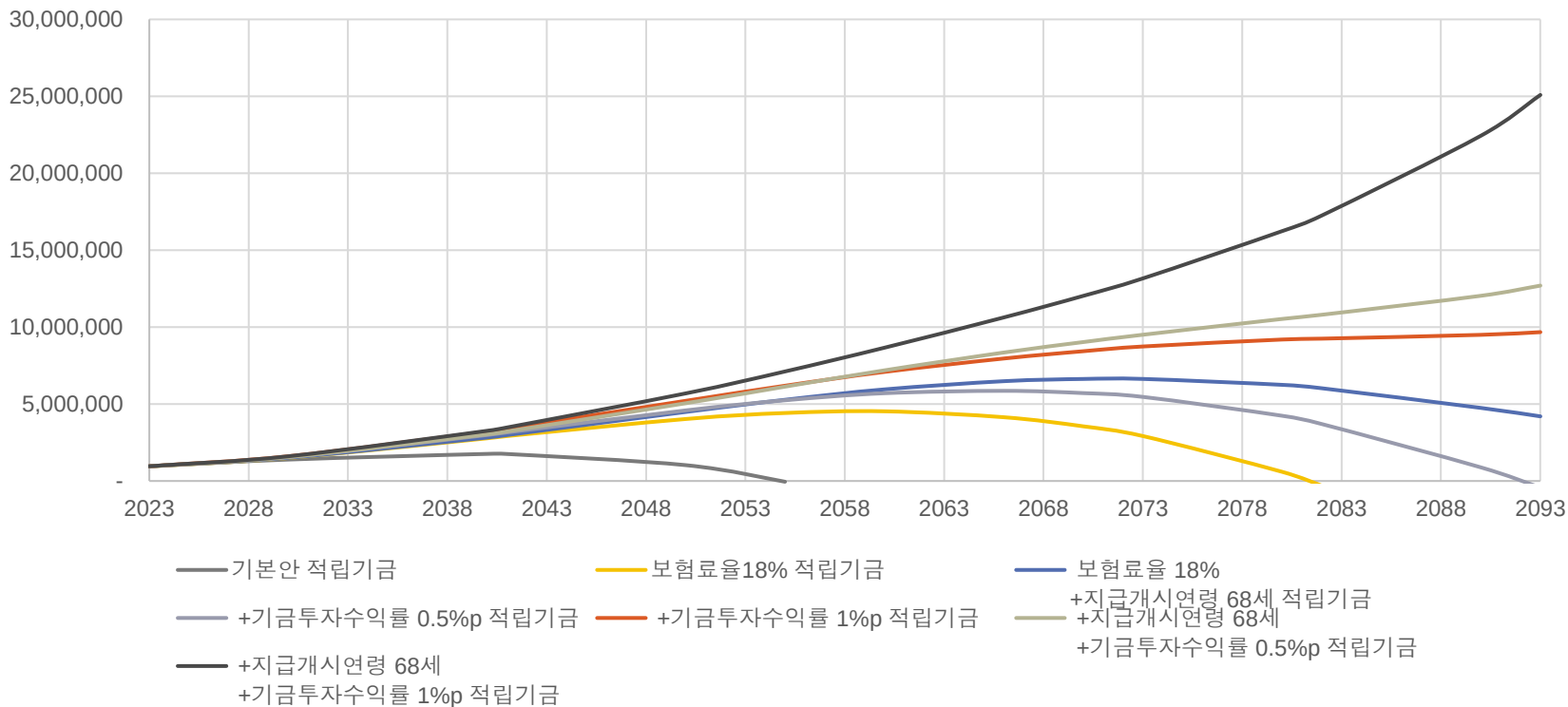
Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 18% + 추가 재정안정화 방안)

< 재정전망 >

단위: 십억원



Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토

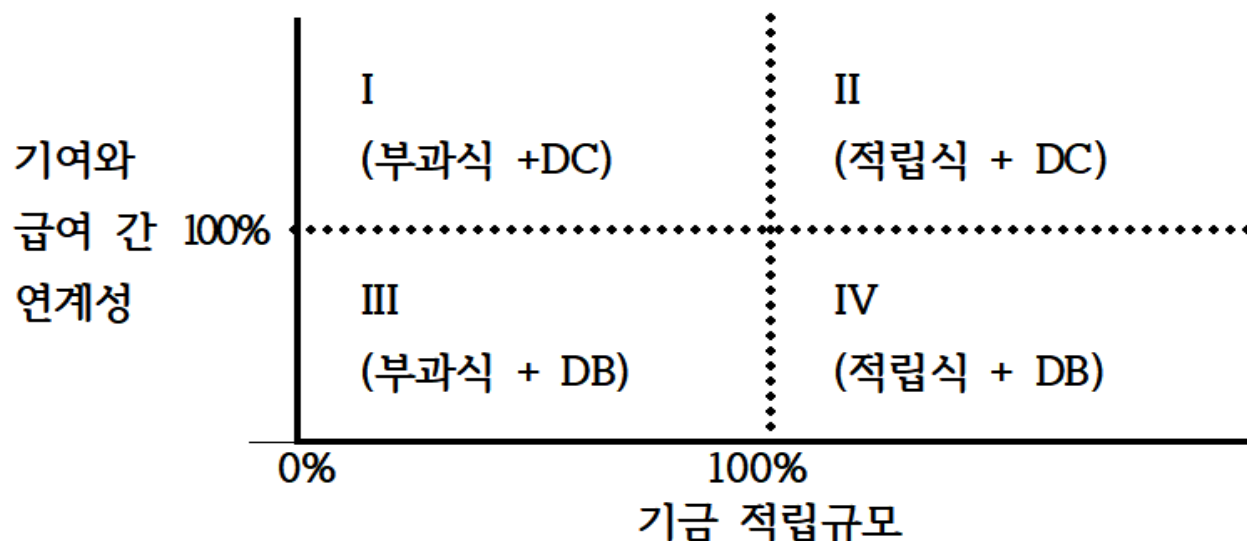
- ✓ 재정안정화 방안 종합 결과
 - ✓ 보험료율을 12%까지 인상하고 지급개시연령과 기금투자수익률 제고를 조합하면 기금소진연도는 늦춰지나 재정추계기간 동안 기금 유지는 어려움
 - ✓ 보험료율을 15%까지 인상하고 지급개시연령을 높이면 기금소진연도가 2082년으로 늦춰지며, 추가로 기금투자수익률을 0.5%p 높이면 기금소진연도는 2091년으로 늦춰지고, 기금투자수익률을 1.0%p 높이면 재정추계기간 동안 기금을 유지함
 - ✓ 보험료율을 18%까지 인상하면 2082년에 기금이 소진되나 지급개시연령과 기금수익률 중 하나 이상을 조합하면 2093년에 기금이 소진되거나 재정추계기간 기금을 유지

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

3. 재정계산위원회 재정안정화 방안 평가

가 국민연금 재정방식과 연금지급 방식

- ✓ 재정방식과 연금지급방식의 조합



자료 : Settergren & Mikula(2001). p3.

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

3. 재정계산위원회 재정안정화 방안 평가

가 국민연금 재정방식과 연금지급 방식

- ✓ 부분적립방식 유지 불가피
 - ✓ 우리나라 인구구조 변화 추이와 후세대 부담을 고려할 때 완충기금으로써 일정의 적립기금을 보유하는 부분적립방식 유지는 불가피함
 - ✓ 부분적립방식은 목표로 한 장기적 재정균형을 전제로 하기 때문에 금번 재정계산위원회의 재정안정화 방안은 과거 3,4차 재정계산위원회에서 재정목표와 재정안정화 방안이 불일치 하였던 것을 극복한 것으로 평가할 수 있음
- ✓ DB 방식으로의 경로의존 불가피
 - ✓ 보험료율의 상승은 개인별 수지상등 뿐만 아니라 국민연금 전체의 수지균형을 도모하는 과정이 될 것임
 - ✓ DC 방식으로의 전환 검토는 과거 누적된 DB 제도의 지급분에 대한 해소가 전제되어야 하며 감소된 급여수준을 보완할 수 있는 기초연금연금의 급여수준 확충과 구조 개선이 필요함

Ⅲ. 제5차 재정계산위원회의 재정안정화 방안

3. 재정계산위원회 재정안정화 방안 평가

나 추가적 재정안정화 수단으로 자동조정장치 검토 제안

- ✓ 자동조정장치는 미세조정장치로 보험료 수준이 일정 정도에 도달한 이후 장기재정 균형을 위해 발동할 수 있음 ※ DC 방식은 그 자체로 자동조정장치임
- ✓ 부분적립방식과 DB 방식으로 유지한다는 전제에서 도입할 수 있는 자동조정장치는
 - ✓ 보험료율의 자동조정
 - ✓ 기대여명에 따른 수급개시연령 조정
 - ✓ 인구통계학적 변화에 따라 급여액을 자동으로 조정하는 것 등임
- ✓ 이중 보험료율의 자동조정은 우리나라에는 적합하지 않음. 자동조정장치는 재정적으로 불균형한 연금제도를 과감하게 개혁하는 것을 대신할 수 없기 때문임(OECD, 2021)
- ✓ 기대여명에 따른 수급개시연령 조정의 경우 도입을 검토해 볼 수 있음
 - ✓ 재정계산위원회 안에 따르면 1973년생은 66세, 1977년생은 67세로 조정됨
 - ✓ 그러나 기대여명에 따른 월별 미세조정이 보다 설득력을 지닐 수 있으며 생애 총 연금 소득은 이전과 동일하다는 추가적 설명 또한 필요함
- ✓ 인구통계학적 변화에 따른 급여액의 미세한 자동조정은 장기재정균형을 목적으로 활용할 수 있으나 발동 시점과 종료 시점에 대한 정확한 판단이 필요할 것임

Ⅳ. 다층노후소득보장

1. 국민연금과 기초연금

검토 사항

- ✓ 기초연금 대상자 조정 검토
 - ✓ 향후 전체 노인 인구 대비 노인 소득·자산의 상대적 수준이 개선되는 속도를 고려하여, 65세 이상 노인 70%라는 목표 수급률 방식에서 일정 기준에 따라 대상자를 선정하는 방식으로 전환 검토 필요
- ✓ 기초연금 기준연금액 검토
 - ✓ 기초연금 기준연금액 인상은 저소득 노인 대상 소득보장 효과 강화 측면에서 소득 하위계층에 대해 우선적으로 검토
- ✓ 기초연금과 국민연금 간 관계의 명확성 제고
 - ✓ 중·장기적으로 기초연금이 노후소득보장체계에서 어떤 기능과 역할을 가져야 할지 명확히 하여 기초연금과 국민연금 간 정합성을 확보하고, 노후소득의 예측 가능성을 높일 필요

Ⅳ. 다층노후소득보장

2. 국민연금과 퇴직연금

현황

- ✓ 2021년 퇴직연금 총 가입자 수는 684만 명, 전체 가입대상 1,196만 명의 53.3%
- ✓ 같은 해 총 적립금은 295.6조 원으로 전년 대비 15.5% 증가
- ✓ 도입사업장 비율은 전체 대상 사업장 대비 27.1%, 30인 이상 사업장은 78.9%

문제점

- ✓ 소규모 사업장의 퇴직연금 도입률 상대적 저조
- ✓ 적립금 운용수익률은 2021년 평균 수익률은 2%이며 최근 5년 및 10년간은 각각 1.96%, 2.39%로 국민연금 평균 수익률은 5.11%('98~)에 비해 낮음
- ✓ 2021년 퇴직연금 수령이 시작된 397,270 계좌 중 연금수령 비중은 4.3%에 불과

개선 사항

- ✓ 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화를 위해 퇴직연금 사각지대를 해소하고 수익률 제고를 통해 소득보장을 강화하며 퇴직연금의 연금 수급을 확대할 필요

V. 공적연금의 미래

국민연금과 기초연금을 통해 기본적인 노후생활 보장

- ✓ 현 공적연금이 해결해야 할 과제를 소득보장 강화, 지속가능성 제고, 세대간 형평성 제고라 할 때 금번 재정계산위원회는 현 연금제도의 구조를 유지한다는 전제하에 재정의 지속가능성 제고를 위해 필요한 수단이 무엇인지 제시하였음
- ✓ 70년 후에도 제도가 유지된다는 것을 명확히 시현하는 것은 제도가 안정적으로 운영된다는 것에 대한 약속이며 세대간 형평성을 달성할 수 있는 한 방안임
- ✓ 공적연금의 지속가능성을 명확히 하는 동시에 이를 통해 기본적인 노후생활이 보장되어야 함
- ✓ 현행 제도하에서 기준소득월액 평균가입자의 총 명목소득대체율은 45%를 웃도는 수준

(참고) A값 소득자(2023년기준 약 286만원)의 국민연금소득대체율을 40%(2023년 42.5%)로 가정할 때 기초연금소득대체율은 약 5.6%(연계감액 고려)로 도합 45.6%임

V. 공적연금의 미래

국민연금과 기초연금을 통해 기본적인 노후생활 보장

- ✓ 문제는 실질적인 가입기간이 40년에 가깝도록 함으로써 법정소득대체율과의 차이를 줄여나가야 하는 것이며 이를 위해 재정계산위원회는 다음과 같은 방안을 제안하였음
 - ✓ 출산크레딧 최대 50개월 → 60개월
 - ✓ 군복부크레딧 6개월 → 18개월
 - ✓ 지역가입자보험료 지원 → 현행 12개월에서 대상 및 기간 확대
- ✓ 더불어 기존 제도에서 저소득 사업장 가입자는 두루두리 사회보험료 지원 36개월, 실업크레딧은 최대 12개월을 보장하고 있으며 농어업인 연금보험료 지원은 최대 기간 없음
- ✓ 국민연금의 재정방식, 장기적 재정균형, 연금지급방식과 보장수준의 확정 이후 기초연금의 보완적 기능을 분명히 하여 노후소득의 예측가능성을 확실히 해야하는 과제를 달성해야 할 것

감사합니다

퇴직연금 시장 평가와 노후소득보장 강화 방안

발표자 : 정 도 영 교수(한양대학교 ERICA 경상대학)

