

연구보고서 2025-58

# 연금제도의 복지시장(welfare market) 활용에 관한 연구

이다미  
김원섭·정창률·김근혜



사람을  
생각하는  
사람들



KOREA INSTITUTE FOR HEALTH AND SOCIAL AFFAIRS



한국보건사회연구원  
KOREA INSTITUTE FOR HEALTH AND SOCIAL AFFAIRS



## ■ 연구진

연구책임자	이다미	한국보건사회연구원 부연구위원
공동연구진	김원섭	고려대학교 사회학과 교수
	정창률	단국대학교 사회복지학과 교수
	김근혜	한국보건사회연구원 연구원

연구보고서 2025-58

### 연금제도의 복지시장(welfare market) 활용에 관한 연구

발행일 2025년 12월  
발행인 신영석  
발행처 한국보건사회연구원  
주소 [30147]세종특별자치시 시청대로 370  
세종국책연구단지 사회정책동(1~5층)  
전화 대표전화: 044)287-8000  
홈페이지 <http://www.kihasa.re.kr>  
등록 1999년 4월 27일(제2015-000007호)  
인쇄처 (주)삼일기획

---

© 한국보건사회연구원 2025  
ISBN 979-11-7252-133-2 [93330]  
<https://doi.org/10.23060/kihasa.a.2025.58>

## 발|간|사

급속한 사회경제적 변화 속에서 연금제도는 노후소득보장의 핵심 기반인 동시에 민간 참여와 공적 규제가 교차하는 방식으로 빠르게 변화하고 있다. 한국은 국민연금의 거대 기금 축적과 동시에, 이제는 퇴직연금 규모도 빠른 속도로 커져 연금제도가 국민의 노후소득 외에도 금융과 산업 전반에 상당한 영향을 미치게 되었다. 이와 같은 여건 변화는 연금제도를 단순한 사회보장제도가 아닌, 공적 목적을 지향하되 시장 기제가 함께 작동하는 ‘복지시장(welfare market)’ 관점에서 재해석할 필요로 이어진다.

본 연구는 이러한 문제의식 속에서 출발하여, 연금제도를 복지시장 관점에서 분석하고 제도 설계와 운영에 관한 시사점을 도출하고자 하였다. 연금제도의 복지시장 활용은 민간 부문의 공급 역량을 활용하여 제도의 포괄성과 효율성을 제고할 수 있는 장점이 있으나, 규제가 과도하면 공급이 위축되고, 반대로 규제가 느슨하면 공적 목표 달성에 실패할 수 있다는 점에서 정교한 균형이 요구된다. 이번 연구에서 도출된 결과들이 향후 연금개혁 추진 시 연금제도의 공·사 혼합을 둘러싼 정책 논의에 이론적·실증적 근거를 제공하고, 전 국민의 노후소득보장이라는 본연의 사회정책적 목적에 부합하는 방식으로 재설계하는 데 기여할 수 있기를 기대한다.

이 보고서는 이다미 부연구위원의 책임하에 고려대학교 김원섭 교수, 단국대학교 정창률 교수, 본원 김근혜 연구원이 참여하여 작성된 것이다. 본 연구의 자문위원으로 참여한 본원 김기태 연구위원과 류재린 연구위원, 연세대학교 최윤준 교수, 그리고 진행 과정에서 보고서의 완성도를 높이기 위해 성심성의껏 자문에 응해준 관련 분야 연구자들에게도 깊은 감사를 드린다.

---

---

끝으로, 본 보고서의 내용은 연구진의 의견이며, 한국보건사회연구원의 공식 의견이 아님을 밝혀둔다.

2025년 12월  
한국보건사회연구원 원장  
신 영 석





요 약 .....	1
<b>제1장 서론 .....</b>	<b>7</b>
제1절 연구의 필요성 및 목적 .....	9
제2절 연구의 구성 .....	13
<b>제2장 이론적 논의 .....</b>	<b>15</b>
제1절 복지시장의 개념 및 활용: 연금제도의 적용 .....	17
제2절 연금제도의 공·사 혼합과 다층노후소득보장체계 .....	24
<b>제3장 한국의 연금제도 구성과 복지시장의 관계 .....</b>	<b>33</b>
제1절 국민연금의 복지시장 성격 .....	35
제2절 퇴직연금(기업연금)의 복지시장 성격 .....	39
제3절 사적연금(개인연금)의 복지시장 성격 .....	80
제4절 소결 .....	88
<b>제4장 연금제도의 복지시장 활용에 관한 해외사례 .....</b>	<b>91</b>
제1절 해외 기업연금의 복지시장 활용 .....	93
제2절 해외 개인연금의 복지시장 활용: 독일 리스터연금의 한계 .....	114

---

<b>제5장 결론 및 시사점</b> .....	<b>155</b>
제1절 주요 결과 요약 .....	157
제2절 시사점 .....	159
<b>참고문헌</b> .....	<b>163</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>179</b>

# 표 목차



〈표 2-1〉 세계은행(2005)의 다층노후소득보장체계 .....	25
〈표 3-1〉 국민연금 기금의 2026년도 목표 포트폴리오 .....	35
〈표 3-2〉 국민연금 기금의 운용기준 .....	37
〈표 3-3〉 국민연금 기금 수탁자 책임 활용에 관한 지침(제3조 기본원칙) .....	38
〈표 3-4〉 가입방식에 따른 국가별 기업연금 가입률 .....	45
〈표 3-5〉 기업규모별 퇴직연금제도 도입 현황 .....	49
〈표 3-6〉 연도별 DB형 퇴직연금의 재정검증 상황 .....	53
〈표 3-7〉 퇴직연금 기금 규모(2019~2024년) .....	55
〈표 3-8〉 퇴직연금 지급 형태별 수령 현황 .....	65
〈표 3-9〉 퇴직연금의 중도인출 사유별 현황 .....	67
〈표 3-10〉 IRP 이전 및 해지(2023년) .....	68
〈표 3-11〉 상품별 연금저축 개요 .....	82
〈표 3-12〉 근로소득 구간별 가입자 현황 .....	83
〈표 3-13〉 개인연금의 연간 납입액 .....	84
〈표 3-14〉 개인연금 상품별 적립금 규모 .....	85
〈표 3-15〉 연금저축상품 연평균 수익률 .....	86
〈표 4-1〉 가입방식에 따른 국가별 기업연금 가입률 .....	95
〈표 4-2〉 OECD 주요국의 퇴직연금 연금수령 비중 비교 .....	106
〈표 4-3〉 영국 계약형 인출 단계 지급옵션별 최초 선택 추이 .....	110
〈표 4-4〉 리스터연금 보조금의 인증 기준 .....	119
〈표 4-5〉 아동 수에 따른 평균 지원을 .....	122

# 그림 목차

KOREA INSTITUTE FOR HEALTH AND SOCIAL AFFAIRS



[그림 2-1] GDP 대비 공적연금 지출 비중의 변화율(2000년, 2021년 비교) .....	28
[그림 2-2] GDP 대비 공적연금 지출 비중의 변화 추이(5년 단위) .....	29
[그림 2-3] Pension funds' assets 변화 추이(5년 단위) .....	30
[그림 3-1] 국민연금기금의 적립 규모 변화(1988~2025년) .....	36
[그림 3-2] 국민연금기금의 자산군별 운용규모 변화(1988~2025년) .....	36
[그림 3-3] 기업연금의 지배구조: 기금형 .....	74
[그림 3-4] 기업연금의 지배구조: 계약형 .....	75
[그림 4-1] 영국의 자동등록 도입 이후 Workplace Pension 가입률 변화 .....	99
[그림 4-2] 리스터연금 가입자 수 추이(2001~2024년) .....	121
[그림 4-3] 2021년 리스터연금 가입자들의 소득구조 .....	123
[그림 4-4] 소득분위별 리스터연금 가입률 변화(2004~2020년) .....	127
[그림 4-5] 독일 리스터연금의 기대 수익률 .....	130
[그림 4-6] 36개 리스터보험 기관의 계약과 비용률의 관계 .....	132
[그림 4-7] 리스터연금에 대한 국민들의 평가 .....	138



## 1. 연구의 배경 및 목적

사회정책은 더 이상 전통적 의미의 탈상품화에 그치지 않고, 수익률 제고와 같은 시장 논리와 결합하여 작동한다. 이러한 변화 속에서 연금제도의 공·사 혼합은 복지시장의 확대와 맞물려 전개되며, 이를 종합적으로 파악하는 것이 본 연구의 배경과 목적을 구성한다. 본 연구는 복지시장 개념을 연금제도에 적용하여 공·사 연금의 성격을 체계적으로 규명하고, 특히 기업연금을 포함한 사적연금을 중심으로 관련 행위자의 이해관계, 제도 설계에 포함된 시장적 요소, 그리고 규제 방식을 분석한다. 연금제도 가운데 복지시장의 전형은 적립식 기업연금 - 한국의 퇴직연금 포함 - 으로, 적용·기여·투자·급여·지배구조·수수료 등에서 시장/비시장 기제의 조합이 가능하여 정책 설계의 스펙트럼이 가장 넓다. 반면 개인연금은 사회정책적 목적이 상대적으로 약해 본 연구의 분석 범위에 포괄하되, 그 한계를 감안하여 기업연금을 주된 분석 대상으로 삼는다.

## 2. 주요 연구 내용

제2장(이론적 논의)에서는 복지시장을 국가가 복지 목적을 달성하기 위해 민간 공급자를 활용하면서 규제와 지원을 통해 만들어지는 ‘정치적으로 구성된’ 시장의 한 형태로 정의한다. 복지시장은 순수한 경쟁시장과 달리 공적 재원, 세제 혜택, 규제 등이 결합된 인위적 시장이며, 민간 공급자의 참여를 통해 효율성과 선택을 확대할 수 있다는 장점이 있지만 동시에 불평등 확대 가능성이라는 한계를 내포한다. 따라서 복지시장의 핵심 과제는 시장의 경쟁 논리와 사회정책의 평등 지향적 목표 사이에서 그

## 2 연금제도의 복지시장(welfare market) 활용에 관한 연구

긴장의 수준을 어떻게 조정할 것인가에 있다. 이러한 관점에서 연금제도는 다층노후소득보장체계 속에서 공적연금, 기업연금, 개인연금이 결합된 공·사 혼합 구조를 형성하고, 특히 기업연금과 개인연금은 복지시장의 주요 영역을 구성하며 작동한다. 공적연금은 기본적으로 비시장적 메커니즘에 의해 운영되나, 적립기금 운용을 통해 금융시장과 연결되며, 개인연금은 시장과 정부의 세제 유인을 결합한 형태로 작동한다. 기업연금은 국가별로 준공적 제도에서 금융상품에 가까운 형태까지 다양한 제도적 변형을 보인다.

제3장(한국의 연금제도 구성과 복지시장의 관계)에서는 이러한 분석틀을 적용하여 한국 연금제도의 복지시장적 성격을 검토하였다. 국민연금은 공적 제도이지만 대규모 적립기금 운용을 통해 금융시장과 긴밀하게 연결되어 있고, 이에 따라 투자 결정, 수탁자 책임, 거버넌스 등 금융적 요인들이 중요한 정책 과제로 등장하고 있다. 둘째, 퇴직연금은 법적 의무와 시장 선택이 결합된 제도로서 복지시장의 활용 가능성이 가장 큰 영역으로 나타났다. 그러나 한국의 퇴직연금은 빠른 속도로 증가하는 적립금 규모에도 불구하고 연금 수령 비중이 낮고, 중도인출이 빈번하여 노후소득보장제도로서 기능이 매우 제한적인 문제가 확인되었다. 개인연금은 금융기관(업권) 중심의 시장 경쟁 구조 속에서 운영되며 세제 혜택을 통해 가입을 유도하고 있으나 가입률과 납입 수준이 소득 계층에 따라 크게 차이를 보인다. 공공재원 투입에 따른 형평성 논란이 이어짐에 따라 정책수단으로서의 효과는 여전히 제한적인 것이 확인되었다.

제4장(연금제도의 복지시장 활용에 관한 해외사례)에서는 기업연금과 개인연금의 복지시장 활용 방식에 관한 해외사례를 분석하였다. 영국, 네덜란드, 스위스 등은 기업연금을 중심으로 다층노후소득보장체계를 구축한 국가로, 자동가입, 연금화 유도, 수수료 규제, 디폴트 투자옵션 등 다

양한 정책수단을 통해 시장 효율성과 노후소득보장 기능의 적절한 균형을 도모하고 있었다. 이러한 사례는 기업연금이 단순한 금융상품이 아니라 공적연금을 보완하는 핵심 제도로 작동할 수 있음을 보여준다. 반면 독일의 리스터연금은 국가 보조금과 세제 지원을 기반으로 도입되었음에도 불구하고 제도 구조와 이해관계자의 복잡성, 고비용 등으로 인해 당초 기대했던 노후소득보장 효과를 충분히 달성하지 못한 한계를 나타낸다.

결국 연금제도는 공적연금과 사적연금의 결합을 통해 형성된 복지시장 속에서 작동하며, 특히 기업연금은 노후소득보장과 금융시장 사이에서 핵심적 역할을 수행할 수 있다. 그러나 복지시장은 규제가 과도하면 민간 공급이 위축되고, 규제가 미흡하면 공적 목표 달성이 어려워지는 구조적인 딜레마를 갖기 때문에 연금제도의 적용은 시장 효율성과 공공성 사이의 균형을 고려한 제도 설계가 필수적이라는 점이 확인되었다.

### 3. 결론 및 시사점

연금제도는 일반 경쟁시장처럼 가격만으로 작동하지 않고, 세제 혜택과 규제가 결합된 복지시장 속에서 운영된다. 이때 정부는 공적 재원이 투입되는 만큼 노후소득보장이라는 공적 목적을 달성하기 위해 다양한 규칙을 설계할 수 있으며, 규제의 강도와 방식은 민간 공급자의 참여 유인에 직접적인 영향을 미친다. 따라서 그 핵심은 공적 목표를 분명히 하면서도 민간 공급자가 이탈하지 않을 정도의 유연성을 제공하는 데 있다. 규제가 지나치게 강하면 공급이 위축되고, 반대로 너무 느슨하면 공적 목적 달성에 실패할 가능성이 커진다.

기업연금은 이러한 딜레마를 가장 잘 보여주는 영역이다. 공적연금 원

#### 4 연금제도의 복지시장(welfare market) 활용에 관한 연구

칙에 따라 종신연금 의무화나 전환을 확정 같은 강한 수준으로 규제하게 되면 보장성은 높아질 수 있지만, 장수 및 금리 리스크를 부담해야 하는 금융업계의 이탈을 초래할 수 있다. 반대로 일시금 수령, 중간정산, 보험료 미납에 대한 느슨한 제재는 제도의 내실화를 약화시킨다. 결국 복지시장의 규범적 타당성과 실제 집행 가능성 사이에서 균형을 찾는 것이 대단히 중요하다. 해외사례에서 확인된 것처럼, 영국은 초기의 자율경쟁 중심의 전통적 접근에서 벗어나 수수료 상한 규제를 도입해 비용을 낮췄고, 스위스는 명시적 수수료 상한 대신 법정 최저수익률 보장을 통해 가입자를 보호하고 있다. 즉 기업연금은 수수료 규제, 최저수익률 보장, 공시, 디폴트 옵션 등 여러 장치를 조합하여 시장 효율성과 노후소득보장의 안정성을 동시에 추구하고 있다.

반면 한국의 개인연금은 복지시장이 제대로 작동하지 못한 사례에 가깝다. 가입 규모와 적립 수준, 급여 수준이 모두 낮아 노후소득보장제도로 보기 어려우며, 실제로는 고소득층의 세제 혜택 수단으로 기능하는 경향이 강하다. 세제 지원을 확대하면 제도 규모는 커질 수 있지만 형평성 논란이 커지고, 반대로 해지와 중도인출을 과도하게 제한하면 가입자 반발과 시장 위축이 우려된다. 이런 점에서 현재 한국의 개인연금을 다층노후소득보장체계의 실질적 한 축으로 보기는 아직 한계가 있다.

한편 독일의 리스터연금 사례는 오늘날 한국에 중요한 시사점을 제공한다. 독일은 연금개혁에서 공적연금 축소를 사적연금으로 보완하려 했지만, 다수 노인은 이를 충분히 채우지 못했고 리스터연금은 복잡성, 높은 비용, 시장 변동성, 이해관계 고착으로 인해 개편 논의가 장기간 이어졌음에도 뚜렷한 성과를 내지 못하였다. 이는 사적연금 역시 행위자들의 이해관계가 고착되면 공적연금만큼 이후의 개혁이 어려워질 수 있음을 보여준다.

따라서 연금제도의 복지시장 활용은 노후소득보장이라는 본연의 목적을 분명히 하되, 민간 공급자의 이탈을 초래하지 않을 정도의 제도적 유연성을 병행하는 방향으로 설계되어야 한다.

주요 용어: 연금제도, 복지시장, 공·사 연금 혼합, 다층노후소득보장체계



사람을  
생각하는  
사람들



KOREA INSTITUTE FOR HEALTH AND SOCIAL AFFAIRS



# 제 1 장

## 서론

제1절 연구의 필요성 및 목적

제2절 연구의 구성



# 제 1 장 서론

## 제1절 연구의 필요성 및 목적

복지 제공에 있어 민간의 역할 증대는 더 이상 자유주의 복지국가에서만 나타나는 현상이 아니다. 독일, 스웨덴 등 사회민주주의의 전통이 강한 국가에서도 민간에 의한 복지 제공은 점차 보편화되고 있다. 이는 신자유주의와 긴축의 시대, 국가가 모든 국민에게 충분한 수준의 복지를 제공하기 어려운 제약 속에서 민간 부문의 활용이 불가피한 선택으로 등장한 결과라 할 수 있다. 한국의 경우 무상보육, 노인장기요양보험과 같은 사회 서비스를 도입할 때, 국가가 직접 공공을 통한 복지 제공을 확충하기보다는 민간 공급자를 활용하는 방식을 택하였다. 이는 단기적으로 민간 공급에 의존하는 것이 재정 측면에서 효율적이라는 정책적 판단이 작동했기 때문이다. 이러한 한국의 상황은 서구와 차이를 보이는데, 서구의 경우 이미 공적 복지체계가 구축된 상태에서 효율성 제고를 위해 시장 논리를 부분적으로 도입한 것에 반해(Hyde & Dixon, 2001), 한국은 공적 체계가 미성숙한 상황에서 민간 주도의 복지 제공을 일반화시킨 점이 특징적이다.

사실 사회정책에서 시장 기제의 활용은 본질적으로 역설적이다. 사회정책은 시장에서 발생한 분배 문제를 보완하기 위해 등장했음에도, 다시금 시장을 활용하여 복지 목표를 달성하겠다는 접근 방식이기 때문이다. 이와 관련하여 공적 복지와 민간 복지에 관한 상반된 시각들이 존재한다. 민간 복지의 확대는 곧 공적 복지의 축소를 의미한다는 ‘대체관계(trade-off)’ 관점이 존재하는 반면(Orenstein, 2008), Horn & Kohl(2024)의

연구는 이러한 관계가 항상 지속되는 것은 아님을 보여준다. 초기에는 대체관계가 나타나지만 시간이 점차 흐르면서 그 경계가 모호해지고, 정부의 친시장적 태도에 따라 달라질 수 있다는 것이다. 결국 민간 복지가 상당한 비중을 차지하는 현실을 무시한 채 단편적으로 복지국가를 평가하는 것은 불완전하며, 복지정책에 관한 연구는 공적 부문뿐만 아니라 민간 부문까지 함께 포괄해야 한다(Gugushvili & Laenen, 2021). 예컨대 네덜란드의 경우 기초연금을 중심으로 하는 공적연금 자체는 제한적 수준이지만, 역사적으로 포괄적인 기업연금이 발달해 있어 전반적인 노후소득 보장의 수준은 결코 부족하지 않다(Ebbinghaus & Gronwald, 2011).

그러나 민간에 의한 복지 제공은 본질적으로 공적 영역에서 제공되는 것과 같지 않다. 민간 공급자의 범위와 성격은 다양하나, 특히 영리 목적을 추구하는 민간 행위자가 참여하게 되면 공공성 달성이 가능할지에 대한 우려가 제기된다. 민간은 이윤 극대화를 추구하고, 공공 부문은 공익 실현을 목표로 한다는 점에서 사회정책은 이른바 ‘민영화 딜레마(Privatization Dilemma)’<sup>1)</sup>(Kouzmin & Dixon, 2011)에 직면한다. 이에 대해 일부 학자는 민간에 의한 복지 제공으로는 공공 목적을 달성할 수 없다고 단언하지만, 다른 한편에서는 다양한 정책 수단과 규제 장치를 통해 일정 수준의 공공성을 확보할 수 있다고 본다. 실제로 영국 연금개혁을 두고 Berry(2015)는 금융화가 노후보장에 관한 개인의 책임 전가를 심화시켰다고 비판한 반면, Bridgen(2019)은 같은 맥락에서 새로운 형태의 집합주의와 연대성이 등장했다고 평가하였다. 이처럼 민간 복지를 일괄적으로 긍정 혹은 부정하기보다는, 구체적 제도 맥락 속에서 그 역할

1) 공공서비스를 민간에 맡겨 효율성과 재정 절감을 얻으려고 할 때, 비시장적 가치와 시장 논리가 구조적으로 충돌하는 상황을 의미한다. Kouzmin & Dixon(2011)은 이와 같은 딜레마를 줄이기 위해 정교한 규제, 감독 등의 설계가 필요하나, 정부가 관련 역량과 정책적 의지를 충분히 갖고 있는지 불확실하다는 점을 지적하였다.

을 평가하는 것이 필요하다.

따라서 공적연금이 무한정 확대될 수 없는 제약 속에서 사적연금의 확대를 ‘공적 복지 對 사적 복지’라는 이분법으로 접근하는 것은 지나치게 단순화된 시각이다. 공적 복지라 하더라도 그 대상이 특정 계층에 한정된다면 불평등을 개선하는 효과가 제한적이거나 오히려 역진적일 수 있으며, 반대로 사적 복지라 하더라도 적용 범위가 넓고 특정 집단을 배제하지 않는다면 불평등 완화에 기여할 수 있다. 1990년대 이후 다수의 서구 국가에서 연금개혁을 통해 공적연금 급여를 축소하는 것은 사실이지만, 그와 동시에 사적연금의 확대가 이를 보완하는 수준을 넘어 전체 노후소득 구조를 재편한 것도 확인된다(Ebbinghaus & Gronwald, 2011; Wolf et al., 2014). 특히 유럽 국가들은 정부가 경쟁을 촉진하여 시장을 창출하고, 동시에 강력한 규제를 병행하는 방식으로 사회정책을 진화시켜 왔다(Crespy, 2016). 따라서 사적연금의 확대가 민영화 논리에 갇힌 채 그 자체를 평가하기보다, 그것이 한 나라의 전체 복지체계 내에서 어떤 기능을 수행하고 있는지를 분석할 필요가 있다.

이러한 문제의식에 따라 본 연구는 연금제도의 복지시장 활용을 이론적·제도적 차원에서 검토하는 것을 목적으로 한다. 구체적으로는 복지시장 개념을 연금제도에 적용하여 공·사 연금의 성격을 규명하고, 기업연금을 포함한 사적연금을 대상으로 하여 관련 행위자들의 이해관계, 제도에 포함된 시장적 요소와 규제 방식을 주로 탐구한다. 특히 연금제도 가운데 대표적인 복지시장은 적립식 기업연금으로, 이는 한국의 퇴직연금을 포함한다. 일반적으로 개인연금은 사회정책적 목적이 약하므로, 본 연구는 개인연금까지 다루기는 하나, 기업연금을 주된 분석 대상으로 삼는다. 다만 사적연금 중 개인연금의 사례로 독일의 리스터연금(Riester-Rente)을 다루는데, 이는 복지시장의 ‘실패’ 사례로서 주목할 만하다(Nullmeier,

2021). 연구자에 따라 의견은 분분하지만 주로 리스터연금은 제도적 표류(drift)를 통해 사회적 정당성을 상실한 사례로 평가된다(Nullmeier, 2021).

또한 기업연금뿐 아니라 적립식 공적연금 역시 부분적으로 복지시장 분석에 포함할 필요가 있다. 적립식 공적연금은 기금운용이라는 시장적 요소를 내포하고 있기 때문에 이를 둘러싼 이해관계가 복잡하게 얽혀 있다. 적립식 제도의 확대는 필연적으로 연금제도의 사회정책적 역할에 금융정책적 성격을 더하는 결과를 가져온다(Hassel et al., 2020). 즉 사회정책은 더 이상 전통적 의미에서 탈상품화의 기제로만 작동하지 않고, 수익률과 같은 시장 논리에 의존하게 된다(Bryan & Rafferty, 2014). 이처럼 연금제도의 공·사 혼합은 복지시장의 확대와 긴밀히 맞물려 있으며, 이에 대한 종합적 이해가 본 연구의 필요성과 목적을 구성한다.

복지 제공과 관련하여 시장 기제에 대한 논의는 최근 들어 복지시장(welfare market) 개념으로 확장되고 있다(Ledoux et al., 2021; Pieper, 2018). 복지시장은 단순히 민간 복지 제공의 존재 여부를 넘어, 시장화, 상품화, 그리고 규제자로서의 국가(regulatory state) 논의를 종합하여 민간 복지의 공급과 전달이 어떠한 제도적 맥락 속에서 작동하는가에 초점을 둔다. 그러나 지금까지 복지시장 관점에서 연금제도의 작동 원리를 분석한 연구는 상대적으로 부족하다. 다시 말해, 보육, 의료, 돌봄 등 서비스 분야에서는 복지시장을 활용하는 다양한 연구들이 축적되어 있지만, 연금제도에 대해 동일한 시각을 적용한 연구는 아직 드물다.

본 연구는 복지시장의 활용이 반드시 불평등을 심화하거나 공공성을 훼손한다는 결정론적 시각에서 벗어나, 정책 수단의 설계와 운영 방식에 따라 성패가 달라질 수 있음을 전제로 한다. 복지시장이 새로운 불평등을 양산할 수 있는 잠재력을 지니고 있음은 분명하나, 동시에 적절한 규제와

제도 설계를 통해 불평등을 완화하고 공공성을 강화하는 장치로 작동할 수도 있다.

특히 공적연금만으로는 노후소득보장이 충분하지 않은 상황에서, 기업 연금은 복지시장의 활용과 규제를 둘러싼 정책적 실험의 핵심 대상이라 할 수 있다. 기업연금은 국가별 제도 설계와 정책 수단이 다양하게 나타나는 영역으로, 각국의 경험은 한국의 연금제도 개선에 중요한 함의를 제공한다. 현재 한국의 퇴직연금은 결코 적지 않은 수준의 적립금을 보유하고 있음에도 불구하고, 여전히 노후소득보장의 제도적 장치로서 충분히 작동하지 못하고 있다. 따라서 퇴직연금까지 그 성격을 복지시장의 맥락에서 재평가하고, 공적 목표와 시장 논리 간 균형을 조율할 수 있게 하는 규제 및 운영 방안을 마련하는 것이 시급하다.

## 제2절 연구의 구성

본 연구는 연금제도와 복지시장 간의 관계와 활용 가능성을 체계적으로 검토하기 위하여 총 다섯 개의 장으로 구성된다.

먼저 제2장에서는 이론적 논의를 다룬다. 제1절에서는 복지시장의 개념과 정책 수단을 정리하고, 기존 사회서비스 분야에서 활용되어 온 복지시장 논의를 연금제도에 어떻게 적용할 수 있는지 살펴본다. 이를 통해 연구의 분석 틀을 제시할 수 있다. 이어 제2절에서는 연금제도의 공·사 혼합(public-private mix) 논의를 통해 공적연금과 사적연금이 어떤 방식으로 상호작용하며, 복지시장 관점에서 어떠한 의미를 갖는지 이론적으로 검토한다.

제3장은 제2장에서 살펴본 분석 틀에 기초하여 한국 연금제도의 구성

과 복지시장과의 관계를 검토한다. 제1절에서는 국민연금을 대상으로 적립식 기금운용, 투자 및 규제와 같은 복지시장적 요소를 분석한다. 제2절에서는 퇴직연금, 즉 기업연금의 제도 구조와 시장화된 운영 방식을 검토하며, 제3절에서는 개인연금을 대상으로 복지시장적 성격을 살펴본다. 제4절에서는 이러한 분석을 종합하여 한국 연금제도의 복지시장 활용 특성을 확인한다.

제4장은 기업연금과 개인연금을 포함한 사적연금 관련 해외사례 분석을 통해 연금제도의 복지시장 활용을 주요 국가 단위에서 비교한다. 제1절에서는 사적연금 가운데 기업연금을 중심으로 다양한 국가들의 시장 활용 방식과 규제 방식을 탐구한다. 이때 영국, 스위스, 네덜란드는 기업 연금을 중심으로 일찍 다층노후소득보장체계를 구축한 국가 사례라는 점에서 의미가 있다. 제2절에서는 복지시장 활용의 실패 사례 중 하나로서 독일 리스터연금(Riester-Rente)을 다룬다. 특히 리스터연금은 국가 지원을 기반으로 도입되었으나, 시간이 지나면서 제도적 표류(drift)와 시장 실패의 요인이 결합되어 기대했던 성과를 거두지 못한 대표적 사례로 평가된다(Nullmeier, 2021). Leisering(2011)은 독일의 사적연금 도입이 ‘연금시장인지, 복지국가에서 파생된 하나의 영역인지’에 관한 논쟁을 낳았다고 평가한 바 있다. 이와 같은 독일 사례를 바탕으로 복지시장과 연금제도의 결합이 어떠한 맥락에서 실패할 수 있는지를 규명하고, 한국적 맥락에서의 교훈을 도출한다.

마지막으로 제5장(결론 및 시사점)에서는 이미 짚어본 내용들을 종합하여, 연금제도에서 복지시장 활용이 지니는 정책적 의미와 개선 방향을 제시한다. 특히 한국의 연금체계 내에서 공·사 연금의 적절한 조합과 복지시장 활용의 원칙을 도출함으로써, 향후 다층노후소득보장체계 내실화에 대한 함의를 제공하고자 한다.



# 제2장

## 이론적 논의

제1절 복지시장의 개념 및 활용: 연금제도의 적용  
제2절 연금제도의 공·사 혼합과 다층노후소득보장체계



## 제 2 장 이론적 논의

### 제1절 복지시장의 개념 및 활용: 연금제도의 적용

#### 1. 개관

사회보장제도에서 복지시장의 활용은 대개 전면적인 시장화나 민영화를 목적으로 하지 않는다. 서구의 복지시장 논의는 복지 다원주의(welfare pluralism)나 복지 혼합(welfare mix) 측면에서 국가의 독점적인 급여나 서비스 제공에서 벗어나, 다양한 공급 주체의 참여를 다루는 경향이 있다. 비영리 기구만 참여하는 경우는 복지시장이라 지칭하지 않는데, 이러한 비영리 공급자들이 민간이기는 하나 일반적으로 영리 추구를 위해 공적 목적을 훼손할 개연성은 매우 낮기 때문이다. 일반적으로 영리를 목적으로 하는 기구나 기업들이 복지 제공자로 참여하면서 시장 원리에 기초하여 운영할 때 우리는 ‘복지시장’ 개념을 적용한다. 이 경우, 상품시장(commercial market)과 달리 복지시장이라는 별도의 명칭을 부여하는 것은 이들이 순수한 경쟁시장이 아니며, 대부분이 정부의 세제 혜택이나 보조금, 바우처 등을 통해 인위적으로 시장을 형성하기 때문이다. 따라서 복지시장은 정부가 복지 목적을 달성하기 위해 공적 재원을 간접적으로 사용하면서 민간이 급여나 서비스를 제공하게 하는 구조라 할 수 있다.

복지시장은 자연발생적이지 않으며, ‘정치적’으로 구성되고 국가에 의해 규제·지원되는 인위적 시장으로 정의할 수 있다(Ledoux et al., 2021). 정부 정책의 개입을 통해 경쟁이 촉진되고 시장구조가 형성되는

데, 개입의 수준과 방식에 따라 결과는 상이하다. 따라서 복지시장에 대한 핵심적 문제의식은 시장의 불평등적 성격과 복지정책의 평등지향적 목표가 과연 양립 가능한가에 있다. 이와 관련해 Majone(1994)은 시장의 탈규제가 진행될수록 역설적으로 더 많은 규제와 재규제가 필요해진다고 지적한 바 있다. 즉 복지시장을 활용하여 공적 목적을 달성하려는 시도는 규제의 역설이라는 딜레마에 직면할 수밖에 없다. 지나친 규제는 복지시장을 통한 효율성 제고라는 당초 목적을 훼손할 수 있으며, 반대로 규제가 부실하면 시장이 불평등을 확대할 가능성이 크다.

문제는 시장의 원리와 사회보장의 목적이 서로 모순되는 것에서 발생한다. 다시 말해, 사회보장은 시장에 기초한 자본주의에서 발생하는 빈곤과 불평등에 대한 국가 차원의 대응인데, 이러한 대응을 위해 복지시장이라는 시장 기제를 사용하는 것은 역설적이다(Ledoux et al., 2021). 빈곤과 불평등에 대응하기 위한 사회보장제도가, 빈곤과 불평등을 유발할 수 있는 시장 기제를 활용할 수 있는 것인지를 두고 의문이 동반되기 때문이다. 그럼에도 불구하고 많은 국가에서 복지 제공자로서 영리기관의 참여를 확대하는 추세이다.

시장 기제를 활용하는 것은 주로 효율성을 이유로 정당화되어 왔다 (Hyde & Dixon, 2001). 민간의 경쟁과 선택 원리를 적절히 활용할 수 있다면, 국가에 의한 독점적인 제공에 비해 효율적일 수 있다는 접근이다. 민간에 의한 복지 제공이 얼마나 더 효과적인지에 관하여는 명확하지 않지만 국가에 의한 복지 제공이 일반적이던 복지국가들조차 시장 기제의 활용이 점차 증가하고 있다. 서구 복지국가의 연금, 의료, 교육, 장기요양 등에서 민간 영리 공급자의 등장은 정도의 차이가 있겠으나 점차 보편화되고 있어 최근의 추세는 자유주의 복지국가에 한정되지 않고 국가의 역할을 중시하는 국가들에서도 광범위하게 나타나고 있다.

## 2. 준시장(quasi-market)과 복지시장

1980년대 후반 영국에서 실시된 복지개혁은 국가가 재정부담을 계속 가지되, 서비스 제공을 경쟁적 독립 공급자에게 맡기고, 이용자 - 혹은 대리인-의 선택에 따라 재원이 이동할 수 있도록 설계되었다. Le Grand (1991)은 이와 같은 흐름을 ‘준시장(quasi-market)’으로 개념화하였다. 전통적으로 국가가 재원을 마련하고 제공하던 것에서 이제는 경쟁 공급이 가능하도록 전환하게 한 것으로, 자원배분을 국가가 직접 담당하던 것에서 민간 진입을 허용한 경쟁계약, 또는 특정 서비스에만 사용이 가능한 바우처 방식에서의 전환을 의미한다. 즉 국가가 더 이상 구매자(purchaser)이자 제공자(provider)가 아니라, 주로 구매자가 되어 다양한 공급주체의 경쟁을 통해 공적자원을 집행한다.

Le Grand이 제시하는 준시장의 작동 원리는 크게 세 가지로 정리할 수 있다. 첫째, 비영리와 영리가 공공계약을 두고 경쟁하며, 둘째, 구매력이 바우처 형태로 작동하며, 셋째, 경우에 따라서 대리인(agency)이 소비자를 대표해 거래한다는 점에서 일반적인 시장(market)과 다르다고 본다.

준시장과 비교할 때 복지시장은 민간 행위자들이 경쟁을 통해 사회급여를 제공하는 국가지원 하의 시장을 전반적으로 규정하는 것으로, 복지시장은 국가가 직접적인 구매자가 아닌 경우<sup>2)</sup>까지도 폭넓게 포괄하는 것이 준시장과의 차이점이다. 요약하면, 준시장은 국가가 구매하는 시장인 반면, 복지시장은 국가가 형성·규제하고, 민간이 제공하는 시장까지 아우르는 광의적 개념으로 볼 수 있다(Ledoux et al., 2021).

2) 보조금, 세계 혜택이 대표적이다.

### 3. 연금제도와 복지시장의 관계

복지시장의 활용이 가장 활발한 분야는 연금과 노인돌봄이다(Ledoux et al., 2021). 두 영역 모두 인구 고령화와 밀접한 관련이 있고, 노인인구 증가로 인해 서비스나 급여 지출 증가에 따른 대응 필요성이 더 큰 분야이기도 하다. 그렇지만 복지시장이 작동하는 거버넌스(governance)는 두 제도에서 상이하게 나타났다. 노인돌봄은 정부, 비영리기관, 영리기관의 제공이 공존하는 방식으로 복지시장을 활용하였다. 다시 말해, 인구 고령화 이전에는 정부와 비영리기관을 중심으로 제공하던 것에서 최근에는 수요 증가에 대응하여 민간 영리기관들까지 공급자로 적극 활용하는 방식으로 복지시장이 등장하였다.

반면 연금제도의 경우는 다층노후소득보장의 관점에서 사회보험 방식의 공적연금이 1층, 기업연금이 2층, 개인연금이 3층으로 나뉘어져, 2층과 3층에 해당하는 기업연금과 개인연금이 주로 복지시장을 활용하는 제도로 자리매김하고 있다. 모든 국가에서 노후소득보장제도를 다층적으로 운영하는 것은 아니나, 다수의 국가가 인구구조 변화의 압력 속에서 부과식(PAYG) 공적연금의 비중을 축소하고, 적립식 사적연금을 확대하는 방향으로 연금개혁을 단행하였다. 그 예로, 스웨덴은 1990년대 연금개혁이 있기 전까지 시민권적 기초연금과 사회보험 방식의 소득비례연금이라는 중층적 공적연금을 중심으로 노후소득보장체계를 구성하였으나 개혁 이후에는 최저보장을 포함한 완전소득비례연금(NDC)과 준강제적 기업연금, 그리고 강제적 개인계좌로 이루어지는 다층노후소득보장체계로 전환하였다(Sjögren Lindquist & Wadensjö, 2011).

우리나라는 외형적으로 다층노후소득보장체계를 구축하고 있다. 1988년에 도입된 사회보험 방식의 공적연금인 국민연금이 1층, 2005년에 도

입된 기업연금인 퇴직연금이 2층, 1994년에 도입된 개인연금이 3층, 2007년에 도입된 기초연금이 0층에 해당한다. 그러나 각 제도가 유기적으로 연계되지 못한 채 독립적·파편적으로 운영되어 왔다는 점에서, 최근 제3차 국민연금 개혁(2025.3.)을 계기로 기초연금과 퇴직연금 등에 대한 전반적 개혁 논의가 확산되는 것은 우리나라에서도 실질적 의미의 다층노후소득보장체계 논의가 본격화될 가능성을 보여준다.

우리나라의 다층노후소득보장체계는 서구와 비교할 때 몇 가지 차이점을 가진다. 서구에서 다층노후소득보장체계 논의는 주로 고령화로 인한 부과방식 공적연금의 재정압력에 대응하기 위해 공적연금 지출을 축소하고, 이에 상응하여 개인 또는 인구 코호트 단위에서 적립식 사적연금을 확대하는 방식으로 전개되었다. 네덜란드, 영국 등은 이미 적립식 사적연금이 발전해 온 대표적 사례에 속한다. 이들 국가에서 사적연금은 새로운 복지시장을 창출하거나 활성화하는 과정이었다. 반면 우리나라는 국민연금이 부분적립방식으로 운영되면서 기금운용 시장이 이미 거대하게 형성된 상황에서, 과거의 퇴직금 제도가 퇴직연금으로 전환되는 제도적 변화를 겪었다. 즉, 퇴직연금은 인구구조 변화나 재정압력에 따른 필요성에서 비롯되었다기보다는, 제도적 유산인 퇴직금 제도가 적립식 연금으로 전환되는 과정에서 도입된 성격이 강하다. 이러한 맥락에서 한국의 다층노후소득보장체계는 국민연금과 퇴직연금이 핵심 축을 이루며, 기초연금은 국민연금의 보완적(부조) 성격, 개인연금은 임의가입 성격으로 주요 논의 대상에서는 다소 후순위에 위치한다.

각 연금제도는 작동 메커니즘에서 차이를 보이며, 이는 시장 기제가 개입할 여지를 결정한다. 공적연금은 국가가 보험료를 징수하고 법률에 근거한 급여 산식을 적용하여 종신연금(annuity)을 지급하는 구조로, 기본적으로 '비시장적' 메커니즘에 의해 운영된다. 다만 적립방식인 경우, 기

금운용을 통해 금융시장에서 시장 기제가 간접적으로 작동한다. 실제로 1,300조 원이 넘는 국민연금 기금은 국내/외 금융시장에 큰 영향을 미치며, 연금제도의 본래 목적과는 확연히 구분되는 기능을 수행하기도 한다.

개인연금은 자발적 선택과 경쟁을 기반으로 금융기관을 통해 가입·운용되는 전형적 시장 메커니즘에 의해 작동한다. 그러나 노후소득보장이라는 공적 목적(public ends)을 달성하기 위해 국가는 세제 혜택 등 유인을 제공하여 가입을 촉진하고, 지급방식 선택에서도 종신연금을 유도한다. 즉, 개인연금은 시장 원리를 기초로 하지만 정부의 간접적 개입을 통해 운영되는 구조이다. 또한 개인연금은 투자성과에 따라 급여 수준이 결정되는 확정기여(DC) 방식이 일반적이므로 금융시장을 통한 기금운용이 필수적이다.

한편 기업연금은 공적연금과 개인연금의 중간적 성격을 가진다. 네덜란드처럼 사실상 의무적 성격과 종신연금 지급을 원칙으로 하는 경우에는 (준)공적연금에 가깝고, 미국처럼 가입과 급여방식을 전적으로 개인 선택에 맡기는 경우는 좀 더 개인연금에 가까운 성격을 띤다. 공통적으로 기업연금은 적립방식을 통해 금융시장에서 운용되며, 급여 지급 방식, 의무가입 여부 등에서 국가별로 다양한 제도적 변형을 보인다.

이 연구에서 특히 기업연금에 주목하는 이유는, 개인연금이 본질적으로 제한적 역할을 수행하는 반면 기업연금은 다층노후소득보장체계에서 핵심적 제도로 작동할 가능성이 크기 때문이다. 기업연금이 실질적으로 노후소득보장 수단으로 기능하는지, 아니면 단순한 금융시장 상품으로 머무르는지는 제도의 설계와 규제 방향에 따라 달라질 수 있다(정창률, 2023). 특히 우리나라에서는 2025년 3월 「국민연금법」 개정 이후 퇴직연금 강화(내실화)를 통한 노후소득보장 요구가 확대되고 있다. 그러나 퇴직연금은 막대한 세제 혜택에도 불구하고 여전히 근로자들에게 노후소

특보장 수단으로 인식되지 못하고 있다. 따라서 현 제도의 유지가 타당한지, 혹은 공적 역할을 강화할 수 있도록 제도 개선이 필요한지를 근본적으로 검토할 필요가 있다. 퇴직연금은 공적연금 친화적 성격을 가질 수도, 개인연금 친화적 성격을 가질 수도 있으며, 이에 따라 복지시장에 대한 규제(regulation)의 방향도 달라질 수 있다. 결국 퇴직연금 제도의 성격 규명은 향후 규제 체계를 설정하는 출발점이 될 것이다.

#### 4. 기업연금의 다양성과 복지시장 활용

기업연금은 전문가와 국가별 맥락에 따라 제도적 성격에 대한 인식이 상이하다. 금융업계 전문가들은 기업연금을 일반 금융상품과 유사하게 이해하며, 높은 수익률 확보와 충분한 기금적립을 주요 목표로 본다. 이 경우 급여 수령 방식이나 규제 수준에서도 가입자의 자율적 선택을 존중하는 방향을 선호하며, 복지시장은 정부의 직/간접적 재정지원 외에는 일반 금융시장 감독에 준하는 수준의 제한적 규제를 따르는 것이 특징이다. 반면, 일부 사회정책 연구자들은 기업연금을 공적연금을 보완하는 제도로 간주한다. 이들은 공적연금의 부족한 보장성을 보충하기 위해 일정 수준 이상의 소득을 얻는 근로자에게 의무가입을 적용하고, 급여 수령 역시 원칙적으로 연금 형태를 강제하는 제도를 선호한다. 세부적으로는 차이가 존재하며, 일부 연구자는 퇴직연금의 일부 혹은 전부를 국민연금으로 통합·전환할 것을 제안하기도 한다(양재진, 2022). 이 경우 복지시장은 공적연금의 비시장적 운영 요소를 상당 부분 차용하는 방향으로 작동한다.

