

2026년 03월 11일 | 키움증권 리서치센터

투자전략팀 | 자산배분

퇴직연금에서의 인출전략

자산배분 Analyst 최재원 cjw5056@kiwoom.com

RA 이현수 hslee@kiwoom.com





목차

Executive Summary	03
I. 국내 퇴직연금 현황	04
베이비부머 세대 은퇴로 가속화되는 은퇴자금 시장	04
은퇴 가구 노후 대비 현황 및 자산 특성	06
II. 인출 전략(Decumulation Strategy)이란?	09
적립전략과 인출전략의 차이점	09
인출 전략에서 고려할 리스크 요인	11
은퇴자금의 연금화와 연금 퍼즐(Annuity Puzzle)	14
인출 전략의 벤치마크 '4% 법칙'	15
인출 전략 한 걸음 더	17
III. 국내외 퇴직연금 제도 및 상품	23
한국의 퇴직연금 제도: 낮은 연금 전환율	23
미국, 구조화된 인출형 펀드에서 하이브리드형으로의 전환	27
영국의 NEST 펀드: 목적 기반 버킷 전략의 예시	33
IV. 국내 특성에 맞는 인출전략 고민 필요	35
다양한 연금 제도 활용	35

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책 임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

퇴직연금에서의 인출 전략



Executive Summary

I. 국내 퇴직연금 현황

한국은 2025 년 고령 인구 비중 20% 상회로 초고령 사회 공식 진입. 2 차 베이비부머 은퇴 본격화에 따른 퇴직연금 시장의 양적 팽창 지속. 다만 선진국 대비 낮은 소득대체율과 취약한 연금 소득 구조로 인해 실질적인 노후 대비는 미흡한 수준

II. 인출전략(Decumulation Strategy)이란?

은퇴 시점을 기점으로 자산 관리 패러다임은 적립에서 인출로 전환하는 중대 분기점 형성. 장기 수익률 극대화가 우선인 적립기와 달리 인출기에는 유동성, 안정성, 수익률 등 상충되는 목표 간의 최적화가 요구됨. 특히 장수 위험, 순서 위험, 인플레이션 위험을 체계적으로 통제할 수 있는 정교한 관리 체계 요구. 이를 위해서는 필요 자금의 성격, 운용 자금의 구분, 인출 실행 규칙 등을 구체화하여 인출 전략을 모색할 필요

III. 국내외 퇴직연금 제도 및 상품

국내 퇴직연금은 짧은 도입 역사와 빈번한 중도 인출로 인해 개별 계좌 적립 규모가 적고, 이는 낮은 연금 전환율의 핵심 원인으로 작용. 반면 미국, 영국 등 연금 선진국은 제도적 유인책을 통해 연금 전환을 가속화하고, 실적배당형 상품에 연금 옵션을 결합하는 등 인출 단계의 리스크 관리 수단이 마련되고 있음

IV. 국내 특성에 맞는 인출전략 고민 필요

제도 및 상품 구조의 변화에는 시간이 필요한 만큼 은퇴 시점에 직면한 투자자들은 능동적인 인출 전략 설계 필요. 한국의 공적연금과 퇴직연금 소득대체율은 선진국 대비 낮지만, 높은 부동산 자산 비중을 고려 주택연금 등을 종합적으로 연계한 종합 관리 필요. 이를 바탕으로 미래 소비의 성격을 감안하여 적정 인출률을 설정하는 것이 성공적인 노후 설계의 시작점이 될 수 있음

1. 국내 퇴직연금 현황

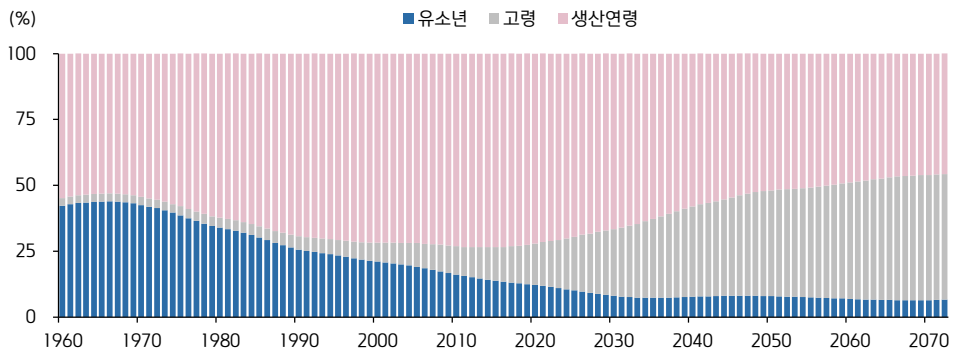
베이비부머 세대 은퇴로 가속화되는 은퇴자금 시장

2025 년 고령 인구 비중은 20.3%를 기록했고, 장래인구추계상 2030 년에는 25%, 2050 년에는 40%를 넘어설 것으로 전망되고 있다. 더불어, 가장 많은 인구 수를 지니고 있는 1~2 차 베이비부머 세대의 은퇴 시기가 본격적으로 이루어지는 시기가 맞물리며 은퇴자들의 노후자금 운용에 대한 관심이 더욱 높아지고 있다.

초고령화 사회 진입과 함께 노후자금 준비 필요성이 높아지고, 여기에 베이비부머 세대의 은퇴 본격화가 맞물리며 퇴직금을 개인형 퇴직연금(IRP)로 수령하는 경우가 늘어나며 IRP 계좌를 중심으로 퇴직연금의 증가세가 두드러지고 있다. 국내 퇴직연금은 2019 년 221 조원에서 2024 년 432 조원까지 증가했고, 같은 기간 IRP 는 25 조원에서 99 조원까지 증가하며 연평균 31% 성장률을 기록했다.

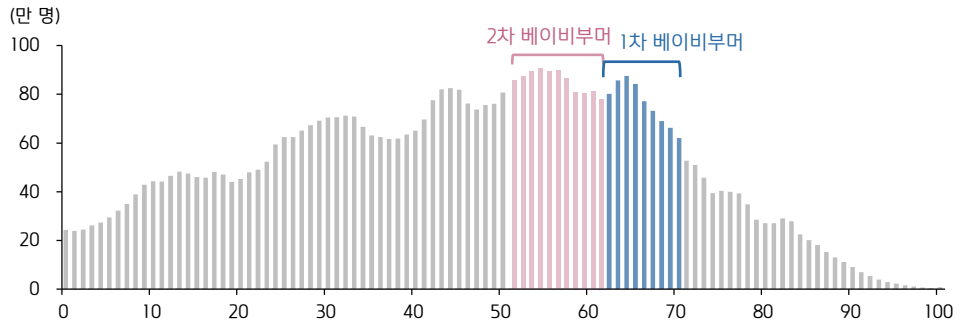
한국의 퇴직연금 제도는 기존의 법정 퇴직금 제도를 보완하기 위해 2005 년 12 월 공식 도입되기 시작했다. 이후 2012 년 신규 설립 사업장 도입 의무화 및 개인형 퇴직연금(IRP) 도입이 이루어지는 등 퇴직연금 제도 도입이 일찍 이루어진 선진국에 비해 여전히 정착 및 확장 단계에 놓여있다고 볼 수 있다. 과거 평생직장 시대에서 이직이 잦은 노동시장 구조로 변화가 이루어지는 가운데, 국민연금 고갈 가능성에 대한 우려들이 부각되며 퇴직연금 수익률 제고의 필요성이 부각되는 등 여전히 퇴직연금 자산의 적립(Accumulation)과 관련된 논의들이 집중되고 있는 점 또한 제도 도입이 아직까지 성숙기에 있음을 방증한다.

연령계층별 구성비 장래인구추계



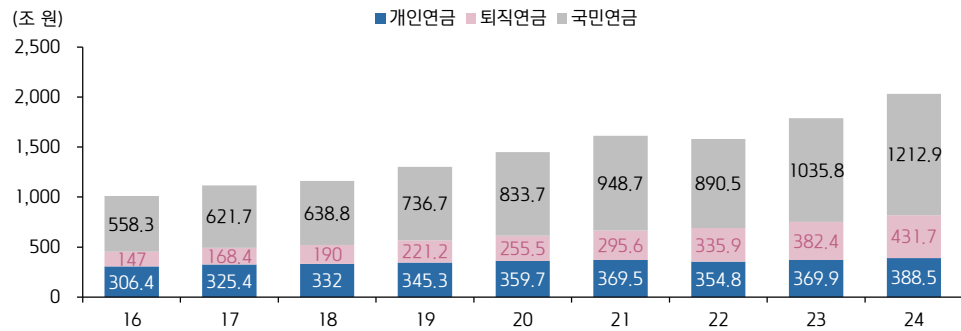
자료: 국가데이터처 장래인구추계, 통계청, 키움증권 리서치센터

연령대별 인구 및 베이비부머 세대 분포



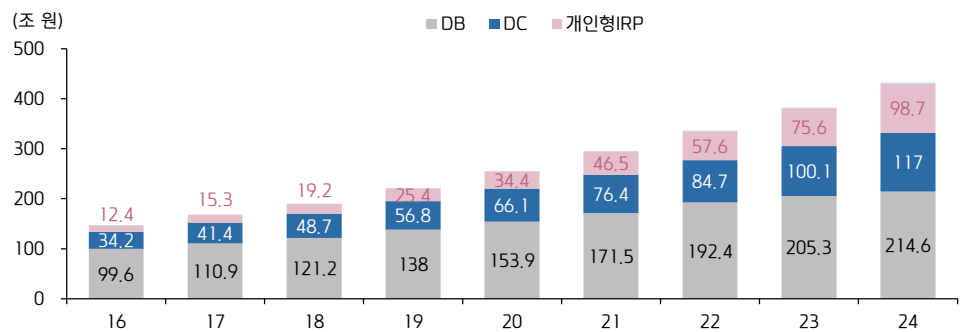
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

연도별 연금(공적/사적) 적립금 추이



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

연도별 퇴직연금 유형별 적립금 추이



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

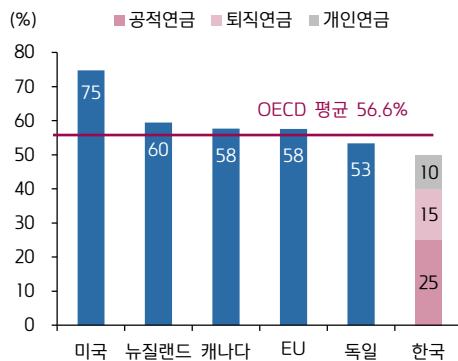
베이비부머 세대의 은퇴를 시작으로 퇴직연금 제도가 본격화된 기간 노동시장에 참여하며 상대적으로 적립 기간이 길고, 세대 단위의 누적 적립 규모가 큰 포스트 베이비부머 세대들의 은퇴를 앞둔 상황은 국내 퇴직연금 시장 역시 인출(Decumulation) 전략의 필요성에 대한 논의가 필요한 시점으로 볼 수 있다.

은퇴 가구 노후 대비 현황 및 자산 특성

본격적인 퇴직연금의 인출 제도 및 전략을 살펴보기에 앞서 한국 퇴직연금 시장 현황을 살펴봄으로써 어떤 점이 미흡하고, 어떤 특징을 지니는지를 알아볼 필요가 있다. 한국의 가구들은 주요 선진국과 비교했을 때, 연금 자산에서 발생하는 은퇴 이후 소득대체율이 50% 수준으로 낮은 수준이다. 국제기구는 안정적인 노후 생활을 영위하기 위해서는 국민연금에서 25~30%, 퇴직연금에서 20~30%, 개인연금에서 10~15% 수준의 소득대체가 이루어져 총 65~70% 수준의 대체율을 갖출 것을 권고한다고 알려져 있다. 이와 비교했을 때 한국은 국민연금 및 개인연금에서는 권고 수준에 어느 정도 근접했으나, 여전히 퇴직연금 항목에서의 대체율이 크게 못 미치는 상황이다.

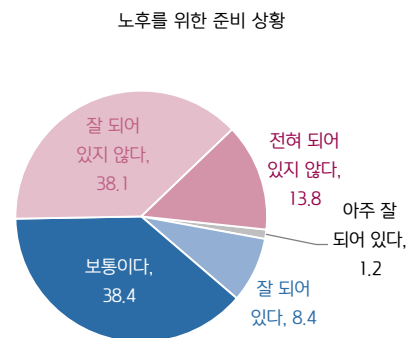
매년 이루어지는 가계금융복지조사에서의 설문조사 결과를 살펴보면, 노후를 위한 준비가 잘 되어 있다는 답변은 10%를 소폭 못 미치는 반면, 잘 되어 있지 않다는 답변은 50%를 넘으며 노후 대비의 필요성이 높음을 확인할 수 있다. 노후 준비상황에 대한 부진한 답변의 근거는 실제 고령 가구들의 소득원을 통해서도 확인할 수 있는데, 미래 소비의 안정성을 만들어줄 수 있는 연금 소득의 비중이 상당히 낮다는 점이다.