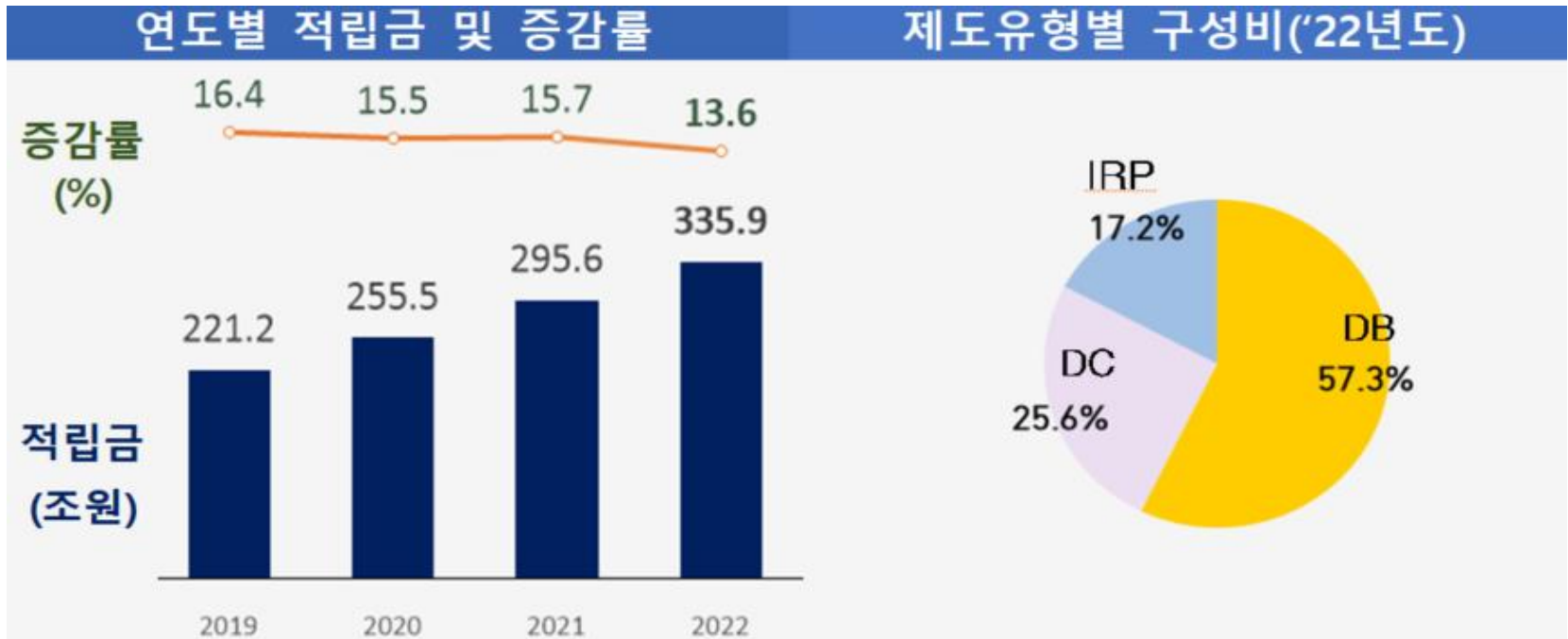
Agenda

- 퇴직연금 시장 현황
- 목표수익률만 있고 리스크는 없다
- Goal Based Investing (목적 별 투자 전략)
- 결론 및 시사점

퇴직연금 시장 현황

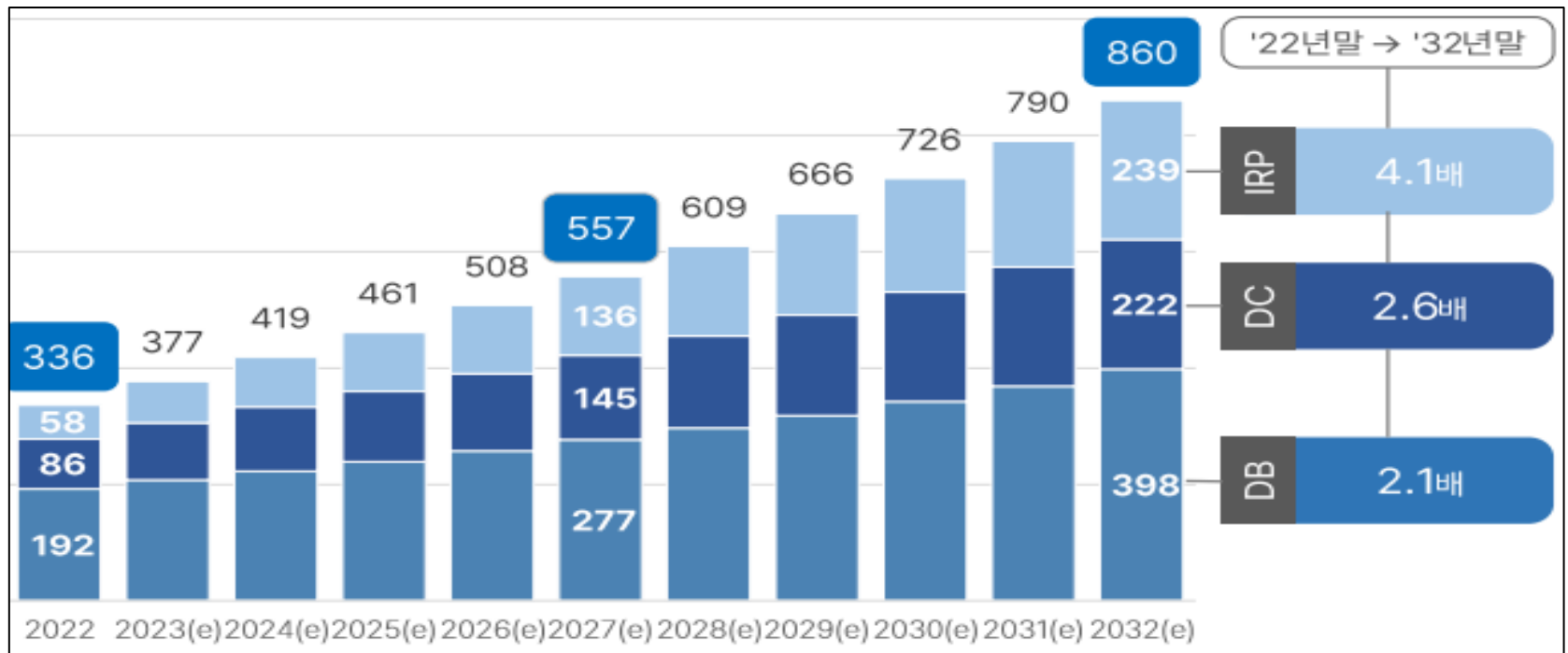
적립금 추이

- 2022년 말 기준 퇴직연금 적립금 규모는 335.9조원으로 2019년 이후 연평균 15.2%로 성장하고 있음
- 제도 유형별 적립금 규모는 DB 192.4조원(57.3%), DC 85.9조원(25.6%), IRP 57.6조원(17.2%)이 적립



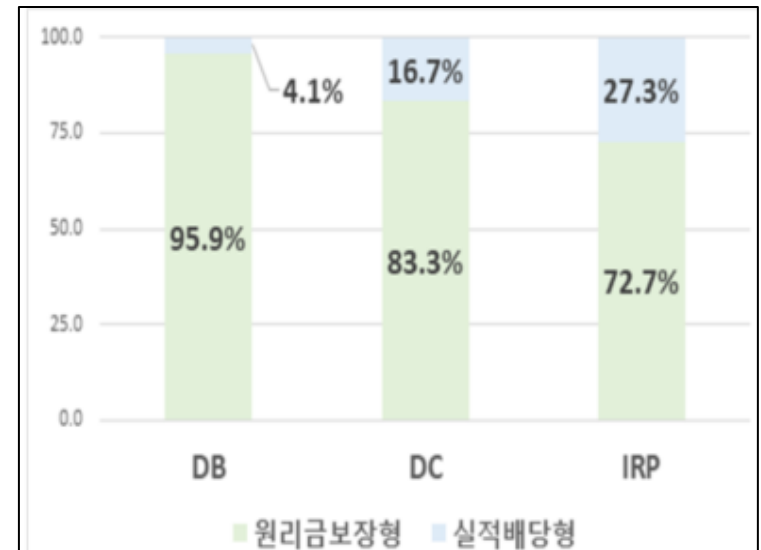
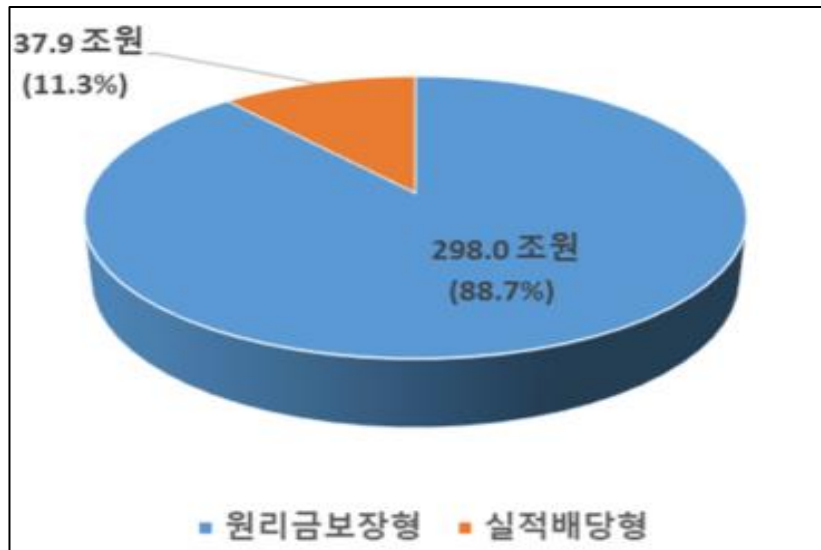
적립금 추이

- 2032년 말 퇴직연금 적립금 규모는 **860조원** 규모로 성장 예상(2022년 말 이후 CAGR 9.8%)
- 제도 유형 별로는 **IRP, DC, DB** 순으로 높은 증가율을 보일 것으로 예상



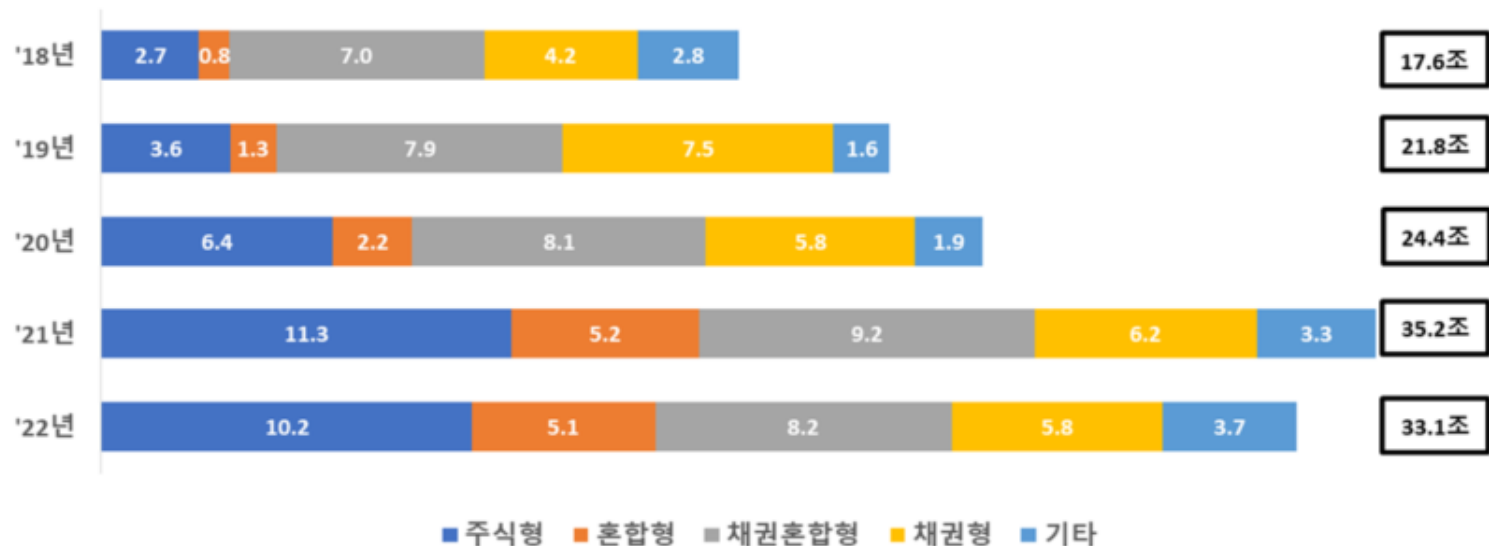
실적배당형 운용 현황

- 전체 적립금 중 원리금보장형은 298조원(88.7%), 실적배당형은 37.9조원(11.3%)을 차지
 - ✓ DB의 실적배당형 운용 비중은 4.1%에 불과하며, DC(16.7%), IRP(27.3%)로 실적배당형 비중이 상대적으로 높음
- 실적배당형상품 비중은 규준이 증가해 왔으나 2021년 13.67%에서 2022년 11.3%로 감소
 - ✓ 고금리 원리금보장상품 선호 현상 및 주가하락 등에 따른 적립금 감소 등이 원인



실적배당형 운용 현황

- 실적 배당형 적립금 37.9조 중 87.2%가 집합투자증권(실적배당형보험 포함)으로 구성되며, 12.8%는 직접투자로 운용
- 최근 5년간 집합투자증권 구성 변화를 살펴보면, 2018년 이후 2021년까지 주식형 집합투자증권의 규모는 점차 확대되어 왔으나, 2022년 주가 하락 등으로 규모가 축소되고 있는 추세



※ 자료 : 고용노동부, 금융감독원

실적배당형 운용 현황

- DC, IRP는 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형 중심으로 운용되고 있으며, DB는 채권형 중심으로 운용
- 집합투자증권 세부 운용 현황을 통해 실적배당형 상품 중 채권을 제외한 성장형 자산(주식, 부동산 등) 비중은 50% 수준으로 추정(DB 30%, DC 54%, IRP 54%)

(단위 : 억원, %)

구분		DB		DC		기업형IRP		개인형IRP		전체	
		금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
증권 집합 투자 증권 ¹⁾	주식형	5,372	9.5	49,104	37.3	280	23.2	47,733	33.8	102,489	31.0
	주식혼합형	4,402	7.8	15,759	12.0	162	13.4	30,340	21.5	50,663	15.3
	채권혼합형	10,746	19.1	40,344	30.6	535	44.3	30,327	21.5	81,952	24.8
	채권형	25,572	45.4	13,777	10.5	154	12.7	18,707	13.2	58,209	17.6
	기타	1,133	2.0	324	0.2	1	0.1	253	0.2	1,711	0.5
합계		47,224	83.8	119,309	90.6	1,132	93.7	127,359	90.2	295,023	89.3
부동산집합투자증권		1,806	3.2	268	0.2	0	0.0	272	0.2	2,347	0.7
특별자산집합투자증권		452	0.8	34	0.0	-	-	15	0.0	501	0.2
혼합집합투자증권		6,863	12.2	12,133	9.2	76	6.3	13,593	9.6	32,665	9.9
합계 ²⁾		56,345	100.0	131,744	100.0	1,208	100.0	141,239	100.0	330,536	100.0

주 : 1) 주식형 : 주식편입비율 60% 이상, 주식혼합형 : 주식편입비율 40% 초과 60% 미만, 채권혼합형 : 주식편입비율 0% 초과 40% 이하, 채권형 : 주식편입비율 0%

2) 실적배당형보험을 통해 투자된 집합투자증권 적립금도 포함하여 집계

2022년 연간수익률

- 실적배당형 상품의 수익률 악화로 **전체 수익률은 0.02%** 하락
 - ✓ IRP의 수익률이 -3.14%로 가장 낮았으며, DC와 DB의 수익률은 각각 -1.21%, 1.51% 기록
- 운용방법 별로는 **원리금보장형 수익률 1.83%**, **실적배당형 수익률 -14.20%**로 차이를 보임

(단위 : %, %p)

구 분		DB	DC	IRP	전 체
전체	'22년말	1.51	△1.21	△3.14	0.02
	'21년말	1.52	2.49	3.00	2.00
	증감	△0.01	△3.70	△6.14	△1.98
원리금 보장형	'22년말	1.79	1.94	1.78	1.83
	'21년말	1.45	1.28	0.97	1.35
	증감	0.34	0.66	0.81	0.48
실적 배당형	'22년말	△5.08	△16.92	△16.27	△14.20
	'21년말	2.85	7.34	7.32	6.42
	증감	△7.93	△24.26	△23.59	△20.62

장기수익률

- 최근 5년 연환산 수익률은 1.51%, 최근 10년간 연환산 수익률은 1.93%
- 2022년 실적배당형 상품의 저조한 수익률로 원리금보장형 상품의 장기수익률이 실적배당형 상품의 장기수익률을 상회

(단위 : %)

	구 분	DB	DC	IRP	전체
전체	5년	1.63	1.52	1.13	1.51
	10년	1.96	2.05	1.67	1.93
원리금보장형	5년	1.65	1.71	1.35	1.62
	10년	1.95	2.11	1.69	1.95
실적배당형	5년	1.32	0.55	0.53	0.70
	10년	2.16	1.75	1.62	1.78

※ 자료 : 고용노동부, 금융감독원

수급형태(연금, 일시금)

- 2022년 중 퇴직연금 수급(만 55세 이상)을 개시한 계좌 중 92.9%가 일시금을 선택하였으며, 연금수령은 7.1%를 차지
- 금액 기준으로, 총 15.5조원 중 32.6%(5.1조원)가 연금으로 수령

(단위 : 좌, 억원, %)

구 분	연금수령		일시금수령		합 계	
		비 중		비 중		비 중
계좌수(A)	32,566	7.1	424,902	92.9	457,468	100.0
금액(B)	50,639	32.6	104,474	67.4	155,113	100.0
계좌당 금액(B/A)	1.55	-	0.25	-	0.34	-

※ 자료 : 고용노동부, 금융감독원

OECD 사적연금 개선 주요 권고 사항

- 2022년 9월 OECD가 발표한 「한국 연금제도 검토 보고서(OECD Reviews of Pension System: Korea)」는 한국의 연금제도를 체계적으로 분석하여 인구구조 변화 등을 고려해 한국의 연금개혁의 방향을 제시
 1. Fully transition from severance pay schemes to retirement pension plans
 2. Limit exemptions to occupational pension plan coverage
 3. Boost tax incentives and introduce non-tax financial incentives
 4. Simplify the pension tax system
 5. Improve pension plan coverage for informal workers and self-employed workers
 - 6. Lift investment restrictions and encourage more suitable investment strategies**
 - 7. Pension providers should better communicate about risk and rewards of different investment strategies**

OECD 사적연금 개선 주요 권고 사항

8. Implement the requirement for pension providers to have a default investment option

9. Consider introducing additional security mechanisms

10. Restrict permitted cases of early withdrawal

11. Encourage people to purchase annuity products to protect them against longevity

12. Increase the age of access to private pension plans to align it to the retirement age of the public system

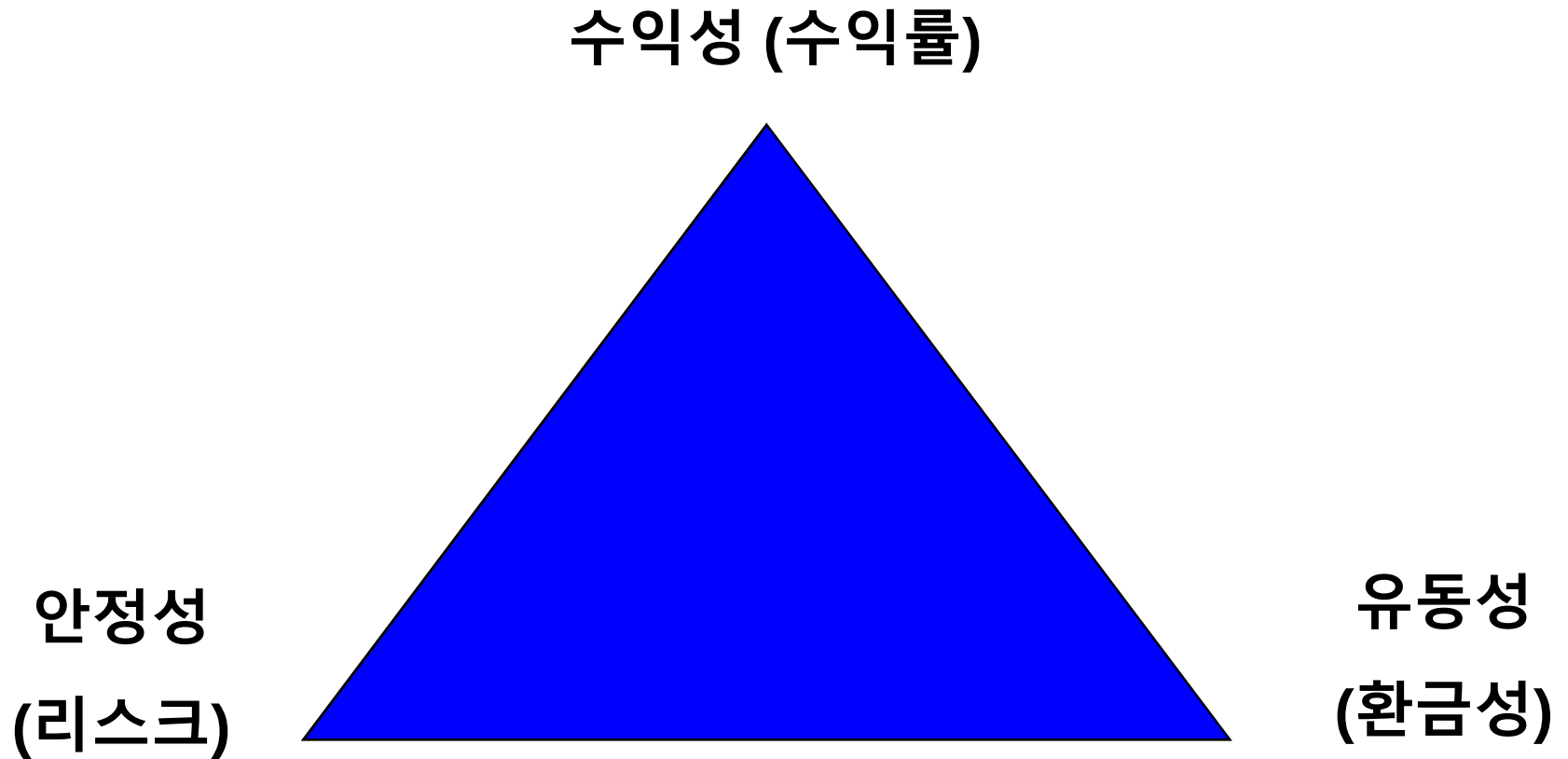
13. Improve fee structures to better align the incentives of providers and members