기업연금에 대한 인식을 단순히 학문 분야나 이해관계 집단의 차이로만 설명하기는 어렵다. Behrendt(2000)는 사적연금이 발달한 국가는 대체로 공적연금의 보장성이 낮은 국가에 해당하며, 이는 기업연금이 공적

연금의 부족분을 보완하는 제도로 기능함을 의미한다고 분석한다. 이러한 기업연금이 본래의 목적을 수행하기 위해서는 금융상품의 논리만으로는 한계가 있으며, 일정한 규제장치가 필요하다. 다만 과도한 규제는 영리기관의 참여 유인을 약화시켜 복지시장의 형성을 저해할 수 있다는 점에서 균형 있는 접근이 필요하다.

## 제2절 연금제도의 공·사 혼합과 다층노후소득보장체계

### 1. 개관

연금제도의 공·사 혼합(public-private pension mix)은 노후소득보장을 단일 제도에 의존하지 않고, 공적연금과 사적연금의 결합을 통해 다층적으로 노후소득보장체계를 구성하는 접근을 의미한다. 이것은 인구구조 변화, 노동시장 유연화, 재정적 지속가능성 문제에 대응하기 위해 보다 일찍 국제적으로 널리 채택된 제도 설계 원리이다. 세계은행을 비롯한 국제기구에서 제안했던 다층노후소득보장체계 모델은 이러한 공·사 혼합의 역사적·이론적 근거를 제공한다. 국제기구에서 제안한 모델 모두 빈곤 예방, 소득비례적 성격 보장, 자발적 저축의 보완이라는 기능을 제도 층위별로 분리 배치함으로써 개별 제도의 목적을 명확히 구분해야 함을 강조한다(Holzmann & Hinz, 2005; Gillion et al., 2000). 2005년 세계은행이 제시한 다층노후소득보장체계는 <표 2-1>과 같다.

〈표 2-1〉 세계은행(2005)의 다층노후소득보장체계

층	대상 집단			주요 분류		
	빈곤층	비공식 부문	공식 부문	특징	가입 형태	재원 조달
0층	√	√	√	기초연금 또는 사회수당이며, 적어도 공공부조의 모습을 보임(보편적 또는 자산조사를 통한 선별적인 형태)	보편/선별	조세
1층			√	공공에서 운영하는 DB 또는 NDC방식 공적연금	강제	보험료, 일부 적립금
2층			√	기업연금 또는 개인연금 (완전적립식 DB, 완전적립식 DC)	강제	금융 자산
3층	√	√ √	√	기업연금 또는 개인연금 (부분/완전적립식 DB, 적립식 DC)	임의	금융 자산
4층	√	√	√	가족부양과 같은 비공식 지원, 건강보험과 같은 공식 사회보장제도, 개인 금융 및 비금융자산(주택)	임의	금융/비금융 자산

주: 대상별 각 층의 중요도는 √의 크기와 굵기로 표기함.

출처: "Old-Age Income Support in the 21st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform," Holzmann & Hinz, 2005, World Bank, p. 10.

공적연금은 주로 재분배와 보편적 적용을 통한 노후소득보장을 담당하며, 세대 간 소득이전이나 조세 투입을 통해 최저소득보장 기능을 수행한다. 반면 사적연금은 자율적 기여 기반의 적립식 구조를 통해 소득비례적 급여와 노후소득 구성의 다각화를 가능케 한다. 다층노후소득보장에서 공·사 연금은 서로 대체하는 것만 있는 것이 아니라, 상호보완적 관계 속에서 노후소득보장의 안정성을 높인다. 즉, 공적연금은 소득재분배와 세대 내/세대 간 연대 기능을 담당하고, 사적연금은 시장 기반의 효율성과 선택의 다양성을 제공하는 방식으로 균형을 이루게 된다.

또한 공·사 혼합은 위험분산 측면에서 상당한 이론적 정당성을 가진다. 개인의 노후소득은 장수리스크, 물가상승, 실업 등으로 인한 기여단절 위험 등 다양한 위험에 노출된다. 노후보장을 단일 제도에 의존할 경우 특

정 위험에 취약해질 수 있으나, 공·사 제도를 결합할 경우 세대 간 이전, 집단적 위험 공유, 자본시장의 수익성 활용 등 상이한 위험관리 메커니즘이 결합함으로써 위험 수준을 낮출 수 있다. 이와 같은 논리는 오늘날 사회정책 연구에서 복지다원주의나 위험관리 국가에 관한 논의들과 궤를 같이한다.

마지막으로, 공·사 연금 혼합에 관한 이론적 논의는 재정적 지속가능성(fiscal sustainability)과 적정성(adequacy) 간의 균형을 강조한다. 공적연금만으로는 급속한 인구 고령화 속에서 재정 부담이 과중될 수 있으며, 반대로 사적연금만으로는 불완전한 시장과 개인의 행태적 한계 - 예: 저축 부족, 단기적 선택, 정보 비대칭성 - 를 극복하기 어렵다. 따라서 양자의 결합은 공적연금이 기초적인 수준에서 소득보장과 재분배를 담당하고, 사적연금이 장기저축과 투자를 통한 보완적 기능을 수행하는 구조를 통해 재정적 지속가능성과 적정성을 동시에 달성하는 수단이 될 수 있다.

## 2. 공·사 연금(public-private pension)의 구성 변화<sup>3),4)</sup>

본 절에서는 2000년 이후 OECD SOCX(Social Expenditure Data-

---

3) 이 내용은 'OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화: OECD 사회복지지출(SOCX) 데이터 베이스를 활용한 비교와 진단'(이다미, 2025)의 일부를 재구성한 것이다.

4) OECD Social Expenditure Database(SOCX)는 공적연금과 사적연금(의무가입·자발적 가입)의 지출을 급여 형태 및 유형별로 제공한다(OECD, 2019). 본 절에서는 'GDP 대비 지출 비중'과 '정부총지출 대비 비중'을 핵심 지표로 삼아, 한국을 비롯한 OECD 주요국의 공적연금 지출 변화를 비교·분석한다. 다만 사적연금은 시계열이 짧고 결측이 많아 공적연금과의 구성비를 정밀하게 비교하기 쉽지 않다. 이에 따라 분석의 초점은 불가피하게 공적연금 지출에 맞추었고, 공적연금 항목 중 조기퇴직연금(early retirement pension)은 결측이 많아 제외하였다. 이러한 한계를 보완하기 위해, 사적연금에 대해서는 지출의 대리변수(proxy)로 연금펀드 자산(pension funds' assets)의 GDP 대비 비중을 활용하여 사적 부문의 축적 규모와 역할을 간접적으로 파악하였다. 다만 자산은 '저량(stock)', 지출은 '유량(flow)' 개념이라는 점에서 수치의 직접적인 비교보다는 장기간 발생한 변화의 방향성과 상대적 규모 해석에 중점을 두었다(이다미, 2025).

base)와 OECD Pension Funds' Assets(연금펀드자산, 이하 PFA)을 통해 한국을 비롯한 OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화를 확인하고자 한다.

OECD SOCX(Social Expenditure Database)를 활용하는 타당성은 연금 지출 구조를 국제적으로 비교·분석할 수 있는 거의 유일한 체계적 자료라는 점에 근거한다. SOCX는 공적연금(public pension)과 사적연금(private pension)을 각각 분류하여, 현금급여(in-cash benefit) 기준의 지출 규모를 GDP 대비 비중(%), 정부총지출 대비 비중(%) 등의 지표로 제공한다. 이를 통해 각국의 노후소득보장체계에서 공적 부문과 사적 부문의 상대적 역할 변화를 시계열적으로 추적할 수 있다. 특히 SOCX는 동일한 분류체계를 적용하기 때문에 국가 간 제도 차이를 고려하면서도 지출구조 변화의 장기적 추세를 파악하는 데 유용하다.

OECD PFA 데이터의 보완적 의미는 SOCX가 제공하는 '지출 흐름(flow)'과 달리, 연금자산의 '저량(stock)' 규모를 보여준다는 점에서 찾을 수 있다. 연금 지출은 이미 지급된 급여 규모를 반영하는 반면, 연금자산은 향후 급여 지급을 위한 재정적 기반을 나타낸다. 특히 사적연금의 경우, 실제 지출된 통계보다 자산 규모가 한 나라의 제도 발달 수준을 더 잘 반영하는 경우가 많다. 그러한 이유로 PFA는 그 나라에서 사적연금이 단순한 금융상품인지, 실질적 노후소득보장 제도로 작동하고 있는지를 판단하는 중요한 지표가 될 수 있다.

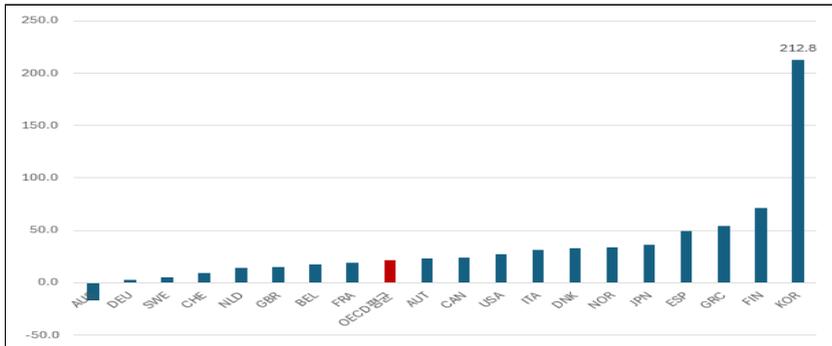
이렇게 두 가지 데이터베이스를 결합하여 분석하는 것은 연금제도의 공·사 혼합 구조를 지출(flow)과 자산(stock)이라는 양자의 관점에서 종합적으로 이해할 수 있기 때문이다. SOCX를 통해서도 공·사 연금의 현행 급여지출 구조와 변화 추세를 비교할 수 있으며, PFA를 통해서도 사적 연금의 축적 기반과 앞으로의 제도 확대 가능성을 파악할 수 있다.

## 가. 공적연금의 지출 변화

2000년대 이후 OECD 주요국의 공적연금 지출을 GDP 대비 비중으로 살펴본 결과, 전반적으로 완만한 상승을 보였다. 독일, 이탈리아를 비롯한 대륙유럽과 남유럽은 일관되게 상위권을 차지하며 최근에는 GDP의 약 15% 수준에 다다른다. 한편 영미권과 일부 북유럽은 5~8% 수준에 머무는 구조가 뚜렷하다. 동아시아에서는 일본이 OECD 평균- 대략 7~10%-에 근접하는 수준으로 공적연금 지출이 완만히 상승했고, 한국은 2000년대 초반 1% 미만에서 2010년대 이후 빠르게 증가하여 2020년부터는 3~4%까지 도달했다. 유럽 금융위기 시기(2008~2009년)와 코로나 19가 발생한 초기(2020~2021년)에는 경기침체로 인해 GDP가 감소하면서 해당 지표상 비중이 일시적으로 높아지는 분모효과(denominator effect)도 관찰되었다(OECD, 2023). 이러한 국가군별 격차와 시계열적 상승 흐름은 지난 20여 년간 변화의 정도(그림 2-1 참조), 그리고 5년 단위 비교에서 명확히 드러난다(그림 2-2 참조).

[그림 2-1] GDP 대비 공적연금 지출 비중의 변화율(2000년, 2021년 비교)

(단위: %)

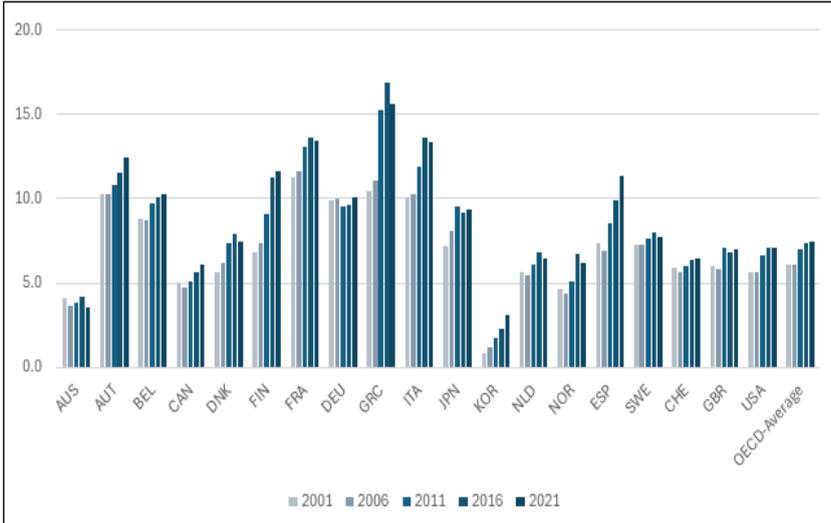


주: 노령연금과 유족연금 합산

출처: “OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화: OECD 사회복지지출(SOCX) 데이터베이스를 활용한 비교와 진단.” 이다미, 2025, 한국보건사회연구원, p. 61 (그림 2).

[그림 2-2] GDP 대비 공적연금 지출 비중의 변화 추이(5년 단위)

(단위: %)



주: 노령연금과 유족연금 합산

출처: “OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화: OECD 사회복지지출(SOCX) 데이터베이스를 활용한 비교와 진단,” 이다미, 2025, 한국보건사회연구원, p. 62 (그림 3).

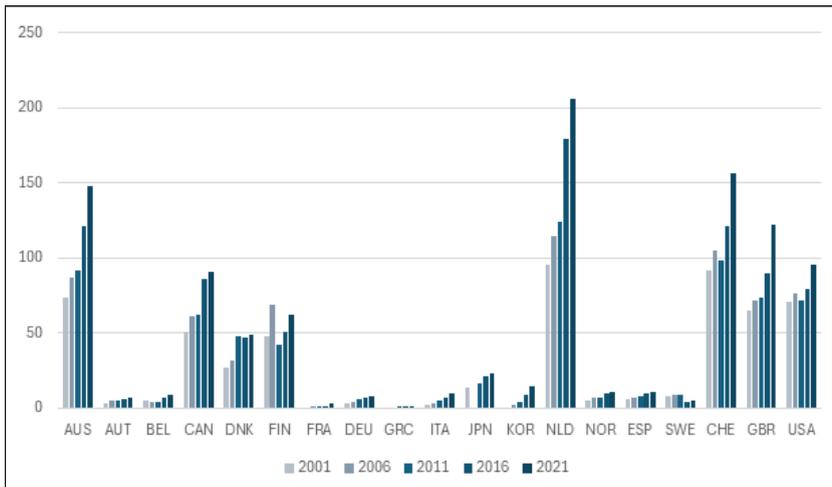
## 나. (적립식) 사적연금의 규모 변화

사적연금의 축적을 대리하는 GDP 대비 연금펀드 자산의 비중은 국가군별 이질성이 더욱 크다. 2001~2021년 동안 영미권은 장기간에 걸쳐 적립식 사적연금의 축적이 이루어져 호주(73.4% → 147.5%), 영국(64.5% → 122.1%), 미국(70.7% → 95.4%), 캐나다(50.8% → 90.4%)에서 확대 폭이 크게 나타났다. 기업연금 중심으로 다층체계가 이미 성숙한 네덜란드(95.1% → 206.0%)와 스위스(91.2% → 156.0%)는 GDP 대비 100%를 크게 넘어서는 높은 축적, 즉 사적연금의 발달을 보인다. 이와 반대로 공적연금 의존이 큰 독일, 오스트리아, 벨기에는 2021년 각각 7.9%, 6.7%, 9.1%에 그쳤고, 공적연금의 의존도가 매우 높은 것으로 알

러진 남유럽의 이탈리아와 스페인은 9.4%, 10.4%, 그리스는 1.0%로 그 수준이 매우 낮다. 동 기간 한국은 퇴직연금 확대 등의 영향으로 1.3%에서 14.2%로 빠르게 상승했으나, 여전히 OECD 평균에는 못 미치며, 일본도 13.3%에서 22.9%로 완만한 증가에 그쳤다. 이러한 5년 단위 국가별 대비는 다음의 [그림 2-3]을 통해 확인할 수 있다.

[그림 2-3] Pension funds' assets 변화 추이(5년 단위)

(단위: %)



주: 1) GDP 대비 비중

2) 캐나다, 독일, 네덜란드, 스웨덴, 스위스, 미국을 제외한 나머지 국가는 2000년 수치가 부재함. 프랑스는 2006년 이후, 그리스는 2007년 이후, 그 외 국가들은 2001년 이후 수치가 확인되며, 일본의 경우 2006~2010년, 2015년 수치가 부재함.

출처: "OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화: OECD 사회복지지출(SOCX) 데이터베이스를 활용한 비교와 진단," 이다미, 2025, 한국보건사회연구원, p. 64 (그림 5).

이와 같은 두 영역의 시계열적 변화를 공·사 연금 혼합의 관점에서 연결해 보면, 공적연금 지출이 높은 국가군(대륙유럽, 남유럽)일수록 사적연금 자산 축적은 낮고, 공적연금 지출이 낮은 국가군(영미권, 네덜란드·스위스)일수록 사적연금 자산이 매우 크다는 대조적 구도가 형성된다. 한

국은 공적연금이 지출이 낮은 수준에서 빠르게 상승하는 한편, 사적연금 자산 규모도 점차 확대되는 특성을 보이며, 향후 제도 설계에 따라 공·사 연금의 비중과 역할이 달라질 여지가 존재한다. 다만 앞서 언급하였듯, 해석 시 지출(유량)과 자산(저량)의 차이를 염두에 두고, 절대적인 크기보다는 장기적 증가 방향과 상대적 규모에 초점을 두는 것이 적절하다.

앞서 [그림 2-2]가 보여주는 공적연금 지출의 완만한 위상향과 [그림 2-3]이 보여주는 사적연금 자산 규모의 국가군별 특성은 각국이 공·사 연금의 비중을 어떻게 정책적으로 조합해 왔는지를 압축적으로 보여준다. 공적연금 지출을 상대적으로 낮은 수준에서 유지하면서 사적연금의 발달을 장려한 국가군(영미권, 네덜란드·스위스)과, 공적연금이 크게 의존하면서 사적연금의 발달이 제한된 국가군(대륙유럽, 남유럽)의 명확한 대비 속에서 한국은 공·사 연금 양자 모두가 낮은 수준에서 빠르게 확대되는 것을 확인할 수 있다.





## 제3장

### 한국의 연금제도 구성과 복지시장의 관계

제1절 국민연금의 복지시장 성격

제2절 퇴직연금(기업연금)의 복지시장 성격

제3절 사적연금(개인연금)의 복지시장 성격

제4절 소결



## 제 3 장

# 한국의 연금제도 구성과 복지시장의 관계

### 제1절 국민연금의 복지시장 성격<sup>5)</sup>

국민연금은 한국 노후소득보장체계의 가장 핵심이 되는 공적연금이면서 동시에 적립된 거대 기금을 운용한다는 점에서 복지시장적 성격을 지닌다. 다시 말해, 제도 그 자체의 성격은 공공의 영역이지만 운영은 금융시장과 긴밀히 연결되어 시장의 원리가 폭넓게 작동한다는 점이 특징이다.

국민연금은 세계 3위 규모의 기금을 보유하며 운용한다. 이러한 거대 기금은 국내/외 채권, 주식, 대체투자의 방식으로 분산 투자되어 장/단기 수익률 제고와 위험관리를 수행한다(표 3-1, 그림 3-2 참조). 이때 기금 운용은 국가 주도의 복지자원을 경쟁적 금융시장을 통해 증식하고 보전하는 과정이면서 복지와 시장이 결합하는 방식으로 이루어진다.

〈표 3-1〉 국민연금 기금의 2026년도 목표 포트폴리오

(단위: %, %p)

구분	2025년 말(A)	2026년 말(B)	증감(B-A)
국내주식	14.9	14.4	-0.5
해외주식	35.9	38.9	3.0
국내채권	26.5	23.7	-2.8
해외채권	8.0	8.0	0
대체투자	14.7	15.0	0.3
금융부문 계	100.0	100.0	0

주: 1) 국내채권 및 해외채권은 단기자금 포함 비중

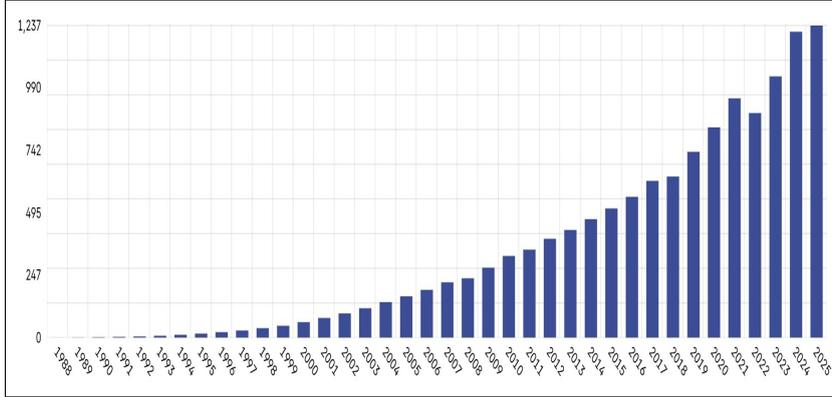
2) 2025년 말 목표 포트폴리오(A)는 2025년도 국민연금기금운용계획 상 목표 포트폴리오 출처: “운용현황: 자산운용정책 현황,” 국민연금기금운용본부, 2025a, 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/astaprtplcy/getOHEC0005M0.do>.

5) 국민연금에 내재된 복지시장 성격은 기금운용을 중심으로 검토한다.

36 연금제도의 복지시장(welfare market) 활용에 관한 연구

[그림 3-1] 국민연금기금의 적립 규모 변화(1988~2025년)

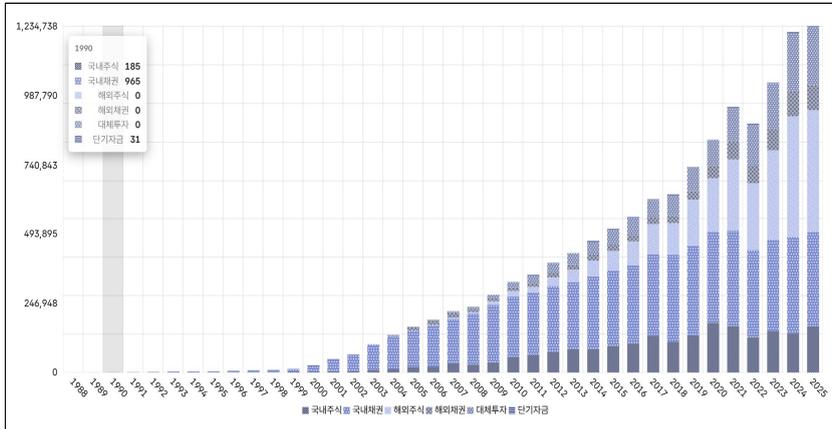
(단위: 조 원)



주: 1) 1999년 이전은 매입자 기준, 2000년 이후 시가기준 금액임.  
 2) 대체자산 공정가치평가는 2009년부터 반영됨.  
 3) 모든 수치가 각각 반올림되어 단수차이가 발생할 수 있음.  
 출처: “운용현황: 기금운용성과,” 국민연금기금운용본부, 2025a, 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtprcn/cmtmprcn/getOHED0001M0.do>

[그림 3-2] 국민연금기금의 자산군별 운용규모 변화(1988~2025년)

(단위: 십억 원)



출처: “자산군별 운용규모,” 국민연금기금운용본부, 2025b, 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtprcn/ivsmprcn/getOHED0016M0.do?menuId=MN24001514>

국민연금의 기금운용은 여러 행위자의 이해관계가 교차하는 복지시장의 성격을 나타낸다. 수익성 외에도 안정성, 공공성, 유동성, 지속가능성, 운용 독립성이 운용기준이나 대원칙으로 고려되며(국민연금기금운용본부, 2025c, 표 3-2 참조), 이에 따라 노사정, 금융업계 등 다양한 이해당사자의 요구가 두루 상호작용한다. 그중에서도 국민연금은 2018년 수탁자 책임 원칙인 ‘스튜어드십 코드’를 채택하고(표 3-3 참조), 책임투자를 위한 가이드라인과 주주활동 지침을 구축해 왔다. 이는 국민연금이 이제는 전통적 복지제도라기보다 국가가 설계·감독하고 민간 부문의 여러 행위자들이 경쟁하고 협력하는 ‘규제된’ 복지시장의 성격을 여실히 보여준다.

〈표 3-2〉 국민연금 기금의 운용기준

구분	내용
수익성	가입자의 부담, 특히 미래세대의 부담 완화를 위하여 가능한 많은 수익을 추구하여야 한다.
안정성	투자하는 자산의 전체 수익률 변동성과 손실위험이 허용되는 범위 안에 있도록 안정적으로 운용하여야 한다.
공공성	국민연금은 전 국민을 대상으로 하는 제도이고, 기금 적립규모가 국가경제에서 차지하는 비중이 크므로 국가경제 및 국내금융시장에 미치는 파급효과를 감안하여 운영하여야 한다.
유동성	연금급여의 지급이 원활하도록 유동성을 고려하여 운용하여야 하며, 특히 투자한 자산의 처분 시 국내금융시장 충격이 최소화되는 방안을 사전에 강구하여야 한다.
지속 가능성	투자자산의 지속 가능성 제고를 위하여 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 고려하여 신의를 지켜 성실하게 운용하여야 한다.
운용 독립성	상기 원칙에 따라 기금을 운용하여야 하며, 다른 목적을 위하여 이러한 원칙이 훼손되어서는 안 된다.

출처: “운용기준,” 국민연금기금운용본부, 2025c, 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/oprtcrtr/getOHEC0001M0.do?menuId=MN24000478>

〈표 3-3〉 국민연금 기금 수탁자 책임 활용에 관한 지침(제3조 기본원칙)

- 
- ① 기금은 기금자산의 증식을 목적으로 수탁자 책임 활용을 이행한다.
  - ② 기금은 국민연금 가입자·가입자이었던 자 및 수급권자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 수탁자 책임 활동을 이행한다.
  - ③ 기금은 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 수탁자 책임 활동을 이행한다.
  - ④ 기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 고려하여 수탁자 책임 활동을 이행할 수 있다.
  - ⑤ 기금은 「국민연금기금 기금운용지침」과 「국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙」 및 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 책임투자 및 주주권 행사 등 수탁자 책임 활동을 이행한다.
- 

출처: “국민연금기금 수탁자 책임 활용에 관한 지침,” 국민연금기금운용본부, 2025d, 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/oprtcrtr/getOHEC0001M0.do?menuId=MN24000478>

이처럼 국민연금의 복지시장적 성격은 동시에 ‘규제된 시장’이라는 특징과 맥을 같이한다. 기금운용의 기본 원칙과 거버넌스는 「국민연금법」과, 그 하위 규정에 의해 정해지며, 기금운용위원회가 핵심 사항을 심의하고 의결한다. 운용 범위, 위험자산 한도, 의결권 행사, ESG 관련 기준 등은 해당 법령과 관련 제도에 의해 강하게 통제된다. 이는 앞서 언급하였듯 복지시장이 자연발생적 시장이 아니라 정치적으로 구성·규제되고 국가에 의해 지원되는 시장이라는 정의와 부합한다(Ledoux et al., 2021). 이러한 제도 구조는 사회정책과 금융정책의 경계를 모호하게 만든다. 부과식 제도의 성격이 일부 혼재되어 있기는 하나, 적립식 공적연금의 확대는 금융시장 수익과 변동성에 대한 노후소득보장의 의존성을 높이며, 심지어는 복지제도를 금융화(financialization)하는 경향성으로 이어진다(Bryan & Rafferty, 2014; Hassel et al., 2020). 국민연금의 사회정책적 목표인 적정성, 형평성, 금융시장의 주요 성과인 수익률, 리스크 간의 상호의존성이 강화되고 있다.

이와 같은 국민연금의 복지시장 성격은 정책적 딜레마를 낳는다. 기금운용의 수익성을 극대화하는 것은 자칫 위험 확대, 즉 기금의 대거 손실

을 수반할 수 있고, 안정성을 증시하는 것은 장기 재정건전성 확보를 제약할 수 있다. 또한 높은 수익성 추구가 기금의 운용원칙인 공공성, 책임 투자 요구와 일부 충돌하는 경우도 발생한다.

요약하면, 국민연금은 제도적으로 공적연금, 즉 사회보험이지만 실제 운영에서는 거대 기금의 운용을 통한 복지시장적 속성을 강하게 나타낸다. 따라서 국민연금은 단순한 공적 노후소득보장제도가 아니라, 국가가 창출하고 규제하는 복지시장에서 다양한 행위자가 참여하여 공공성과 시장성이 공존함과 동시에 서로 결합하는 국가 주도이자 시장 성격이 포함된 제도로 평가하는 것이 가능하다.

## 제2절 퇴직연금(기업연금)의 복지시장 성격

앞서 언급하였듯, 각 연금제도의 복지시장 작동 방식은 상이하다. 그 가운데에서 기업연금은 시장 기제와 비시장 기제를 모두 선택하여 활용할 수 있다는 점에서 복지시장 활용의 폭이 넓다. 다시 말해, 검토해야 할 사항들이 제도, 기금 등 다양하다. 즉 공적연금에서는 당연히 규정으로 정하는 요소나, 개인연금에서는 당연히 개인의 선택으로 남기거나 하는 요소가 기업연금에서는 규정으로 정할지 개인의 선택 요소로 남길 것인지 모두 고려될 수 있다. 따라서 우리나라 퇴직연금의 복지시장 성격을 검토하기 위해서는 이론적으로 그리고 경험적으로 기업연금이 어떤 옵션들이 있는지를 우선 검토하고, 이를 기준으로 한국 퇴직연금은 현재 어떤 상황인지 되짚어 볼 필요가 있다.<sup>6)</sup>

6) 해외의 구체적 사례와 관련해서는 다음 장(제4장)에서 살펴본다.

## 1. 적용

공적연금은 당연적용(의무가입)을 원칙으로 하며, 이는 경제활동을 하는 사람 가운데 아주 소득이 적거나 제도 취지에 맞지 않는 경우-예를 들어, 연금 수급개시연령 이후 근로소득이 있는 경우-를 제외하고는 본인의 의사와 관계없이 강제 가입대상이 된다. 다만, 행정적 문제 때문에 가입에서 제외되는 계층이 있기 마련이며, 이는 보통 사각지대 문제로 간주된다. 다시 말해, 공적연금에서 적용에 관한 이슈는 주로 법적 흠결이나 행정적 문제를 어떻게 해결하느냐에 있기 때문에 이 경우 일반적으로 국가나 공적기관을 통해서 독점적으로 - 비시장 기제를 통해- 적용이 이루어지게 된다. 다만, 공적연금 내에서도 조합 방식으로 운영된다면 가입자나 사업장 단위에서 조합을 선택하는 시장 기제가 작동할 수 있다.

개인연금의 경우, 적용은 기본적으로 시장에서 결정해야 할 사항이다. 예외적으로, 남미나 동유럽처럼 연금 민영화(pension privatization)가 발생한 일부 국가들에서 강제적 개인연금이 실시되는 경우가 있긴 하나, 일반적으로 이러한 경험들이 성공적이었다고 평가하기는 어렵다. 그러한 예외를 제외하면, 일반적으로 개인연금은 복지시장이라는 시장 기제를 통해서 적용 여부를 개인 선택에 기초해서 결정한다. 일반 금융상품과 달리 개인연금이 복지시장을 경유한다고 할 수 있는 이유는 개인연금에 대부분 세제 혜택이 제공되기 때문이다. 세제 혜택이 전혀 없는 방식, 즉 일반펀드처럼 개인연금 상품이 유통되는 상품은 복지시장에 해당하지 않는다. 그러나 개인연금에 대한 세제 혜택이 적용되는 상품들은, 정부의 상당한 세제 혜택을 통해서 인위적으로 시장을 형성하도록 하는 방식이라는 점에서 복지시장에 해당한다고 할 수 있다. 개인연금에 대해서 정부가 매칭펀드 방식으로 재정지원을 하는 방식도 비슷한 의미에서 복지시장에

포함된다고 할 수 있다. 개인연금의 경우 적용에서의 주요한 이슈는 복지 시장을 형성하기 위해서 어떻게 세제 혜택이나 매칭펀드를 제공할 것인지에 집중되는 경향이 있다.

공적연금과 개인연금의 적용에 관한 문제는 각각 강제적용과 (세제 혜택에 기초한) 임의적용이라는 확실한 기준이 있는 것에 반해, 기업연금의 적용 문제는 각국 기업연금 제도의 성격에 따라서 다양하게 설정될 수 있다. 역사적으로 보면, 기업연금 제도는 우수한 근로자를 확보하기 위한 기업의 인사정책적 목적으로 주로 활용됐지만(Thane, 2000), 각국의 상황에 따라 기업연금의 역할은 재정립되어 왔다. 스위스처럼 법적으로 의무 적용할 수도 있고, 스웨덴이나 네덜란드처럼 법적 의무는 아니지만 단체 협약을 통해서 사실상 모든 근로자를 포괄하는 수준이 될 수도 있다. 또한, 미국이나 호주처럼 의무사항은 아니나 세제 혜택을 통해서 기업이나 개인 차원에서 기업연금 가입을 유도하는 방식을 채택할 수도 있다. 그 외에도 의무가입과 가입유인의 중간단계라고 할 수 있는 자동등록방식(automatic enrolment)을 적용할 수도 있다. 자동등록방식도 여러 방식이 가능할 수도 있는데, 핵심은 가입을 기본(default)으로 놓되 가입자 본인이 적극적으로 비가입하고자 할 때 적용제외(opt-out)를 허용하는 것이다.

기업연금의 적용 방식이 다양하다고 해서, 국가가 아무렇게나 선택하는 것으로 볼 수는 없다. Behrendt(2000)의 지적처럼, 사적연금이 발전한 국가는 대개 공적연금의 역할이 상대적으로 적은 국가이며, 이는 적용 측면에서도 상식적으로 받아들여질 수 있다. 예를 들어, 공적연금이 대다수 근로자에게 충분한 노후소득 보장을 수행할 수 있는 상황이라면, 기업 연금에까지 의무가입을 강제할 이유는 없다. 의무가입은 당연히 기업에게 부담이 될 수 있기 때문에 공적연금으로 은퇴 후 소득 유지가 될 정도

로 높은 보험료를 이미 납부하고 있다면 기업연금에 대한 추가적인 강제 적용의 필요성은 적어진다. 다만, 그러한 국가들에서도 우수 근로자 확보를 위한 기업복지 차원의 자발적 기업연금 운영의 필요성은 어느 정도 남아 있다. 반대로, 공적연금만으로 대부분 근로자들이 충분한 노후소득을 보장할 수 없다면, 기업연금은 일종의 차선책으로서 보완적 역할을 해야 하며 노후소득보장이라는 본연의 목적을 달성하기 위해서 기업연금에 대한 강제가입이나 그에 유사한 적용 방식을 채택할 필요가 있다.

기업연금의 규모가 크고 강제가입이 된다면 이는 상대적으로 기업연금에 대한 복지시장을 적극적으로 활용하는 것으로 볼 수 있다. 그러나 이는 지배구조(governance)의 구축에 따라서 달라질 수 있다.<sup>7)</sup> 만일 조합 방식의 공적연금처럼 기업(사업장) 연합이 기업연금에 대해서 연금기금(pension fund)을 설립하여 보험료를 부과·징수하고, 투자까지 하게 된다면 그 경우는 공적연금과 매우 유사하게 운영되고, 기본적으로 민간 금융시장을 복지 제공의 목적으로 활용하는 정도는 거의 없을 수 있다. 그러나 현재 한국의 퇴직연금에서처럼 금융기관에서 제공하는 퇴직연금 상품을 계약하는 방식(‘계약형’)으로 운영되면, 사실상 금융기관이 주요한 정책 행위자로서 참여하는 복지시장으로 볼 수 있다. 이 외에도 지배구조에 따라, 또는 지배구조 내에서도 다양한 방식으로 복지시장이 형성되고 활용될 수 있다.

우리나라의 퇴직연금은 적용에 있어서 몇 가지 특징이 있다. 우선, 현재 법적으로 제도가 퇴직연금이 아니라 퇴직급여 제도로서, 사업장 단위에서 사외비적립 퇴직금 제도와, 사외적립 퇴직연금 제도를 택일해야 하는 사업장 단위에서는 의무적 제도라고 할 수 있다. 주지하다시피, 퇴직금 제도는 1961년부터 도입된 제도로서 사회보장제도가 전무했던 우리

7) 퇴직연금의 지배구조 관련된 논의는 뒤에서 상세히 다루어질 것이다.

나라에서 노령연금과 실업급여를 대체하는 제도로서 기능하였다. 이후 국민연금과 고용보험이 사회보험제도로 도입되면서 퇴직금 제도는 제도 성격이 모호해졌고, 2005년에 「퇴직급여보장법」이 제정되면서<sup>8)</sup> 다층노후소득보장체계에서 2층을 담당하는 기업연금 제도로써 퇴직연금이 도입되었다. 다만, 일시에 적립방식으로 전환하는 것은 사용자 입장에서 경영상 부담이 될 수 있었기 때문에, 모든 기업이 적립식 퇴직연금을 바로 도입하도록 하지 않고, 기업의 사정에 따라서 비적립 퇴직금 제도를 선택하는 것도 허용하였다.<sup>9)</sup>

현재의 병렬적 운영에서 퇴직연금 제도로의 일원화로 전환하고자, 퇴직연금 의무화 법안이 여러 차례 발의되었으나 모두 통과되지 못하였다. 2022년에는 큰 변화가 일어나는데, 퇴직금 제도에서도 이직 시 IRP로의 전환을 의무화함으로써 결과적으로 (기금 적립은 일어나지 않지만) 가입자 입장에서는 퇴직금이나 DB형 퇴직연금이나, 이직 시 동일하게 IRP로 전환되도록 하였다(근로자퇴직급여보장법, 2025).<sup>10)11)</sup>

퇴직연금으로의 일원화 법안이 계속해서 발의되었던 것을 고려할 때, 한국에서 퇴직연금으로의 일원화는 멀어 보이지 않는다. 물론 영세사업장의 경우 퇴직연금의 사외 적립에 대한 경영상 어려움을 이야기하기도 하지만, 이미 퇴직급여법이 도입된 지 20여 년에 이른 상황이기 때문에 퇴직연금으로의 일원화는 조만간 본격적으로 논의될 필요가 있다.

현재 퇴직연금 적용 규정은 과거 퇴직금 제도를 준용하여 1년 이상 근속 근로자를 의무가입대상으로 한다(근로자퇴직급여보장법, 2025).<sup>12)</sup>

8) 현재는 「근로자퇴직급여 보장법」(2025.11.11. 시행)으로 바뀌었다.

9) 다만, 퇴직금 제도를 지속하는 것보다 퇴직연금으로 전환하는 것이 세제상 유리하도록 기업들의 전환을 유도하였다.

10) IRP는 일정 조건을 충족하는 이직이나 퇴직 시, 의무적으로 한 금융기관에 개인의 퇴직연금 계좌를 설치하도록 하는 것이다.

11) 「근로자퇴직급여 보장법」 제9조(퇴직금의 지급 등)(2021.4.13. 신설)

사실, 기업연금의 가입대상에 대해서는 고려할 요소들이 많다. 기본적으로 기업연금의 의무가입대상은 근로자를 대상으로 하기 때문에, 경제활동인구를 대상으로 하는 공적연금에 비해서 다소 협소하다고 할 수 있다. 문제는 근로자 가운데 기업연금에 가입하는 대상을 어떻게 규정하느냐에 대한 것이다. 일반적으로 일정 수준의 소득 이하 저소득근로자의 경우는 기업연금 의무가입대상에서 제외하는데, 그들의 경우 공적연금의 빈곤완화 혹은 재분배 기능에 따라 공적연금을 통해서 은퇴 후 소득유지 기능이 이루어진다면, 굳이 이들에 대해서 기업연금 가입을 의무화할 필요는 없다. 부연하면, 저소득층에게 기업연금 가입을 의무화하지 않으면 해당 기업들의 비용 감소로 인해 관련 고용 증가를 기대할 수도 있다. 그 외에도 청년층 고용 증가를 위해서 일정 연령에 도달하기 전까지 기업연금 가입을 제외하는 것도 가능하다.

우리나라 퇴직급여제도의 의무가입대상이 1년 이상 근속 근로자로 정해져 있는 것은 다소 이질적이다. 이러한 규정은 인구구조 변화로 인해 노동력이 부족한 시대에 장기근속을 장려하는 조치로 볼 수 있지만, 오늘날 상황에서 그리 유의미한 규정이라고 보기는 어렵다. 한국의 다른 사회보장제도의 발전 과정을 보면, 대기업 근로자 중심에서 중소 혹은 영세사업장 근로자로 확대되는 과정을 겪었는데, 그러한 전례와 비교해 봐도 근로자 소득 기준도 아니고 사업장 규모도 아닌, 근속기간을 기준으로 퇴직급여제도 적용을 구분하는 것은 이례적이다.

이 규정이 비판의 여지가 있는 것은 특히 사용자가 인위적으로 고용기간을 1년 미만으로 설정할 유인이 높다는 것이다. 비정규직에 대한 2년

12) 「근로자퇴직급여 보장법」(제4조 제1항) 사용자는 퇴직하는 근로자에게 급여를 지급하기 위하여 퇴직급여제도 중 하나 이상의 제도를 설정하여야 한다. 다만, 계속근로기간이 1년 미만인 근로자, 4주간을 평균하여 1주간의 소정근로시간이 15시간 미만인 근로자에 대하여는 그러하지 아니하다.

계약 규정을 예로 들면, 그 취지는 2년을 일하면 정규직으로 전환하라는 것이지만 실제로는 2년 이내 해고하는 것이 일반적인 것과 마찬가지로, 퇴직급여에 대한 1년 이상 근속 근로자의 적용 규정은 결과적으로 비정규직 근로자의 계약기간을 1년 미만으로 낮추는, 다시 말해, 노동시장을 왜곡하는 부작용을 유발한다. 따라서 퇴직연금 의무가입 규정을 완화하여 계약기간에 관계 없이 퇴직급여에 적용하는 방안을 고려할 필요가 있다. 다만, 갑작스럽게 이 규정을 철폐할 때는 영세사업장의 비용 부담 증가가 불가피하다는 점에서 중장기적인 계획이 필요한 것은 사실이다.

기업연금이 유의미한 노후소득보장제도로서 그 역할을 하는 국가들 대부분은 퇴직연금 적용이 의무화되어 있는 국가이다. 물론 사적연금이 자산시장에서 큰 역할을 하는 미국의 경우 자발적 가입을 원칙으로 하지만 강제가입하는 국가들에 비하여 가입률은 절반 정도에 그치고 있다(표 3-4 참조). 한국에서 퇴직연금 가입자는 2023년 약 714.4만 명으로 나타난다(통계청, 2024). 퇴직금 제도와의 병렬적 운영, 1년 미만 근로자에 대한 배제 등으로 인해서 근로자 상당수가 퇴직연금 적용대상에서 제외되고 있다.

〈표 3-4〉 가입방식에 따른 국가별 기업연금 가입률

(단위: %)

의무화		준강제		자발적	
호주	75.2	네덜란드	88.0	미국	43.6
스위스	73.6	스웨덴	90.0	프랑스	25.2
핀란드	93.0	덴마크	63.4	이탈리아	10.1

출처: "OECD Pensions Outlook 2020," OECD, 2020, OECD Publishing.