주요국 연금 소득대체율



자료: OECD, 송홍선 "소득대체율 향상을 위한 다층연금 개혁 방향", KCMF, 키움증권 리서치센터

노후를 위한 준비상황 설문 응답



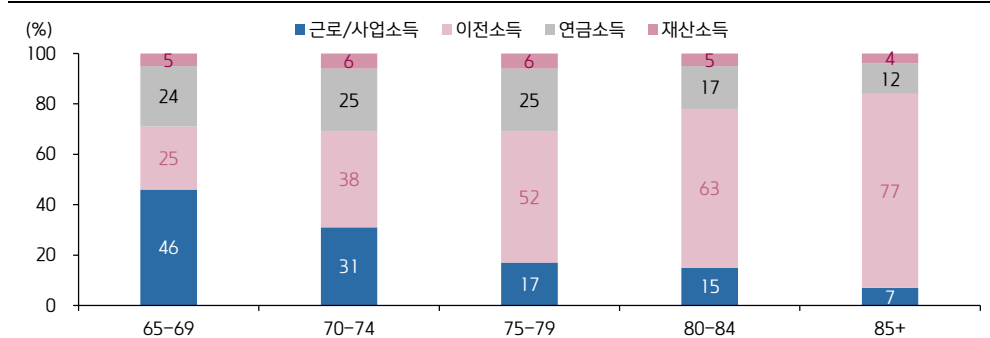
자료: 국가데이터처 2025가계금융복지조사, 키움증권 리서치센터

고령 가구의 소득원을 나누어 살펴보면, 정기적인 현금 흐름을 만들어내는 연금소득의 비율은 20% 내외에 그치는 가운데, 고령화가 진행되어 갈수록 근로/사업 소득의 기여도가 줄어들며 이전소득(공적/사적)의 기여도가 빠르게 늘어나는 것을 확인할 수 있다. 65-69 세에는 이전소득이 전체 소득 구성에서 차지하는 비중이 25%에 불과했으나, 75-79 세에는 52%까지 빠르게 상승하고, 85 세 이상에는 77%를 차지한다.

연금소득 비중이 낮은 배경으로는 상대적으로 짧은 퇴직연금 제도 도입으로 제도 성숙도가 높지 않다는 점을 들 수 있다. 더불어, 과거 고금리 시절의 저축 그리고 부동산 불패 신화에 대한 믿음이 자리잡은 결과 고령가구의 전체 자산 구성 중 부동산 관련 항목이 절반 가량을 차지하고, 금융자산은 20% 수준에 그치고 있다. 더 나아가 금융자산의 대부분을 예·적금 형태로 보유하며, 금융투자 자산의 비중이 5% 미만에 불과한 점 또한 기대수명이 늘어나는 현 상황에서 은퇴자금 고갈 가능성을 높이는 요인이다.

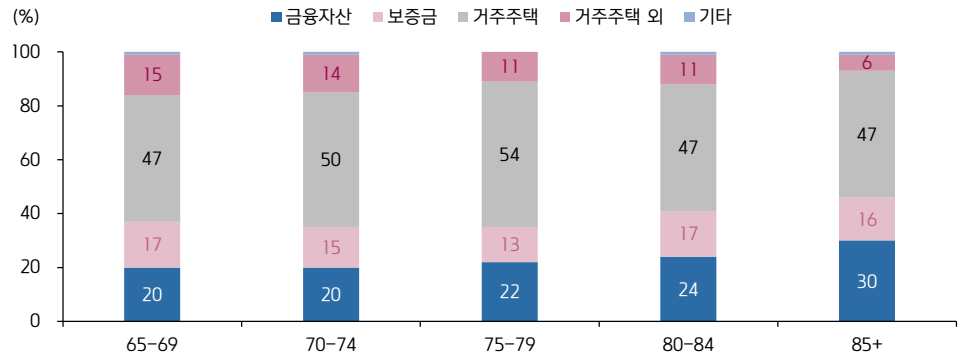
물론 현재 은퇴를 경험하고 있는 세대에 비해서 포스트 베이비부머 세대들은 퇴직연금 제도의 정착 및 개인연금 필요성의 확대와 함께 금융자산을 활용한 투자 여력이 개선될 가능성이 높다. 그럼에도 주요국에 비해 부동산을 비롯한 실물자산의 비중이 상당히 높은 점은 금융자산을 활용한 노후 소득 창출에 제약 요인으로 작용한다. 포스트 베이비부머 세대에 해당하는 현재의 4050 세대의 자산 중 약 73%가 실물 자산으로 구성되어 있고, 이 중 90% 이상이 부동산에 해당한다. 한편, 전체 자산 중 금융자산은 26%를 차지하는데, 이 중 70% 이상이 적립·예치식 저축에 해당하며 금융투자 재원으로 활용되지 못하고 있는 점은 금융자산을 활용한 은퇴자금 축적 수단의 활성화 필요성을 높이는 배경이다.

고령가구 연령대별 소득 구성



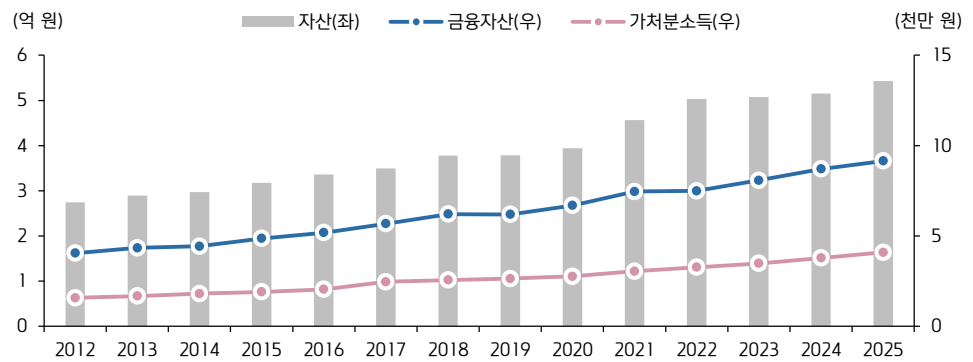
자료: 재정패널조사, 김민기 "우리나라 고령가구의 소득·자산 적정성과 정책과제", KCMi, 키움증권 리서치센터

고령가구 연령대별 자산 구성



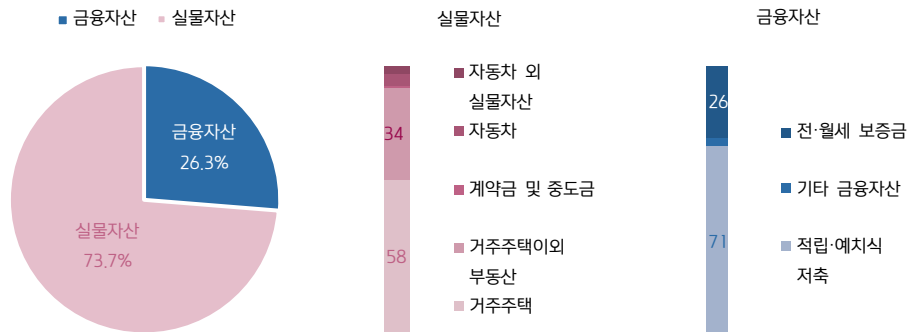
자료: 재정패널조사, 김민기 "우리나라 고령가구의 소득·자산 적정성과 정책과제", KCMi, 키움증권 리서치센터

65세 이상 자산 및 가처분소득 금액 추이



자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

4050 세대의 자산 구성 현황



자료: 국가데이터처 '2024 가계금융복지조사', 보험개발원 '2025 KIDI 은퇴시장 리포트', 키움증권 리서치센터

II. 인출 전략(Decumulation Strategy)이란?

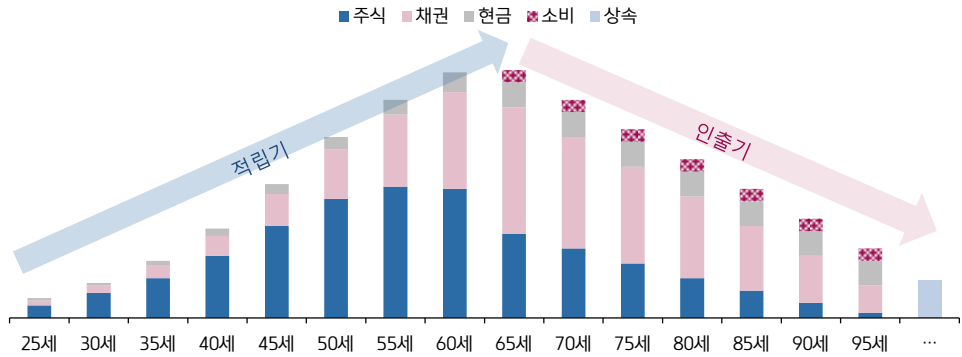
적립전략과 인출전략의 차이점

은퇴를 기점으로 개인의 자산 관리는 자산을 축적하는 적립(Accumulation) 단계에서 모아둔 자산을 인출하여 사용하는 단계로 중대한 전환을 맞이하게 된다. 여기서 인출 전략(Decumulation Strategy)이란 근로 기간 동안 축적한 저축과 투자 자산을 은퇴 후의 생활비 등 정기적인 소득으로 전환하여 점진적으로 소진해 나가는 과정과 그 방법론을 의미한다. 이는 단순히 쌓아둔 자산을 현금화 하여 정기적으로 인출하는 수동적인 과정이 아니라, 남아있는 자산을 지속적으로 운용하며 안정적인 현금 흐름을 창출해 은퇴 후에도 기존의 생활 수준을 유지하도록 돕는 체계적인 자산 관리의 연장선이다.

인출 전략은 우리가 흔히 알고 있는 자산을 불러 나가는 적립 전략(Accumulation Strategy)과 근본적인 차이를 지니며, 적립 단계보다도 고려해야 할 사항들이 많아 훨씬 더 높은 수준의 복잡성을 지닌다. 가장 핵심적인 차이는 현금 흐름의 방향과 투자 목표의 단일성에 있다. 적립기에는 투자의 목표가 장기적인 수익률 극대화에 집중되며, 근로 소득을 통해 정기적인 현금 유입이 발생한다. 따라서 시장이 하락할 때 변동성을 역이용하여 동일한 금액으로 더 저렴하게 자산을 매입하여 투자 성과를 극대화할 수 있고, 당장의 유동성 확보에 얽매이지 않고 장기 투자가 가능하다.

반면, 인출기에는 정기적으로 자금을 빼서 써야 하는 현금 유출이 지속적으로 발생한다. 이로 인해 시장이 크게 하락한 시기에도 생활비를 마련하기 위해 어쩔 수 없이 손실을 감수하고 자산을 매각해야 하는 경우가 발생하는 위험에 노출될 수 있다. 또한, 지속적인 현금 인출을 위해 포트폴리오 내에 일정 수준 이상의 유동성을 반드시 확보해야 하므로 자산 운용의 제약이 크게 증가한다. 대부분의 확정기여형(DC) 플랜 등은 자산을 축적하는 데에는 최적화되어 있으나, 이를 소득으로 전환하는 명시적인 출구 전략(Exit strategy)이 기본적으로 내장되어 있지 않아 개인 단위의 능동적이고 고도화된 관리가 요구된다.