14. Improve financial knowledge around retirement income

15. Improve coherence of the pension system.

목표수익률만 있고 리스크는 없다

리스크와 수익률의 관계

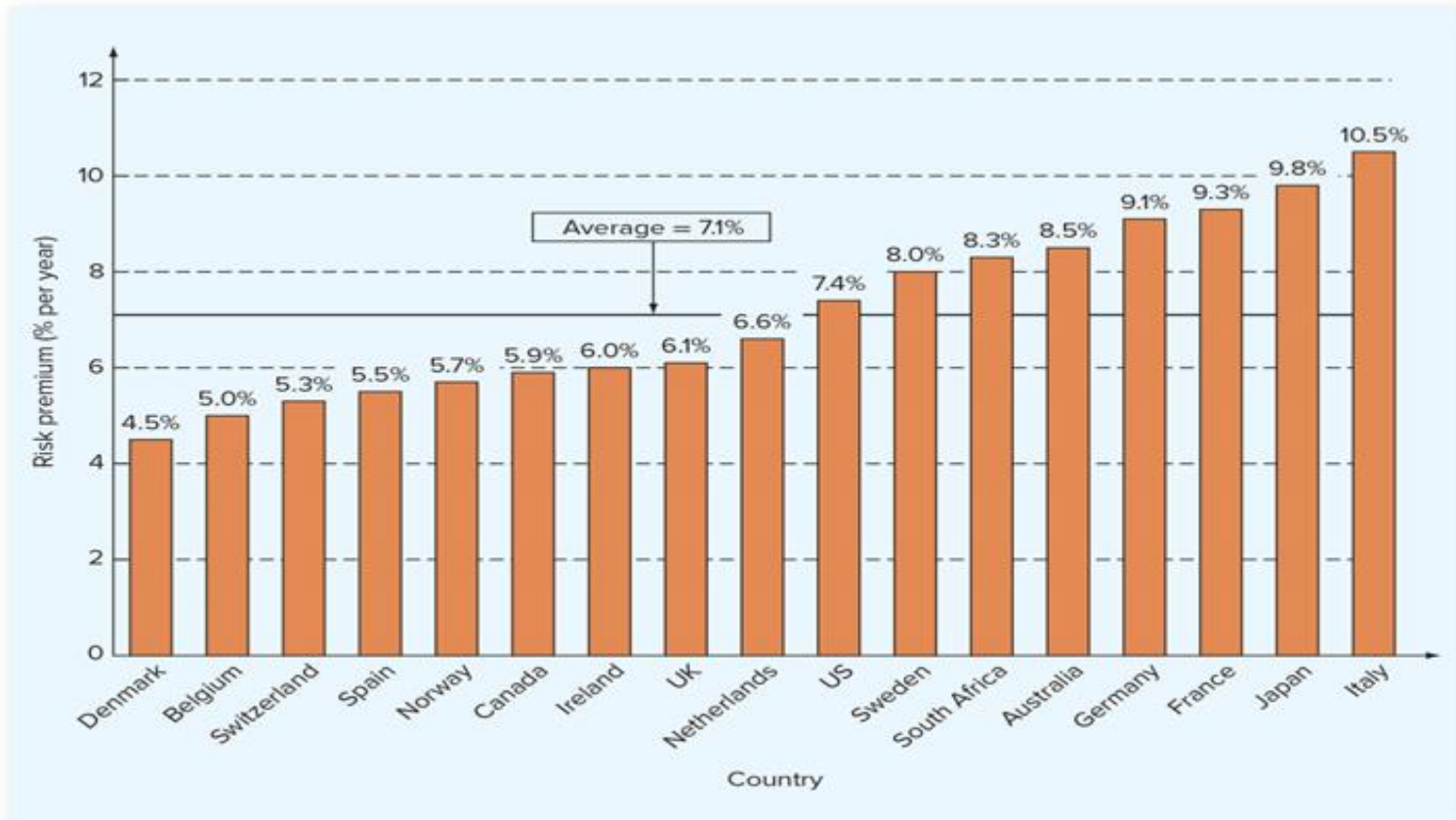


리스크와 수익률의 관계



리스크와 수익률의 관계

- 주식시장의 리스크 프리미엄(1900년 ~ 2005년)



SOURCE: Based on Dimson, Elroy et al., "The Worldwide Equity Premium: A Smaller Puzzle," in *Handbook of the Equity Risk Premium*, Rajnish Mehra, ed., Amsterdam: Elsevier, 2007.

리스크와 수익률의 관계

단위: %

	2018	2019	2020	2021	2022
퇴직연금(실적배당형)	-3.8	6.4	10.7	6.4	-14.2
성장형(Growth)자산 비중(추정)	30.0	30.0	40.0	50.0	50.0
국민연금기금	-5.9	11.3	9.7	10.8	-8.2
성장형(Growth)자산 비중(주식+대체)	46.8	52.1	55.2	57.2	57.6
KOSPI(1)	-17.3	7.7	30.8	3.6	-24.9
S&P500(2)	-6.2%	28.9%	16.3%	26.9%	-19.4%
$0.7*(1) + 0.3*(2)$	-14.0%	14.0%	26.4%	10.6%	-23.3%

※ 자료 : 고용노동부, 금융감독원, 국민연금기금운용본부, FnGuide

국민연금기금의 자산배분

	국민연금	공무원연금	사학연금
목표수익률	- 실질경제성장률+소비자물가상승률±조정치	- 실질경제성장률 + 소비자물가상승률 - 유동성 제약 및 허용위험 등을 반영하여 조정	- ALM을 기반으로 재정목표를 안정적으로 달성할 수 있도록 설정
리스크 허용한도	- 95% 신뢰수준에서 발생 가능한 기대손실을 초과하는 손실 부분의 조건부 기댓값 - 15% 이하로 제한 (CVaR($\alpha=0.05$) $\geq -15\%$).	- 5년 동안의 누적 운용수익률이 같은 기간의 누적 소비자물가상승률 이하로 떨어질 가능성을 15% 이하로 제한(Shortfall Risk $\leq 15\%$)	- 5년 동안의 누적 운용수익률이 같은 기간의 누적 소비자물가상승률 이하로 떨어질 가능성을 15% 이하로 제한 (Shortfall Risk $\leq 15\%$)

자료: 각 기금 별 투자정책서

국민연금기금의 자산배분

자산배분(안)의 특성치

기대수익률	리스크 ¹⁾	연간손실확률 ²⁾
5.4%	8.0 %	25.0%

주: 1) 포트폴리오의 표준편차

2) 1년간 운용수익률이 (-)수익률일 가능성

2024년도 자산배분(안)

구분	국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	대체투자
목표비중	15.4%	33.0%	29.4%	8.0%	14.2%

국민연금기금의 자산배분

(금액가중수익률 기준, 단위 :십억원, %)

구 분	2023년 현재(7월)			3년 평균 (‘20~’22)	설립이후~ 전년도말 (‘88~’22)
	수익률	평가액	비중	수익률	수익률
기금자산 계	9.74	990,616	100.0	3.28	5.11
금융부문	9.76	989,725	99.9	3.28	5.04
국내주식	20.68	148,096	14.9	4.41	5.22
해외주식	19.07	297,866	30.1	6.93	8.50
국내채권	2.92	317,601	32.1	-1.80	3.33
해외채권	3.98	68,929	7.0	-0.09	3.24
대체투자	3.40	155,064	15.7	11.56	9.94
단기자금	2.85	1,810	0.2	0.13	3.09
공공부문	-	-	-	-	8.26
복지부문	1.46	212	0.0	-1.72	5.83
기타부문	0.99	679	0.1	0.75	1.43

자료 : 국민연금기금운용본부

목표수익률만 있고 리스크는 없다

- 근로자퇴직급여 보장법 시행령

제9조의3(적립금운용계획서의 내용)

법 제18조의2제2항 후단에서 “적립금 운용 목적 및 방법, 목표수익률, 운용성과 평가 등 대통령령으로 정하는 내용” 이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 적립금 운용 목적 및 목표수익률
2. 적립금 운용 방법(자산배분정책, 투자가능상품 등을 포함한다)
3. 적립금 운용성과에 대한 평가
4. 적립금 운용 담당자의 의무 등 적립금 운용관리에 관한 사항

목표수익률만 있고 리스크는 없다

- 적립금 운용계획서 사례

제8조 (적립금 운용의 목적) 적립금 운용의 목적은 다음 각 호의 달성을 목적으로 한다.

1. 연금 부채에 영향을 주는 요인들을 고려하여 향후 연금부채의 지급의무를 충분히 수행할 수 있도록 연금자산을 운용
2. 퇴직자 발생시 원활한 퇴직급여 지급이 가능하도록 적정 수준의 유동성 자산을 보유

←

제9조 (목표수익률의 설정)

- ① 적립금을 효율적으로 관리하기 위하여 위원회의 심의를 거쳐 목표수익률을 설정해야 한다.
- ② 2023년 목표수익률은 4.5 %로 하고, 회사 인력구성 변동이나 금리의 급등락 등 상황 변화에 따라 위원회의 심의를 거쳐 수정할 수 있다.

목표수익률만 있고 리스크는 없다

정도영 고객님의 투자성향(초고위험/공격투자형)에 해당되는 펀드입니다.

전체 목록 633 건 12개 ▼ 판매중 ▼ ☐ 전체 펀드리스트 조회



최대 3개 상품비교 가능

펀드를 선택해주세요.

펀드를 선택해주세요.

펀드를 선택해주세요.

펀드 비교하기

비교 담기	펀드정보	운용규모 (클래스 합산)	수익률(%)			
			3개월	6개월	12개월	3년
☐	IIIIII 초고위험 온라인 하이월드에너지증권자투자신탁C-RPe(주식-재간접)UH 클래스 상세 : 수수료 미징구-온라인-퇴직연금 · 제로인등급(3년기준) : · 설정일 : 2008.09.09 · 기준가 : 1,870.49 · 총보수(선취제외) : 0.81% 클래스 더보기(1) ▼	50.33억 (51.21억)	15.12%	12.41%	7.23%	216.29%
☐	IIIIII 고위험 온라인 삼성인도중소형FOCUS증권자투자신탁UH_Cpe(주식) 클래스 상세 : 수수료 미징구-온라인-퇴직연금	59.78억 (128.06억)	12.76%	24.78%	16.12%	146.25%

자료 : 퇴직연금사업자 홈페이지

목표수익률만 있고 리스크는 없다

포트폴리오

나의 투자성향 진단

투자체험하기

펀드진단하기

공격투자형

적극투자형

위험중립형

안정추구형

안정형

공격투자형 포트폴리오

- 공격/적극투자형 포트폴리오는 안정성 보다 성장을 적극적으로 추구하는 포트폴리오로 주식 비중이 최대 70%입니다. 성장 가능성이 높지만 변동성이 커질 수 있으므로 투자기간이 길거나 위험을 감당하실 수 있는 분들께 적합한 포트폴리오입니다.

자료 : 퇴직연금사업자 홈페이지

목표수익률만 있고 리스크는 없다

Risk band	Risk label	Estimated number of negative annual returns over any 20-year period
1	Very low	Less than 0.5
2	Low	0.5 to less than 1
3	Low to medium	1 to less than 2
4	Medium	2 to less than 3
5	Medium to high	3 to less than 4
6	High	4 to less than 6
7	Very high	6 or greater

자료 : Australian Retirement Trust 홈페이지

퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?

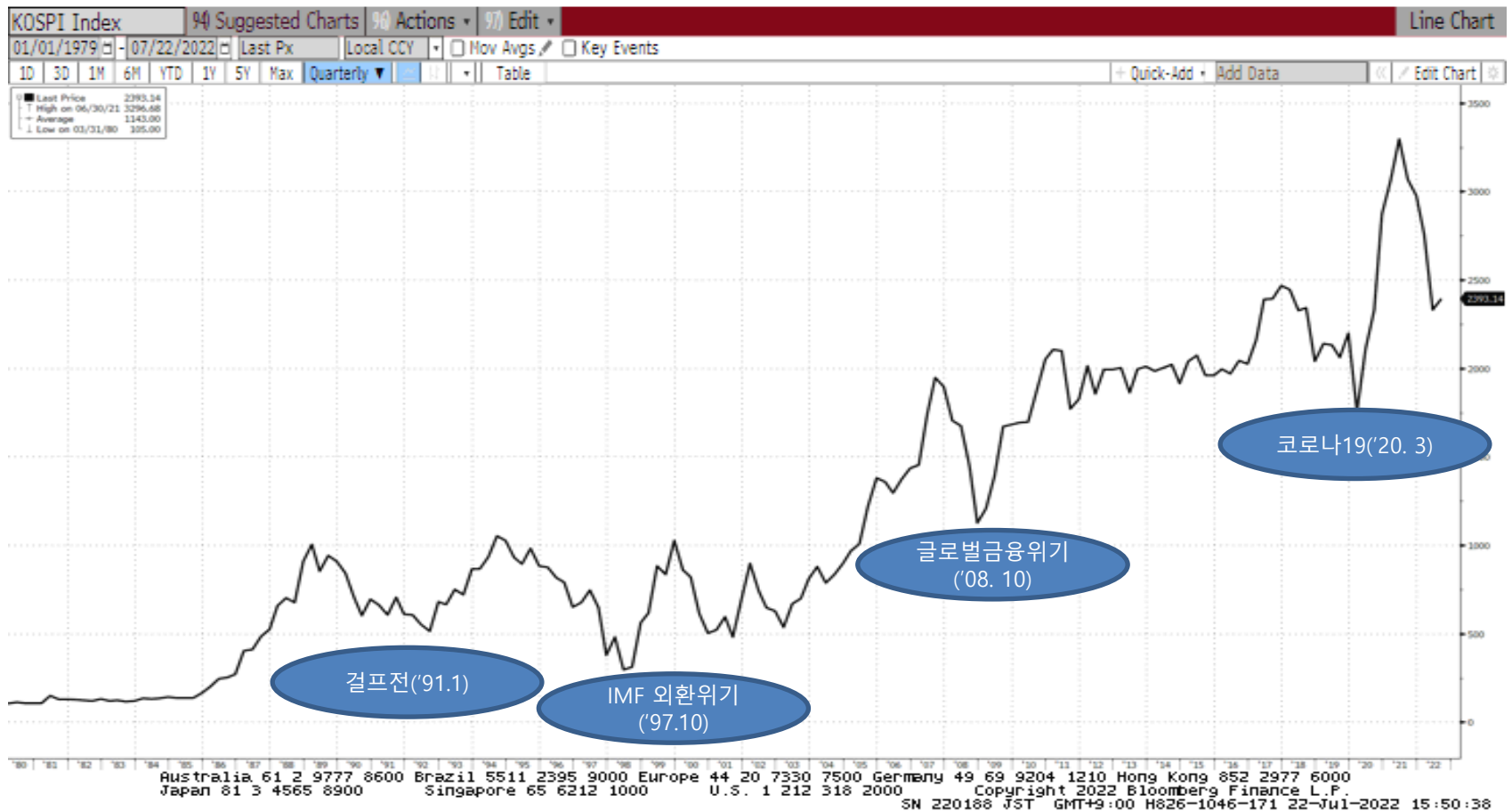
Happy Trading...



퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?

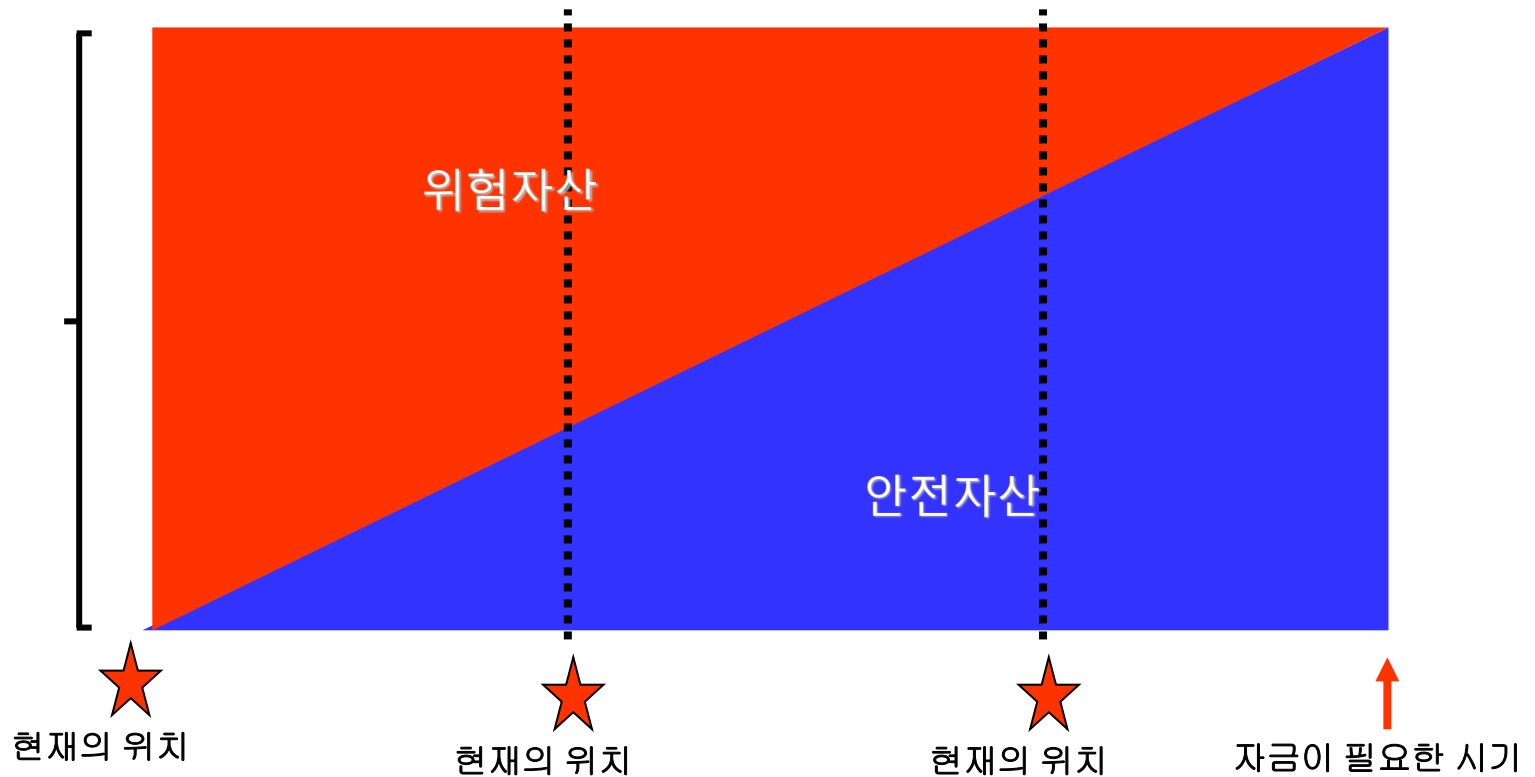


퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?