강제가입이 적용에 대한 비시장적 기제를 사용하는 방식인 반면, 자발적 가입이 적용에 대해 시장 기제를 사용하는 것이라는 점을 고려할 때

가입률이라는 실적 측면에서는 강제가입이 우월하다고 볼 수 있다. 다시 말해, 적용에 있어서는 비시장 기제의 사용이 그 목적을 달성하는 데 훨씬 유리하다. 그러나 현실적으로 많은 국가에서 기업연금에 강제가입을 적용하는 것은 상당히 어려운 정책 과제였다. 대개 자발적으로 대기업 중심 근로자들을 위한 기업연금이 운영되고 있는 상황에서, 이를 강제화하게 되면 상대적으로 경영이 어려운 영세사업장이 추가적인 보험료 납부를 해야 하는데, 이는 상당한 반발이 불가피한 측면이 있다. 이러한 어려움 때문에 영국 같은 경우에도 2000년대 후반과 2010년대 초반 Workplace Pension(직장연금)의 의무화를 추진하다가 자동등록(automatic enrolment) 방식이라는 차선책을 선택할 수밖에 없었다 (Meyer & Bridgen, 2012, p. 397).

한국의 퇴직연금 같은 경우 현재 퇴직금 제도와 택일할 수 있는 방식이기는 하지만, 법적으로 영세사업장까지도 모두 퇴직급여 제도에 가입하도록 되어 있고, 이를 사외적립 방식인 퇴직연금으로 전면적으로 전환하는 것에 대한 일부 어려움은 있다. 그러나 분명한 것은 이미 기업연금에 대한 강제가입이나, 자발적 가입이나에 대해서는 이미 강제가입의 경로에 진입해 있다고 할 수 있다.

그러한 상황이라면, 한국의 퇴직연금에서 적용 관련된 이슈는 앞서 언급했던 1년 미만 근속 근로자 문제를 제외할 경우, 가입 사각지대에 있는 사람들을 추가적으로 가입시키는 것에 있다(정창률, 2025). 사각지대는 크게 두 가지로 볼 수 있다.

첫째, 단시간 근로자를 추가적으로 퇴직연금 가입대상에 포함하는 것이다. 현재 퇴직급여제도에서는 사업장에서 주 15시간 이상 일해야 제도에 적용된다(근로자퇴직급여 보장법, 2025).<sup>13)</sup> 다른 사회보험에서도 주

13) 근로자퇴직급여 보장법 제4조

15시간을 기준으로 하는데, 그 이유는 원칙적으로 주 15시간 미만으로 일하는 사람은 일반적으로 가구의 주요한 생계부양자가 아니라는 점에서 사회보험의 제도 적용에서 제외할 수 있다고 판단하기 때문이다. 그러나 최근 노동시장 환경 변화 등의 영향으로 이들 중에서도 제도적으로 보호할 필요성은 점차 증가하고 있다. 우선적으로 단시간 노동 다중취업자(‘N잡러’) - 각 사업장에서는 주 15시간 미만으로 일하지만, 여러 일자리에 일하면서 합산하면 주 15시간 이상 근로하는 경우 - 를 포함할 필요가 있다. 고용보험에서도 이러한 경우, 가입시키고 있기 때문에 이를 벤치마크할 필요가 있다(정창률, 2025).<sup>14)</sup>

둘째, 노무제공자 중 일부를 퇴직연금에 가입시킬 필요가 있다. 2020년부터 진행되어 온 전국민 고용보험과 산재보험 적용 확대로 인해서, 법적으로 근로자는 아니지만 근로자의 성격을 가지고 있는 노무제공자 가운데 상당수가 고용보험과 산재보험에 가입되어 있다(고용보험법, 2025).<sup>15)</sup> 따라서 고용보험과 산재보험에 가입되어 있는 노무제공자라면 퇴직연금에 가입하도록 할 필요가 있다. 참고로, 고용보험의 경우 노무제공자가 월 80만 원 이상의 인적용역소득이 있는 경우 고용보험에 가입하도록 하고 있는데 그 규정을 준용하는 것이 가능하다. 다만, 근로자 역시 1년 이상 근로하는 경우만 퇴직연금에 적용되기 때문에 인적용역소득이 한 사업자로부터 1년 이상 지급되고 있는 노무제공자에 한해서부터 퇴직연금에 강제적으로 적용할 필요가 있다(정창률, 2025).

마지막으로, 2021년 법 제정 이후 2022년에 도입된 중소기업퇴직연금기금<sup>16)</sup>은 퇴직연금 가입의 사각지대를 해결할 수 있는 퇴직연금 가입

14) 정확히 고용보험에서는 가장 긴 시간 일하는 단시간 노동 다중취업자(N잡러)의 경우, 가장 긴 시간 일하는 하나의 사업장(3개월 이상 근로하는 경우)에서 적용하도록 한다.

15) 「고용보험법」 제5장의3 노무제공자인 피보험자에 대한 고용보험 특례, 「고용보험법 시행령」 제104조의11(노무제공자인 피보험자의 범위)

플랫폼이다. 30인 이하 중소기업 사업주와 근로자가 납입한 부담금을 통해 공동으로 기금을 조성·운영하는 방식으로, 정부가 월평균 보수가 고시 금액 미만인 근로자에 대한 사용자부담금의 10%를 지원한다(중소기업퇴직연금제도 푸른씨앗, n.d.). 아직 가입자 수가 많지 않지만 퇴직연금으로 점차 일원화되고 의무가입 대상이 확대되는 경우 이를 감당할 수 있는 제도적 기반이 될 수 있다. 퇴직연금과 같은 기업연금의 경우, 영세사업장의 경우 별도의 기금을 설치하는 비용을 감당하기도 어렵고, 금융기관 입장에서는 크게 이윤이 남지 않기 때문에 가입을 꺼리는 경향이 있어서 실제 가입이 어렵다(정창률, 2025).

스위스에서든 기업연금의 의무화 직전인 1983년 Substitute Occupational Benefit Institution을 도입하였고, 영국에서도 자동등록 제도 도입 직전인 2012년에 NEST(National Employment Saving Trust)를 도입하였다(Queisser & Vittas, 2000; Sandbrook & Gosling, 2014). 이 두 가지 제도 모두 영세사업장의 기업연금 가입을 위한 플랫폼이라고 할 수 있다. 한국의 퇴직연금의 경우, 아래 <표 3-5>에서 나타나는 바와 같이 대기업 위주로 가입되어 있고, 중소기업 가입률은 현저히 낮게 나타난다. 현실적으로 중소기업에서 금융기관과 계약을 통해서 퇴직연금 상품에 가입하는 것은 쉽지 않기 때문에, 퇴직연금이 대다수 근로자를 포괄하는 보편적 제도가 되기 위해서는 중소기업퇴직연금기금의 확대가 필요하다(근로복지공단, 2025, p.233).<sup>17)</sup>

16) '푸른씨앗'으로 지칭

17) 2025년 6월, 중소기업퇴직연금기금의 가입자 수는 12.3만 명에 그친다(근로복지공단, 2025).

〈표 3-5〉 기업규모별 퇴직연금제도 도입 현황

(단위: %)

구분	5인 미만	5~9인	10~29인	30인 미만	30~49인	50~99인	100~299인	30~299인	300인 이상
도입률	10.4	32.3	56.8	23.2	73.5	81.3	87.6	78.7	91.7

출처: “2023년 퇴직연금통계 결과 [보도자료],” 통계청, 2024.12.16., 2025.10.31. 접속, [https://mods.go.kr/board.es?mid=a10301010000&bid=11816&act=view&list\\_no=434215](https://mods.go.kr/board.es?mid=a10301010000&bid=11816&act=view&list_no=434215)

이상의 내용을 정리하면, 기업연금에서 적용의 문제는 제도의 본질에 부합하는 중요한 문제인데 우리나라 퇴직연금은 이미 강제적용할 수 있는 경로에 어느 정도 진입해 있는 상황이다. 비시장 기제인 강제적용의 경로에 있다는 것은 자발적 가입보다 가입률을 월등히 높일 수 있다는 것이 경험적으로 입증되었으며, 이는 국민연금의 부족한 노후소득보장 기능을 퇴직연금이 일부 보완할 수 있는 바탕이 될 수 있음을 의미한다. 따라서 자발적 기업연금을 운영하는 국가의 주요 이슈인 기업연금에 대한 세제 혜택 확대와 같이 복지시장을 활성화하기 위한 이슈는 한국의 현실에서는 적용되지 않으며, 공적연금에서처럼 적용 사각지대를 줄이기 위한 비시장적 기제를 적극적으로 활용하는 것이 무엇보다 중요하다.

## 2. 재정

연금제도에서의 기여는 기본적으로 재정방식을 기초로 상이하게 설정될 수 있다. 서구의 부과식 공적연금의 경우, 기여 수준은 연간 지출 - 총 급여-을 고려하여 소득수준에 따라 정률 방식으로 기여 수준을 정하게 된다. 반면, 그 대척점에 있는 민간(적립식) 개인연금이라면, (임의로 설정된) 보험료와 그로 인한 투자 성과에 기초하여 급여액을 결정하게 된다. 따라서 전자의 경우는 일단 지출을 기초로 보험료율이 정해지는 반면, 후

자는 보험료를 기초로 급여가 정해진다. 물론 이는 가장 극단적인 두 가지 방식이며, 그사이에는 매우 다양한 기여 수준의 설정이 가능하다.

공적연금의 경우, 부과방식이라면 지출을 기초로 보험료율을 정하지만, 완충기금(buffer fund)을 형성하거나 부분적립방식인 경우에는 보험료율과 지출의 관계가 달라질 수 있다. 예를 들어, 우리나라 국민연금처럼 부분적립방식을 채택하는 경우 법정 기여 수준을 정해놓고 법 개정이 이루어질 때까지 기여 수준이 고정되는 방식으로 이루어지고, 급여 수준은 보험료율 변동에 따라 조정될 수도, 그렇지 않을 수도 있다. 2025년 3월 「국민연금법」 개정에서는 보험료율이 9%에서 13%로 40% 이상 증가하는 반면, 소득대체율은 40%에서 43%로 10% 이하 수준에서 인상되게 하였다. 공적연금의 경우 보험료율은 법으로 강제되며, 이에 대해서 시장 기제가 개입될 여지는 찾아보기 어렵다(국민연금법, 2025).

반면 개인연금의 경우 연금민영화가 일어난 일부 국가를 제외하고는 보험료가 법적으로 규정되는 경우는 찾기 어렵다. 그 대신에 일정 액수까지 보험료를 납부하면 기여 단계에서 소득공제나 세액공제를 제공하는 방식으로 가입을 유도한다. 이러한 세제 혜택은 정부의 간접적 기여로서 재정복지(fiscal welfare) 혹은 사회적 조세지출(social tax expenditure)에 해당한다.<sup>18)</sup> 이 경우, 세제 혜택 규모나 방식에 따라서 가입 유도의 정도는 달라진다. 연간 세제 혜택 규모가 커지면 개인연금의 가입률이나 가입액은 늘어나게 되며, 세액공제보다는 소득공제 방식을 취할 때 고소득층 입장에서 가입유인은 더 높아진다. 개인연금의 기여 여부나 수준은 법적으로 규정된 비시장적 기제가 아니라, 세제 혜택을 통해 자발적으로 기여 여부나 기여 규모를 선택하는 시장 기제를 취하는 것이 일반적이다.

18) 물론 기여형 공적연금에서도 기여 부분에 대해서 소득공제를 제공하는 것이 상식적이다.

기업연금은 기여에 있어서 비시장적 기제와 시장 기제를 모두 사용할 수 있는 제도이다. 기업연금이 강제가입이나 준강제 가입 방식으로 운영되는 경우는 기본적으로 기여 여부나 기여 수준에 있어서도 개인 선택의 여지가 없는 비시장적 기제를 사용한다. 그러나 이 경우도 DB 방식과 DC 방식에 따라서 달라질 수 있다. DC 방식이라면 사용자와 근로자가 규정된 보험료율을 근로자 소득의 일부분으로 납부하도록 하는데, DB 방식 같은 경우에는 DC 방식처럼 규정된 보험료율을 내는 것을 - 네덜란드처럼 - 원칙으로 할 수도 있지만 여러 국가에서 DB 방식은 납부 보험료율 규정 없이, 설정된 적립률을 충족하도록 기업에 의무를 부과하는 방식을 따를 수 있다.

그 외에도 기업연금은 애초에 우수 근로자나 장기근속 근로자를 우대하기 위한 목적이 있었기 때문에 기업 차원에서 추가적인 기여를 설정할 수 있다(Thane, 2000, 정창률, 2018, p.157에서 재인용). 이러한 기업의 추가적인 기여를 유도하기 위해서는 개인연금에서처럼 정부가 어떠한 세제 혜택을 제공할 수 있느냐가 중요하게 고려될 수 있을 것이다. 이는 기업연금의 경우 인사정책적 목적을 달성하기 위해서 부분적으로 시장 기제를 사용할 수 있음을 의미한다.

한국의 퇴직연금은 DB 방식과 DC 방식에 있어서 기여 관련 접근방식이 다르다.<sup>19)</sup> DC 방식에 있어서는 소득의 8.3%를 사용자가 납부하도록 하는 것을 원칙으로 한다. 그리고, 그러한 사용자 납부 부분에 대해서는 손금인정이 되기 때문에 근로자 입장, 특히 고소득근로자의 경우 임금소득으로 받을 때보다 훨씬 유리하다. 국민연금과 다르게 부과소득 상한이 없는 것도 큰 특징이라 할 수 있다.

19) 기업에 따라서 DC 방식을 선택할 수도, DB 방식을 선택할 수도 있고, 이를 혼합하는 것도 가능하다.

DB 방식에서는 퇴직연금에서 규정된 보험료율은 없으며, 현실점에서 모든 근로자들이 퇴직하여 퇴직금에 해당하는 급여를 제공할 수 있어야 한다. 다시 말해, 2022년 이후 DB 방식에서 요구하는 최소적립비율은 100%인데, 퇴직연금 도입 초창기에는 기업 부담을 줄이기 위해서 이를 상대적으로 낮게 요구해 왔으나 현재는 100%에 달한다.

한국 퇴직연금 제도의 기여 관련 규정에 있어서 강제 기여라는 비시장 기제가 작동하면서도 집행은 소극적으로 이루어지고 있다. 예를 들어, 사용자가 기여를 불충분하게 했을 때 이에 대한 벌칙 규정이 매우 소극적이다. 사회보장제도에 있어서는 근로자에 대한 보험료 납부 책임이 사용자에게 있어서, 근로자분 보험료든 사용자분 보험료든 근로자의 보험료 납부가 연체되는 경우 사용자에게 과태료 등 처벌을 할 수 있는 규정을 가지고 있다. 그러나 퇴직연금에서 DC 방식의 경우 그러한 규정이 부재하여 사용자들의 보험료 미납이 공공연하게 일어날 뿐 아니라, 나중에 보험료를 납부하더라도 지연이자 규정도 없어 투자도 지연되어 그 피해를 근로자들이 고스란히 떠안도록 되어 있는 것이 사실이다. 그렇지만 지금까지 DC 방식 퇴직연금에서 얼마나 광범위하게 보험료 미납이 일어나고 있는지에 관한 수치는 통계적으로 전혀 확인되지 않고 있다. 비시장적 기제의 핵심은 행정력 집행에 있는데 그러한 기본적 원칙이 현재도 지켜지지 못하고 있음을 지적할 수 있다.

DB 방식의 경우, 적립에 대한 규제는 소위 사전감독에 해당하는 부분이다. 이는 적립을 강하게 규제하는 방식과 약하게 규제하는 방식으로 나뉜다. 전자는 기업에 부담이 되지만 가입자들의 노후소득을 강하게 보장하는 방식인 반면 후자는 기업의 부담은 적지만 가입자들의 노후소득을 약화시킬 개연성이 크다. 이런 이유로 후자의 방법을 사용하는 경우는 수급권 보장과 같은 사후적 장치를 강화하는 경향이 있다.<sup>20)</sup> 적립부족에 대

해서 약하게 규제하는 방법은 다음과 같다. 예를 들어, 적립이 일정 비율 이하일 때 소위 회복계획(recovery plan)만 제출하는 방식이 가능하며, 강하게 규제하는 방법은 적립이 부족한 경우 기업이나 연금기금에 실질적인 벌칙을 부과하는 것이다. 물론 경기가 좋지 않을 때 너무 강하게 규제하면 기업 경영에 상당한 부담이 될 수도 있다.

우리나라 DB 방식 퇴직연금의 경우는 후술하겠지만 사후적 지급보장 장치도 약한데, 사전적 감독 역시 유명무실하다. 규정에 의하면 법정 최소적립률의 95% 미만인 경우가 미달사업장이라고 할 수 있는데, <표 3-6>에서 나타나는 바와 같이, 적립률을 채우지 못하는 기업이 과반수에 이르고 있다. 이 통계는 적립률이 100%가 아니라 90%일 때를 기준으로 한 것으로, 만일 2023년부터 최소적립률을 100%로 올린 이후에는 이를 채우지 못한 기업의 비중이 더 늘어났을 개연성이 있다.

2022년에는 적립 부족 사업장에 대해서 과태료를 최대 1,000만 원까지 부과하는 방안이 시행되기로 했으나 이와 관련하여 적립 부족 기업이나 과태료 부과에 대한 공식 통계가 발표되지 않고 있으며, 실제로 과태료 부과도 이루어지지 않고 있다(이학주, 2025.7.11.).

<표 3-6> 연도별 DB형 퇴직연금의 재정검증 상황

(단위: 개소, %)

구분	DB도입 사업장 수	최소적립률 미달 사업장
2018년	102,967	58,208(56.5)
2019년	102,985	56,925(55.3)
2020년	98,705	60,137(60.9)

출처: 내부자료, 고용노동부, 2021.

20) 수급권 보장에 대해서는 후술하기로 한다.

결과적으로, 기업연금의 기여 규정은 시장 기제를 사용할 수도 있고 비 시장 기제를 사용할 수도 있는데, 한국의 퇴직연금은 제도 자체가 법정 의무제도이고 따라서 기여 규정도 세제 혜택이라는 시장 기제가 아닌, 법정 요율이나 적립비율을 규정하는 비시장 기제를 원칙적으로 사용한다고 볼 수 있다. 퇴직연금의 연간 보험료 수입이 국민연금에 버금가는 수준임에도 불구하고 기여에 대한 규제는 매우 미온적이다. DC 방식의 보험료 미납에 대해서 별다른 벌칙 규정이 부재할 뿐 아니라 DB 방식 역시 적립 부족에 대해서 거의 유명무실한 벌칙 규정만 있을 뿐이다. 물론 기여에 대한 규정을 공적연금처럼 강하게 설정하면 기업에 부담을 줄 수 있고, 특히 DB 방식의 경우 금융시장 침체로 인해서 갑작스럽게 기금 축소가 발생할 때 이를 단기간에 벌충하도록 하는 것에 대한 어려움이 존재한다. 현재 퇴직연금 제도는 기여에 있어서 비시장적 기제의 사용에 걸맞지 않는 방식으로 제도가 운영되고 있는 것이다.

### 3. 기금투자(Funding)

연금기금의 투자 성과 역시 중요한 부분이다. 2025년 3월 말, 국민연금 기금자산은 시가 기준 1,226,8조 원이 적립되어 있고(보건복지부, 2025), 국민연금 기금의 높은 수익은 보험료율 인상을 제어할 수 있는 긍정적 요소로 받아들여진다. 퇴직연금 역시 아래 <표 3-7>에서 나타나는 바와 같이, 2024년 현재 430조 원을 초과하는 수준의 거대 기금이 적립되어 있다. 퇴직연금 기금의 증가 속도도 주목할 만하며, 가입 의무화, 중도인출이나 해지 요건 강화 등이 동반되면 퇴직연금 기금의 증가 속도는 그만큼 빨라질 수 있다.

〈표 3-7〉 퇴직연금 기금 규모(2019~2024년)

(단위: 조 원, %)

구분	2019	2020	2021	2022	2023	2024
적립금	221.2	255.5	295.6	335.9	382.4	431.7
증가율	16.4	15.5	15.7	13.6	13.8	12.9

주: 증가율은 저자가 적립금 규모를 바탕으로 계산한 것임.

출처: “금융소비자보호-연금통계,” 금융감독원, n.d., 2025.10.31. 접속, <https://www.fss.or.kr/fss/lifeplan/statsRtrmSvings/list.do?menuNo=201023>

서구의 연금개혁 논의에서 공적연금과 사적연금의 차이로 언급되는 것이, 사적연금은 적립을 통해 기금운용이라는 시장 기제를 사용한다는 것이다. 대부분 서구 국가에서 공적연금의 재정방식은 부과방식으로 운영되고, 사적연금은 적립방식으로 운영된다는 것을 보여주지만 이는 주어진 원칙이 아니다. 캐나다, 일본, 한국 등 일부 국가의 공적연금은 부분적립방식으로 운영되고(Office of the Chief Actuary, 2021; Social Security Administration, 2008; 김연명, 2011), 그에 따라 막대한 공적연금 기금을 운용한다. 이들 국가의 경우는 사적연금의 적립식 재정방식이, 반드시 공적연금 재정방식과 대척점에 있다고 볼 수 없다. 이러한 언급을 하는 이유는 주로 서구 연금개혁에서 기업연금이나 개인연금의 확대가 부과식 공적연금에 대한 정책적 대응으로 나타났기 때문이다. 다시 말해서, 인구 고령화가 진행되는 상황에서 부과식 공적연금의 재정적 부담을 완화하기 위해서는 세대 간 이전에 의존하는 공적연금의 비중은 점차 낮추고, 개인별 혹은 인구코호트 내 이전 방식인 적립식 사적연금이 이를 보완하는 방식을 사용하였다.

공적연금의 비중을 줄이고 이를 기업연금 등 사적연금 확대로 대응하고자 하는 방안을 무조건 연금 민영화나 노후소득보장의 약화로 단정지를 필요는 없다. 적립식 사적연금이 높은 수익률을 기록하고 그 수익이 근로자들에게 고르게 분배될 수 있다면 이는 노후소득보장에 더 크게 기

여할 수도 있다. 다만 전통적인 서구 공적연금에는 존재하지 않았던 기금 운용의 도입, 그리고 사적연금이 새로 도입되거나 확대되어야 하는 것은 서구 국가들의 연금정책에서 나름의 패러다임 전환이었다.

우리나라 퇴직연금의 상황은 다소 다른 맥락을 가진다. 서구의 경우는 부과식 공적연금이 이미 성숙한 상황에서 인구학적 압력에 취약한 부과식 공적연금 비중을 줄이고, 적립식 사적연금을 확대하는 전략이 ‘현대화(modernization)’로 간주되었다. 그러나 한국은 이미 국민연금이라는 공적연금제도가 막대한 기금을 적립하고 있는 상황에서, 비적립 퇴직금 제도를 사외적립 방식의 퇴직연금으로 전환하는 시도를 지속해 왔다. 다시 말해, 한국의 퇴직연금은 서구 국가들과는 다르게 기금운용을 필요로 하는 적립방식을 통해서 인구학적 압력을 해결하겠다는 목적으로 도입된 제도는 아니었다. 그럼에도 불구하고 퇴직연금 제도는 적립방식으로 설계되었고, 기금운용이 제도에서 본질적인 요소로서 기능하고 있다.

따라서 기업연금을 비롯한 사적연금에서 수익률은 중요한 요소로 간주된다. 일반적으로 공적연금에서 수익률 논의는 국제적으로 그다지 적극적으로 다루어지지 않았던 반면,<sup>21)</sup> 막대한 기금이 운용되는 사적연금에서는 가장 중요한 요소로 다루어진다. 기금운용이라는 금융시장적 기제가 사적연금에서 중요하며, 높은 수익률은 노후소득을 강화하는 복지시장의 본질적 요소라 할 수 있다.

DC 방식만 존재하는 개인연금과 달리, 기업연금은 DB 방식과 DC 방식을 구분해서 수익률의 의미를 살펴볼 필요가 있다. DC 방식은 설정된 보험료를 기초로 투자 결정을 통해 운용된 결과가 급여에 연결되며, 따라서 높은 수익률은 급여액을 높이는, 즉 가입자들의 노후소득을 직접적으로 높이는 수단이 된다. 반면, (보험료율이 특정되지 않는) DB 방식에서

21) 서구 국가들이 대부분 부과방식이므로 그러하다.

는 높은 수익률이 발생하는 경우, 사용자의 기여가 줄어들 뿐 수급자의 급여에는 관련이 없다는 점에서 DC 방식과는 다소 다른 의미를 갖는다.<sup>22)</sup> 따라서, 우리나라뿐 아니라 대부분 국가에서 수익률 관련 논의는 DC 방식에 집중되어 나타났다.

퇴직연금은 도입 이후 계속해서 저수익으로 비판을 받아 왔다. 김태일(2023)에 따르면, 매월 소득이 400만 원인 사람이 30년 동안 보수의 8.3%를 보험료로 납부했을 때, 수익률이 2%였으면 은퇴 시 퇴직연금 자산이 1억 6천만 원이지만, 수익률이 7%가 되면 4억 원에 이른다. 이는 퇴직연금의 높은 수익률이 노후소득보장 강화와 직결된다는 것을 보여준다. 그렇다면 왜 퇴직연금의 기금운용 수익률은 해외 연기금은 물론이고, 국민연금의 기금운용 수익률보다도 낮은가? 국민연금 기금운용본부가 지방으로 이전한 것, 낮은 보수체계 때문에 우수 인력이 확보되지 않는다는 언론의 비판이 지속되어 왔으나, 지리적으로도 유리하고 보수체계도 뛰어난 편인 민간 금융기관에서 운용하는 퇴직연금의 수익률이 어떠한 이유로 계속해서 낮게 유지되는지를 고려할 필요가 있다.

퇴직연금의 지속적인 저수익의 원인을 살펴보기 전에, 저수익 문제를 해결하기 위한 주요한 제도 변화를 살펴볼 필요가 있다. 우선, 2015년에는 위험자산 투자 한도를 높였다. 예를 들어, DC와 IRP에 있어서 위험자산 투자 한도를 40%에서 70%로 높였다(근로자퇴직급여 보장법 시행규칙, 2025).<sup>23)</sup> 2022년에는 DC 방식에서는 디폴트 옵션을 도입하고, 대형 DB 방식의 경우 적립금운용위원회를 두게 하였다. 그러한 제도 도입에도 불구하고 실제로 수익률의 개선은 관찰되지 않았다. 물론 이 연구

22) 세부적으로는 다소 달라질 수 있다. 예를 들어, DB 방식에서도 보험료율이 특정되는 네덜란드의 경우에는 DB 방식 하의 투자 실패가 가입자의 보험료를 추가 납부에도 영향을 끼칠 수 있다.

23) 「근로자퇴직급여 보장법 시행규칙」(2015.5.1. 시행)

가 구체적인 투자성과를 다루는 것은 아니기 때문에 그에 대한 구체적인 내용을 다루지는 않지만 수익률을 높이기 위한 이러한 제도 변화에도 불구하고, 여전히 국민연금에 비해서 절반도 되지 못한 수익률을 면치 못하고 있는 것은 주요한 비판 지점이다.

표면적으로 보면 위험자산 한도를 높이고, 디폴트 옵션을 도입하고, 적립금운용위원회를 두도록 하는 모든 조치들은 공통적으로 1년 만기 정기 예금에 투자하는 원리금보장 상품 중심의 투자를 지양하고, 좀 더 공격적 혹은 위험중립적인 투자를 추진하기 위한 것이었다. 그러나 현재의 퇴직 연금의 계약형 지배구조에서는 투자에 전문성이 없는 개인들이 원리금보장 상품 이외에 위험자산에 투자하는 것이 현실적으로 쉽지 않다.<sup>24)</sup> 부연하면, 현재 퇴직연금은 원칙적으로 금융기관의 상품을 선택하는 것으로, DC 방식의 경우 가입자 개개인이 본인의 투자 성향에 따라서 원리금 보장형이나 실적배당형을 선택할 수 있고, DB 방식의 경우는 기업의 담당자가 원리금 보장형이나 실적배당형을 고른다. 그런데 개인이나 담당자가 투자에 대한 전문성이나 책임성이 담보되지 않은 상황에서 원리금 보장형 이외의 상품을 능동적으로 선택하는 것은 한계가 있다. 그러한 한계는 실제 퇴직연금이 원리금 보장형 중심의 투자로 고스란히 이어지고 있다.<sup>25)</sup>

결과적으로 퇴직연금의 저수익 문제는 투자에 관한 전문성 없는 개인이나 담당자가 퇴직연금 운용을 결정하도록 하는 현재 지배구조에서 비롯된다. 이론적으로는 합리적 개인이 개인에게 맞는 투자 결정을 하는 것이 경제이론에 부합한다는 점에서, 현재의 계약형 지배구조에서 개인이 개별적으로 투자결정을 하게 하는 것은 실제로는 적극적으로 복지시장을

24) 지배구조 문제는 핵심적인 퇴직연금의 문제로서 별도로 뒤에서 다루도록 한다.

25) 실제로 실적배당형의 수익률도 별로 높지 못하는데, 투자에 대한 전문성이 없는 개인들이 실적배당형을 선택해서 높은 수익률을 내는 것도 한계가 있다.

활용하는 것이다. 그러나 금융투자에 대한 전문성 부족, 금융시장에 대한 신뢰 부족 등이 존재하는 상황에서 시장 기제를 적극적으로 사용하는 계약형 지배구조는 퇴직연금의 저성과를 유발하는 핵심 원인이 된다.

#### 4. 급여(provision)

퇴직연금의 급여에 관한 복지시장 논의는 ① 급여 산정, ② 급여지급 형태, ③ 지급보장 방식으로 구분해서 살펴볼 수 있다.

기업연금에서 급여 적정성이라는 것은 크게 의미가 있는 주제는 아니다. 공적연금만으로 유의미한 노후소득보장의 기능을 수행할 수 있다면 기업연금의 필요성도 크지 않으며 제도가 존재하더라도 굳이 높은 소득 대체율을 제공할 필요가 없다. 오히려 그 경우에는 기업연금의 존재가 기업 입장에서는 불필요한 비임금 노동비용을 높이는 조치가 될 수도 있다. 중요한 것은 공적연금의 부족한 노후소득보장 기능에 대해서 기업연금이 얼마나 보완적인 역할을 수행할 수 있느냐에 있다. 여기에서는 급여 산정 방식의 다양성을 살펴보도록 한다.

##### 가. 급여 산정

공적연금에서는 일반적으로 DB 방식을 사용한다. 일정한 급여 산정 방식을 미리 정하여 수급연령에 이르렀을 때 그에 기초하여 급여를 제공하게 되고, 산정 방식이 반드시 소득비례일 필요는 없다. 크게 보면, 소득비례적 성격을 가지는 비스마르크 방식과 정액급여적 성격을 가지는 베버리지 방식이 있으며 후자는 소득비례와는 거리가 멀다. 다만 이 둘은 양자택일의 문제가 아니며, 완전소득비례연금 방식과 정액급여 방식 사

이에 수없이 다양한 급여 산정 방식이 존재할 수 있다. 두 방식 모두 급여 산정의 원칙은 다르지만 시장 기제-기여에 기초하여 시장 원리에 기초하여 급여를 산정하는 방식-에 의존한다기보다는 비시장 기제-정책적으로 결정된 급여 산정 방식-에 기초하여 급여를 정한다.

그러나 1990년대 이후 인구 고령화로 인한 공적연금의 재정 부담이 커지면서 스웨덴, 이탈리아 등에서 민간 보험 원리에 기초한 DC 방식이 도입되기도 하였다.<sup>26)</sup> 다만, 부과방식 전통이 있는 경우 현실적으로 적립식 공적연금으로의 전환은 어렵기 때문에 순수 사적연금의 DC 방식이 아닌 비적립 방식인 NDC라는 대안적 방식을 도입하였다. 원래 DC 방식이라면 보험료에 대한 투자 성과가 급여 산정의 핵심이지만, NDC에서는 기금 적립이 아예 없거나 부분적으로만 적립되기 때문에 거시경제변수 등을 토대로 가상적·명목적으로 산정한다는 점에서 어느 정도 DB 방식과 유사할 수 있다(Börsch-Supan, 2004). 공적연금의 급여 산정은 전통적으로 DB 방식이라는 비시장적 기제를 사용해 왔는데, 최근 NDC의 도입은 시장 기제를 일부 활용하는 것으로 보이지만 실제로는 시장을 통한 투자의 활용 여지는 크지 않다. 개인연금의 급여 산정은 기본적으로 DC 방식으로 시장 기제에 의해서 작동된다. 납부 보험료를 기초로 투자 수익이 더해진 금액이 연금급여로 정해지는 일반 금융상품의 작동 방식이 그대로 활용된다.<sup>27)</sup> 따라서 개인연금은 전적으로 시장 기제에 따라서 작동하는 방식이라고 할 수 있다.

기업연금의 급여 산정 방식은 다소 복잡하다. 기업연금의 급여 산정은 전통적으로는 DB 방식이었지만 최근에는 DC 방식으로 전환하는 경향이 명확해지고 있다. 영국 같은 경우에도 과거 전통적인 1/60th 혹은

26) 그 외에도 자동조정장치도 유사한 접근이지만 여기에서는 생략하도록 한다.

27) 공적 목적을 위해서 개인연금에서도 최저수익 보장 같은 수급권 보장 장치를 둘 수 있지만 이것은 예외적인 경우이며 다른 절에서 다루도록 한다.

1/80th로 산정되던 DB 방식은 거의 사라졌으며, 운영되더라도 신규 근로자들에게는 적용하지 않고 있다.<sup>28)</sup> DB 방식이 사라지는 이유는 명확하다. 전통적인 서구 국가들의 DB 기업연금은 월 연금액이 산식에 의해서 결정되는데, 이는 수명의 증가분만큼 기업이나 연금기금 입장에서는 추가 부담이 이루어지게 되기 때문이다. 인구 고령화로 인해 더 이상 전통적인 DB라는 비시장 기제를 사용하는 것은 한계가 있다.

반면 DC 방식은 기업 입장에서 이미 확정 보험료만 납부하면 기대수명 증가 등의 외부적 상황 변화에 대해서 기업이 추가 부담해야 할 부분은 없으므로 결과적으로 지속가능성 측면에서 더욱 설득력을 가진다. 물론 DC 방식에서 확정된 퇴직자산을 종신연금(annuity)으로 전환해야 하는데, 기대수명 증가로 인해 동일한 퇴직자산이라 해도 점차 종신연금이 줄어들게 됨으로써 발생하는 노후소득보장 약화는 가입자들이 감당해야 한다. 결과적으로 기업연금에 있어서 DB라는 비시장 기제보다는 DC라는 시장 기제가 인구 고령화 시대에 더 적합성이 맞는 방향인 것이다.

한국 퇴직연금의 급여 산정 방식은 DB 방식과 DC 방식으로 나누어진 다. 퇴직연금의 경우는 DB 방식에 의한 급여 산정이 월급여액을 산정하는 것이 아니라, 퇴직금에서와 마찬가지로 총액을 산정하는 방식이기 때문에 전통적인 방식에서의 DB 방식이라고 볼 수 없다. 일종의 변형된 DB 방식으로서 기업이나 연금기금 입장에서는 기대수명 증가 등으로 인한 추가 비용 증가를 필요로 하지 않는다. 따라서 영국 등에서 기대수명 증가 등으로 인해서 DB 방식이 사라지고 있는 반면, 우리나라의 경우에는 DB 방식으로부터의 이탈 압력이 상대적으로 높지 않다.

결과적으로, 우리나라 퇴직연금은 급여 산정에 있어서 DB 방식과 DC

28) 1/60th는 퇴직 시 소득에 근속년수와 1/60을 곱하여 연간 기업연금 액수를 산정하는 방식으로, 과거에는 가장 보편적이었다(Thane, 2000).

방식으로 구분되기는 하나, DB 방식이라고 해도 결과적으로 퇴직 시 확정된 급여만을 사용자가 부담하는 것이기 때문에 엄밀한 의미의 DB 방식이라고 할 수 없다. 따라서, 해외 연금개혁 논의에서 DB 방식에서 DC 방식으로 전환이 의미하는 것처럼 민영화나 시장화의 논리로써 이해될 필요는 없다. 한국의 퇴직연금은 애초에 급여 산정에 있어서 수급자들의 노후소득보장을 위해 사용자가 위험을 전적으로 부담하는 완전한 비시장 기제로 작동한 것은 아니었다. 기업연금의 급여수준이나 산정 방식을 고려했다고 하여 이것이 노후소득으로 직결된다는 보장은 없다. 수급개시 연령부터 사망 때까지 계속 지급되는 공적연금과 달리, 기업연금의 경우 국가에 따라서 매우 다양한 급여 지급 방식을 운영할 수 있기 때문이다.

#### 나. 급여 지급 형태<sup>29)</sup>

공적연금에서 급여 지급 형태는 주요한 검토 요인이 아니다. 노령연금은 원칙적으로 은퇴라는 사회적 위험으로 인한 소득 손실에 대한 대응이기 때문에 퇴직 이후에 지급하는 것이지만, 좀 더 나아가면 ‘장수(longevity)’라는 사회적 위험으로 인해서 기대했던 것보다 더 오래 살게 되었을 때의 생활 문제를 해결하기 위해서 사망할 때까지 종신연금(annuity) 형태로 지급하는 것에 거의 예외가 없다. 가입기간이 짧았던 사람에게는 수급개시연령 도달 시 일시금(lump-sum)을 지급하기도 하지만, 그런 사람은 가구 내 주요한 생계부양자가 아니었기 때문에 노년기에도 굳이 종신연금 형태가 필요하지 않다고 간주한 것에 불과하다. 따라서 공적연금의 경우는 거의 예외 없이 사망할 때까지 급여를 지급하기 때문에 지급 방식에 대한 논쟁이 거의 없었다.

29) 중간정산을 포함하여 설명한다.

개인연금은 급여 지급 형태조차 개인의 선택을 통한 선호를 반영한다. 개인연금의 경우 일정 연령까지 혹은 계약기간까지 보험료를 납부하다가 지급연령에 이르게 되었을 때, 연금자산액이 산정되고 이를 상품에 따라서 여러 형태로 지급할 수 있다. 예를 들어, 종신연금 형태로 수령할 수도 있고, 일정 기간-예를 들어, 10년 혹은 15년- 동안 정기적으로 수령할 수도 있고, 일시금으로 수령할 수도 있다. 많은 경우 개인연금은 순수한 금융상품이 아니고, 노후소득보장을 위해서 세제 혜택이 제공되기 때문에 일반 금융상품처럼 급여지급 형태를 개개인이 자유롭게 선택하는 것보다는 되도록 연금 방식으로 수령하는 것을 지향하며, 일시금으로 수령하는 경우는 다소 세제상 불이익을 받을 수 있다.

개인연금의 급여 지급 형태는 기본적으로 가입자들의 선택에 기초한 시장 기제를 활용하는 것이 일반적이다. 문제는 예상하지 못한 기대수명 증가가 발생하는 경우, 금융기관 입장에서는 종신연금의 경우 상당한 위험을 감수해야 하는 문제가 있다. 공적연금이라면 기대수명 증가와 같은 외부적 현상이 발생했을 때, 이를 세대 간 이전을 통해서 암묵적으로 해결할 수 있지만, 개인별 계약에 기초한 개인연금의 경우에는 이를 다른 개인이나 세대에 전가할 수 없다. 연금계약이라는 것은 본질적으로 초장기계약으로서 경제활동 시기와 급여 수령시기는 수십 년의 격차가 발생하기 마련이고, 평균적인 연금 수령기간을 사전에 정확히 계산한다는 것은 불가능하다. 다만 개인연금은 시장 기제에 의존하기 때문에 종신연금이라고 해도 금융기관에서 규정한 산식에 따라서 자율적으로 월 혹은 연 연금액을 산정하면 된다.

기업연금의 경우는 다소 복잡할 수 있다. 전통적인 DB 방식에서 월 급여 형태가 확정되기 때문에 종신연금 형태가 제공되는 것을 원칙으로 할 수도 있지만, DC 방식이라면 수급이 개시될 때 연금자산을 종신연금으로

전환하는 수단이 필요하고,<sup>30)</sup> 그러한 수단이 법제화되지 않으면 기본적으로 지급 형태는 선택의 문제, 즉 시장 기제의 문제가 된다. 그러나 선택의 폭은 매우 다양해서 국가에 따라 기업연금 지급형태가 공적연금처럼 예외 없이 종신연금 형태로만 허용할 수도 있고, 연금자산의 일정 비율까지는 세제상 불이익 없이 일시금을 허용할 수도 있다. 연금수령연령에 도달하면 종신연금이든 일시금이든 아무런 차이 없이 인출하는 것을 허용할 수도 있다.

노후소득보장이라는 측면에서 보면 기업연금 급여를 종신연금이나 적어도 계획인출(programmed withdrawal) 방식으로 인출하게 하는 것이 타당하다.<sup>31)</sup> 노후소득보장이라는 목적을 위해서 지급 형태를 철저하게 제한한다면 - 예를 들어, 일시금 금지 - 이는 비시장적 기제에 해당한다. 그러나 개인이 합리적이라고 가정하면 일시금으로 주택을 구입하거나 세컨드 하우스를 구입하여 임대소득을 얻는 등 다양한 수단을 허용하는 것이 개인의 후생에 더 도움이 될 것까지도 기대할 수 있기 때문에 그 경우에는 지급 형태에 자율성이라는 시장 기제를 활용할 수 있다.

한국의 퇴직연금은 급여 형태에 있어서 시장 기제에 상당 부분 의존해 왔다. 다시 말해, 일시금으로 수령하는 것에 대해서 일부 세제상의 손해를 제외하면 전혀 제한이 없이, 일시금과 연금을 선택할 수 있다. 과거 퇴직금 제도 전통의 영향도 있겠으나, 퇴직연금은 일시금으로 수령하는 것이 일반적이다. 아래 <표 3-8>에서 볼 수 있는 바와 같이, 대부분 연금이 아니라 일시금으로 퇴직연금을 수령하고 있어서 결과적으로 노후소득으로 이어지지 않고 단기적 지출요인을 해결하는 수단으로 활용되는 것으로 볼 수 있다. 또한, 여기에서 연금 지급 역시도 종신연금(annuity) 형태

30) 연금자산을 종신연금으로 전환하는 데 이를 정부가 강력하게 규제할 수도 있고, 금융기관이나 연금기금에서 결정할 수도 있다.

31) 계획인출은 정해진 기간에 한하여 지급하고 그 이후에는 지급을 중단하는 방식이다.

는 퇴직연금 제도에 없으며 계획 인출에 해당하는 것으로, 결과적으로 퇴직연금은 장수 리스크에 대해서는 전혀 보호하지 못하고 있다.

〈표 3-8〉 퇴직연금 지급 형태별 수령 현황

(단위: 계좌, %)

구분	계좌 수 기준	금액 기준
연금 수령	74,367(13.0)	109,277(57.0)
일시금 수령	499,069(87.0)	82,544(43.0)
계	573,436(100.0)	191,821(100.0)

주: 2024년 말 기준  
출처: “2024년도 퇴직연금 적립금 운용현황 분석,” 고용노동부·금융감독원, 2025.

이렇게 일시금 위주의 급여를 선택하는 몇 가지 이유를 추정할 수 있다. 첫째, 연금 수령 시 세제상의 혜택이 크지 않다. 둘째, 퇴직연금의 자산 축적이 크지 않다. 퇴직연금 수령 가운데 연금을 선택하는 계좌 수는 2024년 기준 13.0%인 데 반해 금액 기준으로는 57.0%에 이르고 있어서 충분히 퇴직연금 자산을 축적한 사람들은 연금을 선택하는 경향이 나타난다는 것이다. 이는 퇴직연금 자산이 소액인 경우는 연금 수령의 실익이 별로 없다는 점을 고려할 때 퇴직연금 자산을 늘리고 중도에 인출하지 못하도록 하는 과제가 중요하다는 것을 시사한다. 2023년 기준 평균 수령액은 연금계좌가 1억 3,976만 원, 일시금계좌가 1,645만 원으로 나타난다(고용노동부, 금융감독원, 2024). 셋째, 부동산 등 다른 자산에 대한 선호가 더 높다. 한국은 자산기반 복지(asset-based welfare) 전통이 깊다는 것을 고려할 때(김도균, 2018), 현시점에서 연금을 선택하는 것보다 일시금 수령 이후 부동산 구입이나 대출 변제와 같은 자산 관련 문제를 해결하고자 하는 욕구가 더 크다고 볼 수 있다.