자산 투자 사이클: 축적기와 인출기



자료: 키움증권 리서치센터

적립전략과 인출전략 특성 비교

전략 구분	주요목표	현금흐름	유동성 필요성	시간 지평
 적립 전략	수익 극대화 최종 자산 규모를 키우는 것이 목표	정기적 유입(+)	장기 성장을 위해 즉각적 현금화 보다 재투자	장기적 안정 : 시장 변동성에 대응할 수 있는 여력
 인출 전략	지속 가능한 소득 사망 시까지 안정적인 현금 흐름 유지	정기적 유출(-)	즉각적인 생활비 지급을 위해 높은 수준의 현금 및 유동성 관리 필요	점진적 단축: 시장 변동성 대응 여력 낮음

자료: 키움증권 리서치센터

이러한 구조적 특성으로 인해 인출 전략은 상충하는 다중 목표 사이에서 최적의 균형을 찾는 것을 핵심 과제로 삼는다. 은퇴자들은 일반적으로 물가 상승이 반영된 안정적인 소득 흐름을 원하고, 은퇴 기간 동안 가능한 한 많은 자금을 소비하여 풍요로운 삶을 영위하기를 원한다. 동시에 자신이 사망하기 전에 모아둔 자산이 먼저 고갈되는 위험을 피하고자 하며, 남은 자산을 상속하고자 하는 의지를 가지기도 한다. 문제는 이 목표들이 서로 충돌하여 모든 목표를 동시에 달성하는 것이 불가능하다는 데 있다. 소비를 늘릴수록 자산의 조기 고갈 위험이 커지고, 자산 고갈을 막기 위해 인출 규모를 과도하게 억제하면 은퇴 후 삶의 질이 크게 저하되기 때문이다.

인출 전략에서 고려할 리스크 요인

성공적인 인출 전략을 수립하기 위해서는 은퇴자가 직면하게 되는 고유한 리스크 요인들을 종합적으로 감안하고 이를 적절하게 통제함으로써 다중 목표에서의 최적 균형을 찾아 나가야 한다. 인출 전략을 계획하는데 있어서 가장 대표적으로 언급되는 것은 다음의 세 가지를 들 수 있다. 첫째, 장수 위험(Longevity Risk)은 의료 기술의 발달 등으로 개인이 예상했던 수명보다 더 오래 생존하여, 준비한 은퇴 자산이 수명보다 먼저 소진되어 버릴 위험을 뜻한다. 둘째, 인플레이션 위험(Inflation Risk)은 물가 상승으로 인해 화폐의 실질 구매력이 하락하여 예상했던 은퇴 소득만으로는 생활비를 감당하지 못하게 되고, 결과적으로 예상보다 빠르게 포트폴리오를 고갈시키는 주된 원인이 된다.

인출 전략의 리스크

전략 구분	정의 및 특징	대응 전략
 장수 위험 (Longevity Risk)	예상보다 오래 생존하여 은퇴 자금이 먼저 소진될 위험. 개인 수명 예측 불가로 인한 개별적 위험	인출률을 유연하게 조정하고 투자 시계 장기화. 또한, 종신연금 등의 가입으로 평생 소득 관리
 순서 위험 (Sequence Risk)	은퇴 초기에 시장 하락시 자산 인출과 맞물려 포트폴리오의 고갈 위험 확대	포트폴리오 다변화 및 동적 자산배분. 하락시 현금성 자산 우선 사용
 인플레이 위험 (Inflation Risk)	물가 상승으로 은퇴 소득의 실질 구매력 하락. 장기 고정 소득 약화	물가 연동 연금 상품 활용 및 성장 자산 편입을 통한 물가 압력 상회 기회 포착

자료: Amundi Investment Institute, 키움증권 리서치센터

셋째, 수익률 순서 위험(Sequence Risk)은 은퇴 초기나 인출을 시작하는 시점에 금융 시장이 폭락할 경우 발생하는 위험으로, 초기 하락장에 생활비 명목으로 자산을 매각해 버리면 포트폴리오 규모가 급격히 줄어들어 이후 시장이 반등하더라도 원금을 회복하지 못하고 자산이 조기에 고갈될 수 있다.

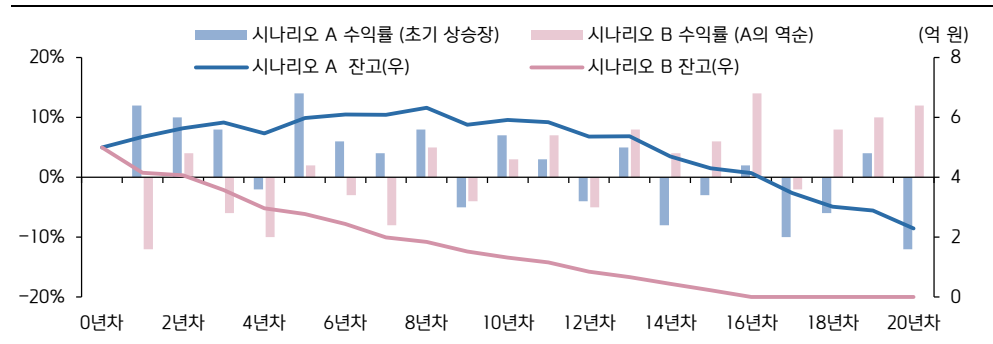
예를 들어, 초기 은퇴 자산 5 억 원에서 매년 2,500 만 원(초기 자산의 5%)을 생활비로 정기 인출한다는 가정하에, 20 년간의 연평균 수익률은 완벽하게 동일하지만 수익률이 발생하는 순서만 역순인 두 가지 시나리오를 통해 순서 위험을 살펴 볼 수 있다.

시나리오 A 는 은퇴 전반부(초기 10 년)에 대체로 양호한 수익을 얻고 후반부에 부진한 수익을 겪는 흐름이며, 시나리오 B 는 역순으로 은퇴 전반부에 하락장을 먼저 맞이하고 후반부에 상승장을 겪는 흐름이다. 시뮬레이션 결과, 두 시나리오가 20 년간 경험한 평균 수익률이 같음에도 불구하고 최종 자산의 잔고는 극명하게 엇갈리게 된다.

은퇴 초반에 상승장을 경험한 시나리오 A 의 경우, 초기에 자산 기반을 방어하고 증식시킨 덕분에 은퇴 17~20 년 차에 -10%에서 -12%에 달하는 큰 폭의 하락장을 연이어 겪었음에도 불구하고 충격을 흡수하며 20 년 차 말 약 2 억 2,900 만 원의 자산이 남게 된다. 반면, 은퇴 직후 부진한 수익률을 겪은 시나리오 B 는 완전히 다른 결과를 보였다. 초기 7 년간 자산 시장이 부진(-12%, -10%, -8% 등)한 상태에서 매년 고정적으로 2,500 만 원을 인출한 결과, 포트폴리오의 기초 체력이 급격히 훼손되었다. 결국 16 년 차에 잔고가 불과 34 만 원으로 줄어들게 되고, 17 년 차에는 자산이 완전히 고갈되게 된다. 자산이 고갈된 이후인 18~20 년 차에 최대 +12%의 훌륭한 상승장이 찾아왔으나, 이미 시장의 반등을 누릴 투자 원금이 전혀 남아있지 않아 회복이 불가능하게 된다.

자산을 적립하는 시기와 달리, 정기적인 현금 유출이 발생하는 인출기에는 자산 가격이 하락했을 때 고정된 생활비를 마련하기 위해 어쩔 수 없이 더 많은 수량의 자산을 헐값에 매각하게 된다. 은퇴 초기에 이러한 강제 매각이 집중되면 투자 재원으로 활용되는 원금이 영구적으로 축소되어, 이후 시장이 회복되더라도 포트폴리오가 조기 고갈되는 치명적인 결과로 이어진다. 즉, 돈을 지속적으로 빼서 써야 하는 인출기에는 단순히 장기 투자 성과만 믿고 투자하는 것이 무의미하며, 하락장을 언제 맞이하느냐가 은퇴 자산의 실질적 수명을 결정짓는 만큼 체계적인 위험 통제 전략이 요구된다. 그 외에도 노화로 인한 장기 요양 비용 혹은 질병 치료와 같은 예기치 못한 요인들로 인해 인출 전략에 예기치 못한 변화가 발생할 수 있다.

순서 리스크(Sequence Risk)의 예시



자료: 키움증권 리서치센터

은퇴자금의 연금화와 연금 퍼즐(Annuity Puzzle)

은퇴 자산 관리와 관련된 주요 리스크 요인 중에서 가장 먼저 주목하게 되는 것은 생존 기간의 불확실성과 관련된 장수 리스크이다. 은퇴 계획의 가장 핵심이 되는 만큼 경제학 관점에서도 메나헴 야리(Menahem Yaari, 1965)는 종신연금(Life Annuity)이 은퇴자에게 이론적으로 최적의 선택임을 보였다. 해당 모델에 따르면, 연금은 단순한 금융 상품을 넘어 일종의 생존 보험의 역할을 수행하게 된다. 특히 연금 가입자 그룹 내에서 일찍 사망한 이들의 잔여 자산이 생존자들에게 재배분되어 이익을 더해주는 생존 프리미엄(Survival Premium) 또는 장수 위험 공유(Longevity Risk Pooling) 구조는 개인이 시장에서 채권이나 주식을 통해 얻을 수 있는 일반적인 수익률보다 높은 수준의 실질 수익을 보장하게 된다. 즉, 유산 동기가 없는 합리적인 경제주체라면 은퇴 시점에 자산 전체를 연금화하여 죽는 순간까지 안정적인 소비 흐름을 유지해 소비를 평탄화하는 것이 일반적인 위험 회피적 투자자가 효용을 극대화하는 방법이라는 것이다.

그러나 이론적 완벽함에도 불구하고 현실 세계에서는 정반대의 현상이 관찰된다. 대다수의 은퇴자는 자산을 연금으로 전환하기보다 일시금 형태로 보유하거나 스스로 인출하여 관리하는 방식을 선호하는 모습이 나타나는데 이를 연금 퍼즐(Annuity Puzzle)이라고 부른다. 이러한 괴리가 발생하는 이유는 현실의 시장 구조 및 인간의 심리가 이론적 가정과 다르기 때문이다. 우선, 자산을 자녀 등에게 물려주고자 하는 유산 동기가 현실적으로 존재한다는 점이 연금 가입을 주저하게 만드는 가장 큰 요인이다. 또한, 고령에 접어들어 예기치 못한 질병이나 장기 요양비 등에 대비하기 위한 예비적 유동성 확보 동기 역시 연금으로의 전환을 가로막는다. 그 외에도 종신연금으로 전환한 이후 예상보다 일찍 사망하게 될 경우 원금의 손실을 볼 수 있다는 손실 회피 성향이나 자신의 수명을 과소평가하는 행동 편향 등이 복합적으로 작용하며 전통적 연금 시장의 효율성을 저해한다.

결국, 과거의 이론적인 인출 전략이 연금화가 정답이라는 단선적인 시각에 머물렀다면, 현대의 현실적인 인출 전략은 이러한 연금 퍼즐을 인정하는 것에서부터 출발한다. 이론이 제시하는 장수 위험 방어의 이점을 취하면서도, 개인의 유동성 확보 필요성과 심리적 안정감을 동시에 충족시킬 수 있도록 유연성과 안정성이 결합된 정교한 인출 전략이 요구된다.

인출 전략의 벤치마크 '4% 법칙'

연금화가 이론적 최적임에도 불구하고 발생하는 연금 퍼즐 현상은 은퇴자들로 하여금 자신의 자산을 직접 운용하며 인출하는 대안적 전략에 대해 고민하게 만들었다. 이러한 자기 주도형 인출 전략의 고전이자 현대 은퇴 설계의 초석으로 평가받는 것이 바로 윌리엄 벤젠(William Bengen, 1994)의 '4% 법칙'이다. 벤젠은 1926년부터 1992년까지의 미국 금융 시장 데이터를 기반으로 하는 백테스팅을 통해 은퇴자가 자산을 고갈시키지 않고 인출할 수 있는 안전한 인출률의 기준을 최초로 정립하였다.

4% 법칙은 은퇴 자산 관리의 패러다임을 단순 수익률 중심에서 역사적 생존 가능성 중심으로 전환했다는 점에서 큰 의미를 갖는다. 특히 벤젠은 실제 역사 속에서 자산 고갈을 초래했던 극단적인 금융 시장 충격 이벤트들을 포트폴리오가 어떻게 견뎌내는지를 추적하였다. 이 전략의 핵심 메커니즘은 은퇴 첫해에 총 자산의 4%를 인출하고, 그 다음해부터는 시장 수익률과 무관하게 전년도 인출액에 실제 발생한 물가상승률만을 반영하여 인출액을 기계적으로 조정하는 것이다. 이는 하락장에서도 은퇴자의 실질 구매력을 보존하는 식으로 가장 가혹한 조건 하에서 인출전략의 안정성을 테스트한 셈이다.

특히 벤젠이 이 전략을 통해 살펴보고자 한 주안점은 과거 금융 시장의 그 어떤 블랙 스완급 시나리오를 대입하더라도 은퇴 자산의 고갈을 막아내는 실증적 방어력에 있다. 그는 1929년 대공황 초기, 1937년 하락장 그리고 1973-74년의 스태그플레이션과 같은 실제 금융 이벤트 기간들을 시뮬레이션의 표본으로 삼았다. 분석 결과, 폭락장과 고물가 충격이 동시에 발생하여 은퇴자에게 가장 가혹했던 1968년 은퇴자조차도 4%의 인출률을 유지했다면 자산이 최소 33년 이상 유지되었다는 결론을 도출했다.

