

# 투자과 연금

SUMMER 2022 Vol.07

## INSIGHT

노후 생활비, 나이 들수록  
늘어날까 줄어들까

## INVESTMENT CHALLENGE

사회 초년생이 연금저축펀드 혜택  
'뽕뽕하게' 누리는 비법

## ASSET RESET

물가상승기에도  
괜찮은 ETF 있나요?

저성장 시대 새로운 투자 대안  
타깃 인컴 펀드

# TARGET INCOME FUND

# 국내주식처럼 미국주식도 전체호가를 다 보고 거래할 수 있는 미국주식 토탈뷰! 미래에셋증권이 시작합니다

일부만 보는 거래?

전체를 보는 거래!

## \*\*\*\*\* 미국 주식 토탈뷰 \*\*\*\*\*

미국 메이저 증권사들만 보던 전체 호가잔량 데이터, 토탈뷰!  
미래에셋증권이 시작합니다.

\*(Nasdaq TotalView 기준, Nasdaq Market Center에서 거래되는 주문 및 체결정보)

[미래에셋증권 고객센터 1588-6800] ■ 투자자는 금융투자상품(주식)에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 등을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■ 금융투자상품(주식)은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. ■ 금융투자상품(주식)은 자산가격변동, 환율변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■ 해외주식 거래시 수수료는 온라인 0.25~0.45%, 오프라인 0.50~1.00%(국가별 거래수수료 상이, 제비용 별도 발생) ■ 국가별 제비용 미국: 매도 시 0.00229%, 중국(상해A/심천A): 매수 시 0.01087% / 매도 0.11087%, 홍콩: 매수 및 매도 시 각 0.13785%(추후변동 가능, 이외 국가의 제비용 및 자세한 사항 홈페이지 참고) ■ 한국금융투자협회 심사필 제22-01516호 (2022.05.16~2023.05.15)

글로벌 투자 파트너-

**MIRAE ASSET**  
미래에셋증권





Transparent 투명하고

Generalized 투자하기 쉽고

# TIGER

Innovative 혁신적이며

Efficient 효율적이며

Reliable 신뢰할 수 있습니다



그래서, 이름이

# TIGER ETF

TIGER ETF에 투자한다는 건, 투명하고 혁신적이고  
쉽고 효율적이며 신뢰할 수 있는 투자를 한다는 것!  
ETF를 대표하는 이름, TIGER ETF로 투자에 앞서가세요.

■투자자는 해당 집합투자증권에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있습니다 ■투자 전 간이 투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다 ■집합투자증권은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다 ■집합투자증권은 자산가격변동, 환율변동, 금리변동 등에 따라 투자원금의 손실(0%~100%)이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다 ■한국금융투자협회 심사필 제21-04963호 (2021.10.27~2022.10.26) ■미래에셋자산운용 준법감시인 심사필 제22-0208호(2022.05.17~2023.05.16)

# C O N T E N T S

## COVER STORY

저성장 시대 새로운 투자 대안  
타겟 인컴 펀드

# TARGET INCOME FUND

04



06 TIF, 무엇인가?

10 TIF와 TDF, 이런 점이 다르다

12 TIF가 일시금 투자에 딱 맞는 이유

14 연금인출 시기 은퇴파산율, TIF로 낮출 수 있다

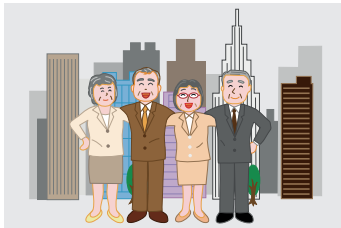
16 “더 많은 현금흐름과 더 낮은 변동성,  
이것이 TIF 운용의 핵심 목표다”

김정욱 미래에셋자산운용 TIF 운용역 인터뷰

## GLOBAL SENIOR STORY

시니어들과 그들을 돕는 사람들의 이야기

30



30 일본 일하는 7080 잡아라  
시니어 사원 모시기 경쟁 뜨겁다

정년 늘리고, 임금·처우 개선하고, 겸업·부업 허용  
70세 정년 기업 5만 개 넘어

34



34 독일 100년 이어온 시민학교,  
지속가능한 시니어 교육 이끈다

시민 전체 대상 평생교육 수행... 시니어 교육 프로그램 다양

38



38 미국 노인 외로움 줄이고,  
아이들 학업·사회성은 높인다

시니어의 지혜 아이들과 나누는 ‘조부모 멘토링 프로그램’