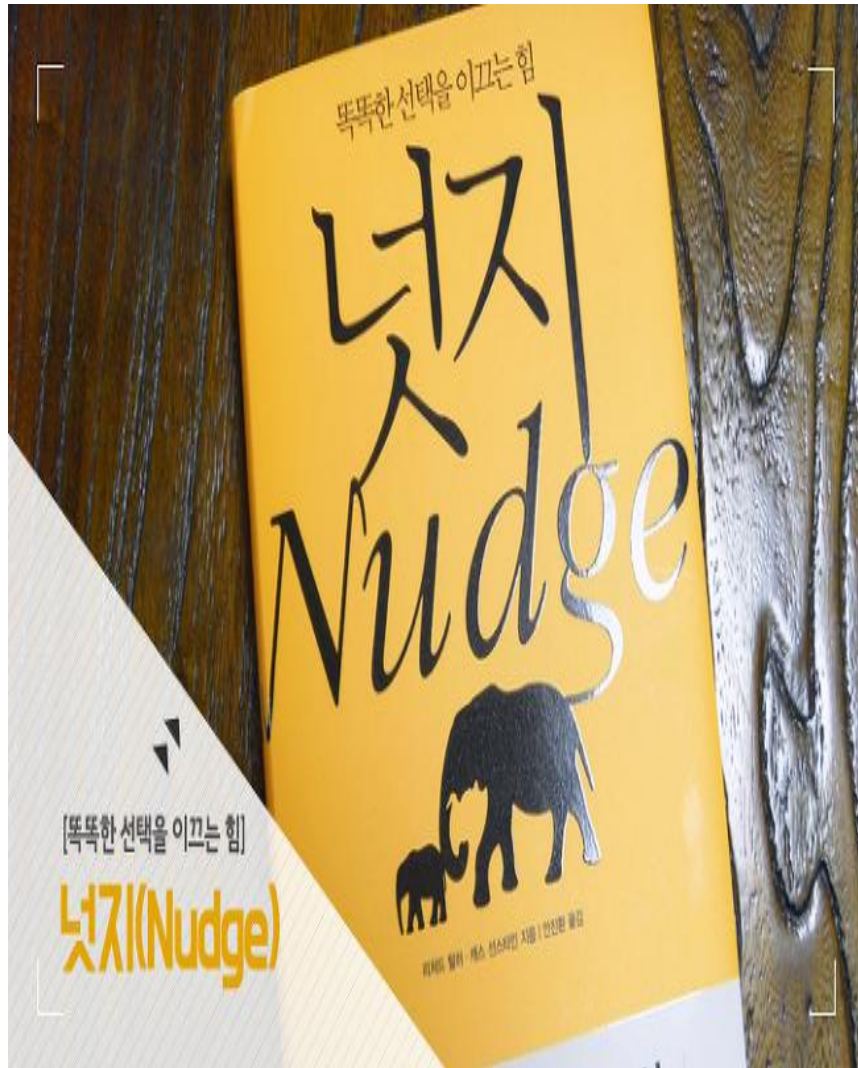


퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?

자금이 필요한 시기에 근접 할수록 자산 보존에 중점



퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?



넛지 nudge [nʌdʒ] vt.

1. 팔꿈치로 슬쩍 찌르다. 2. 주의를 환기시키다.
3. 타인의 선택을 유도하는 부드러운 개입 (by 탈러 & 선스타인).

리처드 탈러 2017 노벨경제학상 수상자



행동 경제학의 선구자이자 세계적인 베스트셀러 《넛지》의 저자. 경제학과 심리학의 교과를 이어 비이성적 인간행동의 비밀을 밝혀낸 공을 인정받아 2017년 노벨경제학상을 수상했다. 현재 시카고 부스 경영대학원 University of Chicago Booth School of Business에서 행동 과학 및 경제학 교수로 재직 중이다. 2015년 미국 경제학회 American Economic Association 회장으로 활동했다. 제한적 합리성 Bounded Rationality에 기반한 경제학 분야인 행동 경제학 Behavioral Economics을 체계화시킨 것으로 유명하다. 또한 '넛지'를 활용한 방법론을 제도권으로 들여와 저축플랜을 설계했고, 이에 힘입어 많은 미국을 구한 경제학자로 평가받는다. 저서 책으로 *넛지*가 있다.

퇴직연금 수익률을 올리기 위해서는?

주요 TDF 수익률

	2018		2019		2020	
	수익률	표준편차	수익률	표준편차	수익률	표준편차
신한마음편한TDF2025	-4.31%	6.06%	13.35%	4.24%	2.59%	13.50%
KB온국민TDF2025	-4.73%	5.34%	12.45%	3.60%	7.71%	13.34%
미래에셋전략배분TDF2025	-4.92%	5.92%	14.13%	3.74%	8.00%	12.83%
삼성한국형TDF2025H	-5.17%	5.72%	12.93%	4.14%	6.56%	13.78%
한국투자TDF알아서2025	-8.76%	8.96%	15.71%	5.63%	13.14%	19.27%

	2021		2022		연평균
	수익률	표준편차	수익률	표준편차	수익률
신한마음편한TDF2025	6.76%	4.00%	-13.68%	9.01%	0.94%
KB온국민TDF2025	4.62%	4.16%	-13.15%	8.74%	1.38%
미래에셋전략배분TDF2025	8.93%	4.22%	-11.10%	7.49%	3.01%
삼성한국형TDF2025H	6.65%	4.61%	-15.22%	11.44%	1.15%
한국투자TDF알아서2025	4.34%	5.17%	-14.79%	11.45%	1.93%

자료 : 제로인

Goal based Investing (목적 별 투자 전략)

Mental Accounting

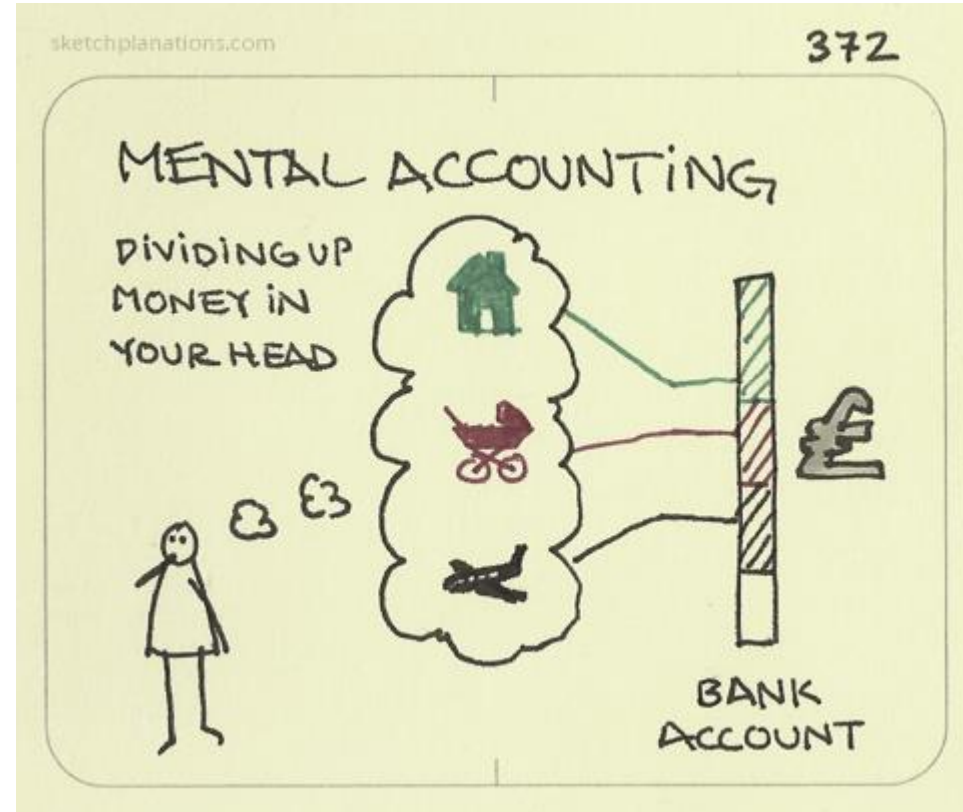
Richard Thaler (1985)

개인은 총자산을 각기 다른 목적으로 서로 대체되지 않는 자산군으로 인식함
(예시 : 주택, 소비재, 여행 등)

개인은 각 자산군에 대해 상이한 효용함수를 가지게 되며, 각각에 따른 소비의사 결정을 하게 됨.

separated consumption decisions

- particular goal &
- particular attitude toward risk

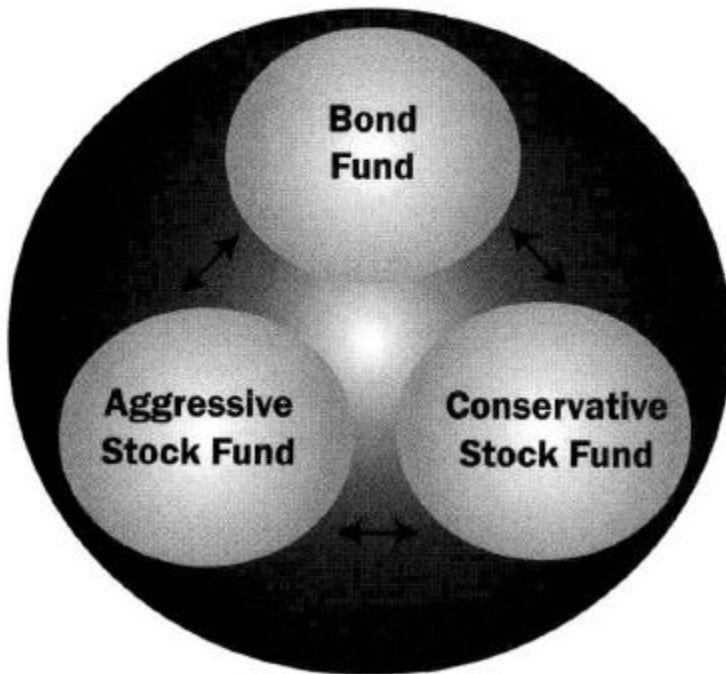


MVT & BPT

- MVT는 논리적/실용적인 tool -> But 투자목표를 고려하지 않음

Mean-Variance Portfolio Theory

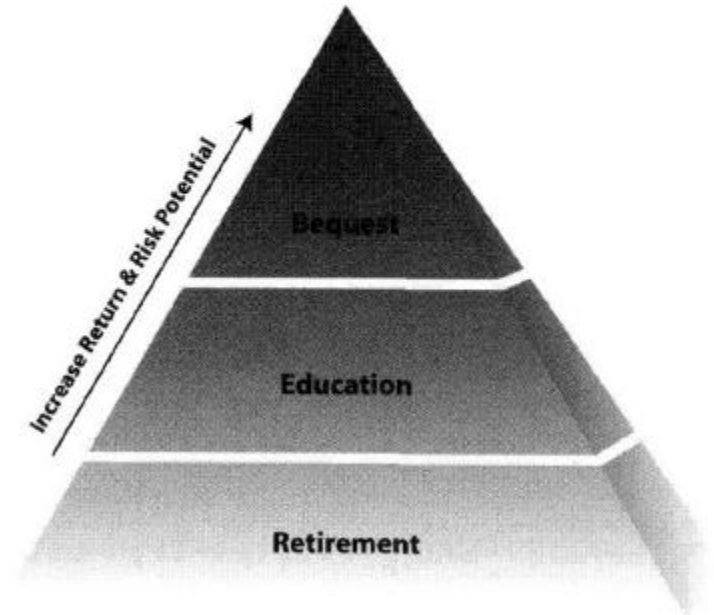
Investors consider the portfolio as a whole. They want to be on the mean-variance efficient frontier.



- Harry Markowitz(1952)

Behavioral Portfolio Theory

Investors divide their portfolios into mental accounting layers or a portfolio pyramid, whereby each layer is associated with a particular goal and a particular attitude toward risk.



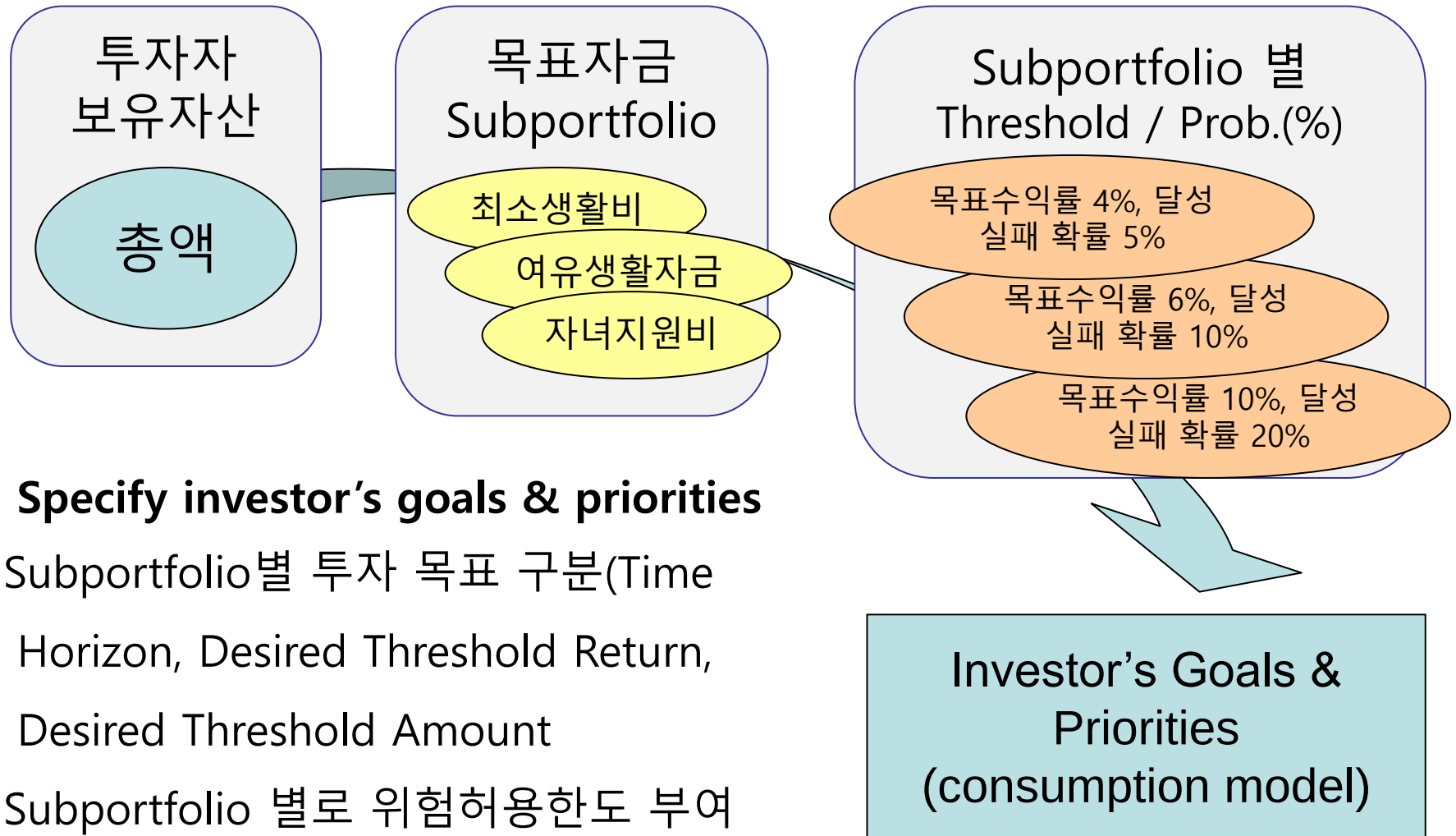
- Shefrin & Statman(2000)

Das, et al. 2010 – Mental Accounting Port. Theory

Mental Accounting에 따른 subportfolio별 optimization이, BPT의 일부 무리한 가정을 제외시킬 경우, MVT기준으로도 효율적임이 검증됨

	MVT	BPT
efficient frontier	single	many for each mental accounts
risk	standard deviation of return	probability of failing to reach the goals
portfolio	whole	a set of layers in portfolio pyramid
risk seeking attitude	excluded	included
asymmetric return distribution	excluded	included

Goal based Investing



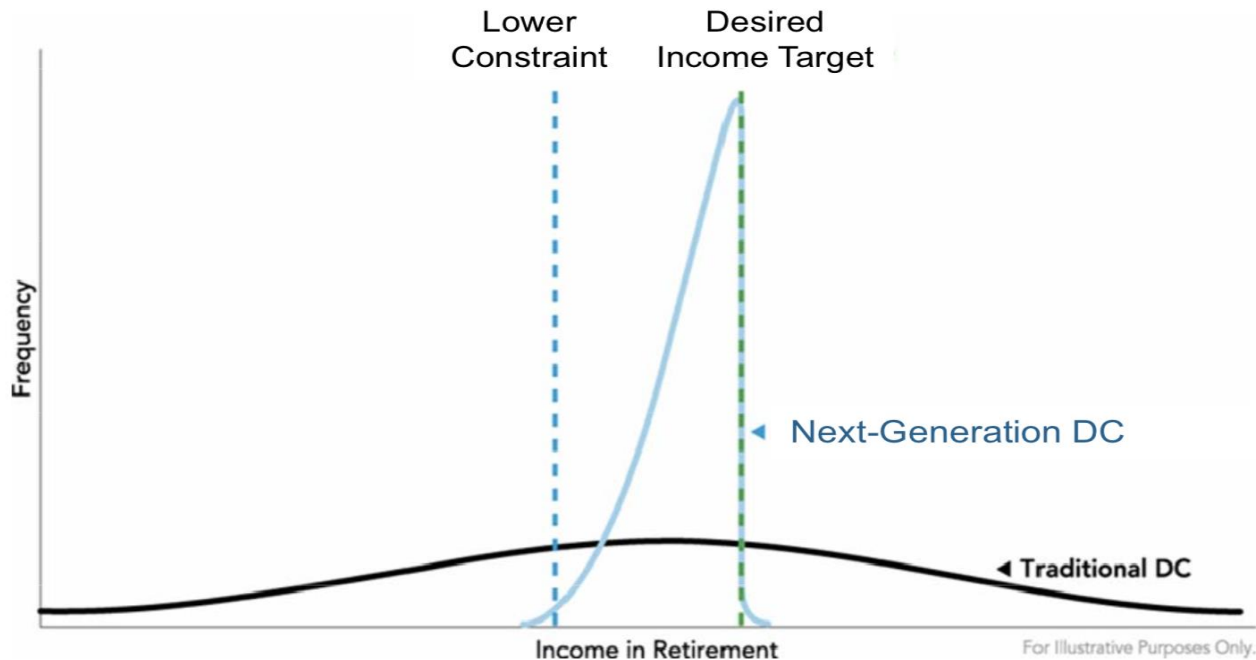
■ Specify investor's goals & priorities

- Subportfolio별 투자 목표 구분(Time Horizon, Desired Threshold Return, Desired Threshold Amount)
- Subportfolio 별로 위험허용한도 부여 (Threshold 달성에 실패할 확률을 α 까지 허용)

Goal based Investing

Focus on Achieving the Retirement Income Goal

Dynamic portfolio strategy cuts off excess upside possibilities to improve the chances of achieving the Desired Income target.