그러나 현대에 이르러 이러한 4% 법칙은 리스크를 정의하는 관점에 따라 양방향의 비판에 직면해 있다. 우선, 장수 리스크의 심화를 강조하는 시각이다. JP Morgan의 Guide to Retirement 분석에 따르면, 현대의 기대수명 연장을 반영하여 은퇴 기간을 35년으로 설정할 경우 4% 이상의 인출은 성공 확률이 유의미하게 낮아진다고 말한다. 이들은 확률적 모델링을 통해 35년의 장기 은퇴 환경에서는 4% 인출 시에도 자산 배분에 따라 성공률이 80%대로 떨어질 수 있음을 경고하며, 늘어난 수명에 따른 자산 고갈 리스크를 최우선으로 관리하기 위해 인출률을 보다 보수적으로 설정할 것을 권고한다.

은퇴 후 35년 기준, 인출률 및 자산배분 비중에 따른 성공률

초기 인출률	0/100 (주식/채권)	20/80	40/60	50/50	60/40	80/20	100/0
1%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%
2%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%
3%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	95-100%	90-95%
4%	60-65%	80-85%	85-90%	85-90%	85-90%	85-90%	80-85%
5%	10-15%	35-40%	55-60%	60-65%	60-65%	65-70%	65-70%
6%	0-5%	5-10%	20-25%	30-35%	35-40%	45-50%	50-55%
7%	0-5%	0-5%	5-10%	10-15%	20-25%	30-35%	35-40%
8%	0-5%	0-5%	0-5%	5-10%	5-10%	15-20%	25-30%
9%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	10-15%	15-20%
10%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	5-10%	10-15%

자료: J.P. Morgan 2025 Guide to Retirement, 키움증권 리서치센터

주) 성공률은 은퇴 후의 생활 기간 동안 자금이 고갈되지 않을 확률

반면, 4% 룰이 지나치게 보수적이어서 은퇴자의 충분한 소비를 제한하여 삶의 질을 저해하는 위험을 초래한다는 비판도 설득력을 얻고 있다. 4% 룰의 창시자인 벤젠 교수 본인이 최근 저서를 통해, 기존의 수치가 현대의 진화된 투자 환경을 반영하지 못한 채 은퇴자들을 과도한 저소비 흐름으로 이끈다고 지적한다.

벤젠 교수는 우선 초기 연구가 미국 대형주와 국채라는 단순한 자산군에만 의존했음을 지적하며, 현대의 다변화된 포트폴리오를 적용할 경우 안전 인출률을 5% 수준까지 높일 수 있다고 주장한다. 그는 소형 가치주를 포함한 7 개 이상의 자산군으로 포트폴리오를 구성하면 위험 대비 수익률이 개선되어 인출 여력이 4.7%에서 최대 5%까지 상승한다고 설명한다. 또한, 그는 4% 법칙이 근거로 삼은 '1968 년 은퇴자' 사례가 역사상 극단적인 불운을 겪은 소수의 경우에 해당함을 강조한다. 그의 데이터베이스에 포함된 400 명의 역사적 은퇴자 중 5% 법칙이 실패한 경우는 단 1 명에 불과했으며, 나머지 399 명은 5%보다 훨씬 많은 금액을 인출해도 자산이 남았다. 특히 지난 100 년간의 평균적인 안전 인출률은 무려 7%에 달한다는 점을 고려할 때, 4%라는 기준에 매몰되는 것은 대다수의 은퇴자가 생전에 충분히 누릴 수 있는 부를 소비하지 못하고 자산을 남기게 되는 경제적 효용의 비효율성을 초래한다는 것이다.

결국 4% 법칙은 누구에게나 통하는 절대적인 법칙이기보다는, 은퇴자가 본인의 인출 전략을 구상하기 위해 참고해야 할 기초적인 이정표로 활용되어야 한다. 현대의 인출 전략은 자산 고갈 리스크와 안정적인 소비를 통한 생애 효용 극대화를 통해 자신에게 맞는 균형점을 찾아가는 동적 계획이 수반되어야 하기 때문이다.

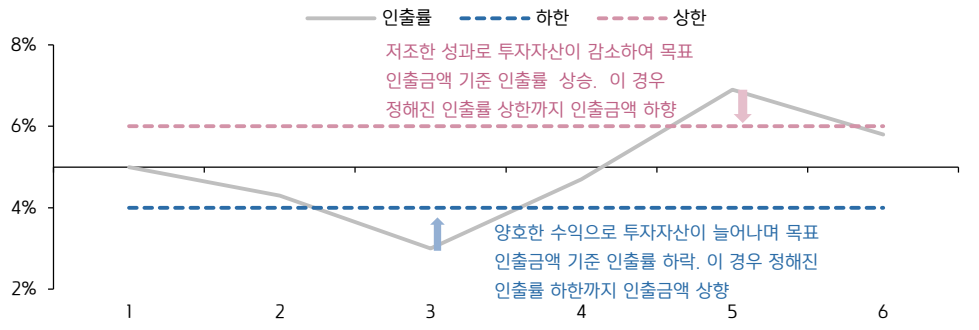
인출 전략 한 걸음 더

앞서 살펴본 연금화 전략 그리고 4% 법칙 등과 같은 전통적인 인출 전략의 기준들을 바탕으로 최근에는 보다 성격을 다분화하고, 동적 접근을 하는 시도들이 도입되고 있다. 그 중 대표적인 전략의 사례들이 가드레일 (Guardrail) 전략, 버킷 (Bucket) 전략, 지출의 성격을 분류하는 하이브리드형 인출 전략을 꼽을 수 있다.

첫 번째 전략으로는 조나단 가이턴 (Jonathan Guyton)과 윌리엄 클링거 (William Klinger)가 고안한 가드레일 전략(Guardrails Strategy)이다. 이 전략은 기존 4% 법칙의 구조를 따르고 있는데, 여기에 더해 포트폴리오 성과와 인출률의 변화에 연동하여 매년 인출 금액을 조절하는 동적 인출 방식이다. 이 모델의 핵심 작동 원리는 시장이 상승할 때는 인출액을 늘려 생애 소비 효용을 높이고, 하락장에서는 지출을 삭감하여 자산 고갈 리스크를 낮추는 데 있다.

예를 들어, 매년 물가상승률을 반영한 인출금이 투자한 포트폴리오의 가치 상승으로 목표 인출률보다 20% 이상 하락하는 경우 기존 인출금 보다 추가로 10%를 인상하여 인출하는 식이다. 반대로 포트폴리오의 가치 하락으로 인출률이 목표 수치보다 20% 이상 상승하면, 자산 보존을 위해 당해 연도 인출액을 10% 삭감하게 되는 식이다.

가드레일 전략의 상/하한 예시



자료: 키움증권 리서치센터

둘째, 버킷 전략은 행동재무학의 심적 회계(Mental Accounting) 이론을 접목하여 은퇴 자산을 자금의 사용 시기와 목적에 따라 여러 개의 버킷으로 나누어 관리하는 접근법이다. 해당 방식은 단일 포트폴리오로 운용하는 것에 비해 수익을 극대화하는 전략으로 보기 어렵지만, 자금 고갈 리스크 및 유동성 리스크가 큰 은퇴 자산 운용에 있어서 현실적으로 감정적 과잉 반응에 따른 선택을 제한 시켜주는 장점이 있다. 대표적인 '3-버킷 전략'의 구성 기준을 보면, 버킷 1(단기)에는 향후 1-2 년치 생활비를 현금성 자산으로 분리하고, 버킷 2(중기)에는 3-10 년치 생활비를 중장기 채권에, 나머지 자산 전체는 버킷 3(장기)에 위험자산을 중심으로 할당하는 식이다.

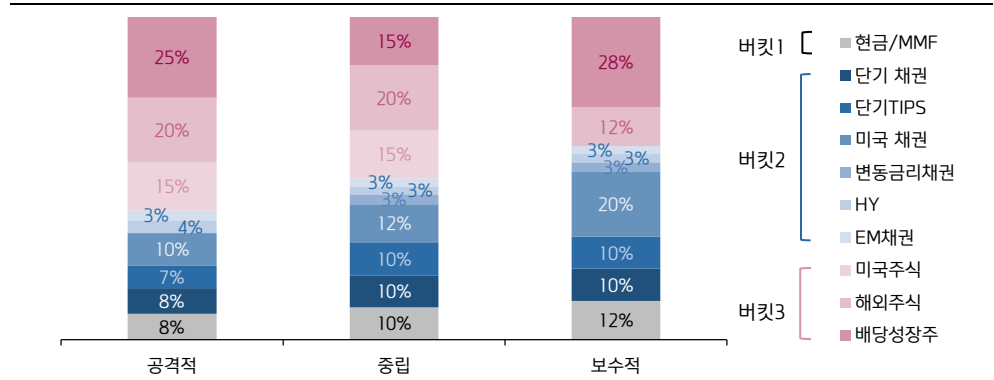
이러한 3-버킷 전략의 실무적 적용 사례로 모닝스타가 제시한 ETF 모델 포트폴리오를 참고할 수 있다. 모닝스타는 은퇴자의 잔여 은퇴 기간과 위험 허용도에 따라 포트폴리오를 공격적, 완만한, 보수적 유형으로 구분하여 체계적인 자산 배분 가이드를 제공한다. 은퇴 후의 예상 투자 기간이 25 년 이상으로 길고 위험 수용도가 높은 공격적 유형은 장기 성장을 위해 주식 비중을 60%까지 높게 유지한다. 반면, 기간이 15 년 미만으로 짧은 보수적 유형은 주식 비중을 40%로 낮추는 대신 채권과 현금 비중을 60%까지 확대하여 자산의 안정성을 최우선으로 고려하는 식이다. 버킷별 핵심 구성을 구체적으로 살펴보면, 버킷 1 은 향후 1~2 년 내의 생활비 조달을 위해 전액 현금 및 MMF 와 같은 고유동성 자산으로 채워진다. 중기 자금을 담당하는 버킷 2(3~10 년차)는 단기채와 물가연동채, 그리고 핵심 채권 등을 중심으로 구성하되, 투자 성향에 따라 변동금리 채권이나 하이일드 채권 등을 소량 혼합하여 수익성을 보완한다. 마지막으로 11 년 이후의 장기 자금을 관리하는 버킷 3 은 미국 주식과 해외 주식을 통해 자산 성장을 도모하며, 특히 하락장에서의 방어력을 높이기 위해 배당 성장주를 전략적으로 배치하여 변동성을 관리한다.

버킷 전략 예시 및 버킷별 자금 특성

	버킷 1 (단기)	버킷 2 (중기)	버킷 3 (장기)
자금 용도	향후 1~2년 치 은퇴 생활비,	향후 3~10년 치 은퇴 생활비,	나머지 장기 은퇴 생활비,
투자 자산	현금 및 현금성 자산,	중/장기 채권,	위험 자산
핵심 역할	단기적인 지출 대비	중기적 안정성 확보 및 변동성 완화 기대	단기 지출 부담 없이 변동성을 감내할 통한 장기적인 자산 증식 추구
리밸런싱	버킷 2(이자)와 버킷 3 (배당금 및 매각 수익)에서 나오는 자금 정기적 유입	포트폴리오 성과에 따른 초과 수익으로 버킷 1을 채우는 데 기여,	전년도 누적 수익률이 15%를 초과할 때 수익을 실현하여 버킷 1과 2로 이동

자료: Morningstar, 키움증권 리서치센터

모닝스타의, 예상 투자 기간에 따른 유형별 버킷 예시



자료: Morningstar, 키움증권 리서치센터

한편, 윌리엄 벤젠의 고전적 접근에서 더 나아가 데이비드 블랜쳇(David Blanchett, 2023)은 은퇴자의 지출 탄력성과 재무적 건전성을 결합한 통합적 인출 모델을 통해 보다 현실적인 방법론을 제시한다. 블랜쳇은 은퇴 소득 관리를 단순히 자산 수익률이나 고정된 인출률의 문제로 보지 않고, 은퇴자가 직면한 지출의 성격을 세분화하여 관리할 것을 제안한다.