22



38



46

- 20 **INSIGHT** 은퇴 후 소비 패턴  
노후 생활비, 나이 들수록 늘어날까 줄어들까
- 24 **ASSET RESET** ETF, 이것이 궁금하다  
물가상승기에도 괜찮은 ETF 있나요?
- 41 **INVESTMENT DIARY** 연금 족집게 문답  
연금 수령 중 목돈이 필요하다면?
- 42 **INVESTMENT CHALLENGE** 2030 연금투자 도전기  
사회 초년생이 연금저축펀드 혜택 ‘뽕뽕하게’ 누리는 비법
- 44 **INSURANCE TECH** 보험 길라잡이  
소액암이 일반암으로 전이, 보험금 또 나올까
- 46 **CARTOON** 흥승우의 울드  
다른 시간 같은 상황
- 50 **ESSAY** 엄마의 꽃  
“엄마, 나는 잘 지내고 있으니 걱정 마”
- 54 **BOOK** 롤프 모리엔·하인츠 핀켈라우의 <벤저민 그레이엄>  
투자 천재도 큰 실패로 재산 80%를 잃었다



SUMMER 2022

Vol.07

**발행처** (주)엑셀런스코리아  
서울시 영등포구 여의대방로 65길 6,  
1302호(여의도동, 센타빌딩)  
Tel 02-2038-8980  
Fax 02-3273-8981

**발행인** 윤길주  
**편집인** 안성모  
**아트디렉터** 이민자  
**사진** 이원근, 강현욱  
**교열** 중앙일보어문연구소  
**이미지** gettyimagesbank·뉴스스·연합뉴스  
엑셀런스코리아DB·Shutterstock

**등록일** 2020년 11월 30일  
**등록번호** 영등포 사 00056  
**간별** 계간(연 4회)  
**발행일** 2022년 6월 20일  
**출력·인쇄** 삼화인쇄주식회사(02-850-0850)

## 투자와 연금

### 정기구독 안내

<투자와 연금>은 새로운 개념의 투자 매거진입니다. 노후 준비에 도움이 되는 투자 및 연금 정보를 담고 있습니다. 정기구독을 신청하시면 원하는 곳에서 편하게 받아보실 수 있으며, 구독료가 인상되더라도 계약기간 만료 때까지 종전 가격으로 구독할 수 있습니다.

**정기 구독료(연 4회)** 1만9000원(배송비 포함)  
**정기구독 신청 및 문의** 02-2038-8980  
insight@insightkorea.co.kr  
**계좌번호** 우리은행 1005-900-911582  
예금주: (주)엑셀런스코리아

이 책에 실린 어떤 내용도 무단복제해서 사용할 수 없습니다.



## 저성장 시대 새로운 투자 대안

# 타깃 인컴 펀드

### 〈Target Income Fund〉

■ 저성장이 본격화하고 있다. 경제협력개발기구(OECD)가 2022년 글로벌 경제성장률 전망치를 4.5%에서 3.0%로, 2023년 전망치는 3.2%에서 2.8%로 하향 조정했다. 한국 경제성장률 전망은 2022년엔 3.0%에서 2.7%로, 2023년엔 2.7%에서 2.5%로 낮춰 잡았다. 전 세계적으로 물가상승과 이를 막기 위한 금리 인상이 이어지면서 경제성장률에 악영향을 미칠 것으로 예측하고 있는 것이다.

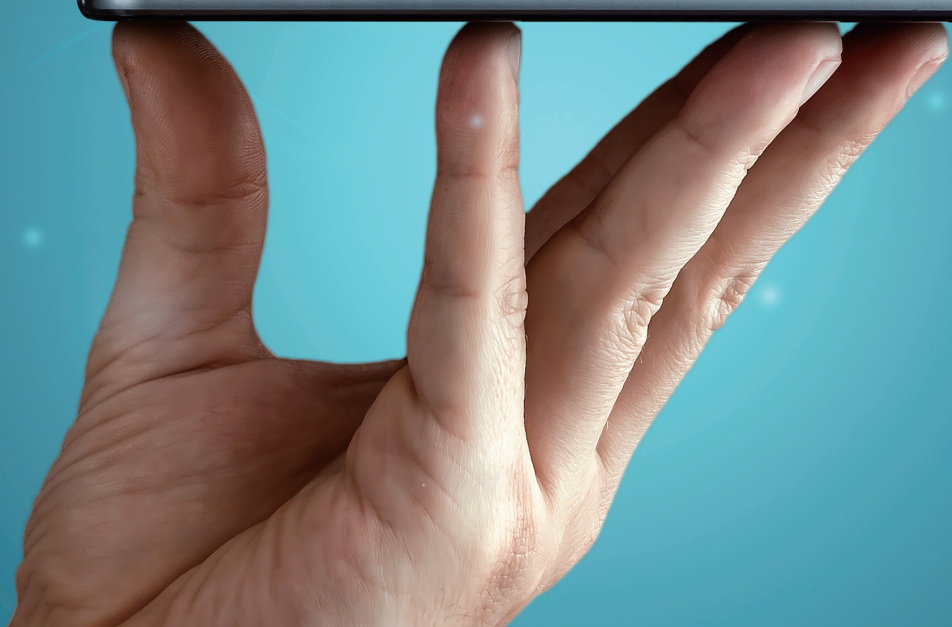
이런 전망을 선반영하면서 전 세계 주요 증시는 하락 추세를 이어가고 있다. 한국종합주가지수(KOSPI)는 5월 말 기준으로 연초 대비 9.8% 하락했고, 같은 기간 미국의 대표 주가지수인 S&P500 지수와 나스닥 종합지수는 각각 8.7%, 22.8% 하락했다. 주가 하락과 동시에 금리 인상으로 채권 가격도 떨어지고 있다. 한국의 대표적 채권 지수 중 하나인 한경 KIS 채권지수는 연초 이후 5월 말까지 4.0% 하락했다.