퇴직연금 도입 이후 연금 수령을 일부라도 의무화하려는 조치는 전혀 이루어지지 않았고, 결과적으로 급여 지급 형태에 있어서 철저히 시장 기

제에 맡기는 방식, 다시 말해, 가입자가 전적으로 일시금과 연금을 선택할 수 있도록 하였다. 그 결과, 퇴직연금 제도는 전혀 노후소득보장 제도로 인식되지 않고 단순히 자산확보 수단으로만 기능하게 되었다.

직접적인 급여 지급 형태 문제는 아니지만, 관련해서 반드시 언급되어야 할 것이 바로 ‘중도인출(early withdrawal)’ 문제이다. 사실 공적연금의 경우는 애초에 중도인출이라는 개념 자체가 없으며, 개인적인 상황에 관계 없이 수급개시연령까지 급여 수령은 불가능하다. 반면, 개인연금의 경우, 상품에 따라 차이는 있겠으나 개인적인 사정으로 인해서 수급개시연령 이전에 급여를 수령하고자 하면 거의 조건 없이 허용하는데 수수료를 부담해야 하는 경우가 대부분이다.<sup>32)</sup> 개인연금은 공적연금과 달리 수급개시연령 이전에도 시장 기제를 통해서 급여를 미리 수령할 수 있는 장치를 둘 수 있다.

기업연금은 이 역시 다양하게 설정될 수 있다. 공적연금처럼 애초에 수급개시연령 이전에는 연금자산에 손을 댈 수 없도록 할 수도 있지만, 개인적인 상황에 따라서 연금자산의 일부를 수급개시연령 이전에도 인출하거나 담보를 조건으로 사용하는 것을 허용할 수 있다. 개인적인 상황은 각국의 전통과 경제적 환경에 따라 달라질 수 있다. 주택구입 욕구가 크다면 주거 구입을 사유로 허용할 수도 있고, 의료비 지출 부담이 크다면 의료비 지출을 사유로 허용할 수도 있다. 이처럼 기업연금의 경우는 매우 다양한 방식으로 중도인출 규정을 정하고 사용할 수 있다. 우리나라 퇴직연금의 경우, 중도인출을 광범위하게 인정하고 있다. 정확히는 DC 방식에 한하여 중도인출을 허용하고 있으며, 외형적으로는 일부 조건을 충족하는 경우에만 허용한다. 그러한 조건이 엄격한지 아닌지에 대해서는 이견이 있을 수 있으나, 실제로 <표 3-9>에서 나타나는 바와 같이 실제 중

32) 이러한 수수료가 금융기관의 수요 수익원이 된다.

도인출의 사례는 매우 많지 않으며 연간 보험료 수입과 비교할 때 크지 않게 보일 수도 있다.<sup>33)</sup>

〈표 3-9〉 퇴직연금의 중도인출 사유별 현황

(단위: 명, 억 원)

구분	주택구입	주거임차	장기요양	파산선고	회생절차	기타
중도인출 인원	33,612	17,555	3,045	146	8,670	755
중도인출 금액	15,217	6,158	1,096	16	1,455	462

출처: “2023년 기준 퇴직연금 통계,” 통계청, 2024.

그러나 실제로는 연금 수급개시연령 도달 이전에 퇴직연금 자산을 인출하는 경우는 매우 광범위하다. 이직 시 IRP 계좌로 퇴직연금 자산이 이전된 이후에는 아무런 제한 없이 해지할 수 있기 때문이다. 이러한 해지 역시 수급연령 이전 인출에 해당하며, 따라서 IRP 이전 이후 해지에 대한 일부 세제상의 불이익만 감수하면 자유롭게 사용할 수 있게 된다. 〈표 3-10〉은 이직 등으로 IRP로 이전하는 인원과 금액과 자발적으로 해지하는 인원과 금액을 나타낸 것이다. 2023년 기준, 이전 금액이 20.8조 원인데 해지 금액이 15조 원에 이를 정도로 높게 나타나고 있다. 통계에는 잡히지 않지만 이직 시 퇴직연금 자산이 300만 원 이하인 경우는 IRP를 거치지 않고 곧바로 인출하여 사용할 수 있다는 점에서 실제 광의의 중도인출은 더 많다고 볼 수 있다.

33) 2023년 기준 DC 방식 가입자가 384만 명이라는 것을 고려하면(통계청, 2024), 6만 4천 명이라는 중도인출 인원은 그리 많지 않다고 볼 수 있다.

〈표 3-10〉 IRP 이전 및 해지(2023년)

(단위: 명, 억 원, %)

구분	개인형 퇴직연금 이전				개인형 퇴직연금 해지			
	이전 인원	구성비	이전 금액	구성비	해지 인원	구성비	해지 금액	구성비
합계	973,024	(100.0)	208,290	(100.0)	1,063,144	(100.0)	150,224	(100.0)
남성	529,189	(54.4)	150,685	(72.3)	569,058	(53.5)	96,823	(64.5)
여성	443,835	(45.6)	57,605	(27.7)	494,086	(46.5)	53,401	(35.5)

출처: “2023년 기준 퇴직연금 통계,” 통계청, 2024.

이와 같이 급여 지급형태에 있어서 개인의 선택을 사실상 최대한 허용한 결과, 퇴직연금은 노후소득보장 수단으로서 기능하지 못하고 생활비 등 다른 용도로 활용되고 있다. 퇴직연금 제도가 여러 시장 기제를 선택할 수 있지만 이러한 급여 형태의 시장 기제 운영은 퇴직연금이 연금제도로서 기능하지 못하는 데 결정적인 원인으로 작용하고 있다.

## 5. 수급권 보장: 지급보장 장치 및 투자손실 보상

### 가. 지급보장 장치

연금 급여에 대한 지급불능을 막기 위해서 지급보장을 위한 다양한 제도 방식들이 고려될 수 있다. 공적연금의 경우 일반적으로 지급보장의 문제는 없는데, 기본적으로 급여가 확정급여 형태인 경우가 대부분이며, 또한 민간 금융상품과 달리, 저수익 혹은 기금 감소가 발생했다고 해도 지급불능으로 바로 이어지는 것은 아니다. 따라서 공적연금의 경우에는 지급보장 수단에 대한 연구는 거의 없다.<sup>34)</sup> 여기에서 논의하는 지급보장은

34) 경우에 따라 공적연금에서도 일종의 지급불능이 발생할 수 있는데, 2010년대 경제위기 와 구제금융을 겪은 그리스처럼 공적연금 지출을 즉시 줄여야 한다는 채권단의 요구에

기업파산 등으로 연금기금이나 금융기관이 원래 급여 지급 약속을 지키지 못하는 경우에 필요한 일종의 사후적 보상에 해당한다. 개인연금이라면 일반 금융기관에서 실시하는 예금보호제도를 통해서 이를 해결하는 것이 가능하다.

기업연금의 경우, 이러한 지급보장 방식은 중요한 요소가 될 수 있다. 우선, DB 방식과 DC 방식을 구분해서 살펴볼 수 있다. DB 방식의 경우, 기본적으로 지급보장은 연금기금에 충분한 적립금을 충족하지 않은 상황에서 기업이 파산하는 경우, 이미 발생한 가입자들의 연금수급권을 보호하기 위해서 필요하다. 미국의 PBGC나 영국의 PPF가 지급보장 장치에 해당하는 것이라 할 수 있다. 지급보장 장치는 당연히 가입자와 수급자를 위해서 필요하지만, 지급보장 장치에 지나치게 의존하는 경우 사전 적립을 미흡하게 하거나 충분한 고려 없이 위험투자를 하는 등의 부작용이 발생할 수 있다. 따라서 지급보장 장치를 만드는 것이 최선이라고 할 수는 없으며, 네덜란드 경우에는 사전 적립만 철저히 검증할 뿐 지금까지도 지급보장 장치를 두고 있지 않다. (사후적 보장 장치인) 지급보장의 경우, 사전적 감독-앞서 다룬 적립규제-과 일종의 경합관계(trade-off)라고 할 수 있다. 사전적 감독이 강해서 적립 부족에 대한 엄격한 감독을 실시하는 경우는 지급보장 장치를 굳이 둘 이유가 없을 수도 있는데, 둘 다 실시하는 경우는 분명 기업에게 상당한 재정적 부담이 될 수 있기 때문이다(정창률, 2023).

앞서 언급하였듯, 한국의 퇴직연금은 사전적 감독에서도 매우 부실하게 관리하고 있는데, 사후적 지급보장 역시도 장치가 존재하기는 하지만 미비하다. 우리나라는 퇴직금 제도 때부터 「임금채권보장법」을 통해 기업의 도산 시 직전 3년치 퇴직금을 보장받도록 수급권을 보호하였다. 퇴

---

대응하여 기수급자들의 연금급여를 대폭 축소하는 방식으로 지급보장을 여기는 방식도 가능할 수 있다. 그러나 이 경우도 저연금 수급자들의 급여는 거의 축소하지 않는 방향으로 조치가 이루어진다(정인영 외, 2015).

직연금 도입 이후 퇴직연금의 수급권 보장에 관한 법적 규율이 부재하였으나, 2012년 7월부터 임금채권보장사업의 범위를 기존의 퇴직금에서 퇴직연금(DB 방식)까지 넓혔다. 여전히 직전 3년치에 대해서만 지급을 보장하기 때문에 실제 지급보장 역할은 충분하지 않다. 특히 DB 방식의 경우 실제 적립기준을 채우지 못한 기업이 상당한 상황에서 기업의 도산 시 가입자들에 대한 사후적 지급보장 장치로서의 수급권 보장은 매우 불안정한 상황이다.

결국 사후적 지급보장 문제는 전체 수급권 보장이라는 측면에서 사전적 감독과 사후적 지급보장 가운데 어디에 방점을 둘 것인지에 따라서 달라질 수밖에 없는 문제이다. 퇴직연금 제도를 금융상품으로 접근한다면 사전적 감독이나 사후적 지급보장에 있어서도 금융감독 업무의 범주에서만 다루어지면 된다. 하지만 퇴직연금 제도가 사실상 공적 제도의 성격을 가지고 있다면 사전적 감독이건 사후적 지급보장이건 간에 공적연금에 준하지는 않더라도 일반 금융상품에 비해서 훨씬 더 강하게 수급권을 보장하기 위한 장치가 필요하다.

## 나. 투자 손실 보상

연금기금의 투자 손실을 어떻게 보상할 것인지에 대한 문제는 사적연금의 주된 관심사이다. 대부분 국가에서 공적연금은 부과방식이기 때문에 투자 손실이라는 개념 자체가 없으며, 부분적립방식을 채택하는 일부 국가들에서도 DB 방식으로 운영되기 때문에 투자 성과에 따라서 급여의 변동이 발생할 수는 없다.

기본적으로 투자 손실에 대해서 가입자가 손해를 보는 것은 적립식 DC 방식에서 나타나는 현상이다. DC 방식의 경우는 가입자가 투자 결정

을 하고 그 투자 성과에 대해서 온전히 책임지는 방식이라고 알려져 있다. 그러나 기업연금의 DC 방식이 반드시 개인 펀드와 같은 것은 아니다. 안전자산 위주의 보수적인 투자만으로는 노후소득 증대에 한계가 있기 마련이므로 다소 공격적인 투자를 하면서도 수급자의 투자 실패를 수정하기 위한 조치들이 가능할 수 있다. 대표적인 것이 디폴트 옵션으로, 투자성향을 밝히지 않는 가입자에게 안전자산이 아니라 중립적 자산 포트폴리오를 선택하게 하여 투자 성과를 높이고자 하는 것이다. 시장 상황에 따라서 디폴트 옵션에서도 투자 손실은 일부 발생할 수 있다.

DC 방식이라고 해도 반드시 가입자 개인이 투자 결정을 해야 하는 것은 아니며 디폴트 옵션의 집합적 성격을 고려하여, 기업연금 가입자들의 투자 성향이나 선택을 묻지 않은 채, 집합적 DC(Collective DC)나 기금형 지배구조 구축을 통해 전문가의 투자 결정에 가입자가 따르도록 하는 방식을 채택할 수 있다. 개인이 투자 결정할 때 가입자가 선택할 수 있는 위험자산의 풀(pool)을 관리하여 수익률 변동에 대응하도록 하는 방식도 고려될 수 있다.

지금까지 살펴본 내용이 주로 DC 방식에서 원금 손실을 막기 위한 - 경우에 따라서 원금 손실이 발생할 수 있는 - 예방적 조치들이었던 반면, 원천적으로 원금 손실이 발생하지 않도록 하는 장치가 바로 '최소수익률 보장'이다. 이것은 기업연금 차원에서 매우 강력한 규제라고 할 수 있다. 2000년대 초반 EU 차원에서 기업연금 규제를 논의할 때 최소수익률의 필요성이 제시되었으나 최종적으로는 받아들여지지 않았다(Davy, 2011). 최소수익률 보장은 아무 비용 없이, DC 방식 기업연금 가입자의 손해를 보호할 수 있는 제도가 아니며, 상당한 비용이 발생할 수 있는 제도이다. 실제 투자수익이 최소수익률에 미치지 않는 경우, 연금기금이나 금융기관들은 이를 해결하는 과정에서 상당한 비용이 발생할 수 있다. 이

에 대한 엄격한 운영은 금융기관들의 시장 참여를 억제할 개연성이 있다. 그러나 실제로 일부 국가들에서 다양한 방식의 최소수익 보장을 위한 장치를 두고 있다.

우리나라 퇴직연금의 경우는 DC 방식에서 최소수익보장 장치가 별도로 존재하지 않으며, 결과적으로 위험자산 투자로 인해서 손실이 발생하는 경우 가입자가 그 손해를 감당해야 한다. 이러한 설계는 결과적으로 원리금보장형과 같은 안전자산 위주의 투자를 불가피하게 선택하도록 하였다. 부연하면, 퇴직연금이 저수익이라고 비판하기도 하지만 금융시장에 대한 신뢰도 부족하고 투자 손실에 대한 보상 장치도 부재한 상황에서 대다수는 저수익 원리금보장형 상품을 선택하고 있다.

결론적으로, DC 기업연금에서 투자 성과는 가입자들의 노후소득으로 연결되는데 투자 성과는 가입자에게 돌아가도록 하면서 손실은 보호하려고 하는 것은 시장 기제에 맞지 않는다. 따라서 DC 방식에서 투자 손실을 보상하는 것은 원칙에 어긋난다. 다만, 기금형 지배구조가 도입되고 기금의 자율성이 높아진 상황에서 투자 성과를 시장에만 맡겨둘 것인지 투자 손실로부터 가입자를 보호하는 장치를 둘 것인지에 대해서 추가적인 논의는 필요하다.

## 6. 지배구조(governance)

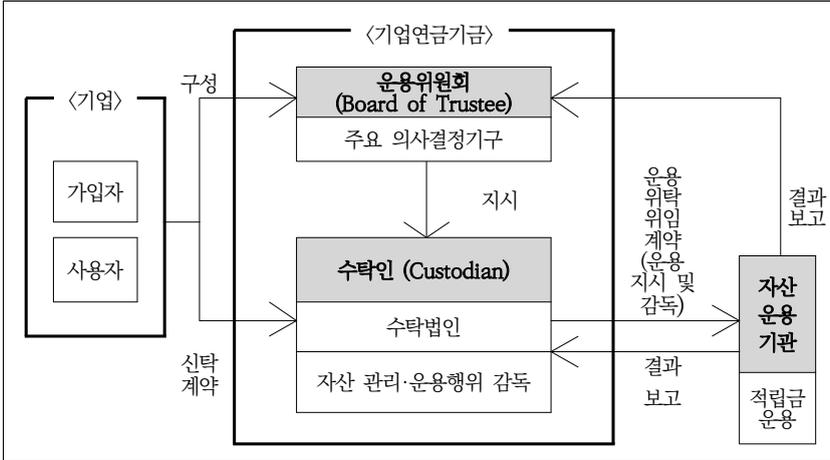
연금제도에서 지배구조 논의는 다양한 측면에서 이루어질 수 있다. 기금운용 부분을 고려하지 않더라도 공적연금 내에서는 통합운영으로 운영되는 일본, 한국 등이 있는 반면 독일이나 스위스처럼 조합 방식으로 운영할 수도 있다. 그런데 기금이 논의에 포함되면 지배구조 문제는 복잡해질 수 있다. 연금기금의 지배구조 문제는 전형적인 ‘주인-대리인’ 문제로

서 과연 대리인인 금융기관이나 연금기금이 주인인 가입자를 위해서 기금을 운용할 수 있는냐에 관한 것이다(정창률, 2018).

일반 금융상품처럼 연금기금을 이해한다면 가입자 개개인이 자신이 선호하는 투자 성향에 맞추어서 투자하도록 하면 된다. 그러나 연금은 초장기 투자이며, 금융투자의 전문성을 갖춘 사람들이 대리인으로서 주인인 가입자들의 이익을 추구하면 이상적인 지배구조라고 할 수 있다. 국민연금 역시 지배구조를 두고 여러 논의가 있었지만, 최고 의사결정기구인 기금운용위원회에 이해당사자들이 참여하는 지배구조를 정착시키면서(보건복지부, n.d.) 상당히 높은 수익률을 창출하고 있다. 물론 이에 대한 다른 평가도 가능하며, 캐나다 CPP처럼 최고 의사결정기구에 이해당사자가 아니라 금융전문가가 주축을 이루어야 한다는 주장도 있으나, 이해당사자 중심의 기금운용위원회를 운용하면서도 내부에서는 다양한 전문가들이 주요 의제를 설정하고 논의하게 하는 방식을 통해서 전문성을 높이는 방식을 사용하였다.

기업연금의 지배구조는 크게 보면 기금형(fund-type)과 계약형(contract-type)으로 나누어진다(정창률, 2018). 기금형 지배구조는 기업이나 기업연합이 연금기금을 기업 회계와는 구별되는 법인으로 설립하고, 운용위원회를 통해서 전문가들이 포트폴리오를 정하여 투자 결정을 하되, 실제 기금운용은 수탁법인이 직접 할 수도 있고 금융기관에 위탁할 수도 있다. 이때 핵심은 운용위원회 구성으로, 기금형 지배구조에서는 노사에서 추천한 전문가들이 위원회에 들어감으로써 노사의 의견을 적극적으로 수렴하도록 한다(그림 3-3 참조). 이러한 기금형 지배구조는 서구 기업연금 지배구조의 원형으로서, 자발적으로 형성한 이러한 연금기금이 조합 방식의 사회보험 방식의 공적연금으로 진화한 것이 독일이며, 여전히 단체협약에 근거한 기업연금으로 남아있는 것이 네덜란드이다.

[그림 3-3] 기업연금의 지배구조: 기금형



출처: “기금형 퇴직연금 도입의 쟁점 및 개선방안 검토: 가입자의 관점에서,” 정창률, 2018, 한국사회정책, p.157.

계약형은 금융기관에서 제시하는 상품 리스트에서 선택하는 방식으로, 일반적으로 DC형은 가입자 개인이, DB형은 기업의 담당자가 투자 포트폴리오를 결정하는 방식이다. 이 경우는 금융기관이 제시하는 것에 쫓아갈 수밖에 없어 운용의 주도권이 금융기관에 있다(정창률, 2018). 투자 전문성이 없는 개인이나 담당자가 투자를 결정하다 보니 원리금보장 상품에 편향될 가능성이 높고, 노사가 관심이 없는 경우 상품 선택이 유명 무실해질 개연성이 높다.<sup>35)</sup> 복지시장이라는 측면에서는 계약형 방식이 더 철저하게 시장 기제를 활용하는 방식이다. 기금형은 기업이나 기업연합이 설립한 수탁법인이 주도권을 가지는 방식으로 금융기관은 부차적인 역할만 수행해야 하는 반면, 계약형은 금융기관의 상품리스트에 의존하여 선택이 이루어질 수밖에 없다.

35) 이러한 단점을 해결하기 위해서 디폴트옵션 도입 등이 제도화되기도 했지만, 업권의 이해관계 차이로 결과적으로 형해화되었다.

[그림 3-4] 기업연금의 지배구조: 계약형



출처: “기금형 퇴직연금 도입의 쟁점 및 개선방안 검토: 가입자의 관점에서,” 정창률, 2018, 한국사 회정책, p.156.

우리나라 퇴직연금 제도는 처음 도입될 때부터 계약형만을 허용하는 방식으로 지배구조를 채택하였다. 기금형에서 요구하는 수탁법인 설립이나 운용위원회 구성 등 인적 혹은 물적 구비요건이 까다롭다는 점에서 제도 도입 초기 기금형이 배제된 것은 이해할 수 있는 측면이기는 하나, 기업연금 지배구조의 원형이 기금형이라는 점을 고려하면 제도 도입 20년 동안 기금형 지배구조를 허용하지 않은 것은 쉽게 이해하기 어렵다.

기금형 지배구조를 도입해야 하는 이유는 크게 두 가지이다. 첫째, 제도의 정상화 측면에서 업계에 포획된 형태로 운영될 수밖에 없는 계약형에 비해 기금형은 가입자의 참여를 활성화할 수 있고, 제도의 민주성 측면에서 바람직하다고 볼 수 있다. 둘째, 기금형 도입은 투자 결정을 보다 전문성 있게 할 수 있도록 하여 결과적으로 수익률 제고에 기여할 것으로 보인다. 이론적으로는 계약형이 반드시 수익률이 낮아야 하는 것은 아니

지만 개개인이 투자에 대한 전문성도 부족하고 이를 책임지기도 어려운 상황에서 그리고 금융시장에 대한 신뢰가 부족한 상황에서 개인이 투자 결정을 해야 하는 계약형에서 적극적인 투자를 기대하기는 어렵고 이는 수익률 저하의 결정적인 원인이 되었다고 볼 수 있다.<sup>36)</sup> 이를 반영하여 최근에 기금형 퇴직연금에 대한 입법 시도가 이어지고 있다.

마지막으로 언급해야 할 것은 최근 도입되어 운영되고 있는 중소기업 퇴직연금기금에 관한 것이다. 중소기업퇴직연금기금은 영세사업장 근로자들의 퇴직연금 가입을 위한 플랫폼으로서 도입되었는데, 지배구조 측면에서 보면, 계약형이 아니라 운용위원회를 통해서 집합적 운용을 하도록 하는 기금형 지배구조라고 할 수 있다. 퇴직연금 의무화 등을 통해서 중소기업퇴직연금의 규모 등은 더 확대될 개연성이 있다.

요약하면, 한국에서는 퇴직연금 지배구조가 가입자 개인의 선택을 극대화하는 계약형 중심으로 구성되었으나, 수익률이나 관심 등에서 큰 문제를 야기한 채 금융기관의 이해관계만을 반영하는 형태로 운영되어 왔다. 이에 최근의 기금형 퇴직연금 도입 논의는 현재의 계약형을 없애고 기금형으로 대체하자는 것이 아니라, 현재의 계약형에 더해서 기금형까지 포함하여 기업이나 개인 입장에서 보다 많은 선택지를 제공하되, 집합적 투자를 선호하는 사람들의 욕구까지 해결하도록 한다는 점에서 복지시장에 대한 새로운 접근이라고 할 수 있다.

## 7. 수수료

연금과 관련된 수수료 논의는 사적연금에 집중되는 주제이다. 공적연금의 경우도 연금 운영과 관련된 관리운영비가 들지만 일반적으로 관리

---

36) 구체적인 저수의 문제는 앞의 절에서 이미 다루었으므로 생략한다.

운영비는 전부 혹은 일부 정부가 비용을 부담하는 경향이 있다.<sup>37)</sup> 그 외에 기금운용과 관련된 위탁 투자에 대해서 위탁기관에 수수료를 내는데, 국민연금의 경우 8조 9,310억 원(2020~2023년)에 달하는 것으로 나타난다(국민연금공단, 2024). 이 위탁 수수료는 관리운영비에 포함되지 않고, 기금운용 과정에서 발생하는 비용으로 처리한다.

사적연금은 대개 민간 금융기관을 활용하기 때문에 민간 금융기관들은 경영상의 목적을 위해서 수수료가 필요하다. 수수료가 과다, 과소를 두고 단순화시켜서 이를 평가하기는 어렵다. 만일 수수료는 높다고 해도 높은 수익으로 연결된다면 수수료 비용을 상쇄하고도 남을 정도의 이득이 될 수 있기 때문이다. 개인연금의 경우 다양한 명목의 수수료가 구성되어 있으며, 이는 기본적으로 금융기관 자율에 속하는 부분이다.

기업연금 역시 금융기관 경영을 위해서 수수료가 필요하지만 기업연금이 주요한 노후소득보장수단이라면 과다한 수수료로 인해서 노후소득에 영향을 받지 않도록 하기 위한 수단을 사용할 수 있다. 연금 정책에서 수수료 문제가 중요한 이유 가운데 하나는 외형적으로는 낮아 보이는 수수료율도(장기계약의 성격을 가지는 연금의 특성상) 장기간 누적되면 노후 소득에서 큰 비중을 차지할 수 있기 때문이다. De Manuel Aramendia & Lanno(2013)에 따르면 1년 수수료가 0.75%인 경우 30년 동안 총저축의 12% 정도가 수수료인 것으로 추정된다. 높은 수수료는 결과적으로 노후소득보장기능 약화와 직결된다(OECD, 2018a).

기업연금의 수수료를 결정하는 방식은 다양하다(정창률, 2023). 첫째, 수수료에 관한 별도 기준 없이 시장경쟁을 통하여 결정하게 하는 것이다. 일종의 자율 방식으로서 경쟁을 통해서 수수료를 낮추고 이를 감당하지

37) 우리나라의 경우는 사정이 다르다. 2025년 국민연금공단의 관리운영비는 4,776억 원. 그중 기금에서 출자한 금액은 4,676억 원이며 국고 지원금은 100억 원뿐이다(뉴스톡 2025).

못하는 기관은 시장에서 퇴출(exit)로 이어지는 방식이다. 둘째, 수수료 상한을 정하거나 완전히 정률로 정하는 방식을 적용할 수 있다. 관리운영비가 연기금이나 기업 규모에 따라 달라질 수 있으므로 기업의 규모에 따른 차등화가 가능하다. 과도한 수수료 부과가 노후소득보장에 미치는 영향을 고려하여 국가가 개입하는 방식이다. 셋째, 최저수익률 보장을 운영하는 경우 별도의 수수료 규제는 없지만 수수료를 과다하게 부과하면 최저수익률 보장이 더욱 어려워지므로 수수료 규제 효과를 나타낼 수 있다(정창률, 2023).

한국 퇴직연금의 수수료는 정부의 규제 없이 철저하게 시장경쟁 원리를 따르고 있다. 퇴직연금은 수수료 구조가 운용·자산관리 수수료, 펀드 보수(판매/운용/수탁/사무관리), 펀드판매 수수료 등으로 복잡하게 구성되어 있다. DB형, DC형, 기업형 IRP의 경우는 사용자가 수수료를 부담하는 반면, 개인형 IRP의 경우는 가입자 개인이 부담하도록 하고 있다. 현재 퇴직연금제도의 수수료 부과는 시장 자율에 맡기고 있는데, 정부의 인위적인 규제는 없다. 수수료가 업권별로 다른 기준으로 설정되어 가입자들의 비교가 어렵다는 비판 때문에 2016년부터는 ‘총비용부담률’이라는 단일한 기준을 사용하여 금융감독원 「통합연금포탈」에 공시하고 있다. 이는 가입자 입장에서 퇴직연금사업자별 수수료를 비교하여 퇴직연금 상품을 선택할 수 있게 되었다는 것을 의미한다. 하지만 실제로는 일률적인 비교가 어려운 측면이 여전히 있는데, 적립금 대비 수수료를 다르게 제시하는 차등요율 방식이나 할인방식 등을 사용하는 경우 실제 요율은 달라질 수 있기 때문이다. 2023년 기준 은행, 보험사, 증권사의 적립금 대비 총비용부담률 평균은 DB형 0.31%, DC형 0.49%, 개인형 IRP 0.33%이며, 업권에 따라 그리고 금융기관에 따라 상이하다. 전반적으로는 은행권과 보험업권 수수료율이 상대적으로 높고 증권사가 낮은 편이

다(고용노동부, 금융감독원, 2024. 5. 16.).

퇴직연금에 대한 수수료 규제는 (단일 기준 공시만이 존재하는) 매우 약한 수준이며, 도입 이후 요율 관련 규제는 거의 논의되지 않았다. 결과적으로 퇴직연금 사업자 입장에서는 수익에 관계 없이 일정한 수수료를 확보할 수 있는 안정적 사업이 되고 있다. 현재 수수료 체계는 금융업권에만 유리한 방식으로 이를 부담하는 사용자와 근로자들은 일방적으로 높은 수수료를 부담하는 셈이 된다. 퇴직연금 수수료에 대한 비판은 단순히 수수료 문제가 아니라, 수수료에 걸맞지 않은 수익 성과 때문이다. 향후 기금형 퇴직연금이 도입되면 기금형의 특성상 수수료가 더 많이 들 수 있지만 더 높은 수익률을 달성한다면 수수료가 비판의 대상이 되기는 어렵다. 분명한 것은 현재의 저수익 구조하에서 퇴직연금 수수료는 가입자들의 노후소득 강화에 도움이 되지 못하고 있다는 것이다.

결론적으로, 복지시장을 활용하는 퇴직연금에서 금융기관의 경영을 위한 수수료는 불가피한 측면이 있다. 하지만 막대한 세제 혜택이 제공되어 인위적으로 형성된 시장을 활용하는 퇴직연금에서 과연 수수료를 시장원리에만 맞추는 현재 방식이 퇴직연금의 취지에 맞는지는 다소 회의적이다. 특히 원리금보장형을 선택하는 경우 1년 만기 정기예금에 가입하는데, 그 경우까지 수수료를 부과하는 문제는 과연 한국 퇴직연금의 수수료 체계가 제도의 취지에 맞는 것인지를 의심하게 만든다.

### 제3절 사적연금(개인연금)의 복지시장 성격

개인연금은 다층노후소득보장체계에서 주요한 한 축이지만 대부분 국가에서 주요하게 다루어지지 않는다는 사실은, 일부 연금민영화 실시했던 남미나 동유럽 국가 정도를 제외하고는, 개인연금은 자발적인 제도로서 중산층 이상이 본인의 선택에 따라서 자발적으로 노후를 준비하는 수단 정도로 받아들여진다. 다만 독일 리스터연금처럼 예외적으로 상당히 주목을 받았던 제도 역시 존재한다.

제도 관련 연구들이 이미 축적되어 있는 국민연금, 퇴직연금과 달리, 노후소득보장 측면에서 사적연금에 관한 연구들은 본격화되지 않았다. 그러나 복지시장이라는 측면에서 사적연금은 정부의 세제 혜택 하에서 중산층 이상을 타깃으로 하여 금융기관을 활용한 복지상품이라 할 수 있다. 복지시장의 성격을 다루는 이 연구에서 개인연금은 반드시 다루어져야 하며, 앞서 국민연금이나 퇴직연금에서 다루었던 사회보장 관련 연구들로 접근하지 않고, 어떻게 개인연금이 복지시장에서 작동하는지를 제도 성격과 현황 측면에서 다루고자 한다.

한국의 개인연금은 1994년 「조세특례제한법」에 의거하여 도입되었고, 이후 2001년과 2013년, 그리고 2014년에 납입 관련 주요한 제도 변화가 이루어졌다. 자료에 따라 개인연금은 세제비적격 연금상품과 세제적격 연금상품으로 나누기도 하지만 일반적으로 세제비적격 연금상품은 일반 금융상품의 성격이 강하며, 정부의 각종 발표자료에서도 개인연금은 세제적격 연금상품에 한정하는 경향이 있다.<sup>38)39)</sup> 따라서, 이 글에서도 세제적격 연금상품에 한정해서 살펴보도록 한다.

38) 세제비적격 연금상품이 적은 비중이라는 것은 아니다. 김정훈(2020)에 따르면, 2019년 기준 세제비적격 개인연금은 207.8조 원으로 세제적격 개인연금 143.4조 원에 비해서 더 큰 액수를 나타낸다.

39) 세제비적격 개인연금은 소득세법상 연금소득 요건을 충족하지 못하지만, 10년 이상 유지 등 일정 요건을 충족하는 경우 운용수익에 대해 비과세 혜택을 받는 보험계약이다.

## 1. 적용 및 납입

앞서 언급하였듯, 개인연금의 적용은 자발적 선택에 의한 것으로, 세제 혜택이 이를 촉진하거나 약화시킬 수 있다. 현재 규정 중심으로 살펴보면, 개인연금은 납입액에 대한 세액공제 혜택을 받는 연금저축계좌로서 납입액에 대해 연 600만 원 한도의 세액공제가 제공될 수 있다.<sup>40)</sup> 2014년 「소득세법」 개정으로 세제 혜택 규정이 과거 소득공제에서 세액공제로 변경된 것은 개인연금 측면에서는 중요한 제도 변화이다. 당시 불가피한 세제 감면을 제외하고는 이를 제한하고자 하는 취지에서 개인연금 납입에 대해 소득공제보다는 세액공제가 좀 더 형평성에 맞다고 판단하여 세액공제로 이를 전환했는데, 연금 가입 유도라는 측면에서 보면 소득공제가 유리한 것은 사실이다. 다만 우리나라처럼 소득세 납부대상이 적은 국가에서 소득공제는 고소득층에 혜택을 집중시킨다는 비판이 가능할 수 있다. 이러한 세제혜택 규정 변화는 개인연금 가입에 부정적인 영향을 미치게 되고(정원석, 강성호, 2015), 개인연금 가입에 대한 유인을 감소시켰다.

일반적으로 납입 단계에서의 소득공제는 비과세로 간주되는 반면, 세액공제는 일종의 과세로 본다는 점에서 개인연금에 대한 가입유인을 극대화하기 위해서는 소득공제의 필요성이 제기될 수는 있다. 사적연금에 대한 과세체계 가운데 납입 단계에서는 비과세를 실시하는 국가가 다수로 보인다. 여기에서 과세체계는 납입 단계, 운용 단계, 수령 단계로 구분해서 볼 수 있는데, ‘E(Exempt)’는 면세, ‘T(Taxed)’는 과세로서 EET는 납입과 운용 단계에서는 면세, 수령 단계에서는 과세하는 것을 의미한다(OECD, 2018c). 그러나 어느 한 과세체계가 우월하다고 할 수는 없으

40) 개인형 퇴직연금제도(IRP)와 합산하는 경우, 연간 900만 원까지 공제 가능하다(금융감독원, 2025). 공제 비율은 소득구간에 따라 달라진다.

며, 그에 대한 평가는 전체 세제구조 등을 고려해서 결정해야 할 문제이다.

가입 여부를 결정하면 상품을 선택해야 하는데, 크게 보면 판매사나 납입 형태 등에 따라 연금저축보험과 연금저축신탁, 연금저축펀드로 나누어지는데, 은행에서 원리금보장상품을 다루는 연금저축신탁은 저수익률 문제로 비판받으면서 2018년부터는 신규 판매를 중단한 상황이다(표 3-11 참조). 가입자 특성 측면에서 주목할 만한 것은 근로소득에 비례하여 가입률이 높다는 것에 있다(표 3-12 참조). 이것은 세제 혜택이 소득세 납부자에 한해서만 제공될 수 있다는 점에서 보면 당연할 수도 있다. 연 근로소득이 4,000만 원 이하 근로자의 가입률은 2.6%에 불과하지만, 납입 여력이 있는 1억 원 이상 근로자의 가입률은 50.7%에 달하는 것으로 나타난다.

〈표 3-11〉 상품별 연금저축 개요

구분	연금저축보험	연금저축신탁	연금저축펀드
주요 판매사	보험사, 은행, 공제기관	은행	증권사, 은행
납입방식	정기납입	자유적립식	자유적립식
적용금리	공시이율	실적배당	실적배당
연금수령방법	확정기간, 종신(생보만)	확정기간	확정기간
예금자보호	있음	있음	없음

출처: 저자 작성.

〈표 3-12〉 근로소득 구간별 가입자 현황

(단위: %, 천 명)

구분	2천만원 미만	2~4천만원	4~6천만원	6~8천만원	8천~1억	1억 이상	전체
가입률 (B/A)	0.1	2.5	10.1	22.6	34.6	50.7	10.0
가입자 수(B)	6	180	370	439	393	706	2,094
급여소득자 수(A)	5,433	7,266	3,682	1,943	1,136	1,393	20,852

출처: “2024년 연금저축 운용현황: 슬기로운 연금생활을 위한 10문 10답[보도자료],” 금융감독원, 2025.

개인연금의 납입 수준 결정은 자발적으로 이루어지고 있으나 IRP와 합산하여 연 1,800만 원 이상은 납입할 수 없다. 납입액 가운데 연 600만 원에 해당하는 소득까지 세액공제가 가능하며,<sup>41)</sup> 보험, 신탁, 펀드 등을 선택할 수 있다. 2024년 기준 개인연금 납입액은 11.4조 원에 이르며, 상품별로는 아래 〈표 3-13〉과 같이 구분될 수 있다. 최근 들어 고위험군에 속하는 펀드의 비중이 늘어나고 있는 것은 주목할 만하다. 2024년 말 기준 연금저축 가입자는 764.2만 명으로 전년(722.4만 명) 대비 41.8만 명 증가하였다. 가입자 수로만 보면 퇴직연금(가입자 714만 명)을 초과하는 수준으로 적지 않은 수가 개인연금에 자발적으로 가입하고 있는 것으로 나타난다(금융감독원, 2025). 개인연금 납입금액은 연 700만 원 이하가 대부분(90.4%)을 차지하는 것으로 나타나는데(금융감독원, 2025), 이는 현재의 세액공제 규정을 고려할 때는 당연하다.

41) IRP까지 합산하면 900만 원에 해당하는 소득까지 세액공제 가능하다.

〈표 3-13〉 개인연금의 연간 납입액

(단위: 억 원, 만 원, %)

구분	연간 납입액(억원)				계약당 납입액(만원)		
	'23년	'24년	증감률	구성비	'23년	'24년	증감치
전체	93,336	114,034	22.2%↑	(100.0)	275	342	+67
보험	48,324	43,456	10.1%↓	(38.1)	253	258	+5
펀드	32,845	59,061	79.8%↑	(51.8)	325	405	+80
신탁	6,450	5,686	11.8%↓	(5.0)	297	299	+2
공제	5,717	5,831	2.0%↑	(5.1)	219	223	+4

출처: “2024년 연금저축 운용현황: 슬기로운 연금생활을 위한 10문 10답[보도자료],” 금융감독원, 2025.

개인연금의 적용은 정부의 세제 혜택을 기초로 형성된 복지시장을 활용하여 노후소득을 개인이 선택하게 하는 방향을 취하고 있다. 개인연금이라는 복지시장의 활용 정도는 여러 요인 - 예를 들어, 공적연금 혹은 기업연금의 보장성 등 - 에 영향을 받겠지만 개인연금에만 초점을 맞추면 세제 혜택의 범위가 가장 큰 영향을 미친다. 가입률과 가입금액을 높이기 위해서는 세액공제를 소득공제로 전환하고 그 폭도 더 넓힐 필요가 있다. 그러나 세제 혜택의 폭은 전체 노후소득보장의 관계에서만 의미가 있다. 만일 국민연금이 여러 제도 내 장치를 통해서 충분히 재분배적이고 저소득층의 확실한 노후소득보장이 이루어진다면, 개인연금에 대한 세제 혜택을 통해서 중산층 이상의 노후소득보장에 기여할 필요가 있다. 하지만 국민연금에 대한 국가의 지원이 충분하지 않고 저소득층에 대한 확실한 노후소득보장 기능이 이루어지지 않는 채, 개인연금에 대한 세제 혜택 확대는 정부가 공공재원을 반드시 필요한 곳이 아니라 부차적인 영역에 낭비하고 있다는 비판으로 이어질 수 있다. 개인연금 활성화를 위해서 저소득자들의 가입을 위한 보조금을 정부가 지급하기도 한다. 이에 관한 자세한 내용은 이후 독일 리스터연금 도입 사례에서 다루도록 한다.

## 2. 기금운용

개인연금은 대부분 국가에서도 금융상품의 일종으로 간주되며, 그에 따라 투자가 주요한 초점이 될 수 있다. 이 연구에서는 기금운용에 대한 기술적인 측면 논의는 생략하고, 전반적인 현황을 소개하고자 한다. 개인연금 기금은 여러 금융기관을 통해 운용되는데, 총합 측면에서 보면 2024년 말 기준으로 적립금이 178조 원에 이른다. 상품별로는 전체 178.6조 원 중 보험이 115.5조 원(64.7%)을 차지하고 있으며, 펀드 40.4조 원(22.6%), 신탁 14.7조 원(8.2%), 공제 8.0조 원(4.5%)으로 나타나고 있다. 다음의 <표 3-14>에서 나타나는 바와 같이, 펀드의 점유율이 확대되고 있고, 신탁은 2018년 신규판매 중단 이후 적립금은 계속 감소 중이다.

<표 3-14> 개인연금 상품별 적립금 규모

(단위: 조 원, %)

구분	'22년말	'23년말	'24년말	증감치	증감률	구성비
합계	159.0	167.8	178.6	+10.8	6.4% ↑	(100.0)
보험	112.9	115.4	115.5	+0.1	0.1% ↑	(64.7)
펀드	22.9	29.3	40.4	+11.1	37.9% ↓	(22.6)
신탁	15.9	15.4	14.7	△0.7	4.5% ↓	(8.2)
공제	7.3	7.7	8.0	+0.3	3.9% ↑	(4.5)

출처: "2024년 연금저축 운용현황: 슬기로운 연금생활을 위한 10문 10답(보도자료)," 금융감독원, 2025.

2024년 개인연금의 연평균 수익률은 3.7%로 전년(4.6%) 대비 0.9%p 낮아졌다. 상품에 따른 수익률 차이는 아래 <표 3-15>와 같다. 2023년과 24년은 금융시장 호황으로 펀드 수익률이 높아진 것을 알 수 있다. 그러나 여전히 국민연금에 비해 현저히 수익률이 낮을 뿐 아니라, 저수익으로

비판받는 퇴직연금보다도 개인연금 수익률이 낮은 것으로 나타난다. 개인의 선택에 따라서 투자 상품을 선택하는 개인연금의 특성상 퇴직연금 처럼 집합적 투자를 통해서 이를 해결하는 방안을 고려하는 것은 다소 한계가 있다. 개인연금 저수익은 퇴직연금 저수익보다도 관심을 덜 받아 왔는데, 이 역시도 개선이 필요한 것은 분명하다.

〈표 3-15〉 연금저축상품 연평균 수익률

(단위: %)

구분	보험	신탁	펀드	전체
2022년	2.0	△ 0.5	△ 24.4	△ 2.3
2023년	2.6	6.2	12.6	4.6
2024년	2.6	5.6	7.6	3.7

출처: “2024년 연금저축 운용현황: 슬기로운 연금생활을 위한 10문 10답[보도자료],” 금융감독원, 2025.

### 3. 급여 지급

개인연금은 공적연금이나 기업연금보다 훨씬 더 시장 기제에 의존하며, 급여 지급에 있어서도 시장 기제, 즉 가입자의 선택을 인정하는 경향이 있다. 그렇지만 개인연금은 개별 금융상품과 달리 노후소득보장이라는 공적 목적을 위해 상당한 세제 혜택이 동반되기 때문에 기여 단계에서 세제 혜택을 받은 뒤 수령 단계에서 이를 지키지 않고 조기 수령(해지) 혹은 일시금 수령을 하게 되면 불이익을 받게 되는 것이 일반적이다.

개인연금에 대한 세제 혜택은 기여 시기뿐 아니라 수령 시기에도 나타나는데, 다른 소득과 달리 분리과세할 뿐 아니라 연금소득요건을 충족하면 저율의 소득세를 부과한다. 먼저 연금소득요건은 다음 세 가지를 모두 충족해야 한다. 첫째, 5년 이상 불입해야 하며, 둘째, 55세 이후 인출을 개시해야 하며, 셋째, 연간 인출한도(1,500만 원)를 충족하여 10년 이상

분할하여 인출해야 한다. 이를 충족하면 연금수령 시 연령별로 저율의 소득세를 부과한다. 55~70세에서는 5.5%, 70~80세는 4.4%, 80세 이상은 3.3%로 소득세를 부과한다. 반면, 해지 등 연금소득요건을 충족하지 못하면 기타소득 세율(16.5%)로 분리과세한다. 「소득세법」에서 인정하는 부득이한 사유 - 3개월 이상 요양, 천재지변 등 - 로 인정되는 경우는 연금 수령으로 간주해 저율의 연금소득세를 납부할 수 있다(금융감독원, 2025).