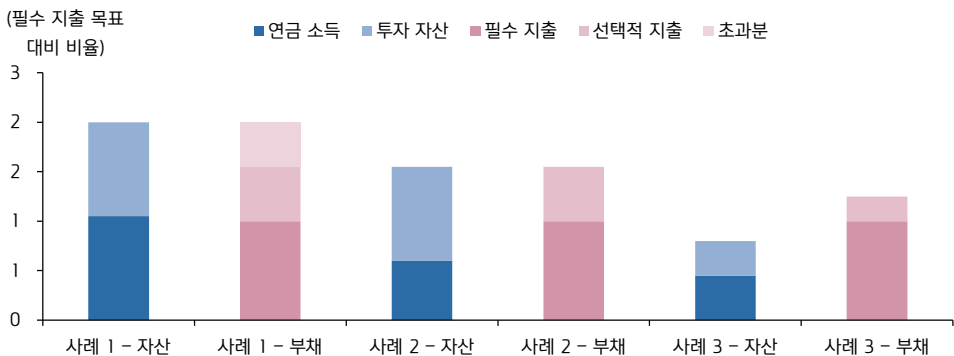
블랜쳇 모델의 핵심은 은퇴 지출을 필수 지출(Needs)과 선택적 지출(Wants)로 이원화하여 정의하는 데 있다. 벤젠이 모든 지출을 물가에 연동된 경직된 부채로 간주한 것과 달리, 블랜쳇은 실제 은퇴자의 소비 행태를 분석하여 고소득 가계일수록 선택적 지출의 비중이 높아지며 이는 곧 재무적 충격에 대응할 수 있는 심리적 및 실질적 완충 지대가 됨을 보인다.

이러한 지출의 세분화는 자산배분 전략의 정교화로 이어진다. 블랜쳇은 필수 지출을 연금과 같은 보장 소득(Floor)으로 우선 매칭하여 생존 안전망을 구축하고, 선택적 지출은 투자 포트폴리오의 성과와 연동시키는 '자산-부채 매칭(Liability Driven Investment)' 기법을 개인 은퇴 설계에 활용한다. 이는 자산의 총액만을 관리하던 기존 방식에서 벗어나, 각 자산의 존재 목적을 명확히 함으로써 하락장에서의 심리적 패닉을 방지하는 행동경제학적 역할로서 작용한다.

실행 측면에서 블랜쳇은 펀딩 비율(Funded Ratio)이라는 지표를 도입하여 인출액을 동적으로 조정한다. 펀딩 비율은 현재의 총자산(자산 잔액 + 미래 소득의 현재가치)을 미래 총지출의 현재가치로 나눈 수치로, 은퇴 설계의 실시간 건강 상태를 나타낸다. 시장 하락으로 이 비율이 하락할 경우, 모델은 필수 지출은 보존하되 선택적 지출 구간에서만 선제적으로 인출액을 삭감함으로써 자산의 조기 고갈 리스크를 낮추는 식이다.

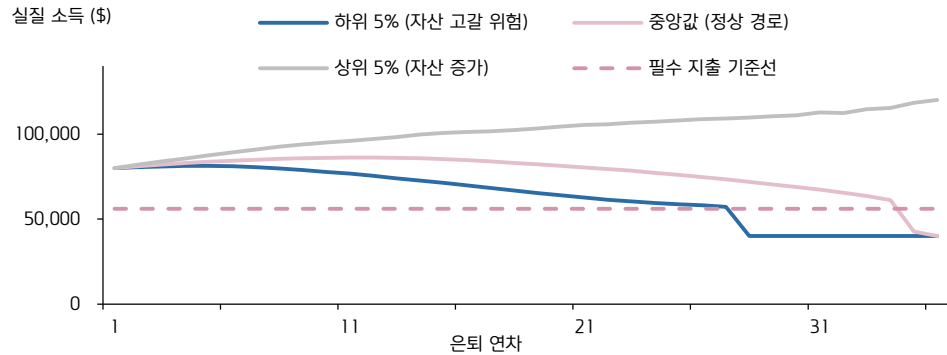
결과적으로 블랜쳇의 모델은 4% 법칙이 가진 경직성과 JP 모건이 우려하는 장수 리스크를 동시에 해결하는 대안적 틀을 제공한다. 시뮬레이션 분석에 따르면, 보장 소득 비중이 높고 지출 유연성이 확보된 은퇴자의 경우 초기 인출률을 4% 이상으로 상향 조정하더라도 95 점 이상의 높은 목표 달성 점수를 유지할 수 있다고 주장한다. 이는 단순히 자산이 0 이 되지 않을 확률만을 따지는 이분법적 사고에서 벗어나, 은퇴 생애 전반에 걸친 소비 효용을 극대화하는 측면에서 보다 현실적으로 진일보한 인출 구조로 볼 수 있다.

자산 및 부채 구조에 따른 케이스



자료: "Redefining the Optimal Retirement Income Strategy"(2023), David Blanchett, 키움증권 리서치센터

자산 고갈 시나리오를 포함한 실질 소득 경로



자료: "Redefining the Optimal Retirement Income Strategy"(2023), David Blanchett, 키움증권 리서치센터

지금까지 살펴본 다양한 인출 전략들은 서로 독립적인 대안이 아니라 은퇴자의 목적과 심리에 따라 결합할 수 있는 세 가지 계층의 분류로 연계하여 이해할 필요가 있다. 먼저 기반이 되는 제 1 층은 지출의 성격에 따른 자산-부채 매칭 전략이다. 이는 은퇴 후의 지출을 반드시 지켜야 할 필수 지출(Needs)과 상황에 따라 조정 가능한 선택적 지출(Wants)로 분리하는 것에서 시작한다. 하이브리드 전략은 이러한 분류를 바탕으로, 필수 생활비는 연금과 같은 보장된 소득(Floor)으로 매칭하여 생존 안전망을 구축하고, 추가적인 여유 자금은 투자 포트폴리오의 성과(Upside)와 연동하여 관리할 것을 제안한다. 이는 단순한 총액 관리를 넘어 '무엇을 위해 이 자산이 존재하는가'라는 목적을 명확히 하는 과정이라 할 수 있다.

다음으로 제 2 층은 심리적 안정과 유동성을 확보하기 위한 자금 구조화 단계이다. 앞서 정의된 투자 포트폴리오를 사용 시기별로 나누는 버킷 전략이 이 계층에 해당한다. 당장 1~3 년 내에 사용할 생활비는 현금성 자산인 단기 버킷을 통해서 하락장에서도 직면한 인출의 불안감을 해소하고, 15 년 이후에나 꺼내 쓸 수 있는 여유 자금은 주식 중심의 장기 버킷에 배치하여 자산의 성장을 도모한다. 이러한 시간적 분할은 은퇴자가 시장의 단기 변동성에 일희일비하지 않고 장기 투자 원칙을 고수할 수 있게 돕는 강력한 심리적 기제로 작용하게 된다.

마지막으로 제 3 층은 구체적인 인출 실행 규칙이다. 이는 실제 은퇴 자산을 꺼내 쓰는 구체적인 행동 지침으로 시장 상황과 포트폴리오의 단기 성과 상태에 따라 인출액을 조절하는 것을 의미한다. 전통적인 4% 법칙이 가진 경직성을 극복하기 위해 제안된 가드레일 전략이나 동적 인출 모델이 대표적인 사례다. 자산 수익률이 좋을 때는

인출액을 늘려 소비의 효용을 높이고, 시장이 나쁠 때는 인출 규칙에 따라 지출을 선제적으로 삭감함으로써 자산의 조기 고갈 리스크를 방어하는 것이다.

결국 성공적인 은퇴 설계란 이 세 가지 계층을 자신의 재무 상태와 위험 성향에 맞게 입체적으로 조합하는 과정이다. 필수 지출을 연금으로 방어하고, 남은 자산을 시기별 버킷으로 나누어 배치한 뒤, 시장 상황에 맞춰 유연하게 인출하는 시스템을 갖출 때 비로소 지속 가능하고 풍요로운 은퇴 생활을 영위할 수 있다.

인출 전략 구상 시, 목적에 따른 단계 분류

계층	분류명	핵심 질문	주요 목적	대표 사례 및 특징
제1층	자산-부채 (매칭)(성격 분류)	어떤 소득으로 무엇을 지킬 것인가?	생존 안전망 구축 및 지출 우선 순위 설정	하이브리드 전략: 필수 지출(Needs)은 보장 소득(Floor)으로, 선택 지출(Wants)은 투자 자산(Upside)으로 충당
제2층	자금 구조화 (버킷 전략)	이 돈을 언제 사용할 것인가?	심리적 안정 확보 및 유동성 리스크 관리	버킷 전략: 사용 시기에 따라 단기(현금), 중기(채권), 장기(주식)로 자산을 분리하여 시장 변동성 대응
제3층	인출 실행 규칙 (방법론)	얼마나 인출할 것인가?	자산 수명 극대화 및 소비 효용의 최적화	동적 인출 전략: 가드레일 전략이나 펀딩 비율 모델처럼 포트폴리오 성과에 따라 인출액을 기계적으로 조정

자료: 키움증권 리서치센터

Ⅲ. 국내외 퇴직연금 제도 및 상품

한국 퇴직연금 제도의 낮은 연금 전환율

한국의 퇴직연금제도는 도입된 지 20 여 년이 되어가며 점차 연금을 수령하는 인출 국면으로 진입하는 가입자가 증가하고 있다. 다만, 적립단계에 비해 인출단계에 대한 세부적인 제도적 가이드라인은 아직 발전해 나가는 단계로 은퇴자의 인출 결정이나 시장의 논의가 주로 과세 이연이나 절세 전략을 살펴보는데 그치고 있다. 현행법상 퇴직급여는 원칙적으로 개인형퇴직연금(IRP) 계좌로 자동 이전되며, 55 세 이상이면서 가입기간 10 년 이상 등의 요건을 갖추면 가입자가 자율적으로 연금 또는 일시금 수령을 선택할 수 있다. 그러나 체계적인 인출 경로 안내가 다소 부족한 상황에서 복잡한 인출 전략 최적화의 결정을 개인이 감당해야 하다 보니, 제도의 본래 취지인 안정적 노후소득 확보보다는 당장의 세제 혜택 유무가 선택의 핵심 기준이 되고 있다.

현재 IRP 계좌를 통한 연금 인출 방식은 운용 주체와 구조에 따라 크게 신탁연금과 보험연금으로 나뉜다. 은행이나 증권사에서 주로 취급하는 신탁연금은 가입자가 직접 자산 운용을 지시하며 연금을 수령하는 방식으로 정해진 기간 동안 수령하는 확정기간형이나 특정 금액이 소진될 때까지 받는 확정금액형 그리고 원하는 시점에 필요 금액을 찾는 자유인출형 등으로 유연하게 설정할 수 있다. 반면 보험연금은 연금전환 특약을 통해 적립금을 보험사로 이전하는 방식으로 가입자가 투자 및 장수 위험을 보험사로 전가하여 평생 소득을 보장받는 종신연금형이나 일정 기간 지급받는 확정기간연금형 등으로 운영된다.

이처럼 신탁연금과 보험연금 등 다양한 연금 수령 방식이 존재함에도 불구하고, 현실에서는 여전히 대다수의 가입자가 일시금 수령을 선택하고 있다. 다층연금구조를 통한 은퇴자들의 노후소득 보장을 위해 퇴직연금 제도가 도입되었지만, 2024 년 기준 퇴직연금 수급을 개시한 전체 계좌 중 약 87%가 여전히 일시금 수령을 택하고 있는 실정이다. 한편, 금액 기준으로는 연금형태 수령이 점진적으로 늘어나며 절반을 넘어서 일시금 수령 비중이 43% 수준을 기록하고 있다. 이를 계좌당 금액으로 환산해 보면 일시금 수령은 적립된 금액이 적은 소액 계좌에 뚜렷하게 집중되어 있음을 알 수 있다.

정부는 이러한 일시금 편중을 막고 퇴직자금의 연금화를 장려하기 위해 연금 수령 시 퇴직소득세 감면 및 저율 과세 부과 등 다양한 세제 혜택을 제공하고 있다. 그럼에도 불구하고 실제 연금 전환율이 저조하고 일시금 수령이 압도적으로 많은 이유에는 복합적인 요인이 있다. 일시금 편중 현상은 퇴직연금 제도가 오랜 기간 지속되지 않은 까닭도 있으나, 잦은 중도인출로 인한 적립금 누수 등으로 인해 대다수 가입자의 소액 적립금 문제와 은퇴 시점에서의 유동성 확보 유인에 기인한다.