이에 따라 투자자들의 고민도 커지고 있다. 특히 한 번에 일시금을 투자하려는 사람들의 경우 더욱 그렇다. 적립식 투자의 경우 최초 투자 후 자산 가격이 하락하더라도 매월 꾸준히 투자하기만 한다면 빠르게 수익률을 회복할 가능성이 높다. 평균적인 매입 가격이 계속 낮아지기 때문에 향후 투자 대상 자산 가격이 상승했을 때 보다 빠르게 손실을 회복하고 수익을 얻을 수 있는 것이다. 그러나 일시금으로 한번에 투자하는 경우 투자 후 자산 가격이 하락하면 수익률이 회복되기까지 더 오랜 시간이 걸린다. 최초 자산 매입 이후 추가적인 투자가 이루어지지 않기 때문이다. 따라서 일시금 투자를 할 때는 투자 자산의 기대수익률 못지않게 안정성도 중요하게 살펴봐야 한다.

그렇다면 이런 투자자들은 어떤 투자자산을 골라야 할까. 이에 대한 대안으로 염두에 두어 볼 만한 것 중 하나가 타깃 인컴 펀드(TIF, Target Income Fund)다. 일반적으로 줄여서 TIF라고 부른다. 이 상품은 원래 연금 인출 시기의 투자자들을 위해 개발된 펀드다. 오랜 기간 쌓인 연금 자산을 투자상품으로 운용하면서 매월 일정 금액을 인출하려는 투자자들에게 제공하기 위해 안정성에 초점을 두고 만들어진 펀드다. 그러나 최근에는 연금 투자자들뿐 아니라 일반투자자들 사이에서도 TIF의 안정적인 장기 성과가 입소문을 타면서 점차 자금 유입이 늘고 있다. 지금부터 TIF가 과연 어떤 금융상품인지 차례차례 살펴보자. **M**



**TIE**







## TIF, 무엇인가?

Editor 윤치선 미래에셋투자증권센터 연구위원

■ TIF는 'Target Income Fund'의 준말이다. 한국말로 직역하면 '목표 소득 펀드'라고 할 수 있겠다. 그러나 이보다는 영문 머리글자를 따서 그냥 TIF라고 부르는 경우가 많다. 그러면 TIF는 과연 어떤 금융상품일까. 주요 특징들을 중심으로 자세히 알아보자.

### 01 현금 흐름 있는 자산에 투자한다

TIF의 가장 큰 특징은 이자·배당·임대료 등 현금 흐름이 발생하는 자산에 주로 투자하는 펀드라는 점이다. 이러한 현금 흐름을 인컴(Income)이라고 부르기 때문에 펀드 이름이

'Target Income Fund'가 되었다. 대표적인 투자 대상으로는 채권, 배당주, 부동산 등이 있다.

그렇다면 왜 TIF는 현금 흐름이 발생하는 자산에 투자하도록 설계되었을까. 그것은 장기적으로 안정적인 성과를 달성하기 위해서다. 현금 흐름이 발생하지 않는 자산의 경우 해당 자산을 매입한 후 가격이 하락하면 오랜 기간 손실이 회복되지 않을 수 있다. 그러나 현금 흐름이 발생하는 자산에 투자하면 지속적으로 유입되는 현금 흐름으로 인해 자산 가격이 하락해도 손실 회복이 가능하다.