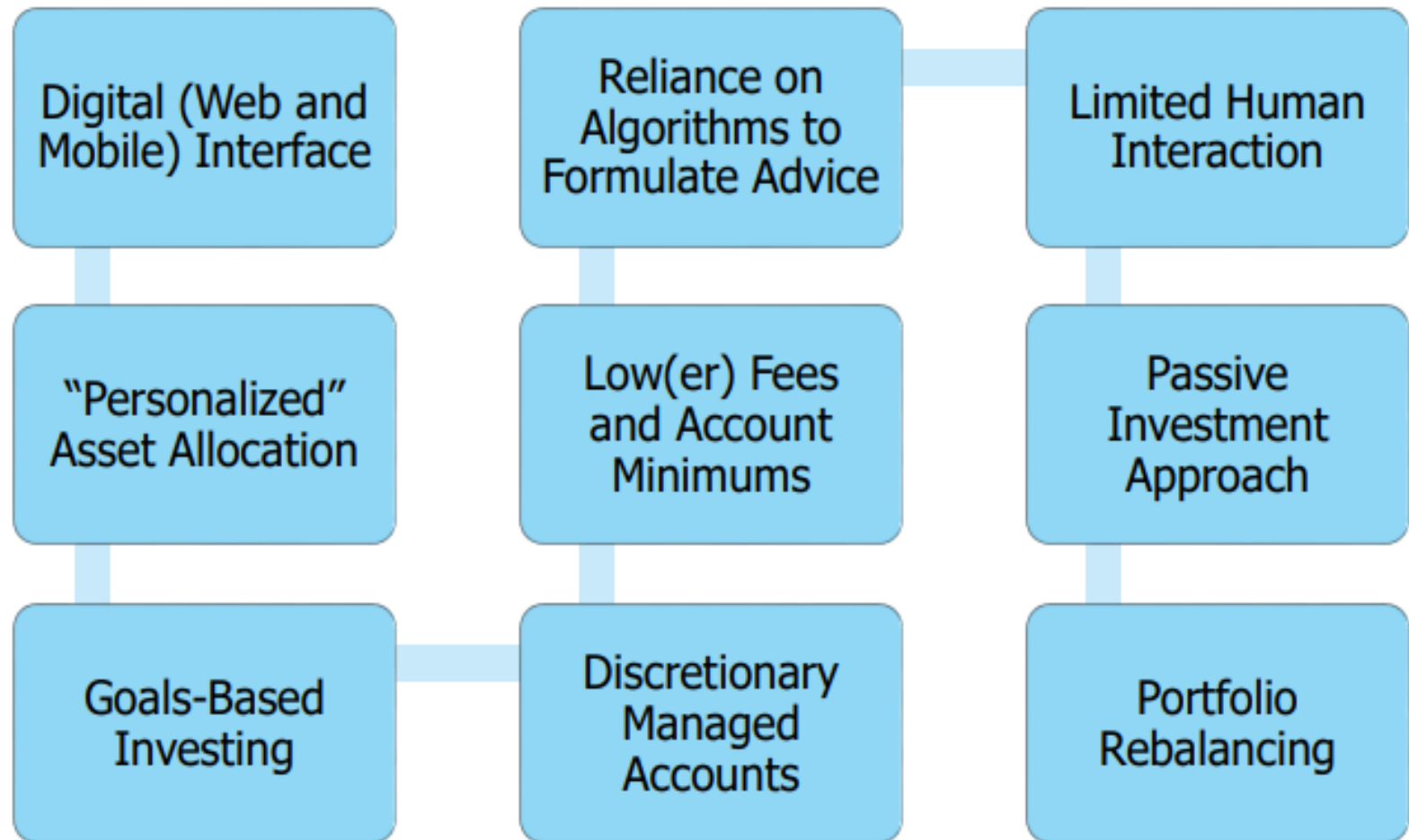
자료 : Merton(2014)

Robo Advisor

▪ Robo Advisor란?

- ✓ 금융 조언을 제공하고 고객의 투자 포트폴리오를 관리하는 온라인 서비스
- ✓ 순수 로보어드바이저는 사람의 개입 없이 온라인으로 조언을 제공
- ✓ 설문지를 사용하여 고객 금융 정보를 수집
- ✓ 컴퓨터 알고리즘을 사용하여 투자 포트폴리오를 선택
- ✓ 고객의 포트폴리오를 자동으로 재조정
- ✓ 투자 복잡성(investing complexity)에 대응

Robo Advisor



Robo Advisor

▪ Robo Advisor 장점

- ✓ Private Banking Service 대비 저렴한 비용
- ✓ 언제든지 접속 가능
- ✓ 복잡성 처리에 능숙
- ✓ Mass 고객에 대한 접근 용이
- ✓ 투명성
- ✓ 이해상충 가능성이 작음

▪ Human Advisor 장점

- ✓ Warm body effect
- ✓ 투자자 교육
- ✓ 위험허용 범위에 대한 유연한 접근
- ✓ 조언 범위

Robo Advisor

- Robo Advisor 동향

- ✓ 독립기업에서 전통적인 자산운용사로의 확산
- ✓ Hybrid advisor models
- ✓ Use of robos by human advisers
- ✓ 서비스의 다양화 / 전문화: Spenddown decision, Annutization decision

결론 및 시사점

결론 및 시사점

- 수익률 제고는 리스크를 얼마나 선택할 것인가의 문제
- 수익률 제고를 위한 역할 분담
 - ✓ 리스크 선택(개인) + 전략적, 전술적자산배분, 리밸런싱(사업자, Advisor의 역할)
- 수익률 및 연금화(Self Annuitization 포함) 확대 방안
 - ✓ Goal based Investing(목적 별 투자전략)
 - ✓ Hybrid Advisor 모델(Robo Advisor + Human Advisor) 활성화

참고자료

Das, S., H. Markowitz, J. Sheid, and M. Statman. “Portfolio Optimization with Mental Accounts”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.45, 2010, pp.311-334.

Markowitz, H., “Portfolio Selection”, *The Journal of Finance*, Vol.7, No. 1, 1952, pp.77-91.

Merton, R.C. “Foundations of Asset Management : Goal-based Investing the Next Trend”, MIT Finance Forum, 2014

OECD(2022), OECD Review of Pension Systems Korea, a, OECD Reviews of Pension Systems, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/2f1643f9-en>.

Shefrin, H., and M. Statman “Behavioral Portfolio Theory”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.35, 2000, pp.127-151.

Thaler. R.H., “Mental Accounting and Consumer Choice”, *Marketing Science*, Vol.4, 1985, pp.199-214.

고용노동부, 퇴직연금 통계 및 퇴직연금사업자 수익률 비교 공시

금융감독원, 통합연금포탈

통계청, 국가통계포탈

감사합니다.

Q & A

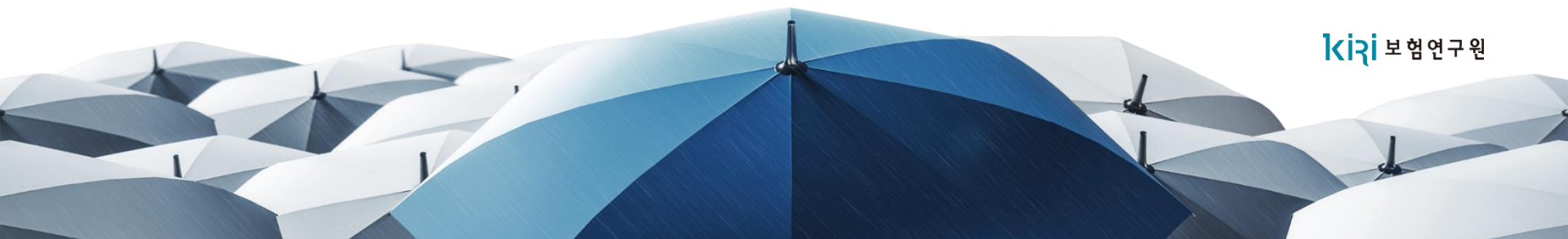


kiri

공·사적 연금의 연계와 노후소득보장 강화방안

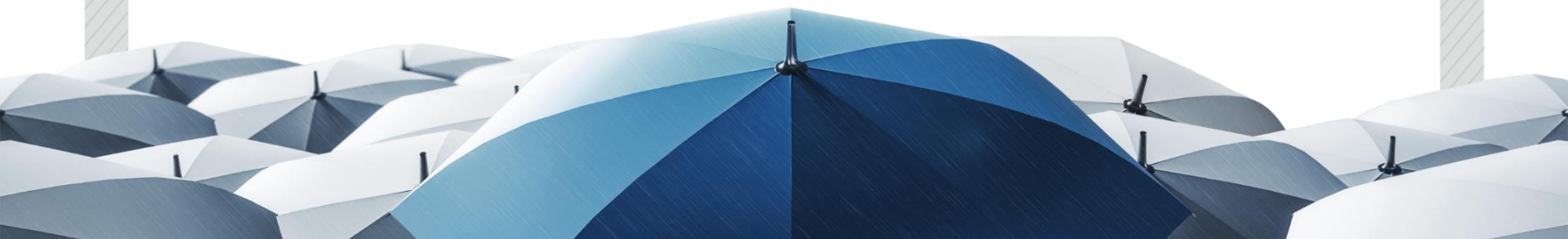
김 동 겸 (보험연구원 연구위원)

2023. 11. 3.



목 차

- I. 공적연금 개혁논의
- II. 해외의 경험과 대응사례
- III. 국내 사적연금제도 진단
- IV. 주요 과제



I

공적연금 개혁 논의

1. 연금개혁안 주요 내용과 배경

- 주요 내용
- 연금개혁의 배경

2. 연금개혁의 영향

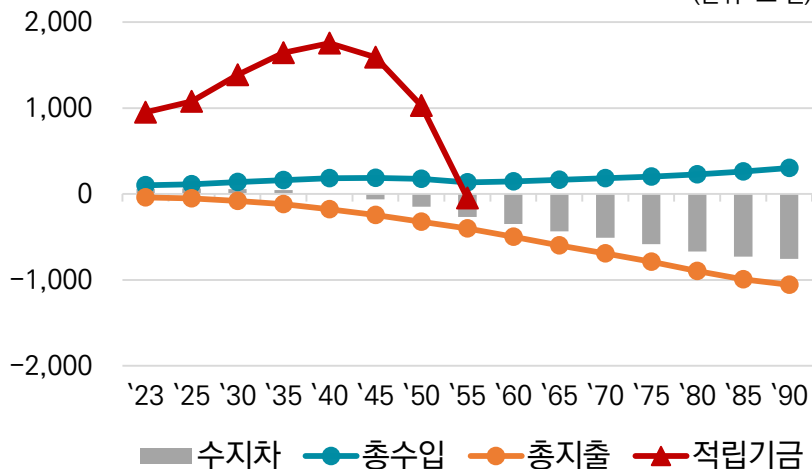
- 제도지속 가능성
- 노후소득 공백, 소득불평등

1-1. 연금개혁(안): ① 국민연금재정계산위원회

- 제5차 재정계산 결과, 수지적자 시점은 2041년 기금소진 시점은 2055년으로 예측
- 연금개혁안의 정책목표: 제도운영의 지속가능성(적립기금 소진 방지 등 '재정안정화')
- 정책수단: ① 보험요율 인상, ② 지급개시연령 연장, ③ 기금투자수익률 제고

공적연금 재정전망 (5차 재정계산)

(단위: 조 원)



공적연금제도 개혁안

I. 재정안정화 방안

재정
수입

보험요율 상향

투자수익률 개선

지출

지급개시연령 연장

II. 노후소득보장 방안

급여제도 개선

가입제도 개선

기초·퇴직연금 역할 검토

주: 국민연금 지출액은 마이너스로 표시함
 자료: 국민연금 재정추계전문위원회(2023. 3), 제5차 국민연금 재정계산 재정추계결과

자료: 국민연금 제도개선 방향에 관한 공청회(2023.9.1.)

1-2. 연금개혁(안): ② 제5차 국민연금 종합운영계획

- 보건복지부, 지속가능한 국민연금 개편을 목표로 5대 분야 15개 과제 제시(2023.10.27)
 - 재정방식 개선 등 공론화 과제를 제안하고, 인구·경제여건 변화 대응을 위해 자동안정화장치 도입 또는 확정기여방식 전환에 대한 국민의견을 수렴하고자 함
 - 보험요율과 소득대체율의 경우 사회적 논의 시작을 위한 개혁방향만을 제시함

① 노후소득보장 강화

- 구조개혁과 연계한
명목소득대체율 조정
- 수급자의 실질소득 제고
- 노령연금 감액 폐지 등
급여제도 개편

② 세대형평 국민신뢰 제고

- 지급보장 명문화
- 출산 및 군 크레딧 제도
확대
- 인구구조 변화를 감안한
재정방식 개선 논의

③ 국민연금 재정안정화

- **보험요율** 인상*
*연령그룹에 따른 차등
- 계속 고용과 연계한
수급개시연령 조정 논의
- 국고지원 확대

④ 기금운용 개선

- 기금수익률 제고
- 투자다변화 및 기금운용
인프라 강화
- 자산배분체계 개선

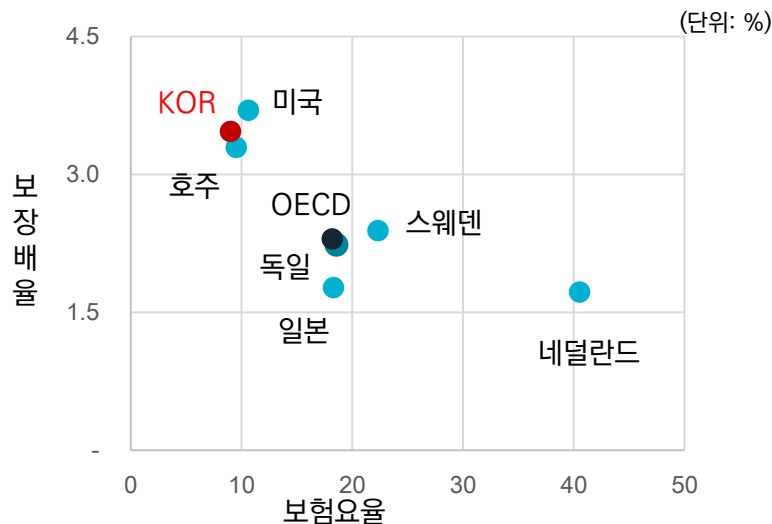
⑤ 다층노후소득보장 정립

- 기초연금 노후소득보장
강화
- 사적연금 활성화 지원
- 다층노후소득보장 실태
정밀 분석

1-3. 연금개혁 배경: (1) 구조적 문제

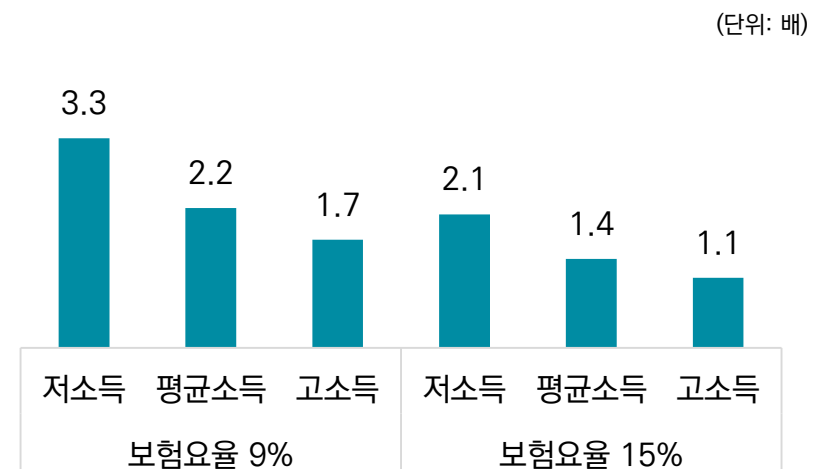
- 관대한 연금제도(저부담·고급여 구조) 운영에 따른 적립금 소진 가능성 증대
 - 보험요율은 OECD국가의 절반 수준(9.0%)이나 소득대체율은 OECD 평균(2.3)을 상회하는 3.3 배
 - 소득계층별로 수익비(납부보험료 총액의 현가 대비 연금수급 총액의 현가 비율) 차 존재: 소득재분배 기능