2024 년 중도인출 인원은 6 만 7 천명으로 전년 대비 4.3% 증가했고, 중도 인출 금액은 3 조원 수준으로 같은 기간 12% 늘어났다. 최근 5 년 동안 평균적으로 연간 6 만 명의 중도인출자가 발생하고 있는 가운데, 그중 절반을 넘는 사유는 주택 구입 자금을 조달하기 위함이 크다. 이와 같은 잦은 중도인출과 낮은 납입액으로 인해 누적 퇴직급여가 소액인 가입자들은 정부의 연금화 장려 세제 혜택에도 불구하고 연금 전환에 따른 절세 유인이 거의 작동하지 않는다. 여기에 현행 IRP 제도는 원칙적으로 부분 인출을 허용하지 않아 가입자는 전액 일시금이나 전액 연금 전환이라는 양자택일을 선택할 수 밖에 없다. 이러한 상황에서 은퇴 초기 생활비 및 부동산 대출 상환 등의 사유로 유동성 공급이 절실한 은퇴자들은 연금화를 포기하고 전액 일시금 인출을 선택할 수밖에 없는 구조적 제약에 갇혀 있다는 지적도 존재한다.

결론적으로 한국의 퇴직연금 시장은 세무 관점에 치우친 인출 결정, 잦은 중도 인출로 인한 적립금 고갈 그리고 연금 수령액 이상의 유동성이 필요한 경우 일시금을 강제하는 경직된 구조 등으로 인해 연금 전환으로의 기능이 제한되고 있다. 이러한 국내 현황은 은퇴자의 장수 위험을 방어하고 안정적인 소득 흐름을 창출하기 위해 수탁자 중심의 디폴트 운용 전략 설계 및 유연한 인출 상품을 적극적으로 결합하고 있는 해외의 사례를 통해 은퇴 전략의 아이디어를 살펴볼 필요가 있음을 강력하게 시사한다

2021년 유형별 퇴직급여 수령 현황

	연금수령		일시금 수령	
		비중 (%)		비중 (%)
계좌수 (좌)	16,984	4.3	380,286	95.7
금액 (억원)	32,028	34.3	61,398	65.7
계좌당 금액 (억원)	1.89		0.16	

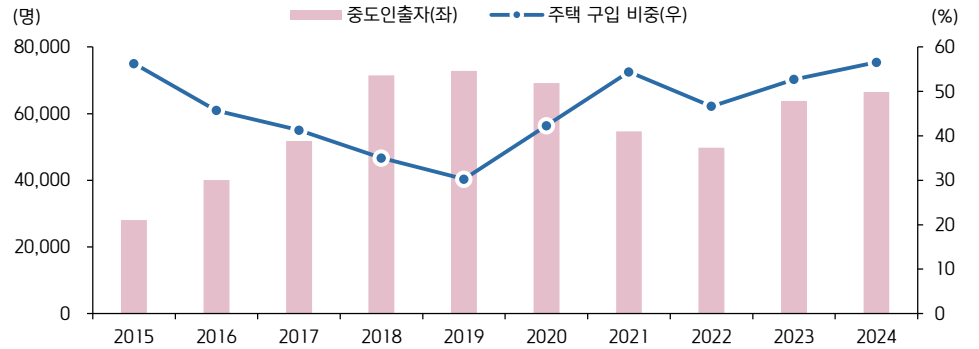
자료: 고용노동부, 키움증권 리서치센터

2024년 유형별 퇴직급여 수령 현황

	연금수령		일시금 수령	
		비중 (%)		비중 (%)
계좌수 (좌)	74,367	13.0	499,069	87.0
금액 (억원)	109,277	57.0	82,544	43.0
계좌당 금액 (억원)	1.47		0.17	

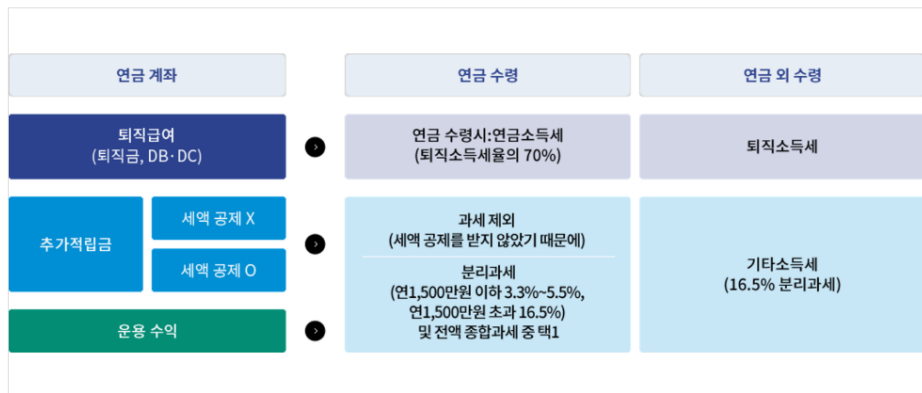
자료: 고용노동부, 키움증권 리서치센터

퇴직연금 중도인출자와 주택 구입 사유 비중



자료: 국가데이터처, 키움증권 리서치센터

연금 계좌의 소득 원천별 과세방법



자료: 금융감독원

국내 연금 수령 방식 신탁연금과 보험연금의 특징

구분	신탁연금	보험연금
특징	- IRP 내 운용 중인 상품에서 인출해 연금소득으로 지급 - 주로 은행/증권사	- IRP 해지 후 해지환급금을 연금전환 특약으로 전환하여 연금소득으로 지급 - 주로 보험사
지급방식	- 기간지정형, 정액형, 자유인출형, 혼합(기간/정액+수시인출) 등	- 생명보험계약: 종신연금형, 확정기간 연금형, 상속연금형 등 - 손해보험계약: 확정기간연금형
자산운용 방식	- 가입자가 직접 운용 지시 - 원리금보장형과 원리금비보장형 운용 가능	- 보험사가 금리연동형으로 운용 - 최저보증이율 적용
수수료	- 적립금 대비 운용관리수수료, 자산관리수수료, 펀드보수 등 적립단계와 동일한 방식으로 부과	- 연금수령액에 대해 수수료 부과 - 적립단계와 달리 운용관리수수료, 자산관리수수료 미부과
장점	- 연금수령하며 적립금 운용 가능 - 다양한 방식(예: 정액+수시인출) 조합 가능	- 안정적인 연금수령 가능 - 투자리스크, 장수리스크, 수익률손실리스크 등을 보험사로 전가 가능

자료: 보험연구원 '퇴직연금제도 인출국면 현황과 과제', 키움증권 리서치센터

주요 퇴직연금 수령 방식과 특징

수령 방식	주요 특징	비고
확정금액형	가입자가 매월 받고 싶은 금액을 고정 (예: 월 200 만 원).	수익률에 따라 수령 기간 변동
확정기간형	가입자가 연금을 받을 기간을 고정 (예: 20 년 동안).	수익률에 따라 매달 받는 금액 변동
연금수령 한도 방식	세법상 연금저율과세(3~5%)가 적용되는 한도까지만 인출.	절세 효과 극대화 목적
비정기연금	정기적 수령 외에 필요할 때마다 자유롭게 인출.	유동성 확보에 유리

자료: 키움증권 리서치센터

미국, 구조화된 인출형 펀드에서 하이브리드형으로의 전환

해외 주요 연금 선진국들은 일찍이 고령화와 기대수명 연장에 직면하면서 퇴직연금 제도의 무게중심을 자산의 적립에서 안전한 인출로 전환해 왔다. 이들 국가의 공통적인 특징은 은퇴 후 복잡한 인출 결정을 개인의 자율과 금융 지식에만 온전히 맡겨두지 않는다는 점이다. 정보의 비대칭성이나 행동 편향으로 인해 가입자들이 일시금을 선호하게 되는 한계를 극복하기 위해 시장과 수탁자가 개입하여 가입자 특성에 맞춘 구조화된 인출 전략과 디폴트 상품을 적극적으로 제공하고 있다.

특히 이들 국가에서 은퇴자들이 실제로 많이 활용하는 인출 특화 상품들의 가장 핵심적인 방향성은 장수 위험 방어를 위한 안정성과 투자 수익 및 유동성 확보를 위한 유연성 이 두 가지의 하이브리드 결합이 눈에 띈다. 전액 종신연금이나 전액 일시금이라는 경직된 양자택일 구조에서 벗어나 은퇴 초기의 생활비 및 예비 자금에 대한 수요는 계좌형 인출이나 펀드로 유연하게 대응하고, 은퇴 후기의 자산 고갈 위험은 종신연금이나 위험공유 방식을 통해 방어할 수 있도록 이질적인 기능을 하나로 묶은 혼합형 상품들이 인출 시장을 주도하고 있다.

미국의 퇴직연금(401k 등) 인출 시장은 과거 자산운용사가 자체적으로 인출률을 관리하는 Managed Payout Fund 에서 출발하여, 최근에는 펀드 내에 평생소득 혹은 종신연금의 개념을 결합한 하이브리드 형태로 진화하고 있다.

이러한 혁신적인 상품 전환의 배경에는 미국 정부의 강력한 제도적 뒷받침인 은퇴강화법(SECURE Act 및 SECURE Act 2.0)이 자리 잡고 있다. 과거 미국 수탁자들은 보험사의 파산 위험 등 법적 책임을 우려하여 퇴직연금 내에 종신연금 상품 편입을 꺼리는 경향이 있었다. 그러나 SECURE 법안을 통해 수탁자 책임 면제(Safe Harbor) 조항이 도입되면서 연금 상품 편입의 법적 부담이 완화되었다. 또한, 퇴직연금 운용보고서에 계좌 잔액 뿐만 아니라 이를 연금으로 환산한 평생소득금액을 의무적으로 표기하게 함으로써 가입자들이 적립금이 아닌 매월 받을 수 있는 소득 관점에서 은퇴를 설계하도록 제도적인 개선을 이끌기도 했다.

특히 SECURE 2.0 법은 장수 리스크 방어의 핵심 도구인 적격장수연금계약(QLAC)¹에 대한 규제를 대폭 완화했다. SECURE 2.0 법은 QLAC 의 구매 한도를 기존 25% 비율

¹ QLAC(Qualified Longevity Annuity Contract)은 은퇴 시점에 퇴직적립금의 일부를 일시금으로 납입하고, 실제 연금 수령은 80세나 85세와 같은 초고령 시점부터 개시하도록 설계된 거치형 종신연금. 은퇴자가 즉시연금을 구매하려면 막대한 초기 자본이 필요하지만, 85세부터 지급되는 QLAC을 활용할 경우 즉시연금 대비 약 19~31% 수준의 저렴한 비용만으로도 생애 후반부의 평생 소득을 확보 가능하여, 은퇴기 후반의 장수 위험을 전가할 수 있는 장치

제한에서 20 만 달러로 대폭 상향하고, 해당 자금을 강제인출(RMD) 대상에서 제외해 85 세까지 세금 이연 효과를 누릴 수 있도록 혜택을 극대화해 주었다. 결과적으로 이러한 제도적 개선은 자산운용사들이 펀드 내에 연금 상품을 직접 결합하는 혁신적인 인출 상품을 경쟁적으로 출시하는 결정적 촉매제가 되었다.

SECURE Act 주요 사항

구분	SECURE Act 1.0 (2019 년)	SECURE Act 2.0 (2022 년)
RMD(강제인출) 시작 연령	70.5 세 → 72 세로 상향	72 세 → 73 세(현재), 75 세(2033 년) 상향
QLAC (장수연금)	납입 한도: \$135,000 / 비율 제한: 계좌 잔액의 25% 이내만 가능	납입 한도: \$200,000 로 상향 / 비율 제한: 25% 제한 폐지 (전액 납입 가능)
연금(Annuity) 도입 촉진	401(k) 내 연금 상품 제공 시 보험사 선정 책임(Safe Harbor) 경감	GMWB 등 보증형 상품에 대한 규제 완화 및 가입 편의성 증대
자동 가입 (Auto-Enrollment)	기업의 자율 선택	2025 년 이후 신설 플랜은 의무화 (기본 3~10% 적립)
Catch-up (추가 납입)	50 세 이상 일정 금액 추가 납입 허용	60~63 세 대상 추가 납입 한도 대폭 상향 (연 \$10,000 이상)
학자금 대출 연계	해당 없음	학자금 대출 상환액을 퇴직연금 기여금으로 인정해 기업 매칭 지원
장기 파트타임 근로자	3 년 연속 근무 시 가입 허용	2 년 연속 근무 시 가입 허용 (가입 문턱 낮춤)
소액 비상금 인출	불가 (벌금 부과)	연간 최대 \$1,000 까지 벌금 없이 비상금 인출 허용

자료: US DOL, 키움증권 리서치센터

한편, SECURE 법안을 통해 퇴직연금 내 종신연금 편입이 활성화되기 이전 미국 은퇴자들의 주된 인출 수단은 자산운용사가 포트폴리오를 관리하며 현금흐름을 창출하는 Managed Payout Fund 형태로 볼 수 있다. 이 중, 찰스 슈왑의 월지급식 펀드(Monthly Income Funds)는 이러한 순수 투자 기반 인출 전략을 가장 잘 보여주는 대표적인 사례로 현재까지도 명맥을 이어오고 있다.