예를 들어 어떤 자산의 현재 가격이 1000원이고, 매년 100원의 배당금을 지급한다고 가정하자. 투자자가 이 자산에 투자한 후 운이 없게도 자산 가격이 30% 하락해 700원이 되었다. 이 투자자는 원금 회복을 위해 몇 년을 기다려야

리츠와 부동산 펀드, 인프라 펀드의 투자 대상인 부동산과 인프라 시설은 주기적으로 임대료 수입이 발생하는데, 이는 TIF의 현금 흐름에 안정성을 더해 준다. 또한 해당 자산들은 전통적인 자산인 주식이나 채권과는 다른 가격 움직임을 보여주기 때문에 TIF의 전체 포트폴리오 변동성을 낮춰주는 역할도 한다. 특히 최근처럼 물가가 많이 오르는 시기에 이러한 실물자산 수익률이 주식과 채권보다 양호한 경우가 많다.

할까? 만약 이 자산에서 현금 흐름이 발생하지 않았다면 투자자는 자산 가격이 다시 오르기만을 기다렸을 것이다. 그러나 이 자산은 매년 100원의 배당금이 지급되기 때문에 단순하게 계산해도 3년 정도면 원금이 회복된다. 물론 자산 가격까지 다시 회복된다면 원금 회복 시기가 더 빨라지는 것은 당연하다.

추가적으로 생각해 봐야 할 것은 현금 흐름 재투자 효과다. 현금 흐름이 발생하는 자산에 투자한 후 자산 가격이 하락할 경우, 투자자는 유입되는 현금으로 다시 해당 자산을 더 낮은 가격에 매입할 수 있다. 일종의 적립식 투자와 유사하게 매입 평균단가를 낮추는 효과가 발생하는 것이다. 이러한 과정이 반복되면 향후 자산 가격이 반등할 때 빠른 속도로 수익률을 회복할 수 있다.

역사적으로 봐도 현금 흐름이 발생하는 자산들의 장기 투자 성과는 우수한 편이었다. 배당주를 예로 들어보자. 장기 투자 이론의 선구적 연구자인 제러미 시겔 와튼경영대학원 교수는 자신의 저서 <장기 투자 바이블(Stocks For the Long Run)>에서 배당금을 많이 주는 주식들의 장기 성과에 대해 분석한 바 있다.

그는 1957년 이후 매년 12월 31일을 기준으로 미국 S&P500 지수에 편입된 종목들을 배당수익률이 가장 높은 기업부터 가장 낮은 기업까지 5개 그룹으로 분류한 뒤 수익률을 계산해 봤다. 연구 결과는 놀라웠다. 배당수익률이 높은 포트폴리오에 투자하는 게 장기 주식 수익률도 높았던 것이다. 투자자가 1957년 12월 말 S&P500 인덱스 펀드에 1000달러를 투자했다면 2006년 말까지 50년의 기간 동안 연수익 11.13%를 올리면서 1000달러가 17만6134달러가 되었을 것으로 조사되었다. 그러나 해당 투자자가 배당수익률이 가장 높은 100개 종목에 매년 고체 투자했다면 1000달

리로 연수익 14.22%를 기록하며 67만5000달러 이상을 얻었을 것으로 분석됐다.

## 02 부동산 등 실물자산에도 투자한다

TIF의 두 번째 특징은 부동산, 인프라 시설 등 실물자산에도 투자한다는 것이다. TIF의 주된 투자 대상 중에는 리츠(REITs), 부동산 펀드, 인프라 펀드가 있다. 리츠(REITs)는 Real Estate Investment Trusts의 앞 글자를 딴 용어이며, 부동산에 투자하는 다수의 투자자로부터 자금을 모집해 부동산이나 부동산 관련 증권 등에 투자·운용하고 그 수익을 투자자에게 돌려주는 부동산 투자 회사다. 부동산 펀드는 리츠처럼 부동산에 투자하는 금융상품이라는 사실은 같지만, 법적으로 투자회사가 아니라 펀드라는 점에서 차이가 있다. 인프라 펀드는 고속도로, 공항, 철도 등 사회 인프라 시설에 투자하는 펀드를 의미한다.

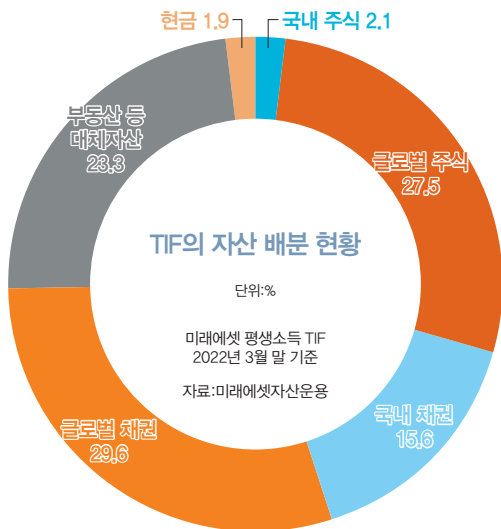
리츠와 부동산 펀드, 인프라 펀드의 투자 대상인 부동산과 인프라 시설은 주기적으로 임대료 수입이 발생하는데, 이는 TIF의 현금 흐름에 안정성을 더해 준다. 또한 해당 자산들은 전통적인 자산인 주식이나 채권과는 다른 가격 움직임을 보여주기 때문에 TIF의 전체 포트폴리오 변동성을 낮춰주는 역할도 한다. 특히 최근처럼 물가가 많이 오르는 시기에 이러한 실물자산 수익률이 주식과 채권보다 양호한 경우가 많다.