2024년 중 중도해지된 계약은 전체 계약의 2.5%인 24.4만 건으로서, 중도해지 금액은 3.5조 원에 이르는 것으로 나타난다(금융감독원, 2025). 해지 사유는 95.6%가 임의해지에 해당하며, 1.1만 건(4.4%)만이 「소득세법」상 중도해지 페널티를 부여하지 않는 부득이한 사유로 인한 해지에 해당한다. 2024년 연금수령 계약건수는 190만 건에 수령액은 5.6조 원에 이르는데, 계약당 연금 수령액은 연 295만 원에 불과하다. 수령 건의 84.1%가 연 수령액 500만 원 이하이며, 500-1,200만 원이 13.2%, 1,200만 원 초과는 2.7%에 불과하다(금융감독원, 2025). 여전히 보험사를 통한 수령 비중이 높지만, 최근 들어서는 펀드로부터의 수령 비중도 높아지고 있다. 개인연금의 수령 형태는 다양한데, 주목할 만한 것은 종신연금 형태가 38.9%에 이른다는 것이다. 공적 성격이 강한 퇴직연금에서도 종신연금 수령이 없는 반면, 개인연금에서 종신연금 수령은 장수라는 사회적 위험에 대한 대비라는 측면에서 주목할 만하다. 다만, 시장 기제를 철저히 사용하는 개인연금의 특성상 연금자산에서 종신연금을 산정하는 방식은 전적으로 금융기관에 의해 결정된다.

## 제4절 소결

지금까지 살펴본 한국의 퇴직연금과 개인연금의 주요 분석 내용들을 정리하면 다음과 같다. 일반 경쟁시장이 주로 가격을 통해서 수요와 공급이 정해지는 데 반해, 복지시장은 가격을 통해서 수요와 공급이 형성되지 않을 때 세제 혜택 등을 통해서 인위적으로 수요와 공급을 조절하는 방식을 사용한다. 다시 말해, 복지시장은 복지 제공의 경계를 변경한다.

세제 혜택과 같은 공적 재원이 간접적으로 투입되면 그때부터 정부는 공적 목적을 위해서 다양한 방식의 규제를 설정할 수 있다. 물론 공적 재원 투입 없는 일반 경쟁시장에서도 정부는 여러 규제를 설정할 수 있다. 예를 들어, 우유와 같은 식료품에 대해서 기준을 정해서 일반 기업을 규제할 수 있지만 그러한 일반 경쟁시장에 대한 규제는 안전 등 소비자 보호 등에 한정되며 정부가 어떤 특정한 의도를 가지고 개입하지는 않는다.

반면 퇴직연금이라는 복지시장은 노후소득보장이라는 목적을 달성하기 위해서 여러 차원의 규제를 설정할 수 있다. 공적연금처럼 비시장 기제에 기초한 강한 규제 일변도로 제도를 설계할 경우, 복지시장에서의 가장 기본적인 요소인 충분한 민간 공급자 확보가 불가능해질 수 있다. 예를 들어, 우리나라 노인장기요양보험 도입 과정에서 민간 공급자 확보를 위해 요양보호사 자격 취득 요건을 매우 느슨하게 한다든지 하는 방법을 사용한 것도, 충분한 공급자를 확보하기 위한 불가피한 측면이 있었다. 공적 목적만을 고려한다면 급여 지급 방식을 종신연금으로 일원화하고, 스위스처럼 연금자산의 종신연금으로의 전환율을 법률로 규제할 수 있지만 그렇게 하는 경우 금융기관들이 리스크를 우려하여 시장에서 대거 철수할 수 있다.

공적 목적을 달성하기 위한 정부의 규제는 민간 공급자에게만 제약을

가하는 것이 아니다. 여전히 퇴직연금에서 일시금이나 중간정산이 남아 있는 것은 과거 퇴직금 제도에 대한 전통이 남아 있는 상황에서, 퇴직연금을 후불임금(deferred wage) 혹은 목돈 수단으로 인식하는 경향이 남아 있기 때문이다. DB 방식이든, DC 방식이든 사용자들의 보험료 미납에 대해서 정부가 미온적인 태도를 취한 채, 거의 제재하지 않는 것이 제도 정상화 차원에서는 받아들이기 어려운 조치지만, 임금 체납이 만연한 상황에서 퇴직연금 부담까지도 행정력을 사용하는 것에 대해서 정부가 부담스러워하는 것이 사실이다. 아무리 당위적으로 타당성이 있는 정책 방안이 존재하더라도 가입자나 사용자의 상황까지 고려해야 하는 것이다. 정부가 민간 공급자, 가입자, 사용자의 이해관계까지 모두 고려하는 사이에 퇴직연금은 노후소득보장 수단과 거리가 먼 상황이 되었다. 국민연금만으로 안정적 노후소득보장이 불가능한 상황에서, 여러 이해관계자들의 불만을 최소화해왔던 지난 20년의 시행착오를 극복하고, 시장 공급자를 유지시키는 상황에서 노후소득보장 제도로서의 실질적인 역할을 할 수 있도록 하는 조치가 필요하다.

한국의 개인연금은 30여 년이 넘는 역사에도 불구하고 주요한 노후소득보장제도로 작동하는 데 성공했다고 보기 어렵다. 다층노후소득보장 체계 관점에서 중산층 이상이 공적연금과 퇴직연금만으로 충분한 노후소득을 얻기 어려운 상황에서 세계 혜택이라는 유인을 활용하여 인위적으로 복지시장을 형성시켜 자발적으로 가입을 유도하는 시장 기제를 활용하는 것이 개인연금의 실질적 작동 방식이다.

그런 측면에서 한국 개인연금의 복지시장은 정상적으로 작동하고 있지 않다. 200만 명 수준의 가입자는 퇴직연금 가입자의 3분의 1에도 미치지 못하고 있으며, 기금 적립 역시 178조 원으로, 퇴직연금의 절반에 미치지 못한다. 제도가 이미 상당히 성숙한 상태임에도 불구하고, 평균 급여액이

연 300만 원 미만, 다시 말해 월 25만 원에 미치지 못하는 상황이다. 더욱 심각한 것은 국민연금은 물론 퇴직연금과 비교해도 현저히 수익률이 낮고, 급여 산정이 DC 방식일 수밖에 없는 개인연금의 특성상 낮은 수익률이 가입자들의 노후소득 저하와 직결되고 있음에도 불구하고, 이를 개선하기 위한 어떠한 제도 개선의 목소리도 나오지 않고 있다. 개인연금은 고소득자들이 세제 혜택을 받기 위한 경제적 수단으로 작동하고 있을 뿐, 이 제도를 경유하여 노후소득을 보충하려는 노력은 찾아보기 어려운 상황이다.

개인연금이라는 복지시장을 활성화하기 위한 정책적 수단은 역시 세제 혜택이다. 가입자를 늘리고 적립금액을 늘리려면 세액공제보다는 소득공제 방식으로 고소득층의 세제 혜택을 늘려주고, 그 한도 역시 증액하는 것을 고려할 수 있다. 그러나 한국의 현실에서 고소득층의 연금 가입을 독려하기 위해 막대한 세금을 투입하는 것이 정책적 우선순위가 되어야 하는지에 대해서는 상당히 회의적이다. 개인연금 활성화가 세제 혜택에 거의 전적으로 의존하는 상황 속에서 복지시장의 공적 목적 달성을 위한 규제, 예를 들어, 해지 시 벌칙 강화와 같은 수단을 활용하는 것은 경쟁시장 유지를 더 어렵게 만들 것이다. 따라서 현재 상황에서 개인연금을 한국 다층노후소득보장체계의 주요한 복지시장으로 간주하고 정책을 설계하는 것은 상당한 한계가 있다.



## 제4장

### 연금제도의 복지시장 활용에 관한 해외사례

제1절 해외 기업연금의 복지시장 활용

제2절 해외 개인연금의 복지시장 활용: 독일 리스터  
연금의 한계



## 제4장

# 연금제도의 복지시장 활용에 관한 해외사례

### 제1절 해외 기업연금의 복지시장 활용

앞서 언급한 것처럼 공적연금의 역할이 작을수록 사적연금이 발전하는 경향이 있다(Behrendt, 2000). 공적연금이 베버리지 방식으로 소득 유지 기능이 아니라 빈곤 경감 기능에 집중되어 있다면, 중산층 이상의 노후소득 보장은 공적연금만으로는 불가능하며 그 경우 사적연금의 역할은 커질 수밖에 없다. 최근 30여 년 동안 많은 국가가 인구 고령화에 따른 재정 압박으로 공적연금 지출과 급여 수준 축소를 시도하면서, 상대적으로 사적연금의 역할과 비중은 여러 국가에서 확대되었다.

기업연금이 다양한 역할을 할 수 있는 것은 기업연금 자체의 성격 때문이다. 다시 말해, 기업연금은 공적연금과 개인연금의 특성을 모두 가지고 있어 각국의 상황에 따라 공적연금에 가까울 수도, 개인연금에 가까울 수도 있다. 공적연금은 법률에 기초한 제도로서 비시장 기제를 통해 가입 및 급여 지급에서 개인의 선택 여지 없이 정부가 정한 방식을 적용한다. 반면 개인연금은 유인(incentive)에 기초한 제도로서 시장 기제를 통해 가입 여부와 급여 지급에서 개인의 자유와 선택을 고려한다. 공적연금과 개인연금의 중간에 위치한 기업연금은 공적연금처럼 비시장 기제를 따를 수도 있고, 개인연금처럼 시장 기제를 따를 수도 있다. 일반적으로 기업연금은 시장 기제와 비시장 기제가 어떤 형태로든 혼합되며, 그 정도는 각국의 상황에 따라 달라질 수 있다.

기업연금과 관련된 쟁점에 대해 해외 기업연금이 어떻게 작동하는지, 다시 말해 복지시장을 활용하는 기업연금이 국가별로 어떻게 다양하게

운영되는지를 살펴보는 것은 한국 퇴직연금의 위상을 정립하기 위한 중요한 기초자료가 될 수 있다. 앞에서 한국 퇴직연금과 관련해서는 주요한 제도 관련 주제를 모두 다루었지만 여기서는 핵심적인 제도 이슈를 해외 사례를 중심으로 살펴보도록 한다. 이 연구가 복지시장에 대한 것이라는 점에서 시장 (혹은 선택) 활용 정도에서 쟁점으로는 주제는 적용과 기여, 지급 방식, 그리고 중도인출에 관한 것이 될 수 있다.

## 1. 적용 및 기여

공적연금과 달리 기업연금의 가입 방식은 다양하다. 원칙적으로 공적 연금은 은퇴 연령 이전의 경제활동인구 대부분을 강제가입대상으로 삼는 반면, 기업연금의 가입 방식은 각국의 노후소득보장 제도 구조에 따라 달라진다. 전통적으로 관대한 급여를 제공하는 비스마르크형 공적연금을 운영하는 국가에서는 퇴직연금의 역할이 상대적으로 작아, 주로 대기업 근로자를 대상으로 한 기업복지 차원에서 자발적으로 운영된다. 반면 공적연금이 충분한 소득 유지 기능을 수행하지 못하는 베버리지형 공적연금을 운영하는 국가에서는 중산층 이상이 공적연금만으로는 노후소득 유지를 기대하기 어려워, 그 공백을 메우기 위해 퇴직연금이 보편적으로 작동한다.

다음 <표 4-1>에서 볼 수 있듯이, 기업연금의 가입 형태는 의무가입, 준강제 가입, 자발적 가입으로 구분된다. 여기서 '의무'는 법률에 따라 일정 요건을 충족하는 모든 근로자가 강제로 가입된다는 의미이며, '준강제'는 법적 강제까지는 아니지만 단체협약 등을 통해 사실상 대부분의 근로자를 포함하도록 운영되는 형태를 뜻한다. 실제로 법적 의무가입과 준강제 가입은 가입 수준에서 큰 차이가 없다. 다만 의무화된 제도라 하더라도 가입률이 스위스처럼 80% 이하로 나타나는 경우가 있는데(OECD,

2015), 이는 공적연금에 비해 기업연금의 의무가입 대상 소득 기준이 다소 높게 설정되기 때문이다. 예컨대 스위스는 2025년 기준 연소득이 22,680스위스 프랑 이상인 경우에만 기업연금 의무가입대상이 된다(Bundesamt für Sozialversicherungen 홈페이지, n.d.). 그보다 낮은 소득자는 기본적으로 공적연금의 소득재분배 기능을 통해 노후소득을 유지할 수 있으므로, 기업연금의 강제가입 대상에서 제외되는 것이 정당화된다.

〈표 4-1〉 가입방식에 따른 국가별 기업연금 가입률

(단위: %)

의무화		준강제		자발적	
호주	68.5	네덜란드	88.0	미국	41.6
스위스	72.6	스웨덴	90.0	프랑스	20.2
핀란드	84.1	덴마크	62.3	이탈리아	7.4

주: 경제활동인구 대비

출처: "Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators," OECD, 2015.

흥미로운 사례로 스웨덴을 들 수 있다. 스웨덴은 공적연금이 소득비례 방식임에도 불구하고 기업연금이 의무가입으로 운영된다. 다만 공적연금이 일정 수준의 소득유지 기능을 수행하고 있기 때문에 기업연금의 의무 보험료율은 4.5%로 높지 않다(Jansson et al., 2018). 스웨덴의 공적연금 부과소득 상한은 2025년 기준 월 54,167스웨덴 크로나이며, 이 범위 내 소득에 대해서는 공적연금 보험료율 18.5%와 기업연금 보험료율 4.5%가 함께 부과된다(Jansson et al., 2018). 반면, 부과소득 상한을 초과하는 소득에는 공적연금 보험료가 부과되지 않지만, 사용자는 해당 초과분에 대해 30%의 기업연금 보험료를 납부해야 한다(Jansson et al., 2018). 이는 고소득자의 경우 공적연금의 상한으로 인해 충분한 연금을 받을 수 없으므로, 기업연금을 통해 부족한 노후소득을 보완하도록 설계

된 것이다.

기업연금이 의무가입 형태로 운영되더라도 일부 근로자는 가입 대상에서 제외된다. 저소득 근로자의 경우 공적연금만으로도 일정 수준의 노후소득보장이 가능하므로 기업연금 의무가입 대상에서 제외되는 경우가 있다. 예를 들어, 영국에서는 연소득이 10,000파운드 이하인 근로자는 2층 직장연금(Workplace Pension)의 가입대상에 포함되지 않는다(Department for Work and Pensions (DWP) 홈페이지, n.d.). 또한 청년고용 촉진을 위해 일정 연령 미만의 근로자 역시 기업연금 의무가입 대상에서 제외되기도 한다. 스웨덴의 경우 25세 이상, 영국은 22세 이상 근로자부터 기업연금에 자동가입되도록 규정하고 있다(Jansson et al., 2018).

한편, 기업연금 가입을 자발적 가입 형태로 두는 국가에서는 세제 혜택이 가입 확대의 핵심적인 유인 기제로 작용한다. 예를 들어, 미국의 401(k) 제도에서는 사용자와 근로자 모두에게 세제 혜택을 부여한다. 사용자는 근로자 보수의 최대 6%까지 손금으로 인정받을 수 있으며, 근로자에게도 다양한 형태의 세제감면이 제공된다. 이러한 자발적 가입은 복지시장의 기제를 활용해 근로자의 자율적 참여를 유도하는 방식으로, 일부 401(k) 제도는 근로자의 기여금에 대해 사용자가 일정 비율을 매칭해주는 구조를 채택하기도 한다(보험연구원, 2018).

자발적 가입 방식이 정당화되는 이유는 의무가입이 갖는 부작용 때문이다. 첫째, 의무가입은 보험료 납부를 일종의 세금으로 인식하게 만들어 근로유인을 저하시킬 수 있다. 둘째, 이른바 ‘톱니효과(ratcheting down effect)’로 인해 의무납부가 오히려 자발적 저축을 감소시켜, 실제 총저축률에는 큰 영향을 주지 못할 수 있다(Antolín et al., 2012).

그럼에도 불구하고 미국의 기업연금 가입률은 여전히 40%대에 머물러 있다. 가입의 보편성 측면에서 볼 때 자발적 가입은 강제 또는 준강제 가

입 방식보다 결코 우월한 결과를 낳기 어렵다. 그러나 현실적으로 의무가입을 새로 도입하는 것은 쉽지 않다. 이미 자발적 기업연금이 일정 부분 정착된 상황에서 의무화를 추진할 경우, 보험료 납부 능력이 부족한 영세 사업장이 추가 가입 대상이 될 가능성이 높아 제도 도입에 대한 저항이 크기 때문이다. 실제로 영국은 2000년대 중반 연금개혁 과정에서 Workplace Pension의 강제가입을 추진했으나 사용자들의 반대로 무산되었다(Meyer & Bridgen, 2012). 대신 영국은 강제가입과 자발적 가입의 중간 형태인 ‘자동등록(automatic enrolment)’ 제도를 도입하여, 비시장적 강제성과 시장적 자율성을 조화시키려는 방식을 채택하였다.

### 가. 자동등록 방식의 도입: 영국의 사례

영국은 유럽 국가 중 가장 이른 시기부터 사적연금을 발전시켜 온 나라다. 공적연금은 보편적인 기초연금(Basic State Pension, BSP)으로서 정액급여를 제공하도록 설계되었으며, 중산층 이상은 노후소득 유지를 위해 자발적인 사적연금 가입이 적극적으로 권장되었다. 영국은 전통적으로 2층 공적연금(소득비례연금)에 대해 적용제외(contracting-out)를 허용하여, 기업연금(혹은 적격 개인연금)과 공적 소득비례연금 중 하나를 선택할 수 있도록 하였는데, 실제로는 2층 보장을 사적연금으로 대체하려는 경향이 강했다(국민연금연구원, 2025a).

1997년 집권한 노동당 정부는 기대와 달리 초기에는 보수당의 연금정책 기조를 그대로 유지하였다. 핵심은 사적연금을 노후소득보장의 주요 수단으로 삼는 것이었다. 신노동당은 당시 공적연금과 사적연금의 비중을 40:60에서 60:40으로 전환하겠다는 목표를 내세우며 사적연금 확대 정책을 추진했으나(정인영 외, 2020), 1999년 도입된 개인계좌형 사적연

금인 Stakeholder Pension은 기대에 미치지 못했다. 또한 2층 공적연금을 SERP에서 S2P로 전환하면서 저소득층에 한정된 유인을 제공했음에도 사적연금 가입자는 오히려 감소하였다(Walker & Foster, 2006).

이에 노동당 정부는 제도 전반에 대한 근본적인 진단과 대안 마련을 위해 연금위원회(Pensions Commission)를 설치하였다. 위원회는 영국의 노후소득보장 체제가 총체적인 위기 상태에 있으며, 특히 대다수 국민이 노후준비에 소홀해 과소저축 상태에 놓여 있다고 평가하였다(Pension Commission, 2005). 위원회는 사적연금 가입 확대가 시급하다고 판단하고, 이를 위한 핵심 대안으로 자동등록(automatic enrolment) 방식을 제안하였다. 결국 2008년 연금법 개정을 통해 자동등록 방식에 기초한 새로운 사적연금으로 개인계정형 제도인 National Employment Savings Trust(NEST)가 도입되었고, 2012년부터 시행되었다(국민연금연구원, 2025a). NEST는 자동등록 제도를 기반으로 한 직장연금(Workplace Pension)의 일종으로, 별도의 연금신탁을 설립하지 못하거나 금융기관과 계약하지 않은 기업의 근로자들을 위한 공적 직장연금 플랫폼의 역할을 수행한다.

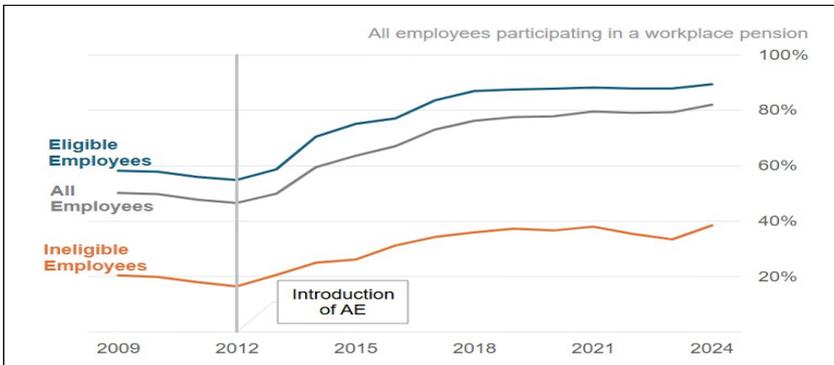
이후 2014년 법 개정을 통해 기존의 적용제외(contracting-out)가 폐지되었고, 2층 공적연금(S2P)은 기초연금(BSP)에 통합되어 새로운 공적연금인 신국가연금(new State Pension, nSP)으로 전환되었다(국민연금연구원, 2025a; 정인영 외, 2020). 이에 따라 2층 연금은 단순히 직장연금(Workplace Pension)으로 통합되었으며, 자동등록 방식을 통해 운영되고 있다. 자동등록 제도하에서는 별도의 직장연금에 가입하지 않은 근로자를 대상으로 연소득 10,000파운드를 초과하고 22세 이상인 모든 근로자가 자동적으로 직장연금에 가입된다. 총 보험료율은 8%로서, 이 중 최소 3%는 사용자가 부담해야 하며, 사용자와 근로자 모두 일부 세제감면 혜택

을 받을 수 있다. 또한 2008년 연금법은 디폴트 옵션(default option)을 도입하여, 가입자가 투자 선택을 하지 않아도 표준화된 포트폴리오 상품에 자동으로 투자되도록 하였다. 이는 Pensions Commission(2005)에서 지적된 영국 연금제도의 복잡성을 완화하려는 조치였다.

근로자는 원할 경우 가입 후 1개월 이내에 탈퇴(opt-out)할 수 있으며, 이 경우 납부한 보험료는 환불된다. 1개월 이후에도 탈퇴는 가능하지만 세금상 손해를 감수해야 하므로 실질적인 환불은 어렵다. 자동등록 제도의 실효성을 높이기 위해 탈퇴한 근로자에게는 3년마다 재등록(re-enrolment) 기회를 부여하도록 하였다. 한편, 퇴직연령 이전에는 원칙적으로 적립금을 인출할 수 없도록 하여 노후소득 확보의 목적을 강화하였다.

이 자동등록 제도는 2012년 도입 이후 단계적으로 확대되어 2017년 이후에는 사실상 보편화되었다. [그림 4-1]에서 볼 수 있듯이, 2012년을 기점으로 가입률이 지속적으로 상승하여 현재는 자격이 있는 근로자 약 2,170만 명이 가입하고 있으며, 가입률은 약 90%에 달한다.

[그림 4-1] 영국의 자동등록 도입 이후 Workplace Pension 가입률 변화



출처: "Workplace pension participation and savings trends of eligible employees: 2009 to 2024," DWP, 2025, 2025.8.10. 접속. <https://www.gov.uk/government/statistics/workplace-pension-participation-and-savings-trends-2009-to-2024/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024>

2층 직장연금의 이러한 비약적인 가입률 증가는 2층 공적연금(S2P)에 대한 적용제외(contracting-out) 제도가 폐지되면서, 과거 S2P에 가입되어 있던 근로자들이 자연스럽게 직장연금으로 편입된 결과로 볼 수 있다. 그러나 이를 단순한 제도적 이전만으로 설명하기는 어렵다. 적용제외 폐지 이후 비교적 짧은 기간 내에 2층 직장연금이 사실상 보편적 제도로 정착하게 된 것은, 강제가입과 자발적 가입의 중간 형태인 자동등록(automatic enrolment) 방식을 도입했기 때문이다. 자동등록 제도는 법적 의무가입처럼 제도적 포괄성을 확보하면서도, 시장 기제를 활용해 개인의 선택권을 보장한다는 점에서 정책적 목표와 제도의 수용성을 모두 충족시켰다.

가입 방식 측면에서 보면, 정책적으로 높은 가입률을 달성하기 위해서는 강제가입이나 준강제가입이 가장 효과적인 수단임은 분명하다. 그러나 현실적으로 이러한 방식은 사업주의 재정부담과 근로자의 자율침해 논란 등으로 인해 도입·운영에 상당한 어려움이 따른다. 영국의 사례는 이러한 문제를 완화하기 위해 강제가입의 구조적 장점을 유지하면서도, '탈퇴(opt-out)'라는 시장 기제를 결합하여 제도의 경직성을 줄인 모범적인 사례로 평가할 수 있다. 즉, 자동등록 제도는 노후소득보장의 보편성을 확보하면서도 2층 연금 이외의 목표나 금융 선호를 가진 개인들이 제도 밖을 선택할 수 있는 여지를 남겨둔, 강제성과 자율성이 조화된 제도로 자리 잡은 것이다.

#### 나. 가입 단위: 네덜란드의 산별 단위 가입과 영국의 기업 단위 가입

대부분 국가에서 사적연금 제도의 중심이 개인연금이 아니라 기업연금에 두어지는 이유는 기업연금이 가진 집합적 성격 때문이다. 개인이 각자

가입하는 개인연금에 비해 기업연금은 규모의 경제를 통해 관리비용을 낮출 수 있고, 이러한 비용 절감은 곧 노후소득보장 강화로 이어질 수 있다. 다만 기업연금 제도를 도입하더라도 그 운영 방식은 국가별로 상이하다. 기업연금은 산업 단위로 운영될 수도 있고, 개별 기업 단위에서 운영될 수도 있으며, 금융기관이 제시한 상품에 기업이 계약을 체결하는 방식으로 운영되기도 한다. 이 중에서도 가장 일반적인 형태는 기업 또는 산업별로 설립된 기금(수탁법인)을 통해 집합적으로 운영하는 방식이다.

산업별(산별) 기업연금 체계를 운영하는 대표적인 국가는 스웨덴과 네덜란드다. 스웨덴의 경우 기업연금은 생산직 근로자, 사무직 근로자, 중앙정부 공무원, 지방정부 공무원 등 네 가지 기금으로 구성되며, 기업 단위에서 독립적으로 운영되는 연금은 매우 드물다(Jansson et al., 2018). 이러한 산별 구조는 집합적 운영의 효율성을 유지하면서도, 자산 운용 단계에서는 가입자 개인에게 일정한 투자 선택권을 부여한다는 점에서 특징적이다. 즉, 집합적 가입 단위를 기반으로 하되 투자 결정에는 시장 기제를 활용하는 것이다. 다만 연금기금이 투자할 수 있는 자산 범위에 대해서는 국가 차원의 엄격한 규제가 적용된다.

네덜란드의 기업연금도 산업(industry) 단위에서 운영되는 집합적 연금기금 중심의 구조이다. 네덜란드의 연금기금은 산업기금, 회사 연금기금, 기업(직능) 기금으로 구분되며, 전체 가입자의 88.9%가 산업기금에 속한다. 산업기금은 74개 펀드로 구성되어 있으며, 회사 연금기금은 전체 가입자의 10.2%를 차지하고 274개의 기금이 존재한다. 특수 전문직 중심의 기업기금은 가입자의 약 1%만을 포함하며 11개의 기금으로 이루어진다. 이러한 연금기금의 수는 2007년 714개에서 2015년 319개로 감소했는데(Keune & Payton, 2018; OECD, 2018b), 이는 규모의 경제와 통합을 통한 효율화를 반영한 결과이다. 산업 단위 중심의 연금기금 운영

은 규모의 경제를 달성하고 관리/운영비용을 낮출 수 있다는 점에서 효율적이며, 네덜란드의 강력한 산별노조 전통과도 깊은 관련이 있다. 네덜란드의 기업연금에서는 가입자가 개인적으로 투자 포트폴리오를 결정하는 경우가 거의 없으며, 투자 결정은 기금 차원에서 집단적으로 이루어진다. 최근 도입된 CDC(Collective Defined Contribution) 방식도 개인의 투자책임을 강화하기보다는 인구구조 변화에 대응해 제도의 유연성을 높이고 기업이나 기금의 재정부담을 완화하려는 목적에서 도입된 것이다.

반면 스웨덴과 달리 영국과 스위스는 기업 단위 중심의 기업연금 제도를 발전시켜 왔다. 영국의 경우 네덜란드와 달리 산업 단위가 아닌 개별 기업 단위에서 기업연금이 운영되어 왔으며(Naczyk, 2018), 이는 산별노조 전통이 약한 영국의 제도적 맥락을 반영한다. 2017년 기준 영국에는 약 37,990개의 기업연금 제도가 존재했으며(European Commission (EC), 2019), 이는 2003년 101,014개에 비해서는 크게 감소했지만(OECD, 2008) 여전히 다소 파편화되어 있다. 영국의 기업연금은 직역별 연대보다는 기업별 자율성에 기초해 발전했으며, 최근에는 여러 기업이 하나의 연금기금을 공동으로 활용하는 ‘마스터 트러스트(Master Trust)’ 방식도 확산되고 있다(심수연, 2025).

영국은 대처 정부 이후 DC 방식의 적격 기업연금을 허용하면서 근로자가 직접 투자 결정을 내리는 구조를 도입했지만, 최근에는 오히려 이러한 개인 선택을 제어하는 방향으로 전환하고 있다. 디폴트 옵션(default option)이 일반화되면서 NEST 가입자의 99% 이상이 디폴트 옵션을 따르고 있다(Nest Insight, 2021). 즉, 개인이 능동적인 투자 결정을 내리기보다는 전문가가 설계한 표준적 위험 수준의 포트폴리오를 따르는 경향이 강하다. 이는 투자 결정의 효율성을 높이기 위해 개인의 자율성보다는 전문가의 판단을 중시하는 제도적 흐름을 보여준다.

스위스 역시 기업별로 기업연금을 운영하지만, 네덜란드와 마찬가지로 개인에게 투자 결정을 맡기지 않고 집합적 의사결정 구조를 유지한다. 기업 차원에서 독립적인 연금기금을 설립하되, 투자전략과 자산운용은 집단적으로 관리하여 안정성과 효율성을 추구한다.

기업연금의 가입 및 운영 방식 - 산업별 운영, 기업별 운영, 혹은 마스터 트러스트 방식 - 중 어느 하나가 보편적으로 우월하다고 단정할 수는 없다. 각국의 노동시장 구조, 노사관계 전통, 금융기관의 전문성과 신뢰 수준 등에 따라 최적의 제도 설계가 달라지기 때문이다. 산별노조 전통이 강한 국가에서는 스웨덴이나 네덜란드처럼 독립적인 산별기금 형태가 효율적일 수 있으며, 노조 조직률이 낮거나 기업 중심의 고용 관계가 강한 국가에서는 영국이나 스위스처럼 개별 기업 중심의 운영이 적합할 수 있다. 또한 금융기관의 전문성과 신뢰 기반이 충분하다면, 금융기관이 설립한 기금에 다수의 기업이 참여하는 마스터 트러스트 방식 역시 효율적인 대안이 될 수 있다.

## 2. 가입 플랫폼 도입의 필요성

기업연금 가입과 관련된 핵심 이슈 중 하나는 중소기업이나 영세사업장 근로자까지 기업연금에 의무적으로 가입시키고자 할 때 일정 수준의 공적 개입이 불가피하다는 점이다. 여기서 말하는 공적 개입은 반드시 공공기관이 직접 제도를 운영하는 것을 의미하지 않는다. 기업연금 제도는 기본적으로 기업이나 산업 단위의 기금을 통해 운영되거나, 금융기관의 상품과 계약을 맺는 형태로 구성되는데, 영세사업장의 경우 독자적인 기금을 설립·운영하는 것은 현실적으로 어렵고, 산별 전통이 약한 국가에서는 산업 단위의 공동기금 구축도 쉽지 않다. 또한 금융기관 입장에서도

영세사업장과의 계약은 수익성에 비해 관리비용이 높기 때문에 적극적으로 참여하기 어렵다. 따라서 산별 전통이 약하면서도 기업연금의 의무가입을 도입하려는 국가에서는, 영세사업장 근로자들을 포괄할 수 있는 가입 플랫폼(enrolment platform)의 구축이 필수적이며, 그 대표적인 사례가 스위스와 영국이다.

스위스는 1984년 법률을 통해 이른바 ‘3층 보장체계’를 명문화하고, 2층 보장을 의무제도로 전환하였다. 그보다 1년 앞선 1983년에는 소규모 사업장을 위한 공동퇴직연금기금인 Substitute Occupational Pension Institution를 설립하였다. 이 제도의 목적은 규모가 작은 사업장들의 퇴직연금기금을 하나로 모아 공동으로 운용함으로써 규모의 경제를 실현하고, 관리비용을 절감하는 데 있다. 회계 처리는 개별 기업 단위로 이루어지며, 각 사업장은 자사의 수익 및 위험 선호도에 따라 네 가지 포트폴리오 중 하나를 선택해 가입할 수 있다.<sup>42)</sup> 투자 결정은 기업의 집합적 판단에 따라 이루어지는 비시장적 운영 구조를 유지하면서도, 일정 수준의 선택 가능성을 부여하고 있다(근로복지공단, 2015).

영국의 경우, 2012년 자동등록(automatic enrolment) 제도를 도입하면서 NEST(National Employment Savings Trust)를 설립하였다(정창률, 2015). 이는 별도의 직장연금(Workplace Pension)에 가입하지 않은 사업장의 근로자들이 2층 보장을 받을 수 있도록 한 제도로, 스위스의 Substitute Institution과 유사한 기능을 수행한다. NEST는 2012년 DC(확정기여) 방식의 적용제외(contracting-out)가 폐지된 이후, 금융기관과 계약을 체결하기 어려운 사업장이나 소규모 고용주들을 포괄하기 위한 공적 플랫폼으로 설계되었다. 스위스와 달리 영국의 NEST는 개인

42) GEMINI 0, GEMINI 20, GEMINI 35, GEMINI 50이며, 이 숫자는 국내의 주식 비중을 의미하며, 포트폴리오 결정은 기업 단위에서 이루어질 뿐 개인 단위에서는 이루어지지 않는다.

계정 기반의 시장 기제적 방식을 취하며, 근로자가 직접 투자 결정을 할 수 있다. 다만 대부분의 가입자는 디폴트 옵션(default option)을 선택하며, 이는 별도의 투자 지시가 없는 경우 중립적 위험 수준에 기초한 표준 포트폴리오로 자동 투자되도록 설계되어 있다. 즉, 개인의 선택 자유를 보장하되, 과도한 위험 부담을 방지하는 준(準)시장적 장치를 갖춘 구조이다.

스위스와 영국이 각각 Sammelstiftung(집합기금)과 NEST라는 가입 플랫폼을 설립한 것은 결코 우연이 아니다. 두 국가 모두 2층 보장을 강제 또는 준강제 형태로 전환하면서, 영세사업장 근로자들을 포괄할 수 있는 공적 플랫폼형 기업연금 구조를 필요로 했다. 네덜란드처럼 산별 기금이 발달하여 소규모 사업장 근로자를 자연스럽게 흡수할 수 있는 제도적 전통이 없는 경우, 이러한 인위적 플랫폼의 설립은 기업연금의 의무가입제도를 실질적으로 작동시키기 위한 필수적 장치가 된다.

이러한 플랫폼형 기구는 복지시장의 전형적인 형태로 이해할 수 있다. 즉, 순수한 시장 메커니즘만으로는 보편적 적용이 어려운 영역에서, 공공 또는 민간의 중간조직을 활용해 시장의 한계를 보완하고, 제도의 포괄성과 효율성을 동시에 달성하는 것이다. 이러한 기구의 운영방식 또한 완전한 시장형 또는 비시장형으로 구분되지는 않는다. 영국의 NEST처럼 개인계정을 기반으로 하는 방식은 시장 기제에 더 가깝고, 스위스처럼 기업단위에서 집합적으로 투자 결정을 하는 경우는 비시장 기제를 활용하는 형태라고 할 수 있다. 그러나 스위스도 단일 포트폴리오만을 강제하지 않고 위험 수준에 따른 선택을 허용한다는 점에서 부분적으로 시장적 요소를 포함하고 있으며, 영국 또한 전면적인 시장 기제가 아닌 디폴트 옵션 제도를 통해 개인의 투자결정 위험을 완화하는 조정적 메커니즘을 도입하고 있다.

### 3. 급여 수령

공적연금이 모든 가입자에게 예외 없이 종신연금(annuity) 형태로 급여를 지급하는 것과 달리, 기업연금의 급여 지급 방식은 국가별로 큰 차이를 보인다(표 4-2 참조).

〈표 4-2〉 OECD 주요국의 퇴직연금 연금수령 비중 비교

국가	연금수령 정도	연금수령 비중
호주	낮음	2~10%
칠레	높음	70%
덴마크	중간	50%
네덜란드	매우 높음	100%
싱가포르	낮음	36%
스위스	높음	80%
영국	높음	80%
미국	낮음	2% 이하

출처: "The role of annuities, partial lump-sums and special-purpose withdrawals in pension design," García-Huitrón, 2014, p. 34

연금 수령의 자율성을 어느 정도까지 허용할 것인가는, 개인의 선택권이라는 시장 기제를 복지제도 내에서 얼마나 인정할 것인가를 가장 분명하게 보여주는 제도적 요소라 할 수 있다. 만약 개인이 연금 외에도 다양한 노후소득보장 수단을 보유하고 있다면, 예를 들어 퇴직연금 자산을 조기에 인출하거나, 일시금으로 수령한 자금을 활용해 주택을 구입하여 주거비를 낮추거나, 세컨드 하우스를 매입해 임대수익을 얻는 등의 방식으로 자산을 운용할 수 있다면, 연금 형태로 장기간 분할 수령하는 것보다 개인 차원에서는 더 효율적일 수 있다.

그러나 반대로 일시금 수령을 무제한적으로 허용하면, 퇴직연금 자산이 본래의 목적이었던 노후소득보장이 아닌 다른 용도로 소비될 가능성

이 높아진다. 이는 제도의 보장성을 약화시키는 결과를 초래할 수 있다. 특히 대부분의 기업연금은 세제 혜택을 제공함으로써 근로자들이 퇴직 이후 안정적인 소득을 확보하도록 유도하는 제도이기 때문에, 이러한 자산이 조기 소비되면 제도의 본래 취지가 손상될 수밖에 없다.

국가별로 보면, 기업연금의 급여 형태는 제도 설계 원칙에 따라 매우 다양하다. 가장 엄격한 형태는 과거 네덜란드처럼 공적연금과 동일하게 종신연금(annuity) 방식만을 허용하는 제도다. 네덜란드는 오랜 기간 연금의 일시금 수령을 금지해 왔으나, 최근 들어 전체 퇴직자산의 최대 10%까지 일시금 수령을 허용하도록 제도를 완화하였다(Rijksoverheid, n.d.). 이는 보장성을 최우선으로 하는 기존의 전통을 유지하면서도, 개인의 선택권을 일부 인정하는 방향으로 변화한 사례라 할 수 있다. 반대로, 기업연금 급여 수령 방식에서 일시금과 연금 간의 차이를 두지 않는 제도들도 존재한다. 이러한 경우는 개인의 자율성과 시장 기제를 적극적으로 반영하는 것으로, 노후소득의 안정성보다 개인의 금융 선택 자유를 더 중시하는 접근이라고 할 수 있다.

스위스의 경우 기업연금은 원칙적으로 종신연금 방식으로 지급되지만, 일정한 조건하에서 일시금 수령이나 조기 인출이 가능하다. 예를 들어 퇴직연령에 도달하기 전에 스위스를 영구히 떠나거나, 자영업을 개시하는 경우 일시금을 받을 수 있으며, 정년퇴직 시점에서도 전체 기업연금 자산의 최대 25%까지 일시금으로 수령할 수 있다. 이 경우 수령액에는 일반 소득세가 부과되며, 일시금을 선택하면 해당 연금계약은 완전히 종료되어 이후 다시 종신연금 방식으로 전환할 수 없다(정창률, 2021).

이처럼 기업연금 급여 형태는 각국의 보장성과 시장성 간의 균형 철학을 반영한다. 이하에서는, 전통적으로 급여 수령에 엄격한 규제를 적용하다가 2015년 이후 급격하게 제도를 완화한 영국의 사례를 먼저 살펴보

고, 이어서 종신연금 지급 시 전환율과 관련된 스위스의 사례를 검토하도록 한다.

## 가. 영국의 급여 수령 자유화 조치

영국은 Workplace Pension의 급여 수령 방식을 근본적으로 전환한 대표적인 사례로 꼽힌다. 전통적으로 확정급여(DB)형 기업연금은 종신연금(annuity) 형태로 지급되는 것이 원칙이며 현재도 그 틀은 유지되고 있다. 그러나 확정기여(DC)형의 경우, 과거에는 특히 계약형 기업연금에서 퇴직 시점에 반드시 종신연금 상품을 구입하도록 의무화되어 있었지만, 2015년 4월 단행된 연금자유화 조치(pension freedom) 이후 이러한 의무 규정이 폐지되면서 급여 수령 방식이 크게 달라졌다(HM Treasury, 2014).

연금 자유화 조치 이후, 개인은 자신의 적립금을 언제, 어떤 방식으로 인출할 것인지 자유롭게 결정할 수 있게 되었으며, 그 결과 종신연금 판매 실적은 급격히 감소하였다. 영국 금융감독청에 따르면 종신연금 판매 건수는 2009년 46만 6천 건에서 2022년 5만 4천 건으로 감소하였다(Financial Conduct Authority(FCA), 2024). 이론적으로 종신연금은 평생소득 보장 기능이 높지만 유연성이 부족한 반면, 재량인출(drawdown)은 자산 운용의 자율성과 유연성을 보장하지만 장기 소득보장 기능이 약하다. 따라서 정부는 이러한 상반된 특성 사이에서 균형을 이루기 위해, 즉 보장성과 유연성을 동시에 확보하기 위한 정책적 개입과 가이드라인을 지속적으로 강화해 왔다(DWP, 2022).

퇴직자들이 충분한 정보를 바탕으로 합리적인 선택을 할 수 있도록 정부는 2020년 8월 인출 관련 규정을 신설하였다(박희진, 2024). 이에 따

라 연금사업자는 가입자의 재무상황과 은퇴계획에 적합한 정형화된 인출 옵션(pathways)을 제시해야 하며, 네 가지 대표적 옵션은 ① 5년 내 인출 없이 적립금 유지, ② 종신연금 구입, ③ 장기 소득흐름 확보를 위한 점진적 인출, ④ 일시금 인출로 구성된다. 이 규정은 소비자의 과도한 위험 노출이나 비합리적 선택을 예방하기 위한 최소한의 보호장치로 기능한다.

또한 2023년 7월, 연금감독청(TPR)과 금융감독청(FCA)은 공동으로 연금수탁자(trustee)들에게 가입자의 연령, 소득, 투자성향 등을 고려한 연금수령 단계의 디폴트 솔루션을 마련하도록 권고하였다(DWP et al., 2023). 감독당국은 퇴직적립금의 활용 방식이 은퇴 이후 생활의 질을 결정짓는 핵심 요인이라고 인식하고, 단순한 정보 제공을 넘어 개인의 ‘합리적 선택’을 유도하는 방향으로 감독체계를 전환하고 있다.

영국에서 55세 이후 퇴직자가 선택할 수 있는 인출 옵션은 크게 연금보험(annuity)과 재량인출(drawdown)로 구분된다. 정책당국은 각 옵션에 대해 상세한 정보를 제공하고, 개인이 자신의 필요와 위험 선호에 맞는 방식을 선택할 수 있도록 유도한다(자본시장연구원, 2020). 연금보험의 경우, 가입자는 연금 지급률 견적 서비스를 통해 공적연금과는 별도로 지급 보장기간, 지급금액 - 정액 또는 체증형 - 등을 설정할 수 있다. 반면 재량 인출은 적립금을 계속 투자하면서 일정 기간 또는 필요시에 유연하게 소득을 인출하는 방식으로, 연금소득의 시기와 규모에 대한 자율성이 훨씬 크다. 일반적으로 전체 적립금의 최대 25%까지 비과세 일시금으로 인출할 수 있으며, 나머지는 계속 투자되어 수익이나 손실이 발생할 수 있다. 다만 투자리스크를 개인이 직접 부담하기 때문에, 예상보다 빠르게 자산이 소진될 위험도 존재한다(이경희, 손성동, 2024). 그럼에도 불구하고, 재량 인출을 선택한 가입자는 이후 언제든지 적립금의 일부 또는 전부를 활용해 연금보험을 구입하거나 다른 형태의 퇴직소득상품으로 전환할 수 있다.