이 상품은 보험사의 보증 없이 주식과 채권 등에 분산 투자하여 매월 정기적인 소득을 제공하는 것을 목표로 하며 가입자의 소득 선호도에 따라 다음과 같이 세 가지 변형 옵션을 제공한다. 시장 순응형 (Income Payout)은 시장의 금리 환경과 펀드 수익에 따라 지급액이 유연하게 변동되는 방식, 목표 소득 추구형 (Flexible Payout)은 장기적으로 자산을 보존하면서도 대다수의 시장 환경에서 일정 수준(예: 4~6%)의 목표 지급률을 지향하는 방식 그리고 고정 소득 추구형 (Target Payout)은 시장 상황과 무관하게 은퇴자에게 예측 가능한 고정 비율(예: 5%)의 소득을 지급하도록 설계된 방식이다.

이와 같은 구조는 펀드 구조상 수수료가 저렴하고 자금의 투자 자율성과 유동성을 확보할 수 있다는 장점이 있다. 그러나 이 방식은 장수 위험 앞에서는 치명적인 한계를 드러낸다.

만약 펀드의 투자 수익이 목표한 월 지급액에 미치지 못할 경우 약속된 금액을 맞추기 위해 불가피하게 가입자의 투자 원금을 빼서 지급하게 된다. 즉, 시장이 폭락하거나 은퇴자가 지나치게 오래 생존할 경우 자산이 완전히 고갈될 위험을 은퇴한 투자자 개인이 스스로 감당해야 하는 구조적인 리스크를 안고 있다.

찰스 슈왑의 주요 월지급식 펀드 유형

구분	Income Payout (SWLRX)	Flexible Payout (SWKRX)	Target Payout (SWJRX)
지급 정책	기초 자산의 수익률(Yield)과 시장 환경을 바탕으로 연간 지급액을 결정하도록 설계됨	대부분의 시장 환경에서 목표 연간 지급액을 제공하며, 장기적으로 원금을 유지하거나 성장시키면서 지급액 극대화를 추구함	대부분의 시장 환경에서 약 5%의 목표 연간 지급액을 제공하도록 설계됨
목표 연간 지급률	-저금리: 0~3% -보통금리: 3~5% -고금리: 5% 이상	- 4~6%	- 5% (고정 목표)
지급 자원	이자, 배당, 자본 이득	이자, 배당, 원금 환급(ROC), 자본 이득	이자, 배당, 원금 환급(ROC), 자본 이득
포트폴리오 구조	주식 30% / 채권 70%	주식 50% / 채권 50%	주식 50% / 채권 50%

자료: Charles Schwab, 키움증권 리서치센터

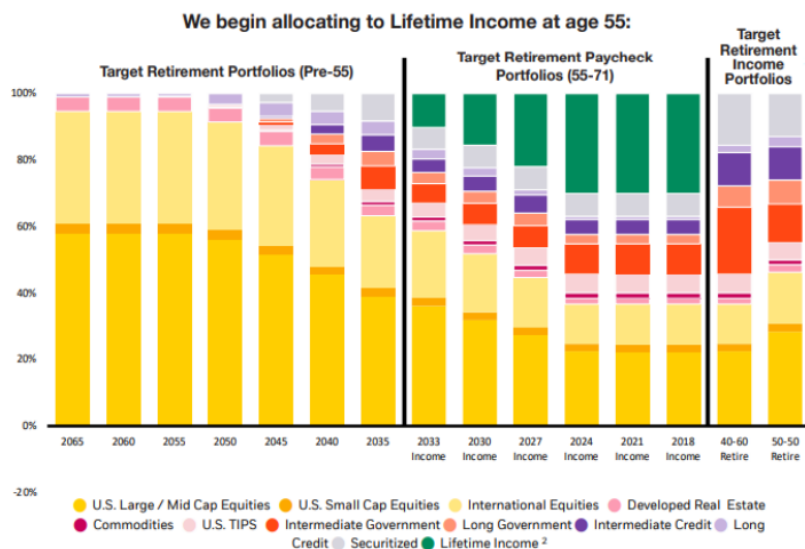
과거 순수한 투자 전략 기반의 인출 전략이 지닌 장수 리스크 그리고 그에 따른 자산 고갈 위험을 극복하기 위해 미국 정부의 SECURE 법안이 제공하는 수탁자 책임 면제(Safe Harbor) 조항을 적극 활용하여 등장한 상품 중 하나로 BlackRock 의 LifePath Paycheck 펀드를 들 수 있다. 은퇴자금 축적을 위한 주요 상품인 TDF(Target Date Fund)에 장수 리스크를 방어하는 연금 기능을 탑재하며 하이브리드 연금 TDF 라는 시장을 선도하고 있다.

이 펀드는 은퇴 시점이 다가올수록 주식 비중을 줄이고 채권 비중을 높이는 기존 TDF 의 글라이드 패스에서 더 나아가 새로운 혼합된 구조를 제시한다. 가입자가 은퇴 10 년 전인 55 세 시점에 도달하면 펀드는 평생 소득(Lifetime Income)이라는 특수 자산군을 약 10% 비중으로 편입하기 시작하며, 은퇴 시점인 65 세에는 이 비중을 전체 자산의 약 30%까지 점진적으로 확대한다. 이때, 나머지 약 70%는 주식과 채권 등 유동성 투자 자산으로 유지되어 은퇴 초기의 유동성과 성장 기회 포착을 담당한다.

여기서 펀드에 편입되는 평생소득 유닛(LIU, Lifetime Income Unit)은 단순히 연금 구매를 위해 현금을 대기시켜 두거나 실제 연금에 자금이 미리 묶여 있는 형태가 아니라 위험 및 수익 관점에서 장기 회사채와 유사하게 움직이고 성과를 내도록 설계된 유동성 특수 자산군으로 볼 수 있다. 평생소득 유닛은 매일 가치가 평가되며, 기존 연금보험과 달리 적립 기간 동안 일반 펀드 자산처럼 자유롭게 사고팔 수 있는 완전한 현금 유동성을 제공한다. 또한, 가입자는 10 여 년에 걸쳐 꾸준히 장기 회사채 성격의 평생소득 유닛을 모아가게 되므로, 특정 은퇴 시점의 불리한 금리에만 의존하는 금리 변동 위험을 효과적으로 분산할 수 있다는 장점이 있다.

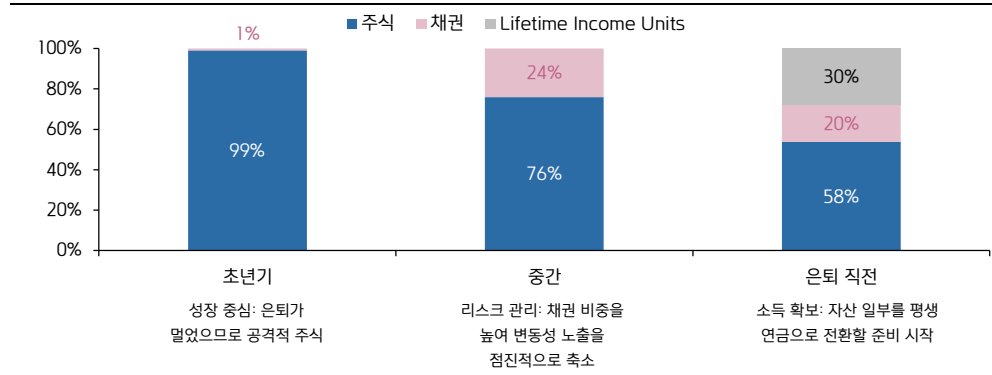
이후 가입자는 59.5 세부터 71 세가 되는 해의 연말 전까지 본인이 원하는 시점을 선택해 평생소득 유닛에 적립된 금액을 개인 종신연금계약으로 전환할 수 있다. 이때, 연금화는 의무가 아닌 선택 사항이므로 원하지 않을 경우 이를 다시 일반 투자 자산으로 되돌리거나 전액 현금으로 인출하는 것도 가능하다. 만약 연금 전환을 실행할 경우, 수탁자인 블랙록과 계약된 대형 생명보험사들과 자동으로 연결되어 별도의 소매 판매 수수료나 커미션이 발생하지 않는 구조를 지니며 기존의 TDF 상품에 연금 옵션을 가미한 대표 상품으로 알려져 있다.

BlackRock의 Lifepath Paycheck



자료: BlackRock

BlackRock의 Lifepath Paycheck의 시기별 자산 구성비 및 특징



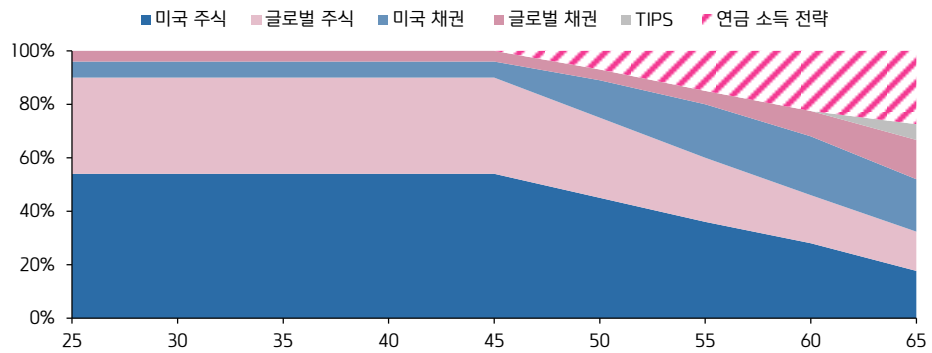
자료: BlackRock, 키움증권 리서치센터

블랙록의 변화에 이어 뱅가드(Vanguard) 역시 TDF 에 연금을 결합한 하이브리드 연금 TDF 시장에 본격적으로 진입했다. 뱅가드가 출시한 Target Retirement Lifetime Income Trusts 는 자사의 집합투자신탁(CIT) 기반 자산배분 글라이드 패스에 보험사 TIAA 의 안전소득계정(Secure Income Account)을 평생소득 연금 옵션으로 직접 결합한 상품이다.

일반적인 TDF 와 차별화되는 이 상품의 특징인 Income funding strategy 는 앞서 살펴본 블랙록의 평생소득 유닛(LIU)과 동일한 원리로 작동한다. 가입자가 은퇴를 약 10 년 앞둔 시점부터 펀드는 주식 등 성장 자산의 비중을 줄이고, TIAA 의 안전소득계정과 같은 저변동성 자산으로 자금을 점진적으로 전환하게 된다. 이후 종신연금 계약으로 최종적으로 연금화되기 전까지는 가입자에게 100% 현금 유동성과 선택권을 보장하게 되는 구조이다.

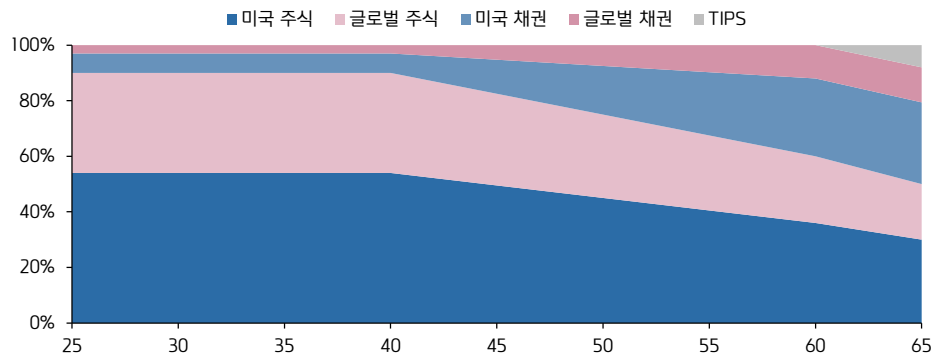
뱅가드와 블랙록의 하이브리드형 상품은 구조적으로 거의 유사한 형태를 지니고 있으나, 블랙록이 복수의 대형 생명보험사를 사전 선정하여 그룹 연금 계약을 맺고 경쟁 및 분산 효과를 추구한 반면, 뱅가드는 단일 보험사 TIAA 와 독점적인 협력 모델을 구축하고 있다는 점에서만 차이를 보인다. 종합적으로 패시브 투자의 대명사인 뱅가드에서도 이와 같은 하이브리드 상품을 출시하며 퇴직연금 인출 시장의 전략이 수탁자가 고도화된 투자 전략을 바탕으로 설계한 자산배분과 연금의 특성이 결합된 상품으로 점차 이동하고 있음을 보여준다.