보험요율 vs. 보장배율



주: 보장배율 = 소득대체율/보험요율
자료: OECD(2021), Pensions at a Glance

국민연금의 소득계층 별 수익비

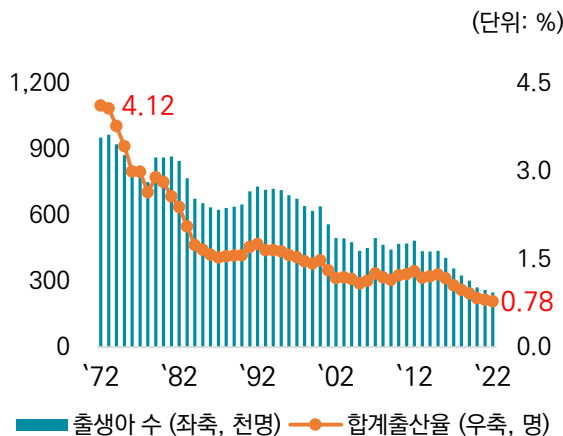


주: 2023년 신규가입자 40년 가입 25년 수급 가정
자료: 국민연금공단

1-4. 연금개혁 배경: (2) 사회·경제환경 변화

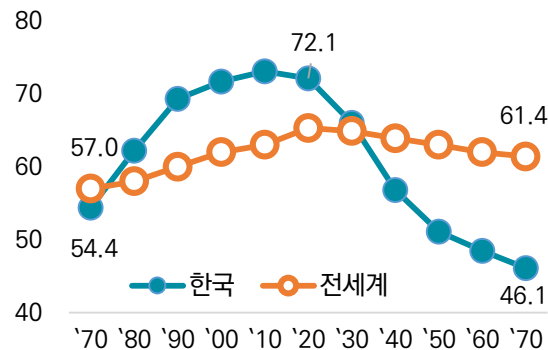
- 인구통계학적 요인, 경제지표 등 사회·경제 환경 변화에 따른 적립금 소진 가능성 증대
 - 초저출산 현상과 향후 인구구조 변화 → 미래세대의 과도한 부담
 - 경제지표 악화: 경제성장률, 임금상승률, 금리 등

초저출산 현상



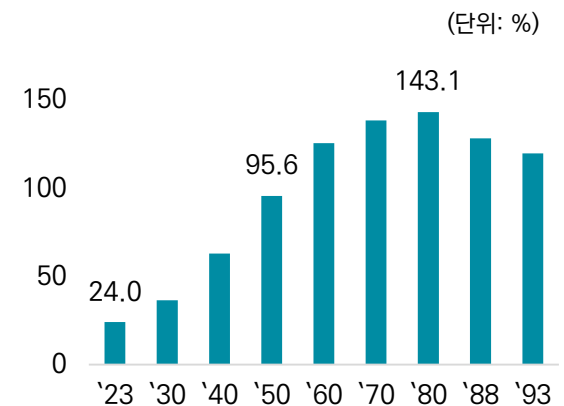
자료: 통계청(2023)

인구구조(생산가능인구) 전망



주: 전체 인구 중 15~64세 인구 비중임
 자료: 통계청(2022), 세계와 한국의 인구현황 및 전망

국민연금 제도부양비



주: 제도부양비 = 노령연금 수급자 수 / 가입자 수
 자료: 국민연금 재정추계전문위원회(2023)

2-1. 제도 지속가능성

• 재정안정화 방안의 조합에 따라 장기 재정균형 달성 가능

- 재정안정화 수단: ① 보험요율, ② 지급개시연령, ③ 기금투자수익률

- 보험요율 15%, 지급연령 68세, 투자수익률 1%pt. 상향 시 기금소진시점은 2093년으로 예상

국민연금 재정계산과 재정수지 전망

		수지적자 시점	기금소진 시점
'03	1차	2036	2047
'08	2차	2044	2060
'13	3차	2044	2060
'18	4차	2042	2057
'23	5차	2041	2055

자료: 국민연금 재정추계위원회(2023)

재정안정화 방안에 따른 기금소진 시기

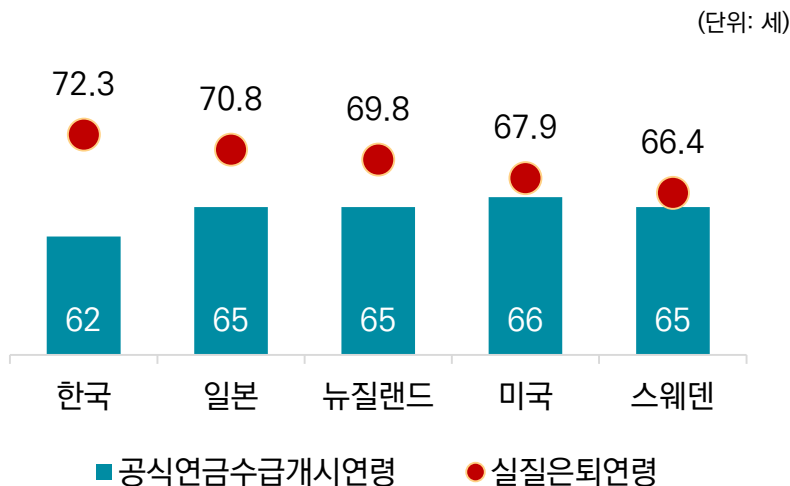
보험요율	지급개시연령	운용수익률	소진시기
12% (5년) 2063년	66세 2057년	+ 0.5% pt. 2057년	2066년
15% (10년) 2071년	67세 2058년	+ 1% pt. 2060년	...
18% (15년) 2082년	68세 2059년		2093년

2-2. 노후소득 공백 발생 가능성

- 연금개시연령 연장은 은퇴이후 부터 연금 개시시점까지의 노후소득보장 공백으로 이어짐
- 소득공백 발생 시 주된 일자리 퇴직 후 제2의 일자리를 마련하거나 조기노령연금을 수급
 - 우리나라의 실질은퇴연령은 72.3세로, 공식은퇴 시점 이후 10년 넘게 일을 하고 있음

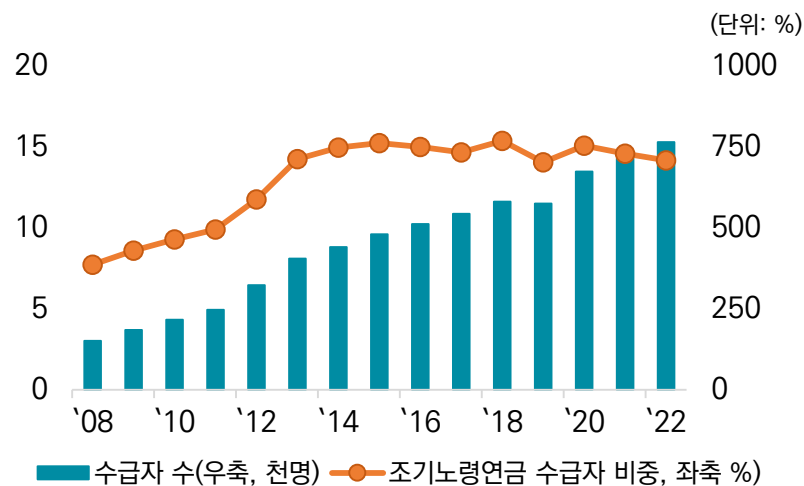
* 다만, 기초연금제도 도입(14년 7월)은 노후소득 보장에 일정 부분 기여

실질 은퇴연령 vs. 공식 연금수급개시연령



자료: OECD(2021)

조기노령연금 수급 현황

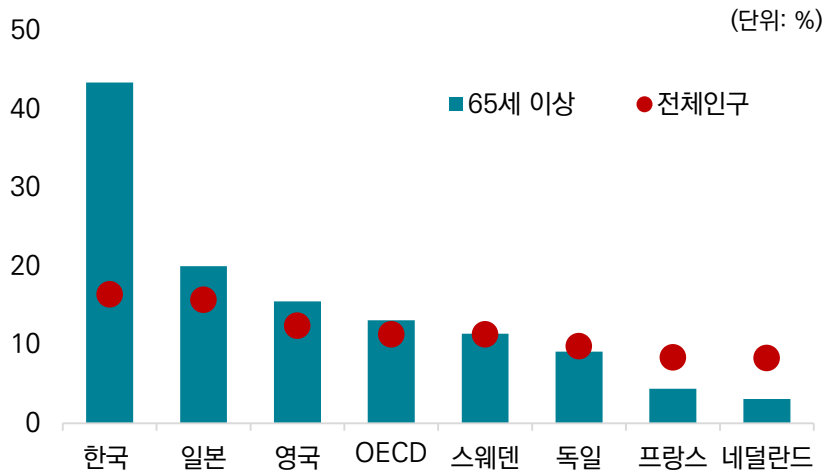


자료: 신경혜 외 (2023), 국민연금 중기재정전망 2023~2027, 국민연금연구원

2-3. 소득불평등

- 우리나라의 노인빈곤율은 37.7%로 OECD 회원국 중 최상위 수준
- 소득재분배 효과를 가지는 공적연금 개혁이 소득불평등도를 심화시킬 가능성은 존재
 - **다만**, 주된 일자리 은퇴 이후 고령의 지속적인 **근로활동 참여**와 **사적연금의 역할**에 따라 공적연금 개혁이 소득불평등도에 미치는 영향에 차이가 있을 수 있음

노후빈곤율 국제비교



주: 2018년 기준임
자료: OECD(2021)

연금개혁과 소득불평등도 간 관계

소득불평등 심화

vs.

무관한 관계 형성

연금급여 축소
소득재분배 기능 악화
개인의 저축여력 감소

연금개시연령 증가
사적연금 활용 증가
노동시장 참여 증대

Cribb and O'Brien
Staubli, Anderson

Goudswaard et al.
김도현(2023)

II

해외의 경험과 대응사례 : 공적연금과 사적연금의 연계

1. 연금정책 변화 방향
2. 주요국 대응사례

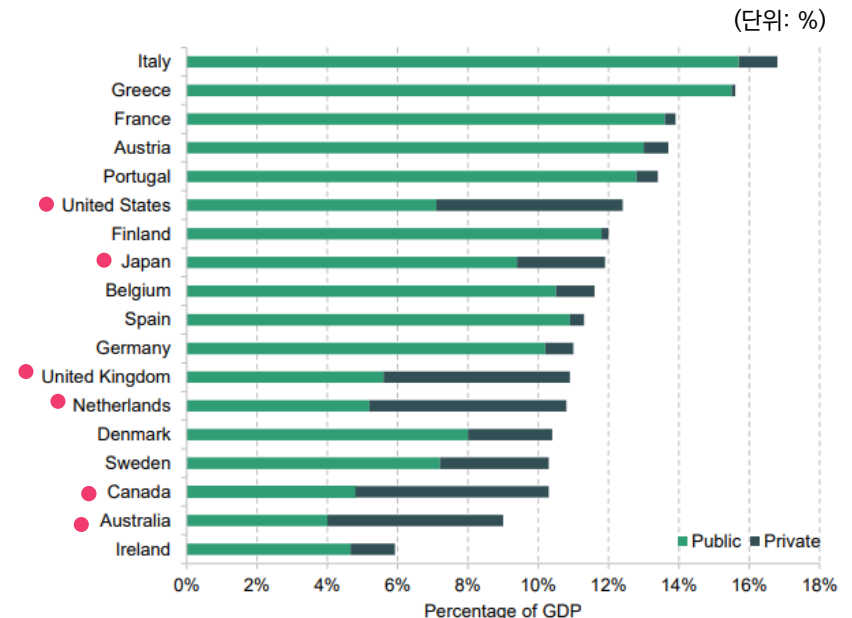
1-1. 주요국 공·사연금 연계체계

- 해외 주요국은 다층노후소득보장체계를 구축
 - 고령화 진행 과정에 따라 공적연금과 사적연금의 역할을 조정해 옴

해외 주요국의 공사연금 연계

사례	1층	2층	3층
일본	국민연금 (기초연금)	후생연금	기업연금, iDeco, 개인연금
독일	법정연금제도	기업연금	Riester, Rurup 개인연금
영국	신국가연금(nSP)	기업연금(NEST)	개인연금
스웨덴	공적연금	지역연금	개인연금
캐나다	OAS, CPP, QPP	RPP, PRPP, DPSP	RRSP, TFSA

해외 주요국의 사적연금제도 활용도



주: 2017년 기준임
자료: IFS(2023); OECD(2021)

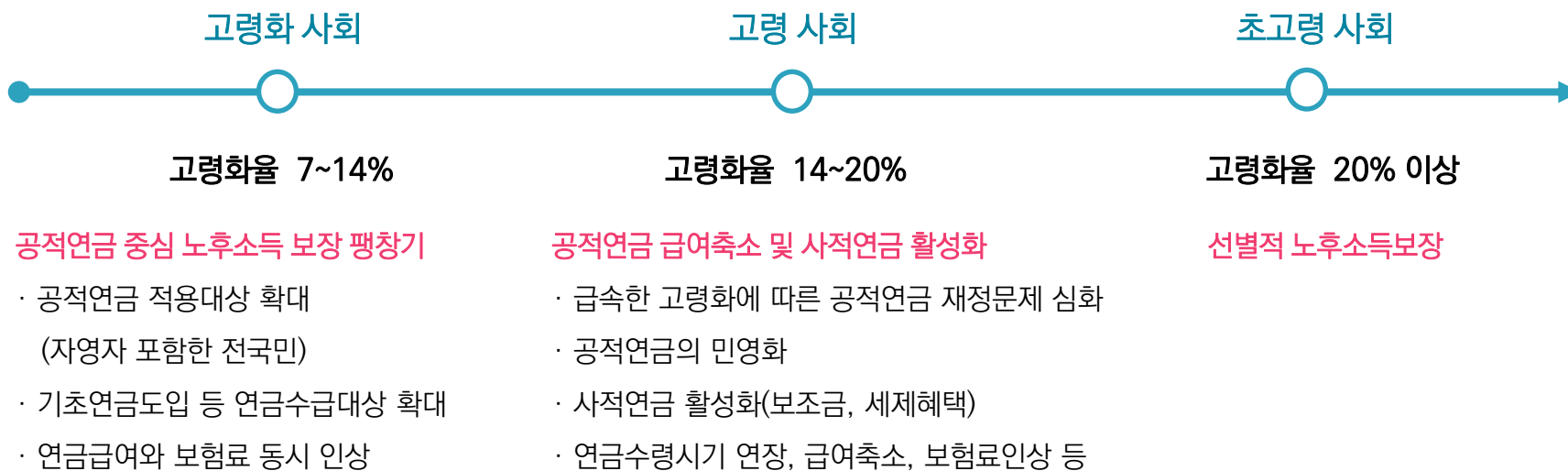
1-2. 연금정책 변화 특징

• OECD 국가들의 연금개혁

- 고령화 진행 과정에 따라 공적연금과 사적연금의 역할을 조정해 가는 추세

: 재정안정화와 노후소득보장 강화를 위해 공적연금의 역할을 축소하고 사적연금의 기능을 확대

고령화와 연금정책 변화



1-3. 주요 연금개혁의 주요 내용

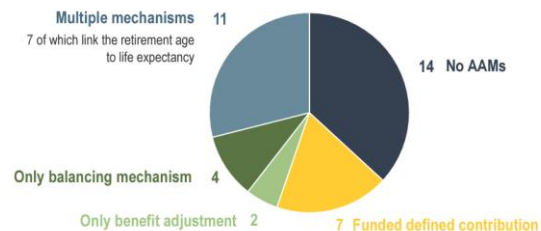
- OECD 주요국은 사회·정치·경제·인구통계학적 상황에 대응하여 연금개혁을 진행 중
 - 공적연금 급여수준 조정(Automatic Adjustment Mechanism), 연금수급연령 상향조정, 근로유인 강화, 사적연금 역할 확대 등 연금재정의 지속가능성을 높이는 방향으로 진행

공적연금 급여지급연령 조정



자료: OECD(2021)

연금급여 자동조절장치



- 기대수명 연계
 - 이탈리아, 폴란드, 노르웨이, 스웨덴
- 생산가능인구 규모 연계
 - 에스토니아, 그리스, 일본, 리투아니아

자료: OECD(2021)

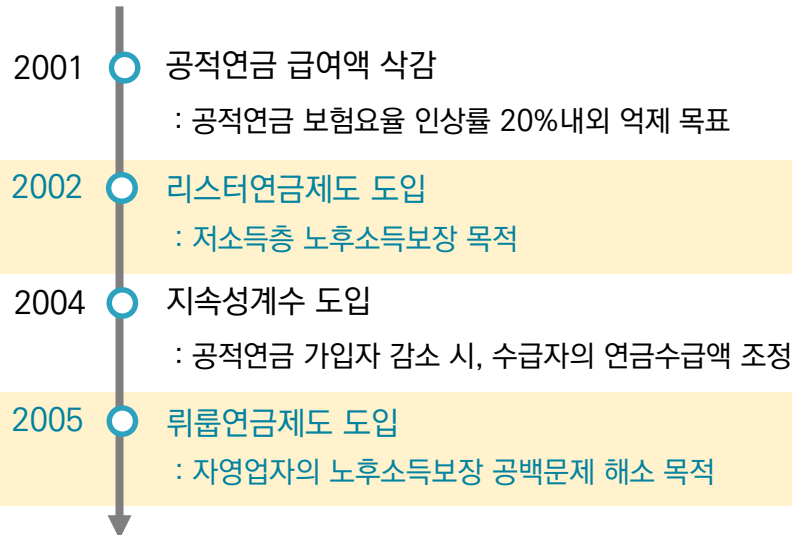
노동시장 및 사적연금 정책

- 노동시장 정책
 - 고령 근로자에 대해 추가적인 세제혜택 부여
 - 조기연금 수급요건 강화
 - 자발적 조기은퇴제도 혜택 축소
- 사적연금 역할 확대 정책
 - 자동가입제도 운영(미국, 뉴질랜드, 영국 등)
 - 세제혜택 및 보조금 제도 운영 (소득계층, 연령별 차등 적용)