〈표 4-3〉에서 나타나듯이, 연금자유화 이후 영국의 Workplace Pension은 지급 방식의 자율성이 대폭 강화되었다. 적립금 기준으로 보면 전체의 약 3분의 2 이상이 재량인출을 선택하고 있으며, 이는 영국 퇴직자들의 자산운용 선호가 점차 유연성과 자율성을 중시하는 방향으로 이동하고 있음을 보여준다. 그러나 이러한 변화가 곧바로 보장성 약화를 의미하지는 않는다. 재량인출은 단순히 자산의 소진이 아니라 일종의 재투자(reinvestment) 개념으로 운영되며, 시장 수익률에 따라 장기적 자산 증가를 도모할 수 있다. 한편, 전액 현금인출(lump-sum withdrawal)을 선택하는 사례도 적지 않지만, 금액 기준으로는 상대적으로 적은 비중을 차지하며, 주로 적립금 규모가 작아 연금화 또는 재투자 실익이 크지 않은 가입자들에서 나타나는 현상으로 분석된다(이경희, 손성동, 2024).

〈표 4-3〉 영국 계약형 인출 단계 지급옵션별 최초 선택 추이

구분	2018.4.~2019.3.			2022.4.~2023.3.		
	계약건수 (천 건)	적립금 (£백만)	건당적립금 (£000)	계약건수 (천 건)	적립금 (£백만)	건당적립금 (£000)
연금보험 구입	74	4,525	61	59	4,061	69
재량인출	194	28,443	146	218	29,867	137
부분 UFPLS	27	2,730	102	42	4,003	96
전액현금 인출	357	4,650	13	421	5,268	13
전체	652	40,349	62	740	43,199	58

출처: “퇴직연금제도 인출국면 현황과 과제,” 이경희·손성동, 2024.

영국의 사례는 연금수령 방식을 제도적으로 규제하더라도, 기업연금 자산이 충분히 축적되어 있는 한 개인들은 여전히 연금자산을 운용하고 증식시키려는 강한 유인을 갖는다는 점을 보여준다. 즉, 제도가 종신연금

화를 유도하더라도 일정 규모 이상의 적립금을 보유한 가입자들은 이를 단순히 소비재원이 아닌 투자자산으로 인식하며, 연금 수령 이후에도 재투자나 추가 운용을 통해 자산가치를 높이려는 경향을 보인다. 반면, 일시금으로 자산을 모두 인출하여 사용하는 사례는 주로 연금 적립액이 적어 연금화나 재투자로 인한 실익이 크지 않은 소액 가입자들 사이에서 나타난다. 따라서 기업연금의 급여 방식을 종신연금 중심으로 전환하는 것보다 더 근본적으로 중요한 정책 방향은, 퇴직연금 자산의 충분한 축적을 유도하고 중도 인출이나 조기 소진을 최소화하는 것이라 할 수 있다.

## 나. 스위스의 전환율(conversion ratio) 규제

스위스의 경우 퇴직연금 급여는 기업연금법(BVG)에 명시된 법정 전환율(conversion rate)에 따라 종신연금의 형태로 지급된다. 이는 DC 방식의 기업연금에서 적립된 자산을 은퇴 시점에 연금화할 때 적용되는 비율로, 개인이 퇴직 시점에 축적한 기업연금 자산 규모에 전환율을 곱해 매년 지급액을 산정하는 방식이다. 예를 들어, 은퇴 시점의 적립금이 100,000 스위스 프랑이고 전환율이 6.8%라면, 매년 6,800 스위스 프랑을 평생 지급받게 된다.

현재 의무가입 부분에 적용되는 법정 최소 전환율은 6.8%이며, 이는 인구 고령화와 기대수명 증가로 인한 연금지급 기간의 확대로 인해 지속적인 인하 압력을 받고 있다. 실제로 스위스의 전환율은 제도 도입 초기인 1985년 7.2%였으나, 2005년에 6.8%로 한 차례 인하된 이후 산업계는 추가 인하를 지속적으로 요구해 왔다. 그러나 이러한 인하 요구는 국민적 합의를 얻지 못했다. 예컨대 2017년 9월 실시된 국민투표에서는 전환율을 6%로 낮추는 개정안이 상정되었으나, 보장성 약화를 우려한 반대

여론으로 부결되었다(Gatti, 2020).

법정 최소 전환율 외에도 실제 적용되는 전환율은 보다 낮은 수준에서 운용되고 있다. 예를 들어, 2010년 평균 전환율은 6.74%, 2018년에는 5.73%로, 법정 수준보다 낮게 나타난다. 이는 의무기여 부분 이외의 추가 기여에 대해 더 낮은 전환율-현재 최소 5% 수준-이 적용되기 때문이다(Gatti, 2020). 즉, 법정 전환율은 공적 보호가 적용되는 범위의 보장성을 유지하기 위한 최소 기준이며, 추가적·자율적 연금자산에 대해서는 보다 시장에 가까운 조건이 적용되는 구조다. 이러한 스위스의 제도 설계는 연금화 단계에서 시장의 자율적 변동보다는 법정 규제에 의한 안정성 확보를 우선하는 특징을 지닌다.

#### 4. 중도인출

중도인출(early withdrawal)은 앞서 살펴본 연금의 지급방식과는 다른 차원의 문제다. 지급방식이란 연금 수령 가능 연령 이후에 소득 지급을 얼마나 유연하게 허용할 것인가에 관한 문제라면, 중도인출은 연금 수령 연령 이전에 적립된 연금자산을 인출할 수 있는가, 그리고 그 범위를 어디까지 허용할 것인가에 관한 제도적 선택의 문제다.

기업연금의 중도인출은 공적연금처럼 원칙적으로 금지할 수도 있고, 반대로 일반 금융상품처럼 거의 제한 없이 허용할 수도 있다. 그러나 후자의 경우라도 기업연금이 노후소득보장을 위한 제도이며, 대부분 세제 혜택 등 직·간접적인 공공지원이 수반된다는 점을 감안하면, 중도인출을 허용하더라도 일정한 손해나 불이익을 부과하는 방식으로 규제하는 것이 일반적이다.

이처럼 완전한 금지와 전면적 허용 사이에는 다양한 중간 형태의 제도

설계가 가능하다. 일부 국가는 특정 사유에 한정하여 중도인출을 허용하며, 대표적인 사유로는 의료비, 주거구입, 부채 상환 등이 있다(Stewart et al., 2019). 조기 인출 사유의 폭은 국가의 복지체계와 사회적 합의에 따라 달라진다. 예컨대 의료서비스가 공공적으로 보장되어 개인의 의료비 부담이 거의 없는 국가에서는 의료비를 이유로 한 중도인출을 허용할 필요가 없지만, 의료비 본인부담이 큰 국가에서는 연금자산을 의료비로 활용할 수 있도록 허용하는 것이 합리적일 수 있다. 마찬가지로, 주택 구입에 대한 국민적 수요가 높다면 이를 완전히 금지하기보다는 일정 비율의 범위 내에서 인출을 허용하는 것이 현실적인 대안이 될 수 있다.

스위스는 이러한 부분적 허용 모델을 대표하는 사례다. 스위스의 기업연금(BVG)은 주택 구입과 관련해 조기인출 규정을 두고 있다. 구체적으로, 거주용 부동산을 구입하거나 공동주택에 참여하거나, 모기지 대출을 상환하기 위해서는 연금자산의 일부를 조기 인출할 수 있다. 다만, 투자 목적의 부동산 구입은 허용되지 않는다. 최소 인출금액은 20,000스위스 프랑이며, 최대 인출금액은 인출 시점의 총 연금자산이다. 다만, 50세 이상인 가입자의 경우에는 50세 시점의 연금자산 총액까지 또는 신청 시점의 연금자산의 절반 중 작은 금액까지만 인출할 수 있다(Bundesrat, 2014).

조기인출로 구입한 주택을 매각할 경우에는 인출한 금액을 다시 연금기금으로 반환해야 하며, 가입자가 원하면 최소 10,000스위스 프랑 이상씩 자발적으로 상환할 수도 있다. 주택 구입을 위해 연금자산을 직접 인출하지 않고, 이를 담보(pledge)로 제공하는 것도 가능하다. 이 경우에는 대출이자율을 낮출 수 있는 혜택이 주어지지만, 역시 담보나 인출 여부는 연금기금의 재정건전성과 밀접하게 연관된다. 2003년 개혁 이후 연금기금의 적립부족(underfunding)이 발생한 경우에는 재정위험 방지를 위해

조기인출이나 담보 설정이 제한되거나 거부될 수 있다(Bundesrat, 2014). 스위스에서 주택 구입을 위한 조기인출은 사회적으로 민감한 이슈였다. 2014년 연방의회는 조기인출 제도 자체를 폐지하는 안을 검토했으나, 결과적으로는 현행의 자율규제 방식을 유지하기로 결정했다(Bundesrat, 2014). 다만 이후 개혁에서는 주택 구입 시 대출금이나 연금자산에 대한 의존도를 줄이고, 개인이 직접 부담해야 하는 자기자본 비율을 높이는 방향으로 제도를 조정하였다(Bütler & Stadelmann, 2020).

## 제2절 해외 개인연금의 복지시장 활용: 독일 리스터연금의 한계

### 1. 개관

리스터연금(Rister-Rente)은 독일의 공적연금인 국민연금 축소에 대응하고 개인의 노후 대비를 장려하기 위해 도입된 정책이다. 이 제도는 시장을 이용한 복지 전달을 통해 복지정책의 목표인 노후소득보장을 달성하고자 한다는 점에서 복지시장의 중요한 제도이다. 또한, 리스터연금은 국가의 보조금을 통해 새롭게 형성된 시장이다. 이런 점에서 복지시장은 정치적으로 형성되고 규제를 받으며, 국가의 지원으로 형성된 시장이다(Nullmeier, 2021, p.134).

독일에서 2002년에 도입된 리스터연금은 제2차 세계대전 이후 형성된 비스마르크식 연금제도의 대표적 모델인 독일의 연금제도를 구조적으로 전환시켰다(김원섭, 2018). 비스마르크형 연금제도는 아래와 같은 측면에서 베버리지형의 연금제도와 구분된다. 우선 비스마르크형은 공적연금의 역할이 지배적인 공적연금 단일 구조의 연금제도이다. 공적 연금이 주로 근로자를 대상으로 충분한 수준의 연금급여를 제공하기 때

문에 사적연금의 발전은 상당히 억제된다. 이에 반해, 베버리지형 연금제도는 낮은 수준의 연금급여를 거의 모든 국민에게 제공하여 사적연금의 보조 없이는 적절한 수준의 연금을 제공하기 어렵다. 재원 측면에서도 비스마르크형 연금제도는 근로자와 사용자가 똑같이 기여하는 보험료로 연금재정을 충당한다. 이에 반해, 베버리지형 연금제도는 일반 조세나 조세와 비슷한 보험료로 연금재원을 조달한다. 리스터연금은 그동안 발전하지 못했던 사적연금의 발전을 촉진하고, 재원에서도 사용자의 부담을 면제하였다는 점에서 독일의 연금제도는 더 이상 이전의 형태로 돌아가기 어렵게 되었다.

리스터연금은 도입 이후 정부 보조금과 세제 혜택을 기반으로 확대되었지만(김원섭, 2018), 20년이 지나면서 여러 구조적 문제에 직면하고 있다. 본 절에서는 우선 리스터연금의 주요 내용을 분석하고, 한계와 쟁점을 밝혀보고자 한다. 다음으로 독일이 이 한계를 극복하기 위해 제시한 여러 가지 정책대안들을 검토하고, 마지막으로 독일 리스터연금의 발전과 이에 대한 논의가 한국에 주는 시사점을 도출하고자 한다.

리스터연금 개혁에 대한 논의를 추적하기 위해, 연구단체와 연구자들의 학술저작, 논문과 보고서, 정부 기관, 정당, 노동조합, 사용자단체 등에서 발간된 보고서와 성명서, 그리고 대중매체 특히 신문을 참고로 하였다. 신문은 보험업계신문과 같이 전문적 매체와 더불어서 유력한 일간지를 참고로 하였다. 다양한 입장을 반영하기 위해 사용자 친화적이고 보수적 성향의 대표적 경제일간지인 'Handelsblatt'와 비교적 노동조합 친화적이고 사회민주주의적 성향의 종합일간지인 'Frankfurter Rundschau'를 2015년 1월 1일부터 2025년 5월 30일까지 기사 중에서 리스터연금('Riester-Rente')이 내용에 포함된 모든 기사를 검색하여 내용을 분석하였다.

## 2. 리스터연금의 성격과 주요 내용

### 가. 리스터연금의 도입 배경

독일의 리스터연금은 공적연금 급여 수준의 하락을 보충하기 위해 도입된 제도이다. 비스마르크 모델에 기반한 독일의 기존 연금체계는 고용주와 근로자가 보험료를 부담하는 기여형 사회보험 형태로 운영되었다. 이러한 제도하에서는 사적연금이 필요하지 않을 정도로 높은 수준의 연금급여가 보장되었으며, 정부는 정치적 성향과 무관하게 일정 수준의 연금급여 보장을 중요한 정치적 목표로 삼았다. 1986년에도 기민당 소속 복지부 장관 로버트 블룸(Robert Blüm)은 독일정부의 연금제도 홍보 캠페인에서 다음과 같이 공언하였다(Handelsblatt, 2023).

*“한 가지 확실한 것이 있다면, 연금입니다.”*

그러나 독일의 사회보험 형태는 근본적으로 노동자와 사용자의 보험료에 의존하고, 이는 재정적 부담이 결국 노동비용으로 전가되는 결과를 낳았다. 2000년대 이후 낮은 경제성장과 높은 실업이 장기화하는 가운데, 세계화의 진전과 독일 통일에 따른 재정 부담으로 임금 비용이 커졌다. 이러한 상황에서 이렇게 높은 노동비용은 독일 경제의 경쟁력을 약화시킨다는 이른바 ‘생산기지 논쟁 (Standortdebatte)’이 제기되었다(Seeleib-Kaiser, 2001). 이 논쟁은 연금개혁에 새로운 정치적 및 경제적 추진력을 제공하였으며, 그 핵심 목표는 고령화로 인해 급격히 상승할 것으로 예상한 국민연금 보험료율을 억제하는 것이었다. 이를 위해 2001년과 2004년에 단행된 두 차례의 연금개혁은 공적연금의 장기 재정 부담을 완화하기 위해 급여 수준 인하를 중심으로 한 구조조정을 시행하였다. 이러한 개혁은 보험료 인상 등 수입의 증가를 통해 재정안정화를 추구했던 이전의 개혁과 뚜렷이 구분되는 것이었다. 그 결과, 공적연금의 표준

연금(평균소득 근로자가 45년간 가입 후 수령하는 급여)의 소득대체율은 2030년까지 53%에서 43%로 인하될 것으로 전망되었다(김원섭, 2007).

그러나 이러한 개혁을 추진한 사민당(SPD) 정부 역시 적절한 수준의 노후소득보장 목표를 완전히 포기할 수는 없었다. 더구나 1990년대 중반 이후 세계은행, OECD, 유럽연합 등 국제기구들은 인구 고령화에 대응하기 위한 방안으로 사적연금의 확대를 통한 다층체계 구축을 강조하였다. 독일 역시 이러한 국제적 흐름에 따라 연금개혁 논의들이 진행되었다.

이러한 배경에서 정부는 축소된 국민연금 급여를 보완하기 위해 정부 보조금과 개인 기여로 운영되는 리스터연금을 도입하였다. 도입 당시인 2000년 11월 16일, 연금개혁의 주도자인 발터 리스터(Walter Riester)는 연방의회 연설에서 다음과 같이 선언하였다.

*“우리는 국민연금을 추가적인 자본 적립형 연금으로 보완하여 전체 연금 수준을 영구적으로 인상할 것입니다.”(Frankfurter Rundschau, 2014)*

이 제도의 목표는 고용주의 부담을 늘리지 않으면서도, 공적연금과 리스터연금을 합산한 전체 소득대체율이 50% 이상으로 유지되도록 하는 것이었다.

## 나. 리스터연금의 성격과 내용

### 1) 재정적 조치: 리스터보조금

리스터연금은 급여 삭감이 적용된 국민연금 가입자와 그 배우자를 대상으로 한 자발적 가입제도이다. 주요 가입 대상은 국민연금 가입자인 근로자와 자영업자, 출산 크레딧을 받는 여성, 실업급여 수급자 등이며, 이후 공무원도 포함되었다. 다만 국민연금 가입대상이 아닌 일부 자영업자,

저소득층, 공공부조 수급자 등은 가입 대상에서 제외되었다(김원섭, 2018).

리스터연금제도의 핵심 장치는 정부 보조금 지원이다(김원섭, 2018). 정부 보조금을 받기 위해 가입자는 연방금융감독원(BaFin, Bankaufsichtliche Anforderungen an die IT)의 인증을 받은 개인연금, 퇴직연금, 또는 주택연금(Wohn-Riester) 상품에 가입해야 한다. 주택연금은 적립금의 최대 75%를 주택 구입에 사용할 수 있도록 허용된다. 정부는 기본 보조금으로 연간 최대 175유로를 지원하며(2018년 이후, 이전에는 154유로), 자녀 1인당 보조금은 2008년 이후 출생 시 300유로, 그 이전 출생 시 185유로이다. 최대 보조금을 받기 위해서는 연 소득의 4%를 납입해야 하며, 25세 미만의 가입자는 200유로의 일회성 보너스를 받을 수 있다. 예를 들어, 연 소득이 42,000유로인 가입자가 두 자녀를 둔 경우, 연 소득의 4%인 1,680유로를 납입하면, 정부로부터 기본보조금 175유로와 자녀보조금 600유로를 포함해 총 775유로를 지원받게 된다. 이에 따라 본인부담금은 905유로(1,680~775유로)가 된다(Braun et al., 2019, p.72).

리스터연금은 단순한 개인연금의 성격을 넘어 저소득층과 가족을 지원하는 사회정책적 기능을 가진다(김원섭, 2018). 보조금은 정액으로 지급되고 보험료는 소득에 비례하여 산정되기 때문에, 저소득층은 상대적으로 적은 본인 부담금으로 개인연금에 가입할 수 있다. 이러한 구조는 저소득층의 가입 유인을 높이기 위한 것으로, 최소 60유로의 자기부담금을 설정하여 개인적 책임의 원칙을 유지하고자 하였다(Braun et al., 2019, p.72).

리스터보조금은 가족정책적 목적도 함께 지닌다(김원섭, 2018). 자녀가 있는 가구는 기본보조금 외에 자녀보조금까지 지급받기 때문에 개인 부담이 크게 줄어들며, 자녀 수에 따라 보조금 규모가 달라진다. 자녀 1인당 보조금은 2008년 이후 출생한 경우 300유로, 그 이전 출생아는 185

유로로 설정되어 있다. 또한, 리스터연금은 다른 사적연금과 마찬가지로 기여금에 대한 세금공제 혜택을 제공한다. 2008년 이후 연간 최대 2,100 유로까지 소득공제가 가능하며, 형평성을 유지하기 위해 세금공제 혜택이 보조금보다 많을 경우, 보조금을 제외한 금액만큼 공제받을 수 있도록 하고 있다. 반면, 연금 수령 시점에는 과세가 이루어지며, 이로 인해 고소득층은 연금을 받을 때 소득세를 납부해야 한다. 이는 결과적으로 고소득층에게 지급된 보조금의 일부를 세금을 통해 환수하는 효과를 낳는다(김원섭, 2018).

## 2) 규제적 조치

앞에서 언급한 것처럼 리스터연금의 정부 보조금은 연방금융감독원(BaFin)의 인증을 받은 상품에 한해서만 지원된다. 이러한 인증 제도는 「노령인증법(Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz)」에 근거하며, 사적연금이 노후소득보장 기능을 충분히 수행하도록 하기 위한 목적에서 도입되었다(Wehowsky & Rihm, 2022, pp. 349-350). 주요 인증 기준은 다음 <표 4-4>와 같다.

<표 4-4> 리스터연금 보조금의 인증 기준

구분	내용
남녀평등	2006년 이후부터는 남녀 모두에게 동일한 보험료와 급여가 적용되는 유니섹스 요율(Unisex-Tarife)이 도입됨.
지급개시연령	2012년 이후 체결된 계약은 62세부터, 그 이전 계약은 60세부터 연금 지급이 가능함.
원금보장	연금 지급 시점에 납입한 보험료와 정부 보조금의 총합 이상이 반드시 보장되어야 함.
연금 지급 방식	급여는 평생연금(lifetime annuity) 형태로 지급되어야 하며, 일시금은 최대 30%까지만 허용됨.

구분	내용
비용 상각	계약 체결 및 운영 비용은 최소 5년에 걸쳐 분할 회수해야 함(2005년 이후 적용).
운영의 유연성	계약의 일시적 중단(suspension) 및 다른 인증 상품으로의 이전(transfer)이 허용됨.
주택 구입 허용	본인 거주용 주택 구입을 위한 자금인출이 가능함.
정보 제공 의무	보험회사는 보험료 사용 내역, 적립금 규모, 수수료, 수익률 등에 대한 상세 정보를 연 1회 이상 가입자에게 제공해야 함. 이 규정은 도입 초기에는 엄격하게 적용되었으나, 2004년 이후 별칙 규정이 완화됨.

출처: 저자 작성.

### 3. 리스터연금의 현황과 한계

#### 가. 리스터연금의 현황

##### 1) 가입자 확대

2024년 1분기 기준 리스터연금의 계약 건수는 1,497만 건으로, 사적 연금 중에서도 매우 큰 규모이다. 리스터연금 계좌는 보험계약, 은행저축 계약, 투자펀드 계약, 주택 리스터(Wohn-Riester)로 구분되며, 이 중 보험계약이 전체의 약 65%를 차지하여 가장 큰 비중을 보인다. 다음으로는 투자펀드 계약이 19%를 차지하고 있다(Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS), n.d.). 그러나 이 수치에는 이미 해지되었거나 보험료가 미납 상태인 비활성 계약도 포함되어 있다.

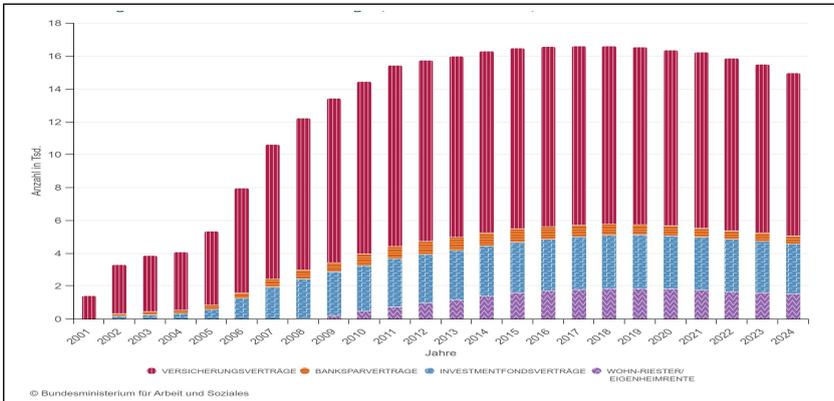
리스터연금의 정착은 순조롭지는 않았다. 도입 초기 기대와 달리 가입은 상당히 느리게 증가하였다. 이는 리스터연금의 보험료율과 보조금의 상한이 서서히 인상되었기 때문이었다. 하지만, 리스터보조금이 완전히 지급된 2005년 이후부터 가입률이 급격히 상승하면서 제도 정착에 대한 우려가 거의 불식되었다. 하지만, 리스터연금은 2017년 1,660만 7천 건

으로 최고점을 기록한 이후 꾸준히 감소하였으며, 2022년에는 1,587만 3천 건, 2024년에는 1,497만 4천 건으로 줄어들었다(그림 4-2 참조). 가입률의 정체는 리스터연금에 대한 회의적 시각을 다시 한번 확산시키는 중요한 계기가 되었다.

더구나, 모든 가입자가 최대 보조금을 수령하는 것은 아니다. 2007년부터 2009년 사이 전체 가입자의 약 60%만이 최대 보조금 수령 요건-소득의 4% 납입-을 충족한 것으로 나타났다(Institut fuer Vorsorge und Finanzplanung, 2019, p.8). 이와 더불어 전체 계약 중 약 20%는 실제 보험료 납부가 이루어지지 않아 비활성화된 상태이다. 한편, 보험계약의 약 6%, 즉 연간 약 70만 건에서 보험료의 부분 반납(partial repayment)이 이루어지고 있으며, 이는 행정비용을 증가시킬 뿐 아니라 향후 리스터연금 급여의 감소를 초래할 것으로 예상된다(Braun et al., 2019, p.16).

[그림 4-2] 리스터연금 가입자 수 추이(2001~2024년)

(단위: 백만 건)



주: 2025년 4월 24일 기준

출처: "Entwicklung der Riester-Verträge," BMAS, n.d., 2025. 10. 31. 접속, <https://www.bmas.de/DE/Service/Statistiken-Open-Data/Statistik-zu-Riester-Vertraegen/statistik-zusaetzliche-altersvorsorge.html>

리스터연금의 확대 과정에서 정부 보조금은 결정적인 역할을 하였다. 실제로 리스터연금 가입자의 보험료 중 보조금과 세제 지원금이 차지하는 비율(지원율)의 평균은 2021년 기준 36.7%에 이르렀다(BMAS, 2024). 이러한 보조금 지원은 제도 도입 당시 의도했던 대로 사회정책적 기능을 수행하고 있다. 보조금은 주로 법정 국민연금 가입자에게 집중되어 있으며, 수령자의 87%가 국민연금 당연가입자, 6%가 공무원연금 가입자로 나타났다. 성별로 보면 남성의 지원율은 27.8%, 여성은 44.1%로, 여성이 상대적으로 더 많은 혜택을 받고 있다. 독일 정부는 2021년 리스터연금 지원금으로 약 38억 유로를 지출했으며, 이 중 남성에게는 약 14억 유로, 여성에게는 약 24억 유로가 지급되었다(BMAS, 2024). 또한, 자녀 수도 지원율에 매우 큰 영향을 미쳤다. 아래 <표 4-5>에서 나타나듯이, 아동 수가 증가할수록 지원율도 크게 높아지는 경향을 보인다. 자녀가 없는 독신의 평균 지원율이 27.8%, 자녀가 1명이면 42.2%, 자녀가 2명이면 56.8%, 자녀가 3명이면 68.7%, 자녀가 4명인 경우에는 79.6%에 달한다.

<표 4-5> 아동 수에 따른 평균 지원율

(단위: %)

아동수	보조금지원	세금지원	지원율
없음	18.4	18.7	27.8
1명	38.4	11.7	42.2
2명	54.7	8.1	56.8
3명	68.0	5.9	68.7
4명	79.4	54.0	79.6
전체	29.8	16.6	36.7

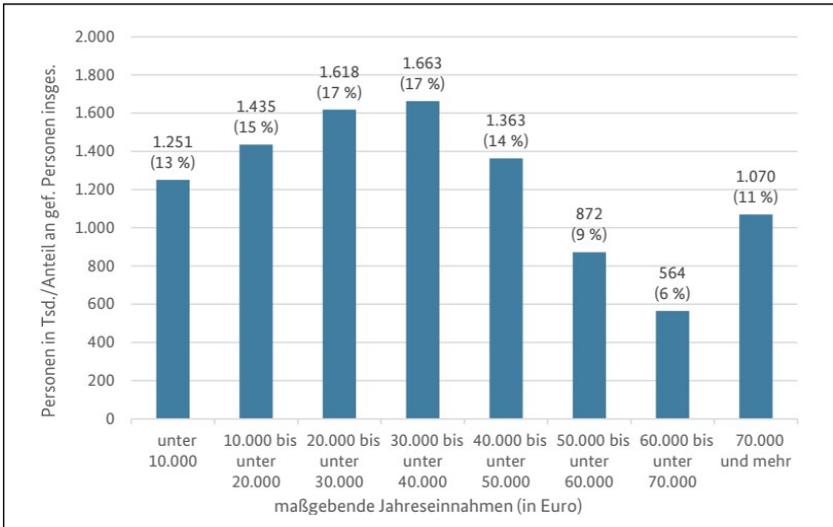
출처: "Alterssicherungsbericht 2024," BMAS, 2024, p.145.

정부 지원은 상당 부분 저소득층에 집중된 것으로 나타났다. [그림 4-3]은 2021년 리스터연금 가입자들의 소득구조를 보여주는데, 이에 따

르면 지원금을 받은 가입자의 62%가 연소득 4만 유로 이하의 소득집단에 속해 있었으며, 28%는 연소득 2만 유로 이하의 저소득층에 해당하였다. 이러한 점에서 리스터연금은 자녀가 있는 가정, 여성, 그리고 저소득층에 상대적으로 많은 지원을 제공하는 제도로 평가되고 있다.

[그림 4-3] 2021년 리스터연금 가입자들의 소득구조

(단위: 천 명, %)



출처: "Alterssicherungsbericht 2024," BMAS, 2024, p.141.

그러나 현재 리스터연금이 애초의 정책적 목표를 달성하지는 못하였다는 평가가 지배적이다. 가장 중요하게 제기되는 문제는 리스터연금의 확대가 기대를 충족시키지는 못하였다는 것이다. 리스터연금은 애초 공적 연금 삭감을 보완하기 위해 도입된 제도로, 저소득층뿐 아니라 모든 계층을 포괄하여 90~100%에 가까운 보장률을 실현하도록 설계되었다. 그러나 실제로는 계약 건수의 증가와 달리 가입자 수 기준으로 보면 확대가 제한적이었음이 드러난다. 독일 재무부의 SOEP 자료에 따르면, 2020년

기준 약 1,290만 명이 리스터연금에 가입해 있었으며, 이는 17세에서 65세 사이 근로가능 인구의 25.3%에 해당한다(Geyer et al., 2021).

2009년 추정치에 따르면 리스터연금 수급권을 가진 사람은 약 3,820만~3,900만 명으로, 이는 근로가능인구의 약 70% 수준이었다. 그러나 같은 시기 실제 가입자는 전체 대상자의 약 34%에 불과하였다(Bucher-Koenen, 2011, p.7). 즉, 리스터연금이 가장 확산되었던 시기조차 제도 도입 당시 기대했던 수준의 포괄성을 달성하지 못했다. 2020년 기준으로 노인소득에서 퇴직연금과 개인연금이 차지하는 비중은 GDP의 8%에 그쳐, 다른 유럽 국가들에 비해 현저히 낮은 수준이었다(OECD, 2021). 이처럼 리스터연금이 의도했던 공적연금 부족분의 보완이라는 정책 목표는 달성되지 못했으며, 결과적으로 독일의 다층체계 구축은 여전히 미진한 상태로 남아 있다(Nullmeier, 2021, p.136).

이러한 한계는 국민의 인식에서도 드러난다. 2018년 보험사 AXA의 조사에 따르면, 독일 국민의 70%가 연금액 인상을 정부의 가장 중요한 정책 목표로 꼽았으며, 근로자의 약 3분의 2가 과거보다 노후준비에 더 큰 불안을 느낀다고 응답하였다. 특히 근로자 중 40%가 은퇴를 앞두고 불안을 느낀다고 답했는데, 이는 2년 전의 30%에서 크게 증가한 수치였다. 조사 결과는 리스터연금 도입 이후에도 독일 국민들 사이에서 은퇴를 둘러싼 불안감이 심화되고 있음을 보여준다(Handelsblatt, 2018).

## 2) 리스터연금 급여 수준의 하락과 불안정성 증가

리스터연금의 또 다른 문제는 리스터연금이 공적연금 삭감분을 보충할 만큼 충분한 급여 수준을 제공하는 것에도 실패하고 있다는 것이다. 제도 도입 당시 리스터연금의 목표 급여 수준은 45년의 장기 가입 시 4.5%의

높은 수익률을 달성한다는 낙관적인 가정에 기반하고 있었다. 그러나 실제로는 제도 시행 이후 수익률이 지속적으로 하락하였고, 그에 따라 보장 급여 수준도 크게 낮아졌다. 2012년 기준으로 리스터연금 가입자의 예상 보장급여는 2002년 가입자의 52% 수준에 불과할 것으로 전망되었다(Finanztest, 2012.11.). 이로 인해 보험료 원금보장에 대한 약속을 유지하기조차 쉽지 않은 상황이 되었다.

또한, 리스터연금 상품의 불확실성은 급여 수준의 예측이 힘들어지는 문제로 인해 더욱 커지고 있다. 2012년 소비자 잡지 Finanztest의 조사에 따르면, 29개 리스터연금 상품 간의 예상 급여 수준에 큰 격차가 존재하는 것으로 나타났다(Finanztest, 2012.11.). 그 내용은 크게 두 가지다. 첫째, 가상의 37세 독신 가입자가 30년간 매년 1,200유로를 납입한다고 가정했을 때, 제공사에 따라 월 예상 급여액이 138유로에서 161유로까지 차이가 났다. 15년간 연금을 받을 경우 이 차이는 총 4,140유로에 달한다(Finanztest, 2012.10.). 둘째, 예측 불가능성으로, 이처럼 제공기관에 따른 급여 수준의 큰 차이는 소비자들이 노후 소득을 예측하기 어렵게 만들며, 이는 제도의 본래 목적을 훼손한다.

### 3) 저소득층 포용 및 가족친화적 정책의 제한성

나아가, 리스터연금이 추구한 사회정책적·가족정책적 목표가 실제로 달성되었는지에 대해서는 여전히 논란이 존재한다.

우선, 리스터연금의 저소득층 포용성과 가족 친화적 설계가 일정 부분 효과를 거두었다는 점은 분명하다. 리스터연금의 가입률은 자녀 수에 비례하는 경향을 보인다. 2020년 기준으로 자녀가 없는 가구의 가입률은 21.5%였지만, 자녀가 한 명인 가구는 29.6%, 두 명인 가구는 38.4%, 세

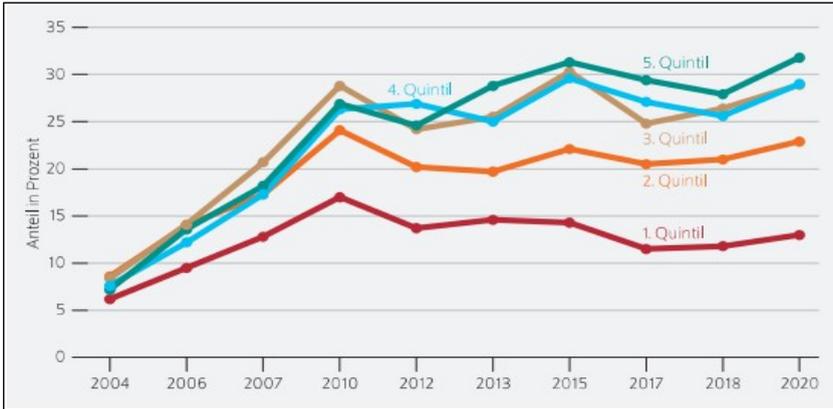
자녀 이상인 가구는 38.1%에 달했다(Geyer et al., 2021, p.667). 이는 자녀 보조금이 다자녀 가구의 가입을 효과적으로 유도했음을 보여준다. 또한, 리스터연금은 다른 사적연금에 비해서 저소득층의 가입률이 현저히 높다. 월 소득 1,000유로 미만 가구의 리스터연금 가입률은 약 19%로, 같은 계층의 다른 사적연금 가입률(4% 미만)에 비해 매우 높은 수준이다(Geyer et al., 2021). 이는 리스터연금의 보조금이 저소득층에게 강력한 가입 유인을 제공했음을 의미한다.

그러나 소득계층별 가입률 추이를 살펴보면, 이러한 포용 효과가 지속적으로 확장되지는 못한 것으로 나타났다. 2004년부터 2010년 사이 리스터연금의 전체 가입률은 8%에서 25%로 급격히 상승했으나, 이후 증가세는 거의 정체되었다(그림 4-4 참조). 또한, 소득 5분위별로 살펴보면, 2020년 최고소득 분위(5분위) 가구의 가입률은 32.0%로, 최저소득 분위(1분위) 가구의 가입률 13%보다 훨씬 높게 나타났다. 여기서 소득은 세후 가처분소득 기준으로 산정되었다. 교육 수준에 따른 격차도 뚜렷하다. 대학 졸업자의 가입률은 27.1%, 학부대학 졸업자(고등교육 이수자의 일종)의 가입률은 36.2%로, 직업교육만 받은 사람(25.9%)이나 직업훈련도 받지 못한 사람(11.0%)에 비해 현저히 높았다(Geyer et al., 2021, p. 669).

즉, 리스터연금은 저소득층과 가족 단위의 포용을 제도적으로 목표로 했으나, 실제로 제도는 중·고소득층과 고학력층 중심으로 확대되고, 취약 계층을 대상으로 한 가입의 확대는 기대에 미치지 못한 것으로 평가된다.

[그림 4-4] 소득분위별 리스터연금 가입률 변화(2004~2020년)

(단위: %)



출처: "20 Jahre Riester-Rente - Private Altersvorsorge braucht einen Neustart," Geyer et al., 2021, p. 667.

리스터보조금은 절대액수로 보면 소득 상위계층이 하위계층보다 더 많은 금액을 수령하는 경향을 보인다. 2020년 기준 리스터연금 보조금의 월 평균 중위액은 60유로였으나, 소득 1분위 계층의 평균 보조금 액수는 50유로, 반면 소득 5분위 계층의 평균 보조금 액수는 100유로를 초과하는 것으로 나타났다(Corneo et al., 2018, p.34-36). 이러한 점에서 리스터연금은 제도 설계상 저소득층을 포용하기 위한 요소가 있음에도 불구하고, 실제로는 소득 상위계층에 더 많은 재정지원이 이루어지고 있다고 평가할 수 있다.

다시 말해, 리스터연금이 사적연금 가입을 확대하는 데 기여한 것은 사실이나, 국민연금 급여 삭감을 완전히 상쇄하기에는 부족하다. 제도 도입 이후 가입의 확대는 기대에 미치지 못했고, 급여 수준도 충분하지 않을 것으로 전망된다. 특히 소득 상위계층에 비해 소득 취약계층의 가입률이 현저히 낮기 때문에, 향후 이들 계층의 노후소득 격차는 더욱 확대될 가능성이 높다.

## 나. 리스터연금의 한계와 주요 쟁점

리스터연금에 관한 쟁점은 공급 측면과 수요 측면으로 나누어서 볼 수 있다. 공급 측면은 리스터 연금을 제공하는 금융기관 측면에서 발생한 요인이고, 수요 측면은 리스터 연금을 소비하는 소비자들이 겪는 부담과 어려움에서 기인한 문제들이다.

### 1) 가입률 정체: 공급 측면

#### ① 가입 원칙: 자발적 가입

리스터 연금을 둘러싼 쟁점 중 가장 중대한 것은 가입률의 정체에 대한 것이다. 대부분 전문가는 이의 원인으로 자발적 가입의 한계를 거론하고 있다. 자발적 가입의 형태는 모든 적용대상에게 연금 상품을 제공하는 데는 적합하지 않다는 것이다. 정부의 보조금 혜택에도 불구하고, 소득이 취약한 많은 사람들은 저축계정에 가입할 수 있는 재정적 여력이 없었다. 또한, 자발적 가입은 금융기관의 적극적 판매 전략을 요구하기 때문에 필연적으로 높은 판매비용을 유발한다.

나아가 자발적 가입 구조는 역선택을 유도한다. 자발적 연금 계약은 기대수명이 보험 가입자 평균과 동일하거나 높을 것이라고 가정하는 사람들이 체결하며, 그렇지 않으면 이러한 계약은 나쁜 투자로 간주된다. 따라서 자발적 시스템에서는 상대적으로 일찍 사망하는 보험 가입자는 가입하지 않는다. 특히 여성의 가입률이 57%로 더 높게 나타난다. 이에 따라 이는 사회적 불균형을 유발할 뿐 아니라, 보험기관은 높은 비용을 감당하기 위해 가입자에게 높은 부담을 부과하게 된다.

## ② 리스터연금 복잡성과 불투명성

리스터연금 가입의 큰 장애물은 정보 부족이며, 이는 특히 금융 지식이 낮은 저소득층에서 두드러진다. Coppola & Gasche(2011)의 연구에 따르면, 많은 사람들이 자신이 정부 보조금을 받을 자격이 있다는 사실조차 인지하지 못한 것으로 나타났다.

- ① 잘못된 인식: 응답자의 49%만이 자신이 리스터연금 보조금을 수령할 가입대상 자격이 있다고 생각했지만, 실제로는 73%가 가입 대상이었음.
- ② 가입자격 미인지자: 자신이 가입대상이 아니라고 생각한 사람들 중 54%가 실제로는 가입대상이었고, 정보 격차로 인해 많은 가입대상자들이 제도에 가입하지 않음.
- ③ 소득수준별 격차: 자신의 자격을 과소평가하는 비율도 소득수준이 낮을수록 높았음. 가장 낮은 소득 1분위에서는 41%가 가입자격이 있음에도 불구하고, 이를 인지하지 못했다고 대답했지만, 가장 높은 소득 5분위에서는 이 비율이 22%로 나타나, 저소득층이 정보 격차로 인해 제도 혜택을 받지 못하는 경우가 상대적으로 더 많은 것으로 나타남.

## 2) 급여 수준 하락: 공급 측면

### ① 낮은 수익률

급여 수준 하락의 가장 중요한 요인은 낮은 수익률이다. 제도 도입 당시 목표했던 수익률인 4.5% 이상은 달성되지 않았으며, 보증이자율은

2002년 3.25%에서 2012년 1.75%, 2015년 1.25%, 2017년 0.9%, 그리고 2022년에는 0.25%로 하락하였다(이소양, 2023, p.16). 그 원인은 기대수명을 상향한 것에서 찾을 수 있다. 보험사들은 통계청의 생명표보다 더 긴 기대수명을 적용하는 보험계리사협회 생명표를 사용하여 급여 수준을 낮췄다(Hagen & Kleinlein, 2011, pp.6-8).

또한, 유럽재판소의 판결에 따라, 2005년 정부는 리스터연금에 남녀 동일 계정(Unisex-Tarif) 원칙을 도입해야 했다. 이 과정에서 보험사들은 여성의 더 긴 기대수명을 기준으로 삼아 전체 보험료를 인상하고, 추가적인 이익을 얻게 되었다. 특히 이익 분배율이 축소되어, 보험사의 추가 이익 중 가입자에게 돌아가는 몫이 90%에서 75%로 감소함으로써 가입자의 수익이 줄어들었다(Hagen & Kleinlein, 2011, pp.9-10).

[그림 4-5] 독일 리스터연금의 기대 수익률

<b>Rendite: Riester-Rente bleibt zurück</b>					
In verschiedenen Untersuchungen betragen die langfristig zu erwartenden Renditen...					
bei der	zum Rentenantritt	Rendite Frauen	Rendite Männer	laut Studie von	
Gesetzlichen Rente	2005	4,75%	3,17%	Schröder (2011)	
	2004	4,60%	4,00%	Ohmann/Stolz (2004)	
	2030	3,60%	3,00%		
	2040	3,60%	3,00%		
Riester-Rente klassisches Produkt 2001	2033	2,58 / 3,91%*	2,60 / 3,89%*	Kleinlein (2011)	
	klassisches Produkt 2011	2043	1,28 / 3,59%*		0,69 / 2,98%*
	neuartiges Produkt 2011	2043	0,75 / 2,98%*		0,13 / 2,35%*

\* Rentenrendite auf Ansparsumme ohne/mit Überschüssen; Quelle: IMK 2012 | © Hans-Böckler-Stiftung 2012

주: 적립금 기준 연간 수익률  
출처: "Auf dem Weg in die Altersarmut," Joebges et al., 2012, p. 5.