하이브리드 연금형 TDF의 글라이드 패스



자료: Vanguard, 키움증권 리서치센터

일반적인 TDF의 글라이드 패스



자료: Vanguard, 키움증권 리서치센터

영국의 NEST 펀드: 목적 기반 버킷 전략의 예시

앞서 살펴본 미국의 사례가 민간 운용사들이 하이브리드 연금 TDF 라는 개별 금융상품 측면에서의 전략 개선을 보여주었다면, 영국의 사례는 은퇴 자산을 용도와 기간에 따라 나누어 관리하는 이른바 버킷 전략을 시스템으로 구현한 인출전략 모델을 제시하고 있다. 그 대표적인 사례가 바로 영국 최대 규모의 연금 플랫폼인 NEST(National Employment Savings Trust)가 운영하는 가이드형 은퇴 펀드(NEST Guided Retirement Fund, NGRF)이다.

NEST 는 2012 년 퇴직연금 자동가입제도 시행과 함께 저소득층과 소규모 사업장 근로자들을 위해 설립된 공적 Master Trust²다. 공적 연금 플랫폼인 NEST 가 이처럼 다각화된 인출 특화 모델을 설계하게 된 배경에는 2015 년 영국의 연금 자유화(Pension Freedoms) 조치가 있다. 해당 조치를 통해 은퇴자의 인출 자율성이 전면 보장되자 영국의 은퇴자들의 종신연금 구매가 급감하고, 상당수의 가입자들이 복잡한 투자 결정을 내리지 못한 채 적립금을 일시금으로 찾아 조기 탕진하거나 현금으로 방치하는 연금 건전성을 저해하는 모습들이 속출했다.

이에 NEST 는 은퇴자들이 매도 시점이나 연금 상품을 직접 찾아다닐 필요 없이 손쉽게 안정적인 노후 소득을 누릴 수 있도록 이 가이드형 은퇴 펀드를 디폴트 옵션으로 도입했다. 이 펀드는 60 세에서 70 세 사이의 은퇴 연령에 도달하고 최소 1 만 파운드 이상의 적립금을 보유한 가입자 중 은퇴 시점에 무엇을 할지 별도의 지시를 내리지 않은 이들에게 자동으로 적용된다. 상품의 핵심은 수탁자인 NEST 가 하나의 펀드 안에서 자산을 용도와 투자 기간에 따라 'Wallet, Safe, Vault, Later Life'라는 네 개의 버킷으로 쪼개어 각각 다르게 투자하고 관리한다는 점이다.

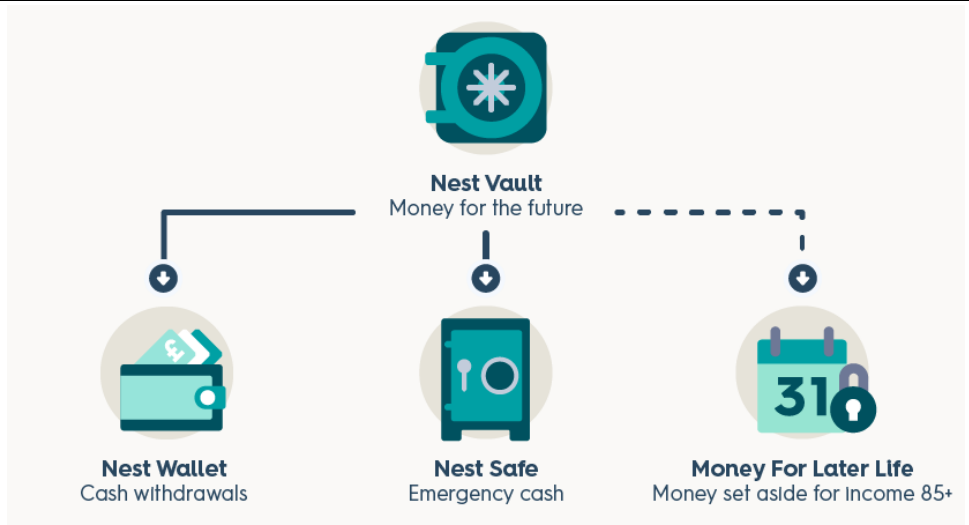
첫 번째 바구니인 My NEST Vault 는 미래를 대비해 수익을 추구하는 금고 역할을 하며, 지속적인 정기 소득을 제공할 수 있도록 자산을 운영하는 것을 목표로 한다. 은퇴 시점이 되면 이 Vault 에서 일부 자금을 떼어 두 번째 바구니인 My NEST Wallet 으로 이체하는데, 이는 가입자가 일상적인 생활비로 쓸 수 있는 항목이다. 매년 필요한 만큼 Vault 에서 Wallet 으로 자금이 보충되며, 가입자는 한 달에 최대 한 번(연간 12 회) 정기적으로 생활비를 은행 계좌로 꺼내 쓸 수 있다. 세 번째 바구니인 My NEST Safe 는 주택 수리나 의료비 등 예상치 못한 긴급 지출에 대비한 비상금으로 펀드 가입 시점에 전체 적립금의 10%가 이곳에 할당되어 언제든지 즉시 접근할 수 있도록 운용된다.

2 Master Trust는 다수의 고용주들이 공동으로 가입하여 운영하는 신탁 기반의 확정기여형(DC) 퇴직연금 제도를 의미

이 상품의 가장 핵심이 되는 장치는 초고령기의 장수 위험을 방어하는 네 번째 바구니인 My NEST Money for Later Life 다. 가입자가 65세가 되면 매월 Vault 자산의 일부가 이 계정으로 자동 이체되어 점진적으로 쌓이게 된다. 이후 가입자가 85세 초고령에 도달했을 때 평생 보장되는 종신소득 상품을 일괄 구매할 수 있는 재원으로 활용된다. NEST의 관리자들은 가입자의 연령, 펀드 가입 시기, 투자 성과 등을 종합적으로 고려하여 85세까지 안정적인 소득이 제공되도록 매년 펀드 전략을 검토하고 분배 비율을 관리하게 되고, 이 과정에서 가입자는 원할 경우 언제든지 상황에 맞춰 다른 은퇴 옵션으로 변경하거나 자금 전액을 인출할 수 있는 완전한 유연성을 보장받는다.

영국의 NEST 사례는 제도적인 개입을 통해서 대표적인 인출전략의 방법 중 하나인 버킷 전략을 도입하게 된 사례이다. 특히 4개의 버킷에는 성격에 따라 Wallet 과 Safe 에는 현금성 자산 및 MMF, Vault 에는 성장에 초점을 맞춘 다양한 수익 Later Life 는 연금 상품 구매를 위한 자금을 위해 가치 방어가 되는 채권형 자산들이 주로 포함되는 점을 참고하여 개개인의 버킷 전략 구성에 있어 좋은 참고 대상이 된다.

NEST 펀드의 구조



자료: Nest Pensions

Ⅳ. 국내 특성에 맞는 인출전략 고민 필요

다양한 연금 제도 활용

현재 한국의 퇴직연금 인출 전략 시장은 주로 개별 펀드나 ETF 중심의 인컴형 금융상품에 초점이 맞춰져 있다. 그렇다 보니 은퇴자가 직면하는 핵심 위험인 장수 위험이나 순서 위험을 구조적으로 헷지하는 데 어려움이 있다. 그렇다고 해서 앞서 살펴본 미국의 사례처럼 실적배당형 투자 펀드와 보험형 연금이 하나로 융합된 하이브리드 상품을 국내에 단순 벤치마킹하여 도입하기에는 규제 및 제도적 장벽을 감안했을 때, 단시간에 상용화 되기에는 어려움이 있을 것으로 판단된다.

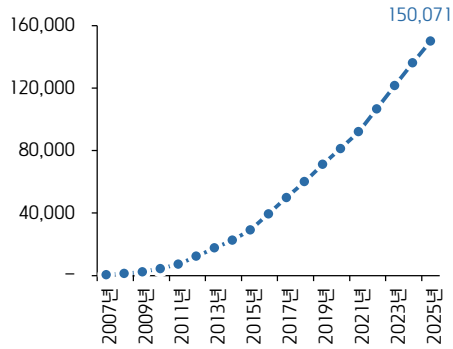
따라서 현 시점의 국내 은퇴자들은 해외의 선진 사례처럼 펀드 내 집단적 위험 풀링이나 수탁자의 자동화된 디폴트 상품에 전적으로 의존하기보다는 개별적인 은퇴 자산배분 전략 차원에서 보다 정교하게 인출 전략을 설정하는 것에 집중할 필요가 있다.

이를 위해서는 은퇴 자산을 단순히 하나의 계좌에서 운용하는 방식에서 벗어나 앞선 영국 NEST 사례 등에서 확인한 버킷 전략 등을 개인의 자산 관리에 적극 차용해야 한다. 즉, 은퇴 후 지출을 필수 소비(주거비, 식비, 의료비 등)와 선택적 소비(여가, 여행 등)로 분류하고, 당장 필요한 필수 소비 재원은 안전자산(예금, 단기채권) 바구니에, 미래의 선택적 소비나 인플레이션 방어를 위한 재원은 수익 추구형 자산(주식형 펀드, 배당 ETF 등) 바구니에 나누어 담는 단계별 인출 전략을 스스로 구축해야 한다.

한편, 인출전략에 있어서 가장 중요하게 고려되는 항목은 장수 리스크 관리이고, 해외의 사례를 보더라도 이는 주로 연금 상품을 통해 헷지하는 경우가 일반적인 모습이다. 이와 관련해서 한국의 경우 가계 자산 내 부동산이 차지하는 비중이 상당히 높다는 특수성 또한 고려할 필요가 있다. 퇴직연금이나 국민연금만으로는 부족한 현금 흐름을 보완하기 위해 은퇴 기간의 후반부로 갈수록 주택연금을 적극적으로 활성화하여 종신 연금 소득의 비중을 강화하는 실물 자산의 유동화 전략 또한 은퇴 기간 인출전략의 성공률을 높이는 요인이 될 수 있다.

결론적으로 국내 금융 환경에서는 단기적으로 혁신적인 인출 특화 상품의 등장을 기다리기보다는 투자자의 생활 패턴에 맞는 주도적인 인출 전략을 모색하는 것이 선행될 필요가 있다. 장수 리스크를 헷지할 수 있는 예상 연금 소득(국민연금, 퇴직연금, 개인연금, 주택연금)과 적정 생활비를 종합적으로 감안하여 자금 조기 고갈 그리고 과소 소비로 인한 삶의 질이 저하가 나타나지 않도록 적정 인출률을 설정하는 것이 인출 전략의 중요한 시작점이 될 것으로 판단한다.

연간 누적 가입자수 (최초 가입 시점 기준)



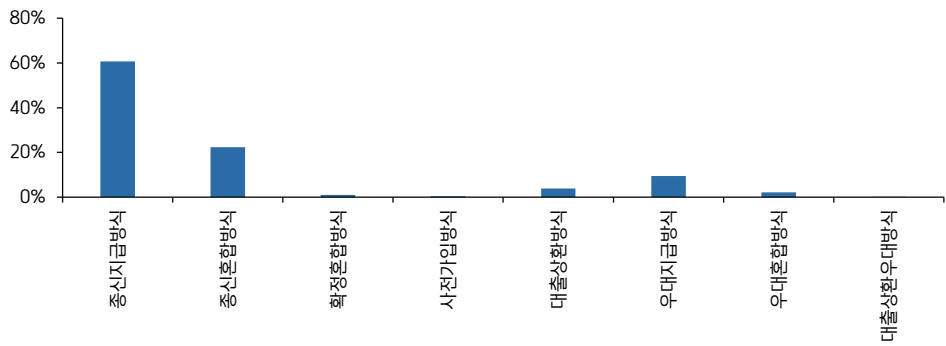
자료: 한국주택금융공사, 키움증권 리서치센터

주택연금 이용현황



자료: 한국주택금융공사

지급방식별 선택비율



자료: 한국주택금융공사, 키움증권 리서치센터