2-1. 독일: 연금개혁

- 독일은 공적연금재정 안정화를 위해 2000년대 초 두 차례의 공적연금 개혁을 단행
 - 2001년 공적연금 급여액 삭감, 2004년 지속성 계수 도입
- 공적연금 개혁에 따른 노후빈곤문제 방지를 위해 정부인증 사적연금(리스터, 뤼롭)제도 도입
 - 연금개혁 후 평균소득자의 소득대체율은 48.3%에서 36.2%로 하락할 것으로 추정(Hain et al. 2004)

독일의 연금제도 개혁과 사적연금 활용



정부지원 사적연금제도의 주요 특징

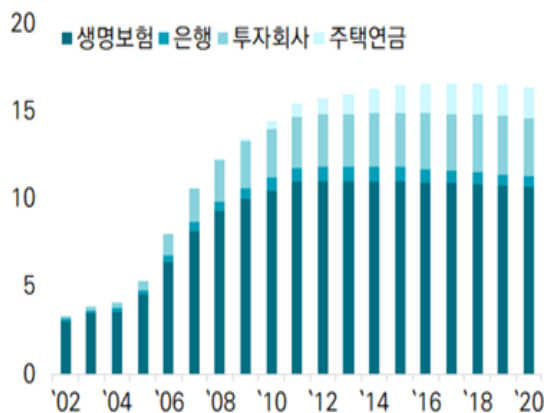
	리스터(Riester) 연금	뤼롭(Rurup) 연금
가입대상	공적연금 가입자	과세소득자 (자영업자)
정부지원	보조금(본인 및 자녀) 세제혜택	세제혜택
공급자	은행, 보험회사 투자회사	보험회사
수급요건	최소62세, 종신연금 *일시금: 최대 30%	최소62세, 종신연금

2-1. 독일: 평가

- 사적연금 가입 지원을 위한 정부의 보조금 지급은 사적연금 가입확대에 효과적으로 작용함
- 다만, 제도 운영과정에서 일부 한계를 노출하며 제도개선 논의가 진행 중임
 - 제도운영의 투명성, 특정계층을 중심으로 한 가입, 투자수익률, 수수료 정보의 투명성 문제 제기
 - 가입 편의성 제고(보조금 계산 간소화), 수령방식 다양화, 상품비교정보 제공, 수익률 제고방안 마련 중

리스터연금 보유계약 건수

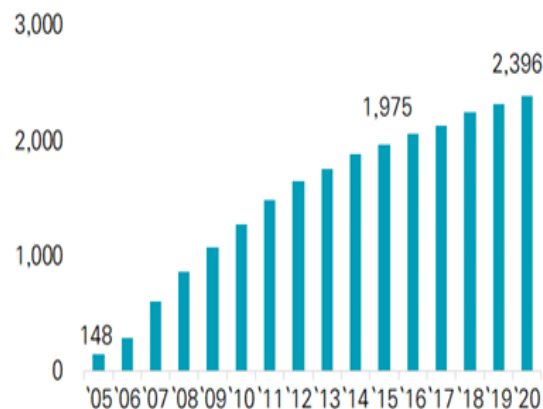
(단위: 백만 건)



자료: BMAS

뤼롭연금 보유계약 건수

(단위: 천 건)



자료: GDV

리스터연금 가입지원 정책

보조금

기본보조금
최대 154 유로

자녀보조금
최대 300 유로

세액공제

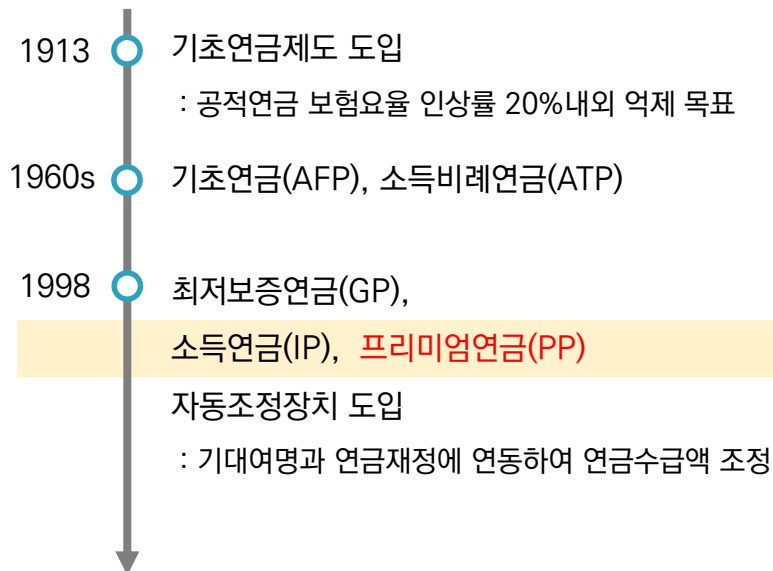
2,100 유로

자료: Better Finance(2021)

2-2. 스웨덴

- 1990년 대 이후 인구고령화로 인한 공적연금 재정불안 문제가 대두되며 연금개혁 논의 진행
- 공적연금 개혁과정에서 모든 공적연금가입자가 의무적으로 가입하는 사적연금제도를 도입
 - 프리미엄연금: 보험료의 2.5%를 적립하여 정부 또는 민간이 운영하는 펀드를 통해 운영함
 - 기금운용자 변경은 가능하나 중도인출은 허용되지 않음

스웨덴의 연금제도 변화



스웨덴 연금제도의 예상 소득대체율

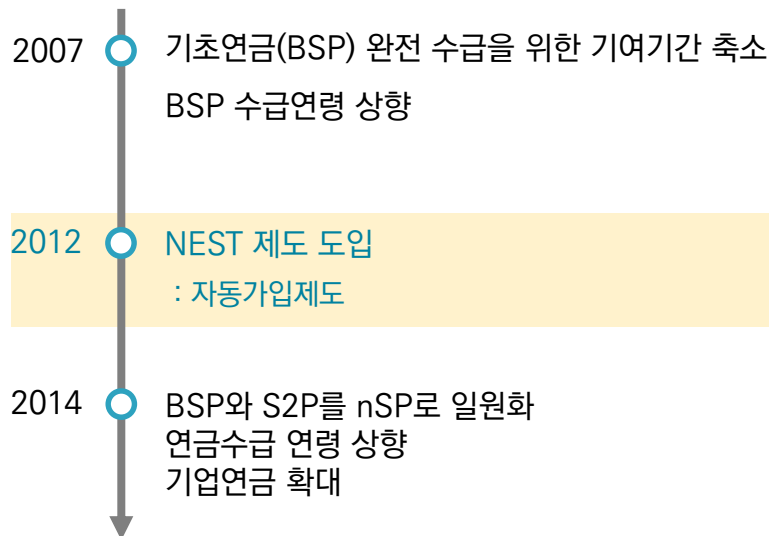
	소득연금 (IP)	총소득대체율 (공적+사적연금)
64세 은퇴	37%	48% ~ 58%
65세 은퇴	39%	51% ~ 61%
66세 은퇴	42%	53% ~ 65%
67세 은퇴	44%	57% ~ 69%

주: 투자수익률을 2~5%로 가정함
자료: Palmer

2-3. 영국

- 2000년 대 이후 공적연금 재정안정화를 위해 공적연금의 급여수준을 조정
- 사적연금 활성화 조치를 병행
 - 근로자의 퇴직연금 가입을 2012년 4월 부터 단계적으로 의무화하는 조치 시행
 - 소규모사업장의 근로자를 위해 NEST제도를 도입

국민연금 재정계산과 재정수지 전망



NEST 제도에 대한 정부지원



Ⅲ

국내 사적연금제도 진단 : 노후소득보장 측면

1. 우리나라의 연금제도
2. 사적연금 시장 규모
3. 사적연금의 운영 상 한계

1. 우리나라의 연금제도

- 우리나라의 연금제도는 다층 노후소득보장체계로 운영하고 있음
 - 기초연금, 국민연금, 퇴직연금, 개인연금 등 다층 노후소득보장체계 구축
 - 사적연금: 연금저축(세제적격), 연금보험(세제비적격), 퇴직연금, 적립형 IRP 등

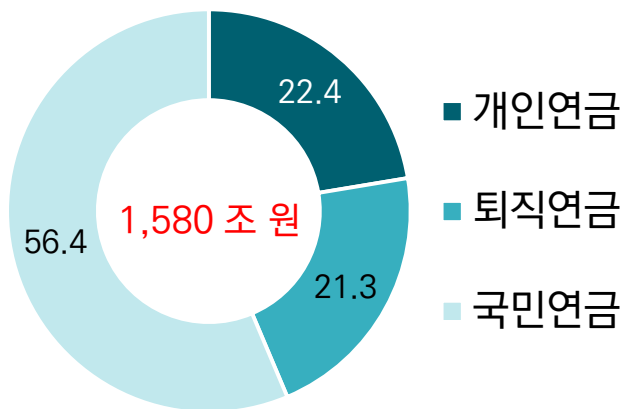


2. 사적연금 시장 규모

- 개인연금은 소득세법을 적용받는 금융상품으로, 연금소득세 적용 여부에 따라 세제적격연금(연금저축)과 세제비적격연금으로 구분됨
 - 연금저축(세제적격 개인연금): 소득세법상 요건 충족 시 세액공제와 연금소득세 혜택 부여
 - 연금보험(세제비적격): 10년 이상 유지 등 일정 요건 충족 시 운용수익에 대해 비과세 혜택 부여

공적연금 vs. 사적연금

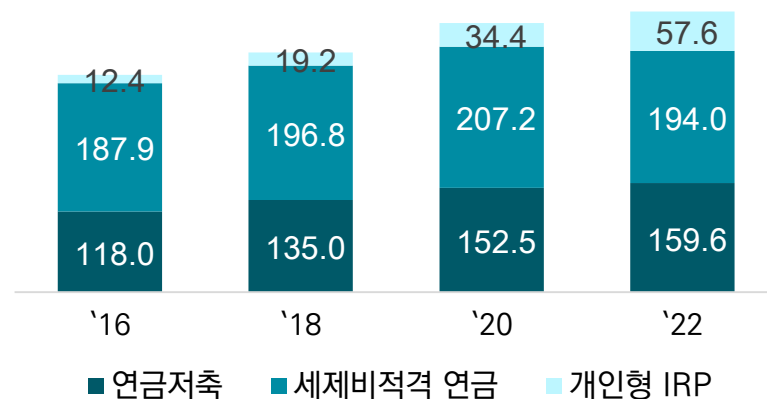
(단위: %)



주: 2022년 말 기준임
자료: 통합연금포털

사적연금 유형별 적립금 추이

(단위: 조 원)



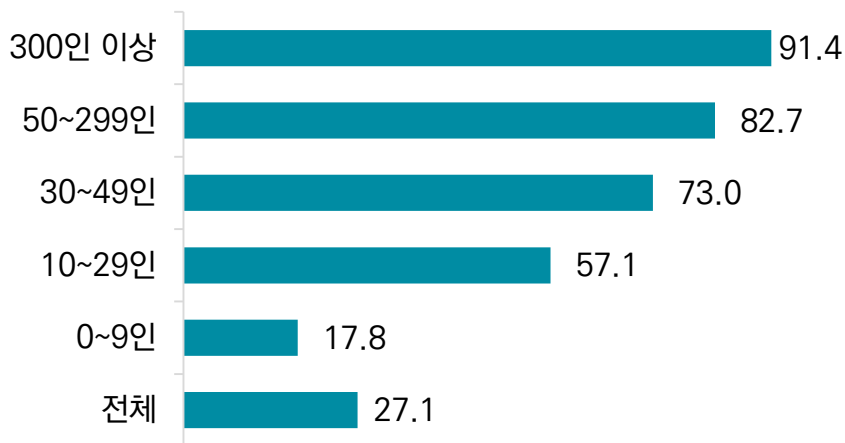
주: 퇴직연금 중 DB, DC, 기업형 IRP는 제외함
자료: 금융감독원, 고용노동부

3-1. 사적연금 활용도

- 사적연금 제도의 양적 팽창에도 불구하고, 사적연금의 전국민에 대한 노후소득보장 기여는 미흡
 - 사적연금의 경우 특정계층(고소득, 대형사업장)을 중심으로 활용되고 있는 상황
- 저소득층·영세사업장 종사자들의 사적연금 가입률은 낮음
 - 향후 국민연금 보험요율 인상 시 가처분소득 감소효과로 사적연금 가입여력이 줄어들 가능성 존재

사업장 규모별 퇴직연금 도입률

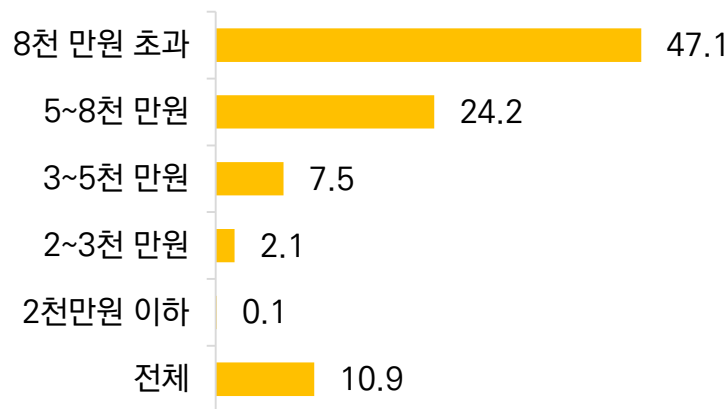
(단위: %)



주: 2021년 기준임
자료: 고용노동부(2022)

소득구간별 연금저축 가입률

(단위: %)

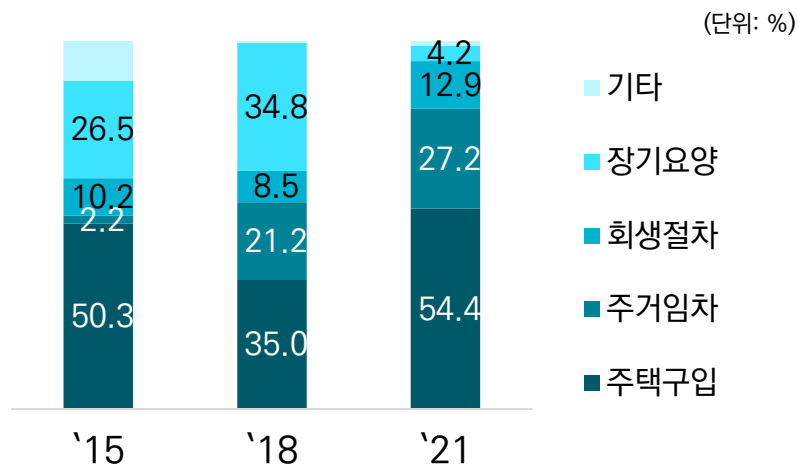


주: 2021년 기준임
자료: 국세통계연보(2022)

3-2. 노후자산 축적: (1) 중도인출과 해지

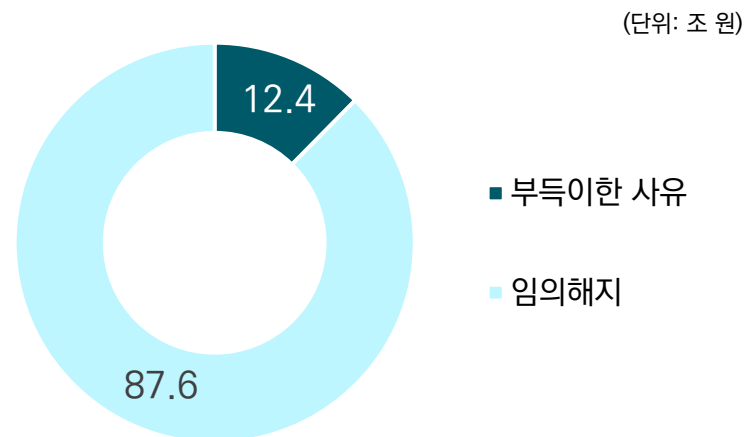
- (퇴직연금) 중도인출이나 이직에 따른 해지는 연금재원 소진으로 이어짐
 - 주택구입(54.4%), 주거임차(27.7%) 등을 이유로 중도인출이 빈번
 - 근로자의 이직 과정에서 IRP로 이관된 퇴직연금 대부분이 해지됨
- (연금저축) 소득세법 상 부득이한 사유(천재지변, 사망, 요양 등)로 인한 해지는 12.4%에 불과
 - 연금저축 해지자의 87.6%는 주택구입, 전세보증금 마련 등의 사유로 임의해지함

퇴직연금의 중도인출 현황 (유형)



주: 2022년 말 기준임
자료: 통합연금포털

연금저축의 해지 사유



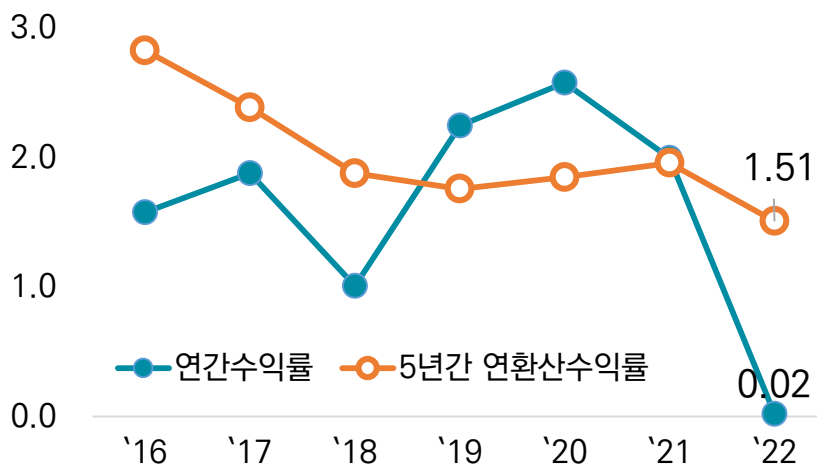
주: 2022년 말 기준임
자료: 금융감독원

3-3. 노후자산 축적: (2) 수익률

- (퇴직연금) 저조한 수익률은 노후자산 재원 부족으로 이어짐
 - 낮은 수익률은 원리금보장형 상품에 편중된 자산운용, 퇴직연금 사업자의 역할 미흡 등에 기인
- (개인연금) 기간별로 외부환경의 요인을 많이 받으며, 상품특성에 따라서도 차이 존재
 - 펀드, 보험, 신탁 등 투자상품 특성에 따라 수익률 격차는 크게 나타남