한국거래소에 상장된 주요 리츠로 구성된 'KRX 리츠 TOP 10 지수'의 경우 올해 초부터 4월 말까지 10.2% 상승했다. 그러나 같은 기간 KOSPI 지수와 KRX 채권지수는 각각 -9.5%, -4.3%를 기록했다. 물가 상승에 따른 금리 인상으로 주식과 채권 수익률이 하락한 반면, 실물자산인 부동산에 투자하는 리츠는 양호한 수익률을 기록한 것이다.

### 03 전 세계 다양한 자산에 분산투자한다

TIF의 세 번째 특징으로 전 세계 다양한 자산에 분산해 투자하는 글로벌 자산배분 펀드라는 것을 들 수 있다. 주식·채권·부동산 등 여러 유형의 자산에 나누어 투자할 뿐만 아니라 국가 간 자산 배분도 동시에 시행하고 있다. 이를 통해 특정 자산, 특정 지역에만 투자할 때 발생할 수 있는 위험을 회피한다.

‘미래에셋 평생소득 TIF’의 경우 3월 말 기준 전체 포트폴리오 중 글로벌 주식 및 채권의 비중이 각각 27.5%, 29.6%다. 국내 주식과 채권 비중이 각각 2.1%, 15.6%인 것과 비교하면 상당히 높은 편이다.



시장 상황에 따라 이러한 자산 배분 비율을 펀드매니저가 알아서 조정해 주기도 한다. 즉 국내 자산에 투자하는 것이 유리할 것으로 판단될 때는 국내 자산 비율을 늘리고, 글로벌 자산 비율을 줄일 수 있다. 물가 상승이 지속될 것으로 보일 경우에는 부동산 등 실물자산 비율을 높이기도 한다.

TIF의 이러한 특징들, 즉 현금 흐름이 발생하는 자산 위주로 투자하고, 부동산 등 실물자산에도 투자하며, 다양한 글로벌 자산에 분산 투자하는 특성은 모두 펀드 장기 성과의 안정성을 높이는 데 도움을 준다. 다만 TIF의 종류에 따라서 특성이 조금씩 다를 수 있기 때문에 투자 전에 투자설명서를 꼼꼼하게 읽어보는 것이 필요하다. **M**

## 나에게 맞는 TIF 고르는 법



TIF는 5월 말 기준 6개 자산운용사에서 16개 펀드를 운용 중이며, 총규모는 8000억원이 넘는다. 이 펀드들은 이름은 비슷해도 특성은 조금씩 다르다. 그렇다면 나에게 맞는 TIF는 어떻게 선택하는 것이 좋을까.

**첫째,** 투자 대상 자산군을 봐야 한다. TIF마다 투자하는 자산군에 차이가 나기 때문이다. 어떤 TIF는 채권, 부동산, 인프라 시설, 배당주 등 현금 흐름이 발생하는 모든 종류의 자산에 투자한다. 그러나 어떤 TIF는 채권에만 투자하기도 한다. 이런 유형의 TIF는 이름은 TIF지만 실질은 채권형 펀드라고 보는 것이 맞다. 또한 어떤 TIF는 배당주와 채권에는 투자하지만 부동산이나 인프라 시설 등 실물자산에 대한 투자는 하지 않는 것도 있다. 따라서 TIF에 가입하기 전에 투자설명서를 읽고 투자 대상을 확인해 보는 것이 필요하다.

**둘째,** 나에게 맞는 위험자산 비율을 선택해야 한다. 대부분의 TIF는 안정성을 위해 주식 등 위험자산 최대 편입 비율에 제한을 두고 있다. 그 비율은 0~60%까지 제각각이다. 안정성을 중시한다면 위험자산 편입 비율이 낮은 것을, 수익률을 우선한다면 높은 것을 선택하면 된다. 참고로 판매 규모가 큰 TIF들의 위험자산 편입 비율은 대부분 20% 정도다.

**셋째,** 위험자산 편입 비율이 비슷하다면 성과가 더 좋은 TIF를 골라야 한다. 일반적으로 펀드는 동일한 변동성이라면 성과가 좋은 것이 낮고, 성과가 동일하다면 변동성이 낮은 펀드가 좋다. 다만 일반투자자가 TIF 간의 변동성을 비교하기란 쉽지 않다. 따라서 대안으로 위험자산 편입 비율을 기준으로 성과를 비교하는 것이다.