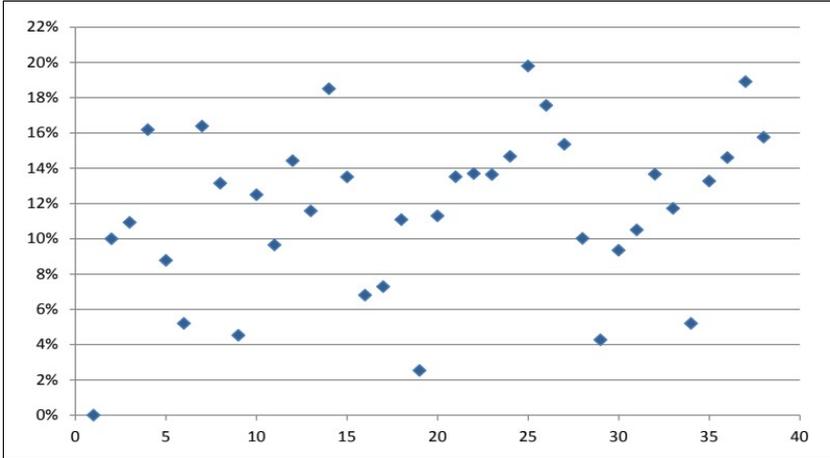
## ② 불투명하고 높은 수수료

급여 수준 하락의 또 다른 이유는 불투명하고 높은 수수료 구조에 있다. 리스터연금의 수수료에 대한 정보는 소비자들에게 제대로 공개되지 않는다. 리스터연금 상품 제공기관의 절반 정도만이 비용에 관한 유용한 정보를 제공하고 있다. 또한, 전체 상품의 약 3분의 1은 계약 전환 비용에 대한 정보를 전혀 공개하지 않는다(Oehler, 2009, p.16).

또한, 수수료의 항목도 매우 많고, 이에 대한 정보도 적절히 제공되지 않는다. Gasche et al.(2013)는 36개 리스터보험기관의 비용 구조를 비교하였는데, 이들은 전체 전통형 리스터연금의 약 80%를 차지하고 있었다. 분석 결과, 이들 기관의 계약에서는 다섯 가지 유형의 체결 및 판매비용, 그리고 13가지의 일반관리비용과 특수관리비용이 발생하는 것으로 나타났다.

더구나, 기관별 비용 수준의 차이도 매우 컸다. 가장 저렴한 계약의 비용률은 2.5%였던 반면, 가장 비싼 계약은 20%에 달했다. 더욱이 비용률의 중위값은 12.8%, 평균값은 11.9%로 조사되어, 이는 정부가 예상한 10% 수준을 상회하는 것으로 나타났다(그림 4-6 참조).

[그림 4-6] 36개 리스터보험 기관의 계약과 비용률의 관계



주: X축 계약 건수, Y축 비용률  
 출처: “Die Kosten der Riester-Rente im Vergleich,” Gasche et al., 2013.

2020년 독일의 시민단체 금융개혁 시민운동(‘Bürgerbewegung Finanzwende’)은 리스터연금의 비용 구조를 분석하기 위해 65개의 리스터 보험상품 데이터를 수집하였다(Finanzwende, 2020). 이 연구는 자녀가 없는 37세 여성 모델 가입자를 기준으로, 30년간 매년 약 1,200 유로(정부 보조금 포함)를 납부하는 경우를 가정하였다. 데이터는 각 보험사의 연금 상품 정보표(PIA)에서 수집되었으며, Finanzwende는 이를 바탕으로 보험수리학적 계산을 통해 보험료 및 보조금 100유로당 비용 비율(수수료율)을 산출하였다. 연구 결과, 평균 계약에서 납부 금액의 약 25%가 비용으로 지출되는 것으로 나타났다. 특히 리스터 보험계약의 약 3분의 1은 수수료가 30% 이상을 차지하였으며, 이에 대해 보험전문가인 랑엔베르크(Langenberg)는 다음과 같이 결론지었다.

“결국 보험사의 비용 구조에 너무 많은 돈이 흘러가고, 연금 준비에는 자주 충분하지 않습니다. 이는 국가 지원 연금제도의 목적이 될 수 없습니다.” (Finanzwende, 2020)

리스터연금의 비용은 모든 단계에서 발생한다. 저축 단계에서는 특히 대리인 및 중개인에게 지급되는 계약 수수료와 판매 수수료가 큰 부담으로 작용한다. 여기에 자본투자 비용 등 지속적인 관리비용이 추가되며, 고객이 월별 납부 방식을 선택할 경우 분할 납부 수수료도 부과된다. 또한, 법적 분쟁에 따른 비용도 추가로 발생한다. 불투명한 수수료 구조로 인해 여러 법적 분쟁이 발생하였고, 법원은 보험사에 대해 비용 정보의 투명성 확보를 요구하고 있다. 2008년 수수료 공개 의무가 법제화되었음에도 불구하고 그 이행은 여전히 미흡하며, 이에 따라 소비자들이 상품을 쉽게 비교할 수 있도록 표준화된 상품을 도입해야 한다는 주장이 제기되었다(Versicherungsbote, 2013).

### 3) 제도의 불확실성과 신뢰: 수요 측면

#### ① 제도의 불투명성과 복잡성

수요 측면, 즉 소비자들이 리스터연금에서 직면하는 문제들 중 첫 번째는 제도의 불투명성과 복잡성이다. 리스터연금은 자발적 가입 방식을 채택하고 있으며, 가입을 촉진하기 위해 정부 보조금을 지급하지만, 이 보조금 지급 조건이 매우 복잡하게 설계되어 있다(Braun et al., 2019, pp.6-7). 가입자, 금융기관, 그리고 정부기관 모두가 리스터연금 제도의 복잡성과 불투명성에 직면한다. 이러한 구조는 지속적인 상담 수요를 발

생시켜 연금 운영 비용을 증가시키고, 동시에 가입자의 이탈을 유발하는 요인으로 작용한다.

## ② 금융 및 보장제도에 대한 지식과 상담 부족

리스터연금에서 가입자들이 가지는 또 다른 문제는 금융지식의 부족에서 발생한다. 모든 가입자들이 충분한 금융지식과 연금지식을 갖추고 있는 것은 아니다. 개인연금(pAV)은 복잡한 주제이며, 상품 간 수수료 차이도 매우 크기 때문에 많은 사람들이 이를 이해하기 어렵게 느끼고 상담을 원한다. 그러나 현재의 상담은 소비자에게 가장 적합한 상품을 추천하는데 실질적인 도움이 되지 않는다. 이는 수수료 중심의 판매 구조에 기인한다. 대부분의 상담이 수수료 기반으로 이루어지기 때문에, 소비자에게 유리한 상품보다는 판매자에게 더 높은 수익을 가져다주는 상품이 추천되는 경향이 있다. 그 결과 소비자에게는 비용이 더 비싼 상품이 제안되는 사례가 많다.

현행 법제상으로는 2018년에 시행된 보험감독법(Versicherungsaufsichtsgesetz)에 따라, 소비자에게 더 적합한 상품이 존재함에도 수수료 수익을 목적으로 다른 상품을 추천하는 행위가 금지되어 있다. 그러나 이러한 법적 규제만으로는 상담의 질을 근본적으로 개선하기 어렵다.

## 4) 노인 빈곤: 수요 측면

리스터연금은 2000년대 초 연금개혁 과정에서 발생한 공적연금 급여 부족분을 보충하기 위해 도입된 제도이다. 만약 이러한 부족분이 보완되지 않는다면, 은퇴한 고령층은 빈곤 위험에 직면할 수밖에 없으며, 그 징

후는 이미 나타나고 있다.

2019년 독일경제연구소(DIW)의 연구에 따르면, 65세 이상 노인 중 약 17%가 빈곤 위험 상태에 있으며, 2045년에는 그 비율이 21%까지 증가할 가능성이 있는 것으로 분석되었다(Frankfurter Rundschau, 2023). 또한, 사적연금 포커스그룹 보고서에 따르면, 2021년 전체 은퇴자의 약 19.3%가 빈곤 위험에 처해 있었으며, 이는 가구 구성원 수로 조정된 균등화 소득이 1,251유로 이하임을 의미한다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023). 2021년 조사에 따르면, 리스터(Riester) 또는 뤼롭(Rürup) 연금을 보유한 가구는 전체의 33%에 불과하여(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023), 이러한 사적연금이 아직까지 노후빈곤 방지의 실질적 역할을 수행하지 못하고 있음이 드러났다.

또한 Börsch-Supan et al.(2016)의 마이크로 시뮬레이션 분석에 따르면, 순총자산 기준으로 연금 급여 부족분을 상쇄할 수 있는 가구는 전체의 78%에 불과하였다. 여기서 순총자산이란 총금융자산 및 총부동산 자산에서 소비자 대출, 가족 대출, 모기지, 주택저축 대출 등 모든 부채를 차감한 금액을 의미한다. 따라서 이 결과는, 개인이 연금 수급 시기에 자신이 보유한 모든 자산을 동원하더라도 전체 가구의 22%는 연금급여 손실분을 완전히 상쇄하지 못한다는 것을 의미한다.

더욱이 연금소득자의 소득 상실은 노후소득을 위해 이미 추가적인 부담을 감수한 계층에서 발생했다는 점에서 더욱 심각하다. 리스터연금이 도입되지 않았다면 2030년 국민연금 보험료율은 26%로 예상되었으며, 이에 따라 사용자와 근로자가 각각 13%씩 부담했을 것이다. 그러나 리스터연금 도입 이후 국민연금 보험료율은 각각 11%로 낮아졌지만, 근로자는 리스터연금 보험료로 추가적으로 4%를 부담하게 되어, 결과적으로 총 부담률은 15%로 오히려 증가하였다(Sternberger-Frey, 2017, p.117).

## 4. 리스터연금 제도 개편에 관한 논의와 정책대안

### 가. 리스터연금 개편에 관한 논의

리스터연금은 2000년 사민당-녹색당 연립정부에 의해 도입되었다. 공적연금이 주도적으로 발전해온 독일에서 사적연금(퇴직연금 및 개인연금)은 상대적으로 저발전된 영역이었기 때문에, 복지정책의 목표 달성을 위해 사적 제도를 활용하는 복지시장 체계의 구축은 당시로서는 매우 혁신적이면서도 논쟁적인 방향이었다. 당시 슈뢰더 정부는 국내적으로는 소위 ‘생산기지 논쟁(Standortdebatte)’으로 대표되는 독일 산업의 수출 경쟁력 강화 담론을, 그리고 국제적으로는 세계은행이 주도한 다층노후 소득보장 논의를 적극적으로 수용하고, 활용함으로써, 제도 도입에 대한 반대 여론을 돌파할 수 있었다.

리스터연금의 핵심 요소인 정부 보조금은 단계적으로 상향 조정되었기 때문에, 도입 초기에는 가입률이 낮은 편이었다. 이에 따라 당시 제도 도입을 주도한 발터 리스터(Walter Riester) 복지노동부 장관을 중심으로, 가입 의무화 방안이 검토되기도 하였다. 그러나 보조금 지급이 본격화되면서 가입률이 급격히 상승하였고, 국민들 사이에서도 리스터연금에 대한 긍정적 평가와 찬성 여론이 우세하게 되었다. 그 결과, 제도 정착에 대한 우려보다는 리스터연금을 확대하고 복지시장을 제도적으로 정착시키려는 정책적 흐름이 주류를 이루었다. 이에 따라 2004년부터 2010년까지의 모든 집권 정부는 리스터연금의 적용 범위와 인센티브를 지속적으로 확대하며, 이를 통해 복지시장 체계를 제도적으로 안착시키고자 하였다.<sup>43)</sup>

43) 독일의 연립정부 구성은 다음과 같은 흐름으로 이어지고 있다. 우선, 게하르트 슈뢰더(Gerhard Schröder)가 이끈 사회민주당(SPD)과 녹색당(Bündnis 90/Die Grünen)의 적녹연정(Rot-Grüne Koalition)이 1998년부터 2002년, 그리고 2002년부터 2005년

그러나 2010년 이후, 저금리 확산과 리스터연금의 낮은 수익률 문제가 두드러지면서 가입률이 정체 및 감소세로 전환되었고, 제도를 둘러싼 환경은 급격히 변화하였다. 국민들 사이에서도 리스터연금에 대한 부정적인 여론이 확산되었다. [그림 4-7]이 보여주는 것처럼, 리스터연금에 대한 긍정적 인식은 2006년 이후 회복되었다가, 2008년에 최고조에 이르렀다가 다시 떨어져서 낮게 유지되었다. 이와 같은 추세는 2015년까지 변하지 않았다. 반면, 리스터연금에 대한 부정적 인식은 2008년에 60% 근처까지 상승한 후에, 2011년부터 다시 하락하기 시작하였다. 하지만, 이 추세는 2014년 이후 다시 전환하여 부정적 인식은 급속히 치솟아 2016년에는 90%에 가까운 수준이 되었다. 그 결과, 2016년 이후에는 정당을 불문하고 정치권 전반에서 제도의 실패를 논의하는 소위 ‘실패 프레임’이 형성되었다 (Nullmeier, 2021, p.148).

이러한 상황에서 당시 연방의회 녹색당 의원단은 결의문을 통해 “개인 연금 제도는 현재 형태로 실패했다”고 공식적으로 선언하였다(Frankfurter Rundschau, 2016.2.3.). 또한 대연정의 일원이었던 기사당(CSU)의 호스트 제호퍼(Horst Seehofer) 당수 역시 리스터연금 제도의 실패를 인정하였다. 나아가, 사회민주당(SPD)의 당수였던 지그마어 가브리엘(Sigmar Gabriel)도 “연금 수준의 인하를 중단하겠다”고 밝히면서 제도

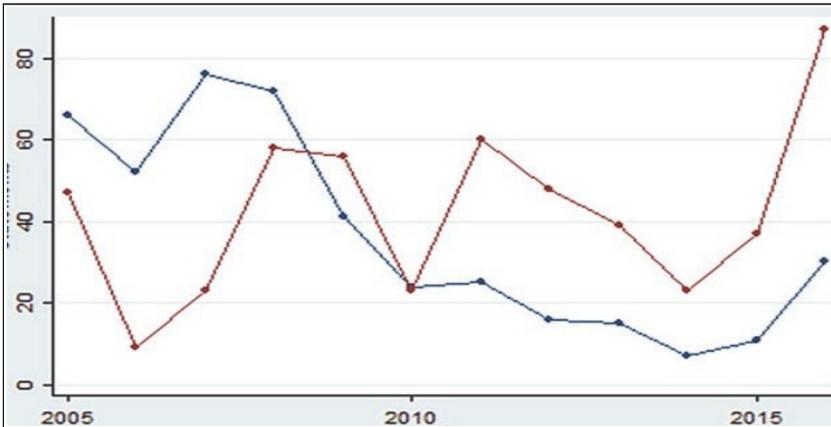
---

까지 두 차례 집권하였다. 이후 앙겔라 메르켈(Angela Merkel)이 이끄는 기독교민주연합(CDU)·기독교사회연합(CSU)과 사회민주당(SPD)의 제1차 메르켈 대연정(Große Koalition)이 2005년부터 2009년까지 구성되었다. 다음으로, 2009년부터 2013년까지는 메르켈이 다시 집권하면서 기독교민주연합(CDU)/기독교사회연합(CSU)과 자유민주당(FDP)의 황흑연정(Schwarz-Gelbe Koalition)이 이루어졌다. 이어서 2013년부터 2021년까지는 제3차 및 제4차 메르켈 대연정이 구성되어, CDU/CSU와 SPD가 다시 협력하였다. 그 후 올라프 솔츠(Olaf Scholz)가 이끄는 사회민주당(SPD), 녹색당(Bündnis 90/Die Grünen), 자유민주당(FDP)의 신호등 연정(Ampelkoalition)이 2021년부터 2025년까지 집권하였다. 마지막으로, 2025년부터는 프리드리히 메르츠(Friedrich Merz) 총리가 이끄는 기민당/기사당 연합(CDU/CSU)과 사민당(SPD)의 메르츠 대연정(Große Koalition unter Merz)이 현재 구성되어 있다.

개편의 의지를 표명하였다. 이로써 연금개혁은 흑-적 대연정(CDU/CSU-SPD)의 최우선 정책과제로 부상하였다(Frankfurter Rundschau, 2016. 4.20.). 이러한 정치적 분위기를 배경으로 이후 정권들에서는 리스터연금의 개편 논의를 본격적으로 추진하였다.

[그림 4-7] 리스터연금에 대한 국민들의 평가

(단위: %)



주: 파란선은 긍정평가, 빨간선은 부정평가

출처: "The failure of a welfare market: State-subsidized private pensions between economic developments and media discourses," Nullmeier, 2021, p. 147.

## 나. 리스터연금 개편을 위한 대안들

### 1) 리스터연금 현행 유지와 개선

독일은 리스터연금 도입 이후 제도의 문제점이 드러날 때마다 전면 개편이 아닌 부분적 개선을 통해 문제를 해결하려는 접근 방법을 취해왔다. 이는 많은 비판에도 불구하고 리스터연금이 노후소득보장의 중요한 축으로 이미 제도적으로 정착하고 있다는 인식에 기반한 것이다. 따라서 제도

자체를 폐지하거나 대체하기보다는, 기존 틀을 유지하면서 세부 규정을 보완·조정하는 방식으로 개선이 추진되었다.

특히 리스터연금을 도입한 발터 리스터(Walter Riester)를 비롯하여, 보험업계와 협력하는 IVFP(Das Institut für Vorsorge und Finanzplanung), GRV(법정연금보험공단) 등 주요 이해관계자 단체들이 이러한 ‘현행 제도 유지 및 점진적 개선’ 입장을 주도하였다. 또한, 2009~2013년 앙겔라 메르켈 총리가 집권한 기민당·자유민주당 연정 시기에도 리스터 연금의 문제점이 본격적인 정치 쟁점으로 부상하지 않았기 때문에, 개혁 논의는 전면적 개편보다는 부분적 조정을 통한 개선에 초점이 맞추어졌다. 이러한 입장은 2023년 구성된 사적 노후소득보장 포커스그룹(Fokusgruppe private Altersvorsorge)에서도 지지되었다.

리스터 본인 역시 자신이 주도한 제도를 적극적으로 방어하며, 제도 개편보다는 부분적인 수정을 주장하였다. 그는 독일에서 노후를 위한 사적 추가저축이 상당히 저평가되고 있다고 평가하였다.

*“독일처럼 노후를 위한 추가 저축을 이렇게 폄하한 나라는 없습니다. 이로 인해 사람들은 불안해했습니다”* (Handelsblatt, 2019)

또한 그는 리스터연금의 긍정적 효과가 이미 검증되었고 충분히 매력적인 수익을 제공한다고 강조하였다. 실제로 전문가들은 리스터연금을 통해 국민연금 보험료율의 4%p 인상을 방지할 수 있었으며, 이는 약 40만 개의 일자리를 지키는 효과를 가져왔다고 평가한다. 또한, 이들은 리스터 연금은 국민연금 재정 부담을 완화하여 젊은 세대의 기여 부담을 줄이는 효과도 가진다는 점을 지적한다(Börsch-Supan, et al., 2016).

리스터연금의 긍정적 효과를 강조하는 이들은 더 나아가, 현재 독일의

연금제도가 국민들에게 이미 매우 복잡한 상황에서 새로운 제도를 추가 도입하는 것은 복잡성만 가중시켜 역효과를 낼 것이라고 주장하였다. 따라서 현행 리스터연금을 기반으로 문제점을 제거하고, 제도의 효율성과 투명성을 높이는 방향으로 개선하는 것이 바람직하다는 것이다(Börsch-Supan, et al., 2016).

이들은 현재의 리스터연금의 골격은 유지하면서도 세부적인 개선을 시도하는 조치들을 제안하였다. 이들의 제안은 제도를 단순화하고 수익률을 제고하여 가입률과 급여 수준을 높이는 것에 초점을 맞추어져 있다. 즉, 제도의 단순화 및 투명성 강화를 통해 대중의 이해를 높이고, 높은 수수료 문제를 해결하며, 원금보장 의무를 완화하여 수익률 향상을 도모하고, 저소득층의 참여를 유도하여 포용성을 확대하며, 자본시장의 적극적 활용을 통해 연금자산의 증대를 추진한다. 또한, 제도 운영의 투명성 강화를 통해 상품 간 경쟁을 촉진하고, 과도하거나 비효율적인 투자 규제를 완화하여 투자수익을 높이는 등 여러 분야에 걸쳐 개선조치들이 제안되었다(Hagist, 2020).

### ① 노후 대비 및 재무계획 연구소(IVFP, Das Institut für Vorsorge und Finanzplanung)의 개선 대안

IVFP의 방안은 리스터연금의 개선 조치들을 종합적으로 제시하고 있어, 제도의 개편 논의를 이해하는 데 중요한 참고가 된다. 이 연구소는 중립적이고 독립적인 연구기관이다. 하지만, 이 기관은 주로 보험회사와 협업을 하기 때문에, 보험회사의 이해관계에 보다 가까운 입장을 가지고 있는 것으로 알려져 있다. 이 연구소의 방안은 정부의 보다 적극적인 지원과 규제 강화를 통해, 현재 리스터연금의 가장 큰 문제로 지적되고 있는

가입자의 정체를 극복할 수 있다고 보았다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019).

이 방안에서는 다음과 같은 네 가지 주요 정책 조치를 제안하였다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019). 첫째, 가입자격 확대이다. IVFP는 리스터연금의 가입자격을 모든 납세자로 확대하여 계약, 상담, 관리의 복잡성을 줄일 필요가 있다고 제안하였다. 가입자격 제한을 철폐하면 가입 대상자 선별과 급여 제공 결정 과정이 단순화되어, 가입자들이 제도를 보다 쉽게 이해할 수 있을 뿐 아니라 상담 및 관리 과정의 복잡성도 현저히 완화될 것이라는 것이다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019).

둘째, 지원금 체계의 단순화이다. IVFP는 지원금 제도의 복잡성을 해소하기 위해 세금공제 혜택의 철폐를 제안하였다. IVFP의 주장에 따르면, 리스터연금의 지원금은 노후소득보장을 위한 용도로 사용되어야 하며, 따라서 현재처럼 당장의 소비를 유도하는 세금공제 방식은 제도의 취지에 부합하지 않는다고 보았다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019).

셋째, 보조금의 인상이다. IVFP는 자기부담금 및 보조금의 인상을 제안하였다. 구체적으로는 자기부담금 및 보조금 수준을 연 2%, 지원 가능 최고 금액을 BBG(소득상한)의 4%로 설정하는 방안을 제시하였다. 시뮬레이션 모형 분석 결과, 이러한 인상 조치는 예상 연금액을 약 32~38%까지 증가시키는 효과가 있어, 노후소득보장 수준을 실질적으로 개선할 수 있을 것으로 전망되었다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019).

넷째, 원금보장 규정을 유연화하는 것이다. IVFP는 원금보장 규정을 폐지하기보다는 가입자가 보장 범위를 스스로 선택할 수 있도록 유연화

할 것을 제안하였다. 이는 많은 가입자들이 여전히 원금보장형 상품을 선호한다는 점을 고려한 것이다. 원금보장 유연화를 통해 연금기관이 기금 투자에서 주식시장 등 위험자산 비중을 확대할 수 있게 되어, 장기적인 수익 잠재력을 높이는 효과가 기대된다(Institut für Vorsorge und Finanzplanung, 2019).

## ② 연금개혁위원회: 사적 노후소득보장 포커스그룹(Fokusgruppe private Altersvorsorge)의 개선안

리스터연금 개선을 위한 보다 포괄적인 제안은 2023년에 설치된 연금 개혁위원회인 사적 노후소득보장 포커스그룹(Fokusgruppe private Altersvorsorge)에서 제시되었다. 이 위원회는 당초 리스터연금을 대체할 국가관리 기금제도의 도입 가능성을 검토하기 위해 구성되었다. 하지만, 논의 결과 다수의 위원이 새로운 제도의 구축에 반대하고 현행 리스터연금 제도의 유지 및 개선을 지지하였다. 이에 따라 포커스그룹은 리스터연금을 대체하기보다는 현행 제도의 개선을 위한 포괄적 개편 조치를 제안하였다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

첫째, 수익률 제고를 위한 규제 완화가 제안되었다. 리스터연금의 원금보장 요건이 적극적인 투자를 제약하는 주요 장애로 지적되었으며, 포커스그룹은 이를 폐지하거나 완화해야 한다고 주장하였다. 다만, 안정적인 운용을 선호하는 가입자를 위해 원금보장형 상품은 계속 제공할 것을 권고하였다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

둘째, 제도의 투명성 제고와 비용 절감을 위한 조치가 제안되었다. 포커스그룹은 비용 절감을 위해 계약 체결 및 판매 비용을 상품 운용의 경상비로 전환하고, 상품 변경 시 발생하는 비용은 면제해야 한다고 보았

다. 또한, 인증 절차를 확대하여 상품의 위험 분산, 비용, 보증 등 양적·질적 요소를 투명하게 평가할 수 있도록 해야 한다고 강조하였다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

셋째, 지급 단계의 유연화도 권고되었다. 포커스그룹은 법정 국민연금의 급여 회복 추세를 고려하여, 리스터연금이 국민연금을 대체하기보다는 보완하는 기능을 수행해야 한다고 보았다. 이에 따라, 기간 한정 지급이나 인출계획을 추가하여 종신보험 중심의 급여 규정을 유연화할 것을 제안하였다. 이러한 방안은 보험수리적 장수위험 보장을 부분적으로 포기하는 대신, 가입자 선택권과 제도 적응성을 높이려는 취지를 가진다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

넷째, 보조금 지원제도의 단순화가 제안되었다. 포커스그룹은 보조금 지원 방식을 세제 혜택 중심으로 단순화할 것을 제안하였으나, 동시에 저소득층, 젊은 세대, 자녀가 있는 가입자에게는 기존의 보조금(Zulage)과 특별비용공제(Sonderausgabenabzug) 제도를 유지하여 보다 관대한 지원이 지속되어야 한다고 보았다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

마지막으로, 포커스그룹은 투명성과 정보 제공 활성화를 위한 조치를 제안하였다. 금융기관은 모든 비용에 관한 내역들을 공개해야 하며, 저축 시작 및 연금 지급 개시 전 상담을 의무적으로 권고해야 한다고 보았다. 또한, 디지털 정보 포털의 적극적 활용을 통해 가입자에게 정보를 제공할 것을 제안하였다. 아울러 포커스그룹은 기존의 리스터연금 계약도 법적 기반 변경의 혜택을 받을 수 있어야 하나, 계약 변경은 계약 당사자 간의 합의에 따라 이루어져야 한다고 명시하였다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023).

## 다. 리스터연금 제도 개편 및 신규 모델의 도입

이 입장은 리스터연금이 공적연금의 손실분을 보충하기 위해 도입되었음에도 불구하고 그 목표를 달성하지 못하고 실패했다는 진단에 근거한다(Sternberger-Frey, 2017). 가입자는 충분히 확대되지 않았고, 더 많은 가입자를 유인하기에는 상품 가격이 지나치게 비싸며, 제도는 복잡하고 투명성도 부족했다. 무엇보다도 국가의 보조금이 실제 가입자에게 충분히 전달되지 않고, 상당 부분이 계약 및 판매비용 등 금융기관의 이윤 추구에 소진되고 있다는 점이 근본적인 문제점으로 지적되었다.

이러한 문제를 극복하기 위해 많은 단체와 정치가들은 리스터연금을 근본적으로 대체할 새로운 제도를 도입해야 한다고 주장하였다. 리스터연금 개편을 주장한 세력의 스펙트럼은 매우 넓으며, 제안된 대안 또한 다양하다(Billen & Gatschke, 2012; Benner & Nauhauser, 2013; Tuchscherer, 2012). 따라서 모든 대안을 이 연구에서 다루는 것은 불가능하므로, 여기서는 제도 개편 논의의 대표적인 두 가지 흐름에 초점을 맞춘다. 한편으로는 소비자단체(Verbraucher-zentrale Bundesverband, VZBV)와 녹색당(Bündnis 90/Die Grünen)처럼, 새로운 사적연금의 형성과 운영에 있어서 국가의 보다 적극적인 개입과 관리 역할을 강화할 것을 요구하는 흐름이 있다. 이에 반해, 또 다른 흐름은 리스터연금의 실패를 지나친 국가 규제의 결과로 보고, 규제를 대폭 완화하고 시장 원리를 강화하는 방향에서 해법을 찾는다. 이러한 시장지향적 대안은 오랫동안 자유민주당(FDP)에 의해 주장되어 왔다.

두 흐름 모두 스웨덴의 프리미엄 연금(Premium Pension) 사례에서 영향을 받았다. 프리미엄 연금은 1998년 연금개혁의 일환으로 도입된 제도로, 공적연금 보험료의 일부인 2.5%를 적립식 개인계좌에 적립하는 방

식이다(국민연금연구원, 2025b). 가입자는 스스로 투자 결정을 내리며, 자신의 위험 선호에 따라 정부가 승인한 450개 펀드풀 중 최대 5개를 선택할 수 있다. 만약 가입자가 별도의 결정을 내리지 않으면, 보험료는 기본 펀드인 AP7 Såfa에 자동으로 투자된다(국민연금연구원, 2025b).

AP7 Såfa는 정부기관(AP7)이 관리하는 펀드로, 주식 펀드와 채권 펀드가 혼합된 형태이며, 기관은 생애주기 투자 원칙에 따라 가입자의 연령에 맞게 두 펀드의 비중을 조정한다. 예를 들어, 55세까지는 주식 비중을 최대 135%까지 유지하고 이후 점진적으로 축소하는 구조이다. 현재 전체 근로자의 약 65%가 이 펀드에 가입할 만큼 높은 영향력을 가지고 있다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023). 이 펀드는 총비용 비율이 주식 펀드 0.1%, 채권 펀드 0.04%로 매우 낮고, 공격적인 투자전략으로 높은 수익률을 기록하고 있다. 2000년 이후 누적수익률은 231%로, 민간 펀드 평균(95%)보다 135%포인트 높은 수준을 보였다.

독일의 전문가들은 스웨덴 모델이 국가가 운영하면서도 개인의 선택권을 보장한다는 점에 주목하고 있다. 동시에 높은 투명성, 낮은 비용, 높은 수익률이라는 특징은 국가관리형 연금상품 도입을 주장하는 측의 핵심 근거로 작용하고 있다.

## 1) 국가관리 연금상품의 도입

국가관리 연금상품의 도입을 주장하는 세력은 매우 넓은 정치적 스펙트럼에 걸쳐 있으며, 이들은 각 단체의 이해관계와 정치적 이념적 성향에 따라 서로 다른 정책 대안을 제시하고 있다. 이러한 폭넓은 스펙트럼을 반영하듯, 제안된 대안들은 표준화된 상품을 제공하는 방안에서부터 공공 책임 펀드를 설립하는 방안까지 다양하게 제시되고 있다. 그러나 이들

모두는 공통으로 사적 연금상품을 국민의 복지요구에 맞게 재구성하기 위해서는 단순한 정치적 규제만으로는 한계가 있으며, 국가가 직접적으로 관리하는 공적 운영체계의 설립이 필요하다는 점에서 의견을 같이한다 (Billen & Gatschke, 2012; Benner & Nauhauser, 2013; Tuchscherer, 2012).

앞서 언급한 바와 같이, 2021년 집권한 사회민주당(SPD)-녹색당(Bündnis 90/Die Grünen)-자유민주당(FDP) 연정이 검토했던 공공책 임펀드 도입 구상 역시 이러한 흐름에 속한다. 본 장에서는 국가관리형 대안 중 큰 관심을 모은 두 가지 모델, 즉 헤센주에서 제안된 ‘독일연금(Deutschland-Rente)’과 독일소비자연합(VZBV)이 제안한 ‘추가연금(Extrarente)’을 중심으로 살펴보고자 한다.

### ① 독일연금(Deutschland-Rente)

헤센주의 기민당-녹색당 연합정부 장관들은 2015년 독일의 퇴직연금과 개인연금의 부족이 노인 빈곤을 악화시킬 수 있다는 우려를 표명하며 ‘독일연금(Deutschland-Rente)’을 제안하였다(Al-Wazir, Grüttner, Schäfer, 2015). 이들은 인구 고령화에 대응하기 위해 국가는 보다 적극적으로 적립식 연금제도의 구축과 확대에 나서야 한다고 보았으며, 이를 위해 국가는 단순하고, 안정적이며, 저비용의 표준연금제도를 제공해야 한다고 주장하였다. 이러한 배경 속에서 고안된 것이 바로 독일연금이다.

독일연금은 리스터연금의 가입률 정체와 높은 비용 문제를 극복하기 위해 설계되었다. 제도의 구체적인 내용은 크게 네 가지로 정리될 수 있다.

첫째, 가입방식은 기존의 자발적 방식이 아니라 자동가입 방식으로 설계되었다. 즉, 수급권을 가진 모든 근로자는 기본적으로 자동가입되며,

이미 기업이 제공하는 퇴직연금에 가입해 있거나 근로자가 원할 경우에는 탈퇴가 가능하다. 제안자들은 적립식 연금제도의 확산을 위해서는 근로자에게 일정한 ‘부드러운 강제(soft compulsion)’를 가하는 방식이 효과적이라고 보았다.

둘째, 독일연금의 기본상품에는 리스터보조금이 동일하게 적용되어, 기존 리스터연금 수급권자들이 제도 전환에 따른 불이익을 받지 않도록 설계되었다.

셋째, 리스터연금과 달리 연금계좌에 대한 납입은 법정 국민연금과 동일하게 고용주가 대행한다. 즉, 근로자는 별도의 납입 절차를 거치지 않고 급여에서 자동 공제되는 방식으로 기여금을 적립한다.

넷째, 독일연금의 핵심적 특징은 기여금의 운용을 독립적인 공공펀드인 ‘독일펀드(Deutschland-Fonds)’가 담당한다는 점이다. 이 공공펀드는 이윤 추구를 목적으로 하지 않으며, 운영비를 스스로 부담하면서 투명하게 관리된다. 또한, 독일펀드는 수익률 제고를 위해 투자 포트폴리오 내 주식 비중을 상대적으로 높게 유지하도록 설계되었다. 이러한 장기적 투자 중심의 기금 운용과 대규모 기금 규모는 위험을 분산시키고, 동시에 안정적이면서도 높은 수익률을 달성할 수 있을 것으로 기대되었다.

## ② 추가연금(Extrarente)

국가관리 연금상품은 소비자의 이익을 대변하는 관점에서 선호되었다. 독일 소비자연합(VZBV)은 2019년, 표준화된 사적연금상품으로서 ‘추가연금(Extrarente)’을 제안하였다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023). 이 제도는 앞서 제시된 독일연금(Deutschland-Rente)보다 한층 더 포괄적인 접근을 시도하였다.

첫째, 관리 주체를 특정 기관으로 한정하지 않고, 공적 기관 또는 비영리 운용회사가 제도를 운영할 수 있도록 유연하게 설정하였다. 이 기관은 정치적 간섭으로부터 독립성을 유지하면서, 가입자의 노후소득보장만을 유일한 목표로 추구해야 한다.

둘째, 가입대상을 확대하기 위해 자동가입 방식을 채택하면서도, 소득이 있는 모든 사람을 가입대상으로 포함하였다. 즉, 기존 리스터리연금에서 적용제외되었던 자영업자도 가입할 수 있도록 허용하였다.

셋째, 보험료의 원금보장을 폐지하여 보다 적극적인 투자 운용을 유도하였다. 동시에 생애주기 투자방식을 적용하여, 퇴직 시점이 가까워질수록 위험이 낮은 자산의 비중을 점진적으로 높이는 구조를 도입하였다.

마지막으로, 국가의 재정지원은 세제 혜택 방식으로 제공될 수 있도록 설계하였다. 즉, 직접적인 보조금 대신 세금 감면을 통해 가입 인센티브를 제공하는 방식을 제도적 지원의 핵심으로 제시하였다.

### ③ 공공기금을 가진 국가관리 연금상품에 대한 논의

공공기금을 갖춘 국가관리 연금상품 모델은 독일 내에서 광범위한 논의와 찬반을 불러일으켰다. 이 모델은 독일경제연구소(DIW)의 이사인 바그너(Wagner)와 같은 유력한 전문가들의 지지를 받았다. 그는 이러한 새로운 모델이 퇴직연금제도의 보완과 강화에 기여할 것이라고 평가하였다. 또한, 독일의 최고 경제자문기구인 경제전문가위원회(SVR, Sachverständigenrat für Integration und Migration)도 2023년 연례자문보고서에서 리스터리연금의 대안으로 공공이 관리하며 주식투자를 중심으로 운용되는 펀드 모델을 제안하였다. 이 모델은 자동가입방식을 채택하고 있으며, 규모의 경제를 통해 운용비용을 낮출 수 있을 것으로 기대되었다

(SVR, 2023).

반면, 독일경제연구소(IW, Institute der deutschen Wirtschaft)의 전문가인 Demary & Pimpertz(2016)는 금융 및 보험산업의 입장을 대변하며 강하게 반대하였다. 이들은 정부가 사적연금제도에 대해 규칙 제정, 감독, 실행의 모든 역할을 동시에 수행하는 것은 시장에 대한 과도한 개입이며 정당화되기 어렵다고 비판하였다. 또한, 이들은 정치적 동기로 형성된 국부펀드의 비효율성에 대해서도 우려를 제기하며, 이러한 펀드가 지나치게 커져 “망할 수 없는 존재(too big to fail)”가 될 위험이 있다고 경고하였다. 더 나아가 정부가 이 펀드를 산업정책의 수단으로 활용하려는 유혹을 받을 수 있다는 점을 지적하였다.

보험업계 역시 새로운 제도 도입에 부정적이었다. 독일보험협회(GDV, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft)의 회장이었던 바일러(Weiler)는 “자본시장 위험이 완전히 고객에게 전가된다면, 일반 대중이 더 많은 퇴직 준비를 할 동기를 갖기 어려울 것입니다”라고 주장하며, 리스터연금이 여러 비판에도 불구하고 여전히 사회정책적 목표를 달성하고 있다고 평가하였다. 그는 리스터연금 수급자의 40%가 연소득 2만 유로 미만의 저소득층임을 근거로 제시하였다.

또한 2004년 독일 연금개혁을 주도했던 뤼롭(Bert Rürup) 역시 애초 계획된 독일펀드(Deutschland-Fonds)가 근로자 중심으로 설계되어 노후 빈곤에 취약한 장기실업자와 자영업자를 배제하고 있다고 비판하였다(Rürup und Wagner, 2016). 이외에도 독일연금공단과 독일노동조합연맹 역시 이 모델에 부정적인 입장을 보였다. 이들은 공적 기관이 사적 연금을 직접 관리하는 것은 제도적으로 적절하지 않다고 주장하였다.

국가관리 연금상품의 도입 가능성은 2023년 사적 노후소득보장 포커스그룹(Fokusgruppe private Altersvorsorge)에서 본격적으로 검토되

었다. 포커스그룹의 논의는 두 가지 과제를 중심으로 이루어졌다. 첫 번째 과제는 공공관리 펀드를 통해 비용 효율적이고 효과적인 연금상품을 제공할 수 있는지 검토하는 것이며, 두 번째는 기존 리스터연금보다 높은 수익률을 제공하는 사적연금상품의 법적 인정을 검토하는 것이었다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023, p.44).

위원회 다수(12명)는 탈퇴가 가능한 국가관리 기금모델 추진을 반대하였고, 소수(5명)만이 찬성하였다. 반대 측은 국가의 제한된 재정을 새로운 3층 연금제도에 투입하는 것은 정당성이 부족하다고 보았다. 이들의 논리에 따르면, 국가관리 기금의 설립은 사실상 국가의 지급보증을 암묵적으로 수반하게 되며, 재정 여력이 부족한 상황에서 이러한 제도는 저소득층에게 실질적 혜택을 제공하기 어렵다고 지적했다. 따라서 국가는 새로운 제도를 만드는 대신, 법정 국민연금과 기업 퇴직연금을 강화하여 취약계층의 노후 생활을 지원하는 것이 더 바람직하다는 입장이었다. 또한, 사용자들에게 행정적 부담을 가중하는 점도 반대 이유로 제시되었다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023, p.44).

반면, 소수 의견(5명)을 제시한 위원들은 소비자단체(VZBV)와 연방 경제에너지부(BMWK, Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz) 대표들이었다. 이들은 국가관리 펀드 설립에 찬성하며 다음과 같은 이유를 들었다. 첫째, 국가관리 펀드는 판매비용과 자산운용비용을 크게 절감하여 비용 효율성이 높다. 둘째, 자동가입 구조를 통해 금융정보가 부족한 저소득층도 간편하게 참여할 수 있으며, 이를 통해 높은 수익을 실현할 수 있다. 셋째, 국가관리 펀드는 장기적 투자 전략을 추진할 수 있어 안정적 수익을 보장할 가능성이 높다(Fokusgruppe private Altersvorsorge, 2023, p.52).

## 2) 리스터연금 폐지 및 공적연금 강화

리스터연금의 실패에 대한 대응으로, 리스터 연금을 폐지하고 기존의 법정 국민연금(GRV, Gesetzliche Rentenversicherung)과 퇴직연금(bAV, Betriebliche Altersvorsorge)을 강화해야 한다는 입장이 제기되었다. 이들은 두 제도를 핵심으로 하는 '2층 연금제도(2-Säulen-System)'를 선호하였다.

이러한 입장은 전통적 사회보험 이론가, 노동조합, 좌파당(Die Linke), 그리고 사민당(SPD)의 좌파 정치인들에 의해 주도되었다. 특히 2013년 대연정 출범 이후, 사적연금 확대에 부정적 견해를 견지해온 사민당의 안드레아 날레스(Andrea Nahles)가 노동사회부 장관(BMAS)으로 임명되면서 이들의 영향력은 한층 강화되었다. 당시 정부는 사회적 파트너-노동조합과 사용자단체-의 요구를 반영하여, 사적연금보다는 퇴직연금 제도(bAV)의 개혁과 확충에 정책적 초점을 맞추게 되었다. 이들이 특히 강조한 것은 공적연금(GRV)의 역할 강화였다(Fachinger, 2016). 이들은 사적연금의 효율성에 대해 회의적인 시각을 가지고 있었으며, 고령층의 빈곤 문제를 이유로 연금제도의 부과방식(Umlageverfahren)을 다시 강화해야 한다고 주장하였다. 국민연금의 본래 목표인 '생활 수준 유지(Lebensstandardsicherung)' 기능을 회복하고, 저소득층을 노인 빈곤으로부터 보호하기 위한 제도적 조치를 시행해야 한다는 것이 그들의 핵심 주장이다.

이와 같은 맥락에서 마티아스 W. 비르크발트(Matthias W. Birkwald) 의원을 비롯한 좌파당(DIE LINKE)은 리스터 연금에 사용되는 국가 보조금을 사적 자본축적형 상품 대신 국민연금에 재투입할 것을 제안하였다. 그들은 매년 약 38억 유로에 달하는 국가 지원금 - 수당 및 세금 감면 -

을 국민연금 기금에 투입할 경우, 2,100만 명의 연금수급자 전원에게 월 약 18유로의 추가 급여를 균등하게 지급할 수 있다고 보았다. 또한, 노동 능력 상실 및 유족연금 등 기초적 생애 위협에 대한 보장을 강화하고, 저소득층을 위한 기초연금(Grundrente) 제도의 확대를 통해 연금제도의 사회적 형평성과 재분배 기능을 강화해야 한다고 주장하였다.

## 5. 독일 리스터연금이 한국에 주는 시사점

독일의 연금제도는 국민연금이 노후소득보장의 중심이 되는 비스마르크형 구조로 시작하였다. 그러나 인구 고령화, 경제성장 둔화 등 사회·경제적 환경의 변화에 따라 연금제도는 구조적 변화를 겪게 되었다. 2000년 이후 본격화된 연금개혁은 연금보험료의 인상 억제를 주요 목표로 추진되었으며, 독일은 연금급여의 자동조정장치를 도입하여 연금급여를 점진적으로 인하하고, 그 부족분을 보충하기 위해 사적연금(개인연금과 퇴직연금)의 활성화 정책을 추진하였다. 그 결과 연금제도의 만성적 재정 불안은 상당히 완화되었고, 보험료의 인상은 상당 부분 저지되었다. 또한, 사적연금이 확대되면서 연금제도는 공·사적 연금을 결합한 혼합형 구조로 변화하였다. 그러나 사적연금의 확산에도 불구하고 다수의 노인은 공적연금 삭감분을 사적연금으로 충분히 보충하지 못하고 있으며, 점점 악화되는 노인 빈곤은 독일 연금개혁의 취약점으로 지적되고 있다.