퇴직연금의 수익률 추이

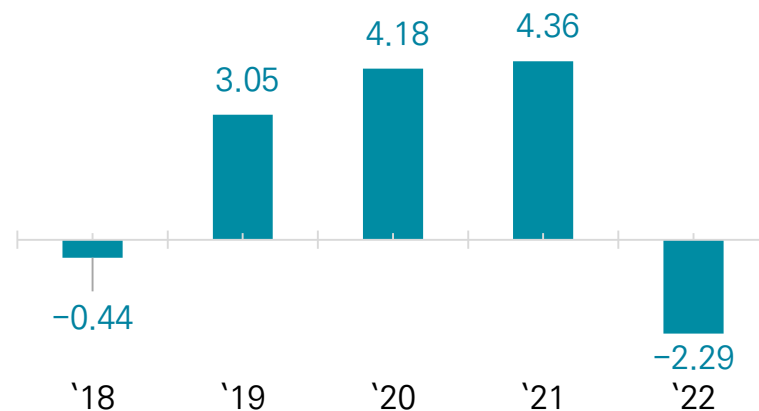
(단위: %)



주: 2022년 말 기준임
자료: 통합연금포털

연금저축 연간수익률 추이

(단위: %)



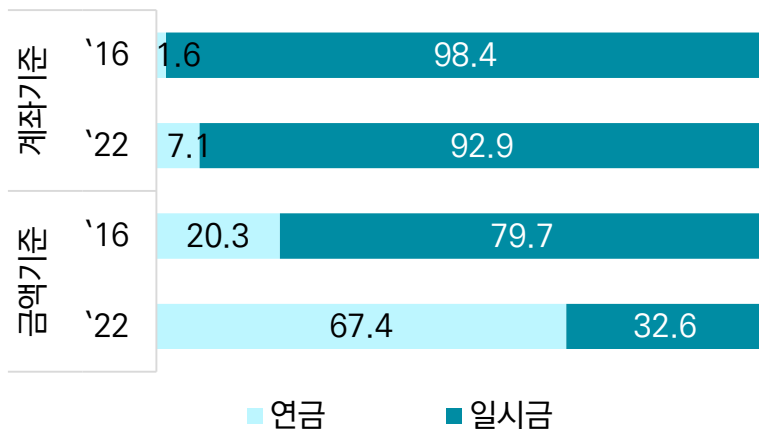
주: 보험, 신탁, 펀드 등 연금저축 전체상품 수익률임
자료: 금융감독원

3-4. 연금수급자의 선택

- 퇴직연금 수급 개시자(만 55세 이상) 중 연금형태 수령은 계좌기준으로는 7.1%임
 - 수급시점에 적립금 규모가 낮아 일시금 선택 유인이 크지 않음
- 연금저축의 수령형태는 확정기간이 57.9%, 종신행이 38.2%를 차지
 - 확정기간형 중 10년 미만 수령자 비중은 86.0%를 차지

퇴직연금의 수령방식

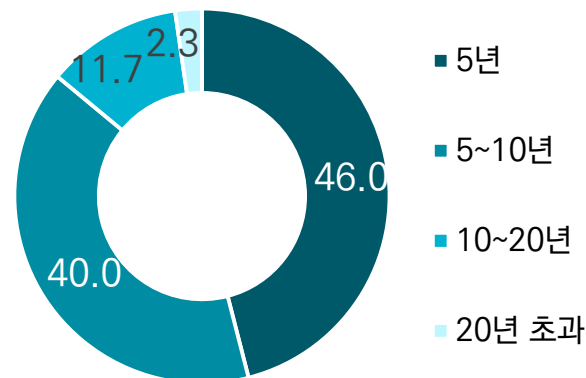
(단위: %)



주: 2022년 말 기준임
자료: 통합연금포털

연금저축 상품의 수령기간 분포

(단위: %)



주: 확정기간형 대상
자료: 금융감독원, 고용노동부

IV

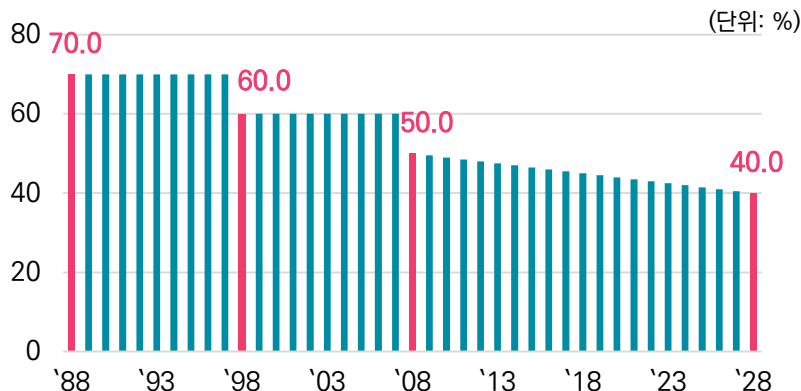
주요 과제 : 노후소득보장 강화 방안

1. 공·사연금 연계 방향성
2. 사적연금 가입률 제고
3. 자산형성 지원
4. 급여 지급방식 및 연금상품 다양화
5. 연금상품 가입지원

1. 공사연금 연계 방향성

- **적정 노후소득 수준 달성을 위해 공사역할 분담을 통한 노후소득 보장 강화가 필수적임**
 - 재정문제 및 사회경제 환경을 고려할 때 공적연금만으로 노후소득을 보장하는 데 한계가 존재
- **적정 노후소득대체율 달성을 위한 공사연금 간 역할분담 방안 및 기준 마련이 필요함**
 - 적정 노후소득대체율 (60~70%)* 달성을 위한 사적연금의 목표 수준을 구체적으로 설정
 - * 공적연금의 실질 가입기간을 고려해 볼 때, 공적연금을 통한 소득대체율은 40%에 도달하지 못함
 - ‘포괄적 연금통계’를 기반으로 국민들의 공사연금 가입실태 평가 및 정책 마련

국민연금 소득대체율 조정 과정



주: 가입기간 40년을 가정할 때의 소득대체율임
 자료: 국민연금관리공단

포괄적 연금통계

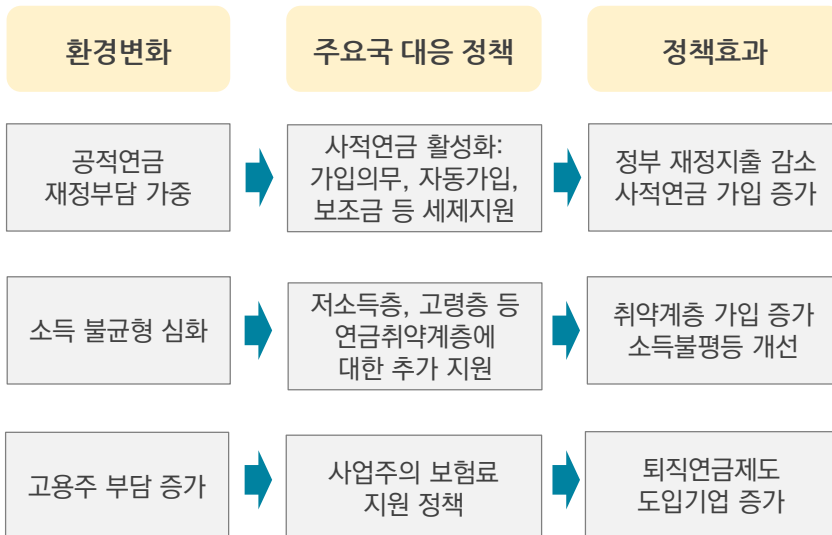


자료: 통계청 (2023)

2. 사적연금 가입률 제고: (1) 재정지원

- 세제혜택이 사적연금 가입률에 미치는 영향을 감안하여 보다 적극적인 정책 시행 필요
 - 저소득계층의 가입률 제고를 위한 세액공제율 상향이나 보조금 제도 검토(독일, 호주, 영국 사례)
 - 퇴직연금 사각지대 해소를 위한 영세사업장에 대한 보험료 지원책 검토
 - 세액공제 환급분을 연금계좌로 재납입되도록 하는 제도 검토

환경변화에 대응한 사적연금 활성화 정책 방향



은퇴저축에 대한 보조금 정책 운영 실태

• Matching 기여 (고용주)

: 독일, 아이슬란드, 이탈리아, 뉴질랜드, 폴란드, 미국 등

• Matching 기여 (정부)

: 호주, 오스트리아, 칠레, 콜롬비아, 체코, 헝가리,
뉴질랜드, 미국 등

• 정액 보조금 (정부)

: 칠레, 독일, 리투아니아, 멕시코, 폴란드, 튀르키예 등

자료: OECD (2022)

2. 사적연금 가입률 제고: (2) 자동가입제도

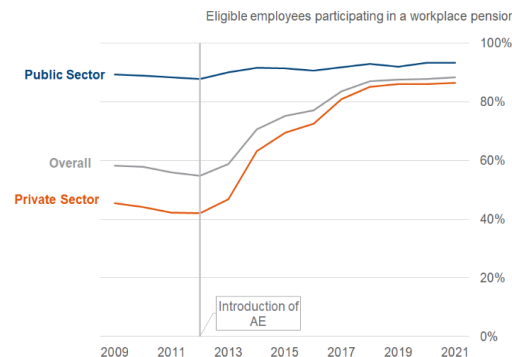
- 사적연금 가입률 제고를 위해서는 자동가입제도를 전향적으로 검토할 필요가 있음
 - 자동가입을 기본 값으로 설정하고 연금가입을 희망하지 않는 개인에 대해 탈퇴하도록 하는 방식은 사적연금 가입률을 높이는 것으로 나타남

Nudge

• 자동가입

- 자동가입을 디폴트로 설정하고 연금가입을 희망하지 않는 개인은 연금탈퇴서를 작성(Opt-out)
- 사례: 미국, 영국, 호주, 뉴질랜드*
 - * 뉴질랜드 Kiwisaver의 경우 개인연금 가입 시 가입장려금(kick start payment) 지급

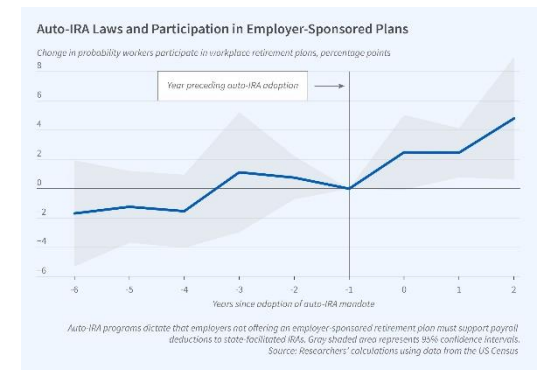
정책효과: 영국, NEST



자료: Department for Work & Pensions(2022)

- 영국, 2012년 자동가입(Auto-Enrollment) 제도 도입 후 민간부문의 직장연금 가입률은 44%(`12년) 에서 88%(`21년)로 증가

정책효과: 미국, IRA



자료: Bloomfield et al. (2023)

- 미국, 자동가입 개인퇴직계좌(IRA)제도 평가
 - 주에서 운영하는 자동가입 은퇴저축 프로그램은 고용주와 근로자의 제도 참여 확률을 높임

3. 자산형성 지원: (1) 중도인출·계약유지·유동화

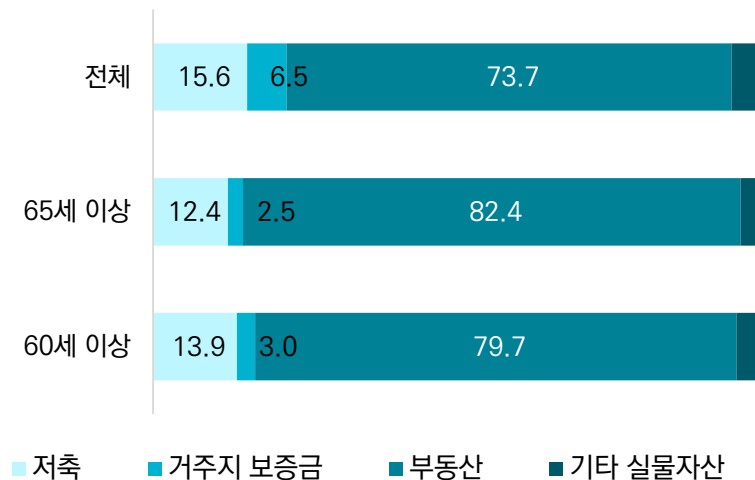
- (중도인출) 연금재원 확보를 통한 안정적 노후생활 보장을 위해 중도인출제도 개선 검토
 - 중도인출 금액 한도에 관한 세부적 기준 마련 및 담보대출을 통한 일시적 자금수요 활용
- (해지억제) 이직 시 퇴직연금계좌 해지를 원칙적으로 금지하는 방안 검토
- (자산유동화) 고령층 가구의 자산을 유동화하여 노후소득으로 활용할 수 있는 방안 모색

중도인출 규제 (허용범위)

미국	• 사망(유산인출), 영구장애, 55세 이후 퇴사 *주택 구입: 개인퇴직계좌에서만 가능
영국	• 건강 상 이유로 인한 퇴직 • 기대여명 1년 이하
호주	• 영구 및 일시적 장애 • 심각한 재무적 곤경 발생 시

자료: IRS, Australian Taxation Office, GOV.UK

가계의 자산 구성



자료: 한국은행 (2022), 가계금융복지조사

3. 자산형성 지원: (2) 수익률

- 금융기관 간 수익률 경쟁 유도를 위해 사업자 간 비교 공시 확대
- 소비자들의 연금상품에 대한 수수료 부담 합리화
 - OECD 주요국은 경매방식, 퇴직연금 전담기관 설립 등을 통해 퇴직연금 운영비용을 절감
 - 일본의 생명보험회사는 회사 간 비경쟁영역에 해당하는 부분을 통합 관리함으로써 비용을 절감

OECD 주요국의 퇴직연금 수수료 운영체계

• 정보공시

: 사업자 간 수익률 비교정보 제공

• 수수료 규제

: 기여금, 연금자산, 운용성과 등에 수수료 상한 설정

• 운영구조 개선

① 경매방식을 통한 퇴직연금사업자 선정

: 칠레, 뉴질랜드 등

② 퇴직연금 전담기관 설립

: 영국 NEST, 스웨덴 PPM 등

일본, 단체연금 공동관리 운영 사례



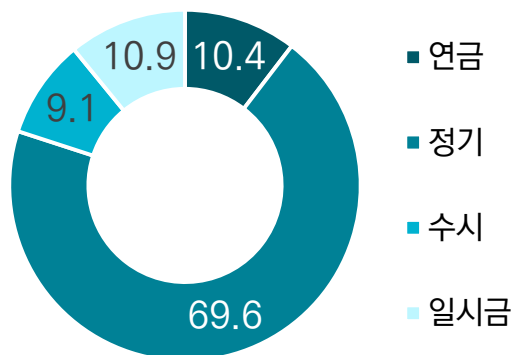
4. 급여지급 방식 및 연금상품 다양화

- 급여지급 단계에서 안정적 소득흐름 발생을 위해 연금화를 유도할 필요가 있음
 - 연금가입자가 급여수령 단계에서 연금형태로 자동적으로 수령하도록 하는 정책 검토
 - 연금 지급방식 다양화를 통해 소비자의 선택폭을 확대
 - 일시금 수령 시 적용되는 퇴직소득공제비율 축소 등을 검토

주요국 연금화 유도 정책

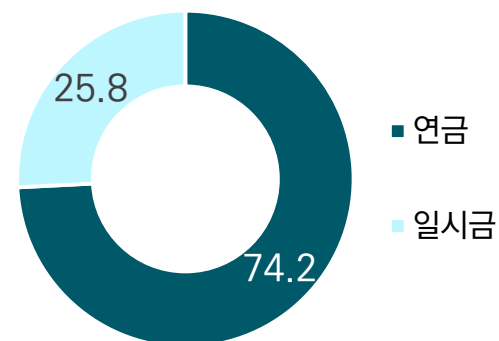
- 연금과 일시금 소득세율 차등화
: 영국, 스위스, 미국
- 연금수령 의무화
: 네덜란드
- Opt-out 제도 (원칙적 연금수령)
: 스위스

영국: 퇴직급여 수령방식



주: 2020년 기준임
자료: FCA

스위스: 퇴직급여 수령방식



주: 2020년 기준임
자료: FSIO

5. 가입 지원: Communication, 판매자의 역할

- 정부와 연금사업자는 개인의 연금가입을 지원하기 위한 노력이 필수적
 - 개인의 연금지식이 적극적인 연금상품 가입 및 운영 관련 의사결정에 긍정적 영향을 미침
- 사적연금 가입과정에서 소비자들이 적합한 상품선택이 이루어지도록 지원
 - 일본의 경우 민영 노후소득 보장상품 가입 과정에서 공적연금 수령액 등에 대한 정보를 함께 제공

Pension Communication: 연금정보 제공

중요성 (등장 배경)

- 연금제도 혜택의 관대성 감소
- 노후소득개인의 자발적 책임 강조
- 금융의사결정 시 선택의 어려움

사례

- 네덜란드: Uniform Pension Overview
- 덴마크: Pensionsinfo.dk
- 이탈리아: 'la mia pensione'
- 스웨덴: Orange Envelope

사적연금 판매 시 공적연금에 대한 정보 제공

“공적보험을 보완하는 민영보험의 취지를 감안해, 보험모집인 등이 공적보험제도에 대해 적절히 이해를 한 후, 고객에게 공적보험제도에 관한 적절한 정보를 제공함으로써, 고객이 본인이 보유하고 있는 리스크 및 그에 따른 보장의 필요성을 이해한 후 그 의향에 따라 보험계약을 체결하도록 함”

감사합니다.