# 미래에셋 자산관리TIF 혼합자산투자신탁

꾸준한 인컴수익을 추구하는 안정적인 투자 솔루션

펀드의 위험등급 1 2 3 4 5 6 3등급-다소높은위험

미래에셋자산운용 준법감시인 심사필 제22-0225호(2022.05.23~2023.05.22)



QR코드 스캔하고  
펀드 상세정보 확인

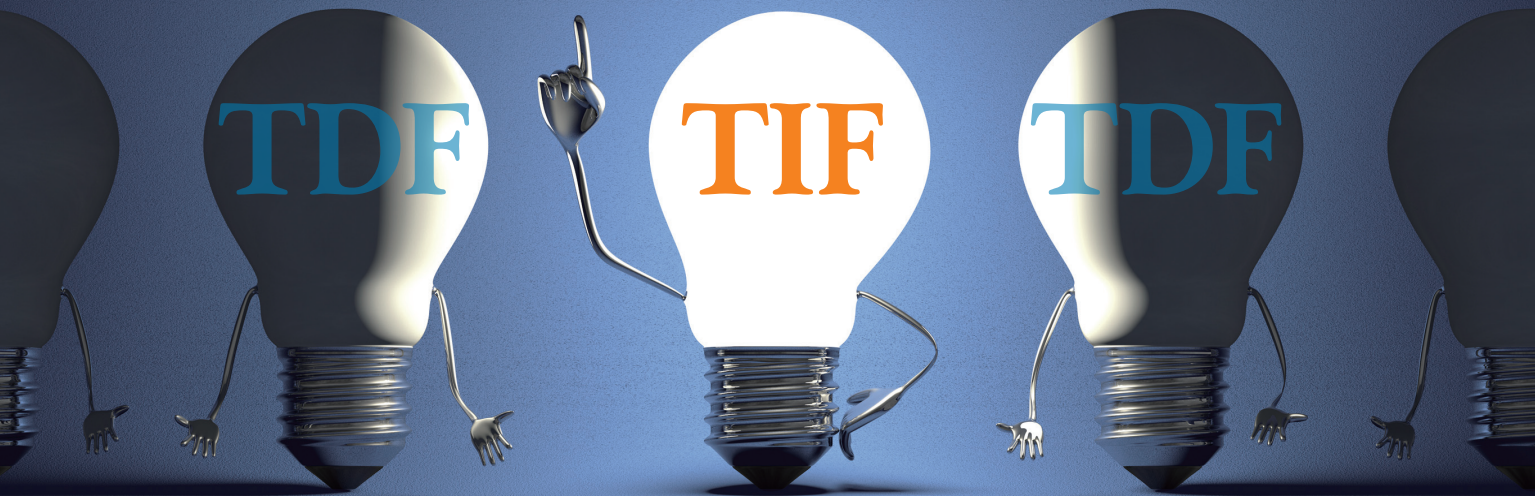


제22-01743호  
(2022.05.26 ~  
2023.05.25)

■ **상품명** | 미래에셋자산관리TIF 혼합자산투자신탁 | **환매방법** | ①17시 이전 : 제 5영업일 기준가격으로 제 9영업일에 환매대금 지급 ②17시 경과 후 : 제 6영업일 기준가격으로 제 10영업일에 환매대금 지급 | **선취판매수수료** | 종류 A: 납입금액의 0.4% 이내, 종류 A-e: 납입금액의 0.2% 이내 | **후취판매수수료** | 종류 S: 3년 미만 환매 시 환매금액의 0.15% 이내 | **총 보수** | 총보수 종류A 연 0.99% (운용 연 0.35% 판매 연 0.60% 신탁 연 0.02% 사무 연 0.02%), 종류A-e 연 0.69% (운용 연 0.35% 판매 연 0.30% 신탁 연 0.02% 사무 연 0.02%), 종류C 연 1.09% (운용 연 0.35% 판매 연 0.70% 신탁 연 0.02% 사무 연 0.02%), 종류C-e 연 0.74% (운용 연 0.35% 판매 연 0.35% 신탁 연 0.02% 사무 연 0.02%), 종류S 연 0.64% (운용 연 0.35% 판매 연 0.25% 신탁 연 0.02% 사무 연 0.02%)

■ 투자자는 해당 집합투자증권에 대하여 금융상품 판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있습니다. ■ 집합투자 증권은 자산가격변동, 환율변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■ 집합 투자 증권을 취득하시기 전에 투자대상, 보수 수수료 및 환매방법 등에 관하여 (간이) 투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■ 이 인쇄물은 청약의 권유를 목적으로 하지 않으며 청약의 권유는(예비, 간이)투자설명서를 따릅니다. ■ 보수 수수료 외에 증권거래 비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다. ■ 이 집합투자증권은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다.