이러한 경험은 연금제도의 보장성이 더 취약한 한국의 상황에 중요한 시사점을 제공한다. 독일의 사례는 사적연금이 공적연금의 부족분을 일정 부분 보완할 수는 있지만, 노후소득보장의 사회정책적 목표를 완전히 달성하기는 어렵다는 사실을 보여준다. 즉, 다층체계는 재정적 지속성을 높이는 데에는 효과적이지만, 빈곤 감소나 소득재분배라는 복지 목표 달

성에는 한계가 있다.

독일은 인구 고령화로 인한 연금제도의 지속가능성을 확보하기 위해 복지시장을 적극 활용하였다. 그 핵심은 적립식 리스터리연금의 도입과 확대였다. 정부는 재정지원과 규제를 결합한 복지시장적 접근을 통해, 고령화로 인한 부담을 완화하면서도 자본시장 투자를 통한 수익 창출이라는 새로운 재원 확보 방식을 모색하였다. 이러한 복지시장 모델은 전통적인 복지국가와 시장경제의 절충형 대안으로 주목받았다. 그러나 제도 도입 25년이 지난 현 시점에서 리스터리연금에 대한 평가는 실패 담론이 지배적이다. 시장 원리에 기반한 리스터리금은 일반 국민이 이해하고 접근하기에는 지나치게 복잡하며, 안정적인 수익을 내기에는 시장 변동성의 위험에 직접 노출되어 있다. 이로 인해 리스터리금이 목표했던 공적연금 부족분의 완전한 보충은 달성되기 어려운 것으로 평가된다. 오늘날 제도의 성과를 인정하는 전문가와 정치인들조차도, 리스터리연금의 전면적 또는 부분적 개편이 불가피하다는 데에는 대체로 의견을 같이한다.

그럼에도 불구하고 2016년 이후 본격적으로 논의된 리스터리연금 개편은 가시적 성과를 내지 못하고 있다. 리스터리금은 그 구조상 개혁이 쉽지 않은 제도적 성격을 지닌다. 제도는 과도하게 복잡하고 유동적이어서 가입자들의 접근을 어렵게 만들었지만, 이 복잡성이 오히려 금융기관에게는 해석의 여지와 운용상의 재량을 제공하였다. 따라서 금융업계는 제도 개선보다 자신들의 이해관계에 유리한 방식으로 제도를 해석하고 활용하는 경향을 보였다. 그 외에도 리스터리금은 도입 이후 보험업계·투자업계·소비자단체·노동조합 등 다양한 이해관계자들이 얽힌 복잡한 이해구조를 형성하였다. 이들의 이해관계는 상충하며, 제도 개혁에 대한 합의를 어렵게 만드는 요인으로 작용했다. 더욱이 2016년 이후 독일 정부는 대연정(기민당·사민당) 또는 이념이 다른 정당들의 연립정부로 구성되었

다. 이러한 정부 구성에서는 복잡하게 얽힌 이해관계를 조정하여 과감한 개혁을 실행하기가 매우 어려웠다. 결과적으로 리스터연금의 개혁은 전면적 제도 개편이 아니라 부분적 개선에 머무르고 있는 실정이다.

독일의 복지시장 경험은 한국에 다음과 같은 시사점을 제공한다.

첫째, 공·사 연금이 결합된 다층노후소득보장체계는 사회정책적 목표를 달성하기에 적합한 틀이 되기 어렵다. 특히 독일의 리스터연금은 정부가 적극적으로 과감한 재원을 투자하여 사적연금을 사회정책적인 목적을 위해 사용하고자 하였으나, 결국 그 목적을 달성하지 못하였다. 한국은 1998년 연금개혁 이후 다층체계를 추진해 왔다. 그중에서 정부의 지원을 통한 사적연금의 활성화는 공적연금의 부족함을 채울 수 있는 수단으로 자주 제시되었다. 하지만 독일의 경험은 사적연금 중심의 시장적 제도는 설령 어느 정도 확대되더라도 구조적 및 고질적인 문제인 높은 노인 빈곤을 해결하기 어렵다는 것을 방증한다.

둘째, 한국은 비교적 늦은 시기에 공적연금을 도입했지만, 1998년, 2006년, 2013년 세 차례에 걸쳐 적극적인 제도 개혁을 실행하였다. 그러나 여전히 국민연금과 기초연금 제도는 초기 설계 목적을 완전히 달성하지 못하고 있으며, 지속적인 개혁의 필요성이 논의되고 있다. 일부 전문가들은 사적연금이 공적연금보다 더욱 유연하게 제도를 조정할 수 있을 것이라고 기대하지만, 독일의 경험은 오히려 그 반대의 교훈을 주고 있다. 즉, 사적연금 역시 공적연금 못지않게 복잡한 이해관계의 그물망 속에 얽혀 있으며, 이러한 제도의 개혁은 공적연금 개혁보다도 훨씬 더 어려울 수 있다는 점을 보여준다.

사람을  
생각하는  
사람들



KOREA INSTITUTE FOR HEALTH AND SOCIAL AFFAIRS



# 제5장

## 결론 및 시사점

제1절 주요 결과 요약

제2절 시사점



## 제 5 장 결론 및 시사점

### 제1절 주요 결과 요약

본 연구는 연금제도를 공적 목표와 시장 기제가 결합하여 작동하는 복지시장(welfare market) 관점에서 분석하고, 그 중 기업연금을 중심으로 연금제도의 공·사 혼합 구조와 제도 설계에 관한 정책적 함의를 도출하였다. 이를 위해 제2장에서는 복지시장 개념과 연금제도 적용을 이론적으로 정리하고, 제3장에서는 한국 연금제도의 복지시장적 성격을 분석, 제4장에서는 기업연금과 개인연금의 복지시장 활용에 관한 해외사례를 비교 분석하였다.

제2장의 이론적 논의에서는 복지시장을 국가가 복지 목적을 달성하기 위해 민간 공급자를 활용하면서 규제와 지원을 통해 만들어지는 ‘정치적으로 구성된’ 시장의 한 형태로 정의한다. 복지시장은 순수한 경쟁시장과 달리 공적 재원, 세제 혜택, 규제 등이 결합된 인위적인 시장이며, 민간 공급자의 참여를 통해 효율성과 선택을 확대할 수 있다는 장점이 있지만 동시에 불평등 확대 가능성이라는 한계를 내포한다. 따라서 복지시장의 핵심 과제는 시장의 경쟁 논리와 사회정책의 평등 지향적 목표 사이에서 그 긴장의 수준을 어떻게 조정할 것인가에 있다. 이러한 관점에서 연금제도는 다층노후소득보장체제 속에서 공적연금, 기업연금, 개인연금이 결합된 공·사 혼합 구조를 형성하고, 특히 기업연금과 개인연금은 복지시장의 주요 영역을 구성하며 작동한다. 공적연금은 기본적으로 비시장적 메커니즘에 의해 운영되나, 적립기금 운용을 통해 금융시장과 연결되며, 개인연금은 시장과 정부의 세제 유인을 결합한 형태로 작동한다. 기업연금

은 국가별로 준공적 제도에서 금융상품에 가까운 형태까지 다양한 제도적 변형을 보인다.

제3장에서는 이러한 분석 틀을 적용하여 한국 연금제도의 복지시장적 성격을 검토하였다. 국민연금은 공적 제도이지만 대규모 적립기금 운용을 통해 금융시장과 긴밀하게 연결되어 있고, 이에 따라 투자 결정, 수탁자 책임, 거버넌스 등 금융적 요인들이 중요한 정책 과제로 등장하고 있다. 둘째, 퇴직연금은 법적 의무와 시장 선택이 결합된 제도로서 복지시장의 활용 가능성이 가장 큰 영역으로 나타났다. 그러나 한국의 퇴직연금은 빠른 속도로 증가하는 적립금 규모에도 불구하고 연금 수령 비중이 낮고, 중도인출이 빈번하여 노후소득보장제도로서 기능이 매우 제한적인 문제가 확인되었다. 개인연금은 금융기관(업권) 중심의 시장 경쟁 구조 속에서 운영되며 세제 혜택을 통해 가입을 유도하고 있으나 가입률과 납입 수준이 소득 계층에 따라 크게 차이를 보인다. 공공재원 투입에 따른 형평성 논란이 이어짐에 따라 정책수단으로서의 효과는 여전히 제한적인 것이 확인되었다.

마지막 제4장에서는 기업연금과 개인연금의 복지시장 활용 방식에 관한 해외사례를 분석하였다. 영국, 네덜란드, 스위스 등은 기업연금을 중심으로 다층노후소득보장체계를 구축한 국가로, 자동가입, 연금화 유도, 수수료 규제, 디폴트 투자옵션 등 다양한 정책수단을 통해 시장 효율성과 노후소득보장 기능의 적절한 균형을 도모하고 있었다. 이러한 사례는 기업연금이 단순한 금융상품이 아니라 공적연금을 보완하는 핵심 제도로 작동할 수 있음을 보여준다. 반면 독일의 리스터연금은 국가 보조금과 세제 지원을 기반으로 도입되었음에도 제도 구조와 이해관계자의 복잡성, 고비용 등으로 인해 당초 기대했던 노후소득보장 효과를 충분히 달성하지 못한 한계를 나타낸다.

이상의 내용들을 종합하면 연금제도는 공적연금과 사적연금의 결합을 통해 형성된 복지시장 속에서 작동하며, 특히 기업연금은 노후소득보장과 금융시장 사이에서 핵심적 역할을 수행할 수 있다. 그러나 복지시장은 규제가 과도하면 민간 공급이 위축되고, 규제가 미흡하면 공적 목표 달성이 어려워지는 구조적인 딜레마를 갖기 때문에 시장 효율성과 공공성 사이의 균형을 고려한 제도 설계가 필수적이다.

## 제2절 시사점

일반 경쟁시장은 가격을 매개로 수요와 공급이 형성되지만 연금제도와 같이 공적 목표가 명확한 복지영역은 각종 세제 혜택과 규제를 결합한 복지시장 내에서 작동하는 특성을 가진다. 복지시장에서 정부는 공적 재원이 투입되는 순간부터 공익, 즉 공적 목적을 달성하기 위해 다양한 규칙들을 설계할 수 있고, 그 규칙의 강도와 방식이 민간 공급의 유인에 영향을 주게 된다. 따라서 연금제도의 복지시장 활용에서 중요한 것은 노후소득보장이라는 목적을 분명하게 하되, 민간 공급자가 이탈하지 않을 수준의 유연함을 제공하는 것이다. 과도한 비시장적 규제는 공급 축소로, 이와 반대로 규제가 느슨하면 당초 기대한 공적 목표는 실패로 귀결될 가능성이 크다.

본문에서 살펴본 기업연금의 사례는 이러한 딜레마를 명확하게 보여준다. 이것을 공적연금의 원칙에 의거하여 강하게 규제하면 종신연금(annuity) 의무화나 전환을 확정과 같이 공적 목표에 부합할 수 있으나, 이와 같은 설계는 장수와 금리 리스크를 감당해야 하는 금융업체(업권)의 이탈을 유발할 수 있다. 한국에서 노인장기요양보험 도입 초기에 민간 공

급자 유입을 위해 자격요건을 상당히 완화했던 경험은, 공적 목적 달성을 위해 공급 측의 유인을 결코 무시할 수 없음을 보여주었다. 국가 차원의 규제는 공급자만을 타깃으로 하지 않는다. 일시금 수령과 중간정산 허용, 사용자의 퇴직연금 보험료 미납에 대한 미온적 제재는 제도 내실화 관점에서 결코 바람직하지 않지만 여전히 영세사업장의 임금 체납이 만연한 현실에서 어느 정도 적극적인 행정력을 발휘할 것인지를 두고 논란이 분분하다. 따라서 복지시장의 규범적 타당성과 집행 사이에는 적절한 균형점을 찾는 것이 중요하다.

해외사례에서 확인하였듯, 기업연금의 수수료 규정과 투자손실 차이를 두고 선택지가 꽤 넓은 것으로 나타났다. 영국은 한때 사적연금 시장에서 자율적 시장경쟁을 중요하게 여겼으나, Stakeholder Pension의 수수료 상한 설정을 시작으로 이후 수수료와의 전면전을 선언하였고, 2015년에는 Workplace Pension의 수수료 상한을 규제하여 평균 비용을 크게 낮추었다. 반면 스위스는 명목상 수수료 상한이 없지만 법정 최저수익률 보장이 나름의 간접적인 규제로 작용한다. 투자손실의 귀속에서 영미권은 가입자 책임을 중시하는 반면, 스위스는 최소수익률을 제도화하여 투자손실에 대한 충격을 낮추고 있는 것이다. 정리하면, 기업연금은 시장 효율성과 안정적인 복지 제공 사이에서 수수료 상한 규제, 최저수익률 보장, 공시, 디폴트 옵션 등 서로 다른 장치들을 조합하여 제도 운영의 건전성과 보장성을 높이고 있다.

한편 한국의 개인연금은 복지시장이 정상적으로 작동하지 않을 때 나타나는 전형적인 사례로 볼 수 있다. 가입자는 약 200만 명으로 퇴직연금 가입자의 3분의 1도 채 되지 않으며, 적립금도 낮고, 평균 급여는 연 300만 원 미만으로 노후소득보장제도로 분류하는 것조차 어렵다. 낮은 수익률이 곧 저급여로 이어지고 있음에도 성과를 개선하기 위한 논의는 미미

하며, 현재는 주로 고소득층의 세제 혜택 수단으로 작동하고 있다. 지금보다 세제 혜택을 늘릴 경우, 가입자 규모와 적립수준이 확대될 수 있겠지만 고소득층 중심의 제도에 공공재원을 투입하는 것이 공정한 것인지에 대한 논란이 발생할 수 있다. 또한 해지와 중도인출을 지금보다 과도하게 규제하면 가입자의 반발 외에도 경쟁시장의 기능이 저하되어 업권의 참여유인을 억제할 수도 있기 때문에 정책 개선에 신중함이 요구된다. 즉 현 상황에서 한국의 개인연금을 다층노후소득보장체계를 구성하는 하나의 층위로 보는 것은 무리가 있다.

이런 가운데 독일의 경험은 한국에 시사하는 바가 매우 크다. 독일은 공적연금 축소와 함께 사적연금을 활성화하여 재정 불안정성을 낮췄으나, 다수의 노인은 공적연금 삭감분을 사적연금으로 충분히 보완하지 못하였다. 특히 리스터연금은 복잡성, 비용, 시장 변동성 노출, 도입 이후의 복잡한 이해관계 등으로 인해 2016년부터 개편 논의가 지속되었음에도 가시적인 성과를 도출하지 못하였다. 이것은 사적연금 역시도 공적연금만큼 개편이 어려우며, 복지시장에서 일단 한번 이해관계가 형성되면 이후의 제도 개선은 더 어려울 수 있음을 방증한다.





- 고용노동부, 금융감독원. (2023). **퇴직연금시장 운영현황**.
- 고용노동부, 금융감독원. (2024. 5. 16.). 퇴직연금 총 적립금 382.4조원, 5년간 2배 성장 [보도자료]. 2025. 8. 21. 접속, [https://www.moel.go.kr/news/enews/report/enewsView.do?news\\_seq=16556](https://www.moel.go.kr/news/enews/report/enewsView.do?news_seq=16556)
- 고용노동부·금융감독원.(2025). **2024년도 퇴직연금 적립금 운용현황 분석**.
- 국민연금공단. (2024). **국민연금 자산군별 위탁운용 수수료 현황**. 김선민 의원실 요청자료.
- 국민연금기금운용본부. (2025a). 운용현황: 자산운용정책 현황. 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/astaprtplcy/getOHEC0005M0.do>.
- 국민연금기금운용본부. (2025b). 자산군별 운용규모. 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/oprtcrtr/getOHEC0001M0.do?menuId=MN24000478>
- 국민연금기금운용본부. (2025c). 운용기준. 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtprcn/ivsmprcn/getOHED0016M0.do?menuId=MN24001514>
- 국민연금기금운용본부. (2025d). 국민연금기금 수탁자 책임 활용에 관한 지침. 2025. 8. 21. 접속, <https://fund.nps.or.kr/oprtplcy/oprtcrtr/getOHEC0001M0.do?menuId=MN24000478>
- 국민연금연구원. (2025a). **해외연금제도: 영국의 공적연금제도**. <https://institute.nps.or.kr/frgnpnsregm/ovrspnsregm/getOHBE0001M0.do?menuId=MN24000420#tabNav10-1>
- 국민연금연구원. (2025b). **해외연금제도: 스웨덴의 공적연금제도**. <https://institute.nps.or.kr/frgnpnsregm/ovrspnsregm/getOHBE0001M0.do?menuId=MN24000420#tabNav8-1>
- 근로복지공단. (2015). **스위스 해외출장 보고서**. 근로복지공단.

- 근로복지공단. (2025). **2024 근로복지공단 통계연보**. 근로복지공단.
- 금융감독원. (2025. 8. 1.). 2024년 연금저축 운용현황: 슬기로운 연금생활을 위한 10문 10답 [보도자료].
- 금융감독원. (n.d.). **금융소비자보호-연금통계**. <https://www.fss.or.kr/fss/lifepplan/statsRtrmSvings/list.do?menuNo=201023>
- 김도균. (2018). **한국 복지자본주의의 역사**. 서울대학교출판부.
- 김연명. (2011). 신탁기금인가? 사회투자자본인가?: 국민연금기금의 성격 투자정책에의 함의. **사회복지정책**, 28(2), 221-247.
- 김원섭. (2007). **최근 독일 연금개혁과 복지국가의 발전에 관한 연구**. 사회보장연구, 23(2), 161-188.
- 김원섭. (2018). **독일 리스터연금제도의 평가와 시사점**. 한국사회정책, 25(3), 279-303.
- 김정훈. (2020). **사적연금 관련 정책과제 및 감사시사점**. 감사원 감사연구원.
- 김태일. (2023). **불편한 연금책**. 한겨레출판.
- 뉴스토ک. (2025. 4. 3.). 국민이 낸 보험료 '5조원' 슬쩍 빼내 관리운영비로 사용한 국민연금. <https://www.newstok.net/news/articleView.html?idxno=174089>
- 박희진. (2024). **한국 퇴직연금시장에 Master Trust 도입이 필요한가: 영국 사례 분석을 중심으로**. 연금연구, 14(1), 77-101.
- 보건복지부. (2025). **2025년도 제4차 국민연금기금운용실무평가위원회 자료집 (내부자료)**.
- 보건복지부. (n.d.). 국민연금 기금운용위원회. 2025.12.1. 접속, <https://www.mohw.go.kr/menu.es?mid=a10714030500>
- 보험연구원. (2018). KIRI 고령화 리뷰: 주요국 연금 매칭기여 방식과 시사점. 보험연구원.
- 심수연. (2025). 영국 Master Trust 퇴직연금 시장의 성장 및 시사점. **자본시장 포커스**. 2025-01호. 자본시장연구원.
- 양재진. (2022). 퇴직연금의 준공적연금화 필요성과 방안에 관한 연구. **한국정책**

- 학회보**, 31(1), 51-76.
- 이경희, 손성동. (2024). **퇴직연금제도 인출국면 현황과 과제**. 보험연구원.
- 이다미. (2025). OECD 주요국의 공·사 연금 구조 변화: OECD 사회복지지출 (SOCX) 데이터베이스를 활용한 비교와 진단. **보건복지포럼**, (348), 58-70. 한국보건사회연구원.
- 이소양 (2023). 독일, 리스터연금제도 개혁 추진 동향, **KIRI 리포트 글로벌이슈**.
- 이학주. (2025. 7. 11.). “퇴직급여 보장 의무 위반 주의”… 하반기 고용부 과태료 부과 가능성. **일요서울**. <https://www.ilyoseoul.co.kr/news/articleView.html?idxno=504805>
- 자본시장연구원. (2020). 영국의 연금비용 공개 개혁 시행과 시사점. 자본시장포커스.
- 정원석, 강성호. (2015). 연금과세 체계변화에 따른 소득계층별 연금저축 가입효과 분석. **재정학연구**, 8(2), 113-141.
- 정인영, 권혁창, 정창률. (2015). 강요된 연금개혁: 그리스의 사례. **보건사회연구**, 35(2), 32-63.
- 정인영, 정창률, 권혁창. (2020). 다층노후소득보장체계의 변화: 영국의 공·사적 연금제도를 중심으로. **사회과학연구**, 36(2), 21-46.
- 정창률. (2015). 퇴직연금 내실화 방안으로서의 규제정책: 영국과 스위스의 경험 및 시사점. **한국사회정책**, 22(3), 235-263.
- 정창률. (2018). 기금형 퇴직연금 도입의 쟁점 및 개선방안 검토: 가입자의 관점에서. **한국사회정책**, 25(3), 151-174.
- 정창률. (2021). 퇴직연금 지급방식 개선에 관한 연구. **한국사회정책**, 28(4), 43-70.
- 정창률. (2023). 노후소득보장 기능 강화를 위한 퇴직연금의 과제: 시장 창출, 시장 수정, 시장 보상의 관점에서. **한국사회정책**, 30(1), 189-215.
- 정창률. (2025). 퇴직연금 가입 소외계층 적용 확대방안. 고용노동부·근로복지공단·한국증권학회 주최 ‘취약계층 노후생활 보장 강화 방안 마련’ 세미나. 6월 23일.

중소기업퇴직연금제도 푸른씨앗. (n.d.). 중소기업퇴직연금기금제도 소개. 2025. 8. 21. 접속, <https://pension.comwel.or.kr/fund/websquare/?w2xPath=/fund/pages/abo/HM01010100.xml>

통계청. (2024). **2023년 기준 퇴직연금 통계**. 통계청.

통계청. (2024. 12. 16.). 2023 퇴직연금통계 결과 [보도자료]. 2025.10.31. 접속. [https://mods.go.kr/board.es?mid=a10301010000&bid=11816&act=view&list\\_no=434215](https://mods.go.kr/board.es?mid=a10301010000&bid=11816&act=view&list_no=434215)

Al-Wazir, T., Grüttner, S., & Schäfer, T. (2015). *Die Deutschland-Rente, einfach, sicher, günstig*, in Frankfurter Allgemeine Zeitung, vom 23.12.2015, S. 17.

Antolín, P., Payet, S., & Yermo, J. (2012). *Coverage of private pension systems: Evidence and policy option* (OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pension, No. 20). OECD Publishing.

Behrendt, C. (2000). Private pensions—A viable alternative? Their distributive effects in a comparative perspective. *International Social Security Review*, 53(3), 3–26.

Benner, E., & Nauhauser, N. (2013). *Zur Diskussion gestellt: Der Vorsorgefonds: Ein Beispiel für sozialpolitische Verbraucherepolitik*. Friedrich-Ebert-Stiftung: WISO direkt, Bonn

Berry, C. (2015). Citizenship in a financialised society: Financial inclusion and the state before and after the crash. *Policy & Politics*, 43(4), 509–525.

Billen, G., & Gatschke, L., (2012). Vorschläge zur Verbesserung der kapitalgedeckten Altersvorsorge aus verbraucherpolitischer Sicht, in: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), 2012, *Rieser-Sparen: Kontroverse Sichtweisen aus Wissenschaft, Politik u*

- nd Wirtschaft* (VJH 2/2012), Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung. Heft 2, 81. Jahrgang
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS). (2024). *Alterssicherungsbericht 2024, Ergänzender Bericht der Bundesregierung zum Rentenversicherungsbericht 2024 gemäß § 154 Abs. 2 SGB VI*.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS). (n.d.). Entwicklung der Riester-Verträge. <https://www.bmas.de/DE/Service/Statistiken-Open-Data/Statistik-zu-Riester-Vertraegen/statistik-zusaetzliche-altersvorsorge.html>
- Börsch-Supan, A. (2004). *From traditional DB to notional DC systems: Reframing PAYG contributions to "notional savings"* (Sonderforschungsbereich 504 Publication 04-64). University of Mannheim.
- Börsch-Supan, A. H., Bucher-Koenen, T., Goll, N., & Maier, C. (2016). *15 Jahre Riester – eine Bilanz* (MEA Discussion Paper 06-2016). Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik.
- Braun, R., Deiters-Schwedt, A. and Schmidt, M. (2019). *Revitalisierung der Riester-Rente*. Deutsche Institut fuer Altersvorsorge
- Bridgen, P. (2019). Financialisation and social protection? The UK's path towards a socially protective public-private pension system. *In Social Policy Review* 31 (pp. 97-120). Policy Press.
- Bryan, D., & Rafferty, M. (2014). Financial derivatives as social policy beyond crisis. *Sociology*, 48(5), 887-903. <https://doi.org/10.1177/0038038514539061>
- Bucher-Koenen, T. (2011). *Finacial Literacy, Riester Pensions, and other Private Old Provision in Germany*(MEA Discussion Paper 250-2011).
- Bundesamt für Sozialversicherungen. (n.d.). *Die Altersvorsorge in der beruflichen Vorsorge*. 2025. 10. 8. 접속, <https://www.bsv.ad->

- min.ch/de/altersvorsorge-beruflichen-vorsorge
- Bundesrat. (2014). *Richtungsentscheide für eine Reform der Ergänzungsleistungen*. <https://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=53491>.
- Bütler, M & Stadelmann, S. (2020). Building on a pension second pillar wealth as a way to finance real estate? *The Journal of Economics of Ageing*, 17, 1-27.
- Bütler, M., & Ruersch, M. (2011). Switzerland: Rigid regulation and the challenge of sustainability. In R. Rocha, D. Vittas, & H. P. Rudolph (Eds.), *Annuities and other retirement products: Designing the payout phase* (pp. 179-212). World Bank.
- Coppola, M., & Gasche, M. (2011). Die Riester-Förderung – mangelnde Information als Verbreitungshemmnis. *Wirtschaftsdienst*, 91, 792-799.
- Corneo, G., König, J., & Schröder, C. (2018). *Abschlussbericht: Cui prodest? Die Verteilungswirkungen der Riester-Förderung*. Berlin: Forschungsnetzwerk Alterssicherung (FNA) der Deutschen Rentenversicherung Bund (FNA Projektbericht)
- Crespy, A. (2016). *Welfare markets in Europe: The democratic challenge of European integration*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/978-1-137-57104-5>
- Davy, U. (2011). Social Europe in old-age security? EU policies of public and private pensions. In L. Leisering (Ed.), *The new regulatory state: Regulating pensions in Germany and the UK* (pp. 153-174). Palgrave Macmillan.
- De Manuel Aramendia, M, and Lannoo, K. (2013). *Saving for retirement and investing for growth*. Centre for European Policy Studies.
- Demary, M. & Pimpertz, J. (2016). *Deutschlandrente. Hilfreich oder pr*

- oblematisch?* (IW-Kurzbericht, Nr. 5). Köln: Institut der deutschen Wirtschaft.
- Department for Work and Pensions (DWP). (2022). *Government response: Stronger Nudge to Pensions Guidance*.
- Department for Work and Pensions (DWP). (2025). *Workplace pension participation and savings trends of eligible employees: 2009 to 2024*. 2025. 8. 10. 접속, <https://www.gov.uk/government/statistics/workplace-pension-participation-and-savings-trends-2009-to-2024/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024>
- Department for Work and Pensions (DWP). (n.d.). *Joining a workplace pension*. <https://www.gov.uk/workplace-pensions/joining-a-workplace-pension>
- Department for Work and Pensions, The Pensions Regulator & Financial Conduct Authority. (2023). *Value for Money: A framework on metrics, standards and disclosures*. 2025. 8. 21. 접속, <https://www.gov.uk/government/consultations/value-for-money-a-framework-on-metrics-standards-and-disclosures/value-for-money-a-framework-on-metrics-standards-and-disclosures>
- Ebbinghaus, B., & Gronwald, M. (2011). The changing public-private pension mix in Europe: From path dependence to path departure. In B. Ebbinghaus (Ed.), *The varieties of pension governance: Pension privatization in Europe* (pp. 23-53). Oxford University Press.
- European Commission(EC). (2019). *Study on the drivers of investments in equity by insurers and pension funds: UK*. EC.
- Fachinger, U. (2016). Aber sicher gibt es Probleme! Wirtschaftsdienst 2015, 9-10.

- Financial Conduct Authority(FCA). (2024). *Retirement income market data 2022/23*.
- Fokusgruppe private Altersvorsorge. (2023). *Abschlussbericht der Fokusgruppe private Altersvorsorge*. Berlin.
- Gasche, M., Bucher-Koenen, T., Haupt, M., & Angstmann, S. (2013). *Die Kosten der Riester-Rente im Vergleich* (MEA Discussion Paper 04-2013). Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik.
- García-Huitrón, M. (2014). *The role of annuities, partial lump-sums and special-purpose withdrawals in pension design*. NETSPAR Master Thesis.
- Gatti, A. (2020). *What is the conversion rate?* Credit Swiss. <https://www.credit-suisse.com/ch/en/articles/private-banking/was-ist-der-umwandlungssatz-201807.html>
- Geyer, J., Grabka, M. M., & Haan, P. (2021). 20 Jahre Riester-Rente – Private Altersvorsorge braucht einen Neustart, *DIW Wochenbericht*, 40, 665-672.
- Gillion, C., Turner, J., Bailey, C., & Latulippe, D. (Eds.). (2000). *Social security pensions: Development and reform*. International Labour Office.
- Gugushvili, D., & Laenen, T. (2021). Two decades after Korpi and Palme's "paradox of redistribution": What have we learned so far and where do we take it from here? *Journal of International and Comparative Social Policy*, 37(2), 112-127. <https://doi.org/10.1017/ics.2020.24>
- Hagen, K., & Kleinlein, A. (2011). Zehn Jahre Riester-Rente: Kein Grund zum Feiern. *Wochenbericht des DIW*, 47, 3-24.
- Hagist, C. (2020). Riester reformieren oder revolutionieren – Das ist hier die Frage, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, 69(3), 233-238.

- Hassel, A., Naczyk, M., & Wiß, T. (2020). The political economy of pension financialisation: public policy responses to the crisis. In *The Political Economy of Pension Financialisation* (pp. 1-18). Routledge.
- HM Treasury. (2014. 3. 19). Budget 2014: support for savers announced. GOV.UK. <https://www.gov.uk/government/news/budget-2014-support-for-savers-announced>
- Holzmann, R. & Hinz, R.. (2005). *Old-Age Income Support in the 21st Century : An International Perspective on Pension Systems and Reform*. Washington, D.C. : The World Bank.
- Horn, A., & Kohl, S. (2024). Beyond trade-offs: Exploring the changing interplay of public and private welfare provision in old age and health in the historical long-run. *Journal of European Social Policy*, 34(4), 373-388. <https://doi.org/10.1177/09589287241245656>
- Hyde, M., & Dixon, J. (2001). Welfare ideology, the market and social security: Toward a typology of market-oriented reform. In J. Dixon & M. Hyde (Eds.), *The marketization of social security* (pp. 1-26). Praeger.
- Institut für Vorsorge und Finanzplanung. (2019). *Die Riester-Rente: "Abwracken" oder "Aufrüsten"?*
- Jansson, O, Ottosson, J, Murhem, S & Magnusson, L. (2018). Sweden: Supplementary Occupational Welfare with Near Universal Coverage, in Natali, D & Pavolini, E, eds., *Occupational Welfare in Europe: Risks, Opportunities and Social Partner Involvement*. ETUI & OSE. 55-77.
- Joebges, H., Meinhardt, V., Rietzler, K. & Zwiener, R. (2012). *Auf dem weg in die altersarmut*. IMK. 73.
- Keune, M., & Payton, N. (2018). The Netherlands: Occupational welfar

- e within state-defined limits. In Natali, D. and Pavolini, E. & Van hercke, B (Eds.), *Occupational welfare in Europe. Risks, opportunities and social partner involvement in pensions and unemployment protection* (pp.31-53). Brussels: ETUI.
- Kouzmin, A., & Dixon, J. (2011). Market fundamentalism - From de-regulation and privatization to financial fraud in the criminogenic, neo-liberal state. In R. Koch, P. Conrad, & W. H. Lorig (Eds.), *New public service: Öffentlicher Dienst als Motor der Staats- und Verwaltungsmodernisierung* (pp. 385-414). Gabler Verlag. [http://doi.org/10.1007/978-3-8349-6371-0\\_18](http://doi.org/10.1007/978-3-8349-6371-0_18)
- Le Grand, J. (1991). Quasi-markets and social policy. *The Economic Journal*, 101(408), 1256-1267.
- Ledoux, C., Shire, K., & van Hooren, F. (2021). Introduction: From the emergence to the dynamics of welfare markets. In C. Ledoux, K. Shire, & F. van Hooren (Eds.), *The dynamics of welfare markets: Private pensions and domestic/care services in Europe* (pp. 3-49). Palgrave Macmillan. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-56623-4\\_1](https://doi.org/10.1007/978-3-030-56623-4_1)
- Leisering, L. (Ed.). (2011). *The new regulatory state: Regulating pensions in Germany and the UK*. Palgrave Macmillan.
- Majone, G. (1994). The rise of the regulatory state in Europe. *West European Politics*, 17(3), 77-101. <https://doi.org/10.1080/01402389408425031>
- Meyer, T & Bridgen, P. (2012). Business, regulation and welfare politics in liberal capitalism. *Policy & Politics*. 40(3), 387-403.
- Naczyk, M. (2018). Occupational welfare in the United Kingdom. In D. Natali & E. Pavolini(Eds.), *Occupational welfare in Europe* (pp. 79-102). ETUI & OSE.

- Nest Insight. (2021). *Retirement saving in the UK 2020*. NEST corporation.
- Nullmeier, F. (2021). The failure of a welfare market: State-subsidized private pensions between economic developments and media discourses. In C. Ledoux, K. Shire, & F. van Hooren (Eds.), *The dynamics of welfare markets: Private pensions and domestic/care services in Europe* (pp. 133-161). Palgrave Macmillan. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-56623-4\\_5](https://doi.org/10.1007/978-3-030-56623-4_5)
- OECD. (n.d.). *Pension funds' assets*. <https://www.oecd.org/en/data/indicators/pension-funds-assets.html>
- OECD. (2008). *OECD private pension outlook 2008*. OECD.
- OECD. (2015). *Pensions at a glance 2015: OECD and G20 indicators*. OECD Publishing. [https://doi.org/10.1787/pension\\_glance-2015-en](https://doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en)
- OECD. (2018a). *OECD pension outlook 2018*. OECD Publishing.
- OECD. (2018b). *Pensions at a glance 2018*. OECD Publishing.
- OECD. (2018c). *The tax treatment of retirement savings in private pension plans across OECD countries*. OECD Publishing.
- OECD. (2019). *The OECD SOCX manual 2019 edition: A guide to the OECD Social Expenditure Database*. OECD Publishing.
- OECD. (2020). *OECD pensions outlook 2020*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/67ede41b-en>
- OECD. (2021). *Pensions at a glance 2021*. OECD Publishing.
- OECD. (2023). *The rise and fall of public social spending with the COVID-19 pandemic*. OECD Publishing.
- Office of the Chief Actuary. (2021). *Assessing the financial sustainability of the base Canada Pension Plan through actuarial balance sheets: Actuarial study No. 21*. <https://www.osfi-bsif.gc.ca/en/oca>

/actuarial-reports/assessing-financial-sustainability-base-cana  
da-pension-plan-through-actuarial-balance-sheets?utm\_source  
=chatgpt.com

Oehler, A. (2009. 12. 7.). *Alles "Riester"?* Die Umsetzung der Förderidee in der Praxis: Stärken und Schwächen, Risiken und Chancen der staatlich geförderten kapitalgedeckten privaten Altersvorsorge von abhängig Beschäftigten (ohne Beamte) im Kontext der umlagefinanzierten gesetzlichen Rentenversicherung [Gutachten im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverbandes e. V.]. Verbraucherzentrale Bundesverband e. V

Orenstein, M. A. (2008). *Privatizing pensions: The transnational campaign for social security reform*. Princeton University Press.

Pensions Commission. (2005). *A new pensions settlement for the twenty-first century: The second report of the Pensions Commission*. The Stationery Office.

Pieper, J. (2018). *New private sector providers in the welfare state*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-62563-8>

Queisser, M. & Vittas, D. (2000). *The Swiss multi-pillar system: Triumph of common sense*. Washington DC: World Bank.

Rijksoverheid. (n.d.). Plan kabinet voor een bedrag ineens bij pensioering. 2025. 12. 1. 접속, <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/pensioen/bedrag-ineens>

Sandbrook, W. & Gosling, T. (2014). Pension reform in the United Kingdom: The unfolding NEST story. *Rotman International Journal of Pension Management*. 7(1). 56-59.

Seeleib-Kaiser, M. (2001). *Globalisierung und Sozialpolitik: Ein Vergleich der Diskurse und Wohlfahrtssysteme in Deutschland, Japan und den USA*. Campus Verlag.

- Sjögren Lindquist, G., & Wadensjö, E. (2011). Sweden: A viable public-private pension system. In B. Ebbinghaus (Ed.), *The varieties of pension governance: Pension privatization in Europe* (pp. 240-262). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199586028.003.0009>
- Social Security Administration(SSA). (2008). *The evolution of Japanese Employer-Sponsored Retirement Plans*. <https://www.ssa.gov/policy/docs/ssb/v67n3/v67n3p89.html>
- Sternberger-Frey, B. (2017). Was bringen Riester-Produkte dem Verbraucher? Analyseergebnisse einer anbieterunabhängigen Testorganisation. *Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung*, 81, 115-132
- Stewart, F, Jain, H & Sandbrook, W. (2019). *Early Access to Pension Savings: International Experience and Lessons Learnt*. World Bank.
- Sachverständigenrat für Integration und Migration (SVR) (2023). *Klimawandel und Migration: Was wir über den Zusammenhang wissen und welche Handlungsoptionen es gibt*. Berlin.
- Thane, P. (2000). *Old age in English history*. Oxford University Press.
- Tuchscherer, C. (2012). Das Modell des "Vorsorgekontos" der deutschen Rentenversicherung Baden-Württemberg. *Soziale Sicherheit*, 61(10), 325 - 329
- Walker, A. & Foster, L. (2006). Caught between virtue and ideological necessity. A century of pension policies in the UK. *Review of Political Economy*. 18(3). 427-448.
- Wehowsky, W., & Rihm, H. (2022). *Die Rentenberatung* (3. Aufl.). expert Verlag.
- Wolf, F., Zohlnhöfer, R., & Wenzelburger, G. (2014). The politics of public and private pension generosity in advanced democracies. *Social Policy & Administration*, 48(1), 86-106.

## 법령

고용보험법, 법률 제21065호(2025).

고용보험법, 시행령 대통령령 제35947호(2025).

국민연금법, 법률 제21100호(2025).

근로자퇴직급여 보장법, 법률 제21135호(2025).

근로자퇴직급여 보장법, 시행규칙 제00128호(2015.3.23. 공포).

임금채권보장법, 법률 제21137호(2025).

조세특례제한법, 법률 제21223호(2025).

소득세법, 법률 제21221호(2025).

독일 노령인증법(Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz; AltZertG),  
BGBl. I S. 1310, 1322 (2001).

독일 보험감독법(Versicherungsaufsichtsgesetz; VAG), BGBl. I S. 434 (2015).

스위스 기업연금법(직역: 연방 직업노령·유족·장애연금법, BVG/LPP), SR 831.  
40 (1982).

## 독일 미디어(신문과 잡지)

Finanztest. (2012. 11.). Riester-Fondssparpläne: Nur wenige sind empfehlenswert. <https://www.finanznews-123.de/riester-rente-im-test-2012/>

Finanztest. (2012. 10.). Nur 5 von 29 Riester-Rentenversicherungen sind "gut". <https://www.finanznews-123.de/riester-rente-im-test-2012/>

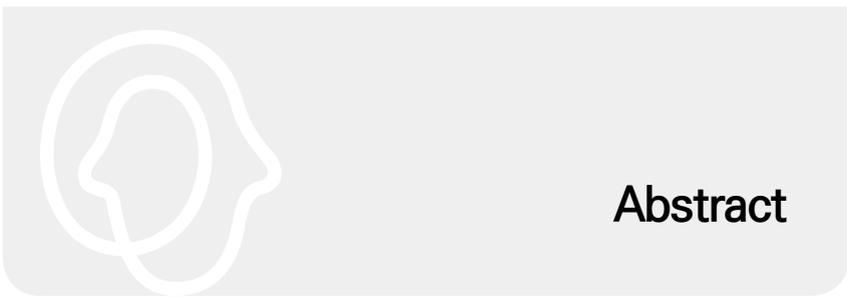
Finanzwende. (2020). Kosten von Riester-Verträgen. <https://www.finanzwende.de/themen/verbraucherschutz/riester-rente/riester-viel-gebuehren-wenig-rente/kosten-von-riester-vertraegen/>

Frankfurter Rundschau. (2014. 11. 21.). Die Riester-Rente ist ein Flop. Frankfurter Rundschau, Meinungen, p. 10.

Frankfurter Rundschau. (2016. 2. 3.). Grüne wollen Neustart bei Riester-Rente. Frankfurter Rundschau, p. 5.

- Frankfurter Rundschau. (2016. 4. 20.). Altersvorsorge für alle. Frankfurter Rundschau, p. 5.
- Frankfurter Rundschau. (2023. 8. 21.). Auf dem Weg in die Börsenrepublik? Frankfurter Rundschau, p. 10.
- Handelsblatt. (2018. 6. 26.). Riester-Rente steht vor dem Aus. [https://www.handelsblatt.com/?utm\\_source=copilot.com](https://www.handelsblatt.com/?utm_source=copilot.com)
- Handelsblatt. (2019. 9. 28.). Kein Interesse an Riester. Handelsblatt, p. 8.
- Handelsblatt. (2023. 4. 6.). Warum die Staatsrente nicht mehr sicher ist. Handelsblatt Wochenende, p. 42.
- Rürup, B. und Wagner, G., (2016. 4. 14.). Altersvorsorge für alle, Frankfurter Rundschau, p.5.
- Versicherungsbote. (2013. 4. 29.). Riester-Rente: Verbraucherschützer fordern standardisierte Produkte. <https://www.versicherungsbote.de/id/4930338/Riester-Rente-Verbraucherschuetzer-fordern-Nachbesserungen-bei-Reform/>





## Abstract

### A Study on Pension Systems as a Welfare Market

Project Head: Lee, Dah Mi

This study analyzes the welfare market characteristics of Korea's pension system across institutional tiers and conducts a comparative review of relevant international cases. First, although the National Pension Scheme (NPS) is a public program, it is closely intertwined with financial markets through the management of a large reserve fund. As the boundary between welfare and finance becomes increasingly blurred, strengthening governance and accountability emerges as a key policy task. Second, occupational pensions feature extensive statutory provisions alongside a wide range of participant choices, providing considerable flexibility for welfare-market operation. The analysis shows that, depending on design, occupational pensions can function anywhere along a spectrum—from a complementary pillar to public pensions to instruments resembling general financial products. By contrast, private pensions continue to face persistent equity concerns regarding the use of public resources (e.g., tax incentives), while tighter regulation risks shrinking the market; consequently, their effectiveness as a policy instrument remains limited.

---

Co-Researchers: Kim, Won Sub·Jung, Chang Lyul·Kim, Gunhye

In addition, the international comparison suggests that occupational pensions should seek an appropriate balance between market efficiency and adequacy through carefully calibrated combinations of regulatory tools, including fee regulation, minimum return guarantees, disclosure requirements, and default options. The German Riester Pension illustrates that when institutional complexity and stakeholders' interests become entrenched, the system can develop substantial rigidity, making subsequent reform increasingly difficult. Unlike ordinary product markets, pension systems operate in a welfare market oriented toward public ends rather than price competition, and the level and form of government regulation critically shape private providers' incentives to participate. Over-regulation can suppress supply, whereas lax regulation increases the likelihood of failing to achieve intended public objectives. Accordingly, finding a balanced mix of regulation and incentives is the central challenge of public-private mix in pension policy. Leveraging pension systems as a welfare market should therefore be pursued in a manner that, while remaining consistent with the overarching goal of old-age income security, maintains sufficient institutional flexibility to avoid driving private providers out of the market.

Key words: Pension System, Welfare Market, Public-Private Pension Mix, Multi Pillar Old-Age Income Security System