## TIF와 TDF, 이런 점이 다르다

TIF vs TDF		
구분	TIF(Target Income Fund)	TDF(Target Date Fund)
투자 전략 및 투자 대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 자산에 분산 투자해 안정적인 장기수익률 추구</li> <li>- 펀드매니저 재량에 의해 자산 배분과 포트폴리오 재조정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 다양한 글로벌 우량 자산에 분산 투자</li> </ul>
위험자산 투자 비중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 현금 흐름이 발생하는 자산 위주로 투자</li> <li>- 부동산 투자 비중이 상대적으로 높음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표 은퇴 시점까지 남은 기간에 따라 위험자산 비중 자동 축소</li> <li>- 위험자산 최대 투자 비중은 TDF 운용사와 목표 은퇴 시점에 따라 다름 (20~80% 사이)</li> </ul>

Editor 윤치선 미래에셋투자증권센터 연구위원

■ TIF와 TDF는 이름이 비슷하다. 그렇다 보니 비슷한 유형의 펀드인 것처럼 여겨지는 경우가 많다. 공통점도 꽤 있는 편이다. 일단 연금투자자들이 선호하는 펀드라는 점이 같다. 또 다양한 글로벌 자산에 분산투자해 안정적인 장기 수익률을 추구한다는 공통점이 있다.

그러나 분명 다른 점도 많다. 먼저 투자 대상 면에서 살펴 보면, TIF는 안정적인 운용을 위해 현금 흐름이 발생하는 인컴형 자산에 주로 투자하며, 부동산 투자 비중도 높다. 반면에 TDF는 다양한 글로벌 우량 자산에 분산 투자한다.

가장 큰 차이점은 위험자산 최대 투자 비중이다. TIF는 이 비율이 고정돼 있다. 펀드 운용사와 상품에 따라 다른데, 현재 판매되는 TIF의 위험자산 최대 투자 비중은 0%, 20%,

40%, 60% 등 네 종류가 있다.

TDF의 위험자산 최대 투자 비중은 운용사와 목표 은퇴 시점(빈티지)에 따라 20~80% 사이다. 시간이 지나면 이 비중이 자동적으로 축소된다는 특징이 있다. 예컨대 목표 은퇴 시점이 2045년인 어떤 TDF의 현재 위험자산 최대 투자 비중이 75%라고 하면, 2025년 이후에는 그 비중이 70%로 떨어지는 식이다.

주로 가입하는 투자자들의 특성도 조금씩 다르다. TIF는 연금 인출 단계에 있는 투자자들이 많이 가입하기는 하지만 안정적 성향의 투자자들은 적립 단계에서 가입하기도 한다. 또한 목돈을 안정적으로 관리하려는 일반투자자들도 가입한다. 그러나 TDF는 일반투자자보다는 연금투자자들이 많이 찾는다. 목표 은퇴 시점에 따라 위험자산 최대 투자 비중을 자동으로 축소시켜 주는 특성 때문이다. **M**



# 평안한 노후를 위한 자산관리 5원칙

저성장·저금리·고령화로 과거와는 다른 상황이 전개되고 있습니다.  
변화된 환경 속에서 노후자산을 성공적으로 운용하고 평안한 노후를 준비하려면  
지금까지 익숙했던 것과 다른 노후자산 관리 원칙이 필요합니다.

01

## 노후자산은 글로벌로 분산투자해야 합니다.

저성장, 고령화로 인해 국내 자산에만 투자할 경우 기대수익률이 낮아질 수 있습니다.  
노후자산에서 안정적인 수익을 얻기 위해서는 글로벌 분산투자가 반드시 필요합니다.

02

## 노후자산은 장기적인 관점에서 우량자산에 투자해야 합니다.

노후자산은 장기간 운용해야 하므로 사회, 경제적 트렌드의 변화에 맞는 우량자산을 선별하여  
투자해야 합니다.

03

## 노후자산은 안정성에 초점을 두고 다양한 자산에 투자해야 합니다.

집중투자에 따른 손실은 장기 투자로도 회복하지 못할 수 있습니다.  
자산운용의 안정성을 위해서는 노후자산을 '자산군 간, 자산군 내, 지역별'  
이렇게 3중으로 철저하게 분산해야 합니다.

04

## 노후자산은 질병, 사고 등으로 인한 경제적 손실로부터 보호되어야 합니다.

질병 및 사고는 노후자산의 형성을 막고 소진을 앞당기는 원인으로 작용하므로,  
보장성 보험 등을 통해 철저하게 대비해야 합니다.

05

## 노후자산은 적립에서 인출까지 통합적 관점에서 운용되어야 합니다.

길어진 수명과 낮은 금리는 노후자산 관리에 있어서 새로운 생각을 요구합니다.  
자산규모보다는 현금흐름을 중시하는 관점을 가져야 하며, 자신에게 맞는 인출 계획을 세우고  
적립 시기부터 그에 맞게 노후자산을 운용해야 합니다.





## TIF가 일시금 투자에 딱 맞는 이유

Editor 송수열 미래에셋자산운용 연금마케팅팀장

■ 큰돈을 한번에 일시금으로 투자해야 하는 사람이 많다. 그 이유도 다양하다. 연말에 성과급을 많이 받았을 수 있고, 적금이 만기가 되어 찾았을 수도 있다. 일반투자자들뿐 아니라 연금투자자들도 경우에 따라 일시금 투자를 하게 된다. 대표적인 사례는 이직하면서 그동안 쌓인 퇴직금을 IRP계좌에 입금한 경우다. 실질적인 은퇴까지 아직 시간이 많이 남아 있다면 해당 퇴직금은 그때까지 어딘가 투자할 수 밖에 없다.

### TIF의 '낮은 변동성' 장기 투자의 좋은 무기 된다

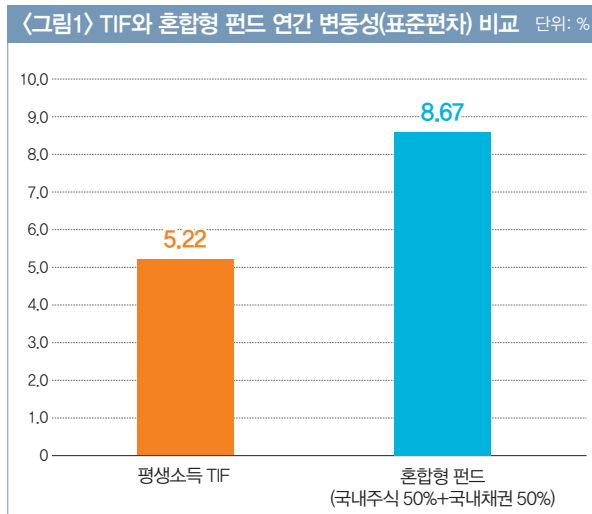
이렇듯 일시금 투자를 하려는 사람들에게 TIF는 적합한 투자 대상이 될 수 있다. 가장 큰 이유는 낮은 변동성이다. 일시금 투자를 할 때는 투자 대상 자산의 기대수익률 못지않게 변동성이 중요하다. 간단한 사례를 통해 왜 그런지 알아보자. 수익률의 산술평균이 5%로 같은 투자안 A, B, C가 있다고 하자. A는 상승 시 +20%, 하락 시 -10%의 수익률을 보여준다. B는 변동성이 더 크다. 상승했을 때는 +30%, 하락했을 때는 -20%의 성과를 나타낸다. C는 상승 시와 하락 시의 수익률이 각각 +40%, -30%다. 이 3개 투자안 중 어느 것이 장기 성과가 좋을까? 답은 A다. 현재 1000원을 투자했다고 가정할 경우 30년 뒤 A는 3172원이 된다. 반면에 B는 1801원이 되고, C는 739원에 불과하다. 기대수익률이 비슷

하다면 변동성이 적은 투자안의 장기수익률이 좋다는 것을 알 수 있다.

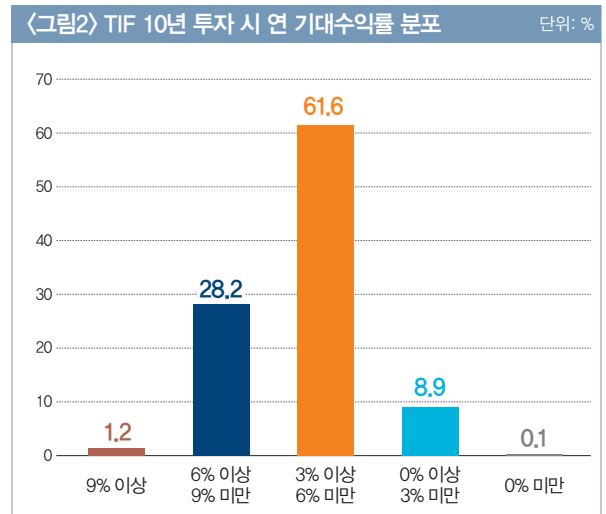
그렇다면 TIF의 변동성은 어느 정도일까. 가장 오랫동안 운용된 '미래에셋평생소득 TIF'의 경우 설정일인 2017년 3월 13일부터 2022년 4월 말까지 5년이 약간 넘는 기간 동안의 연평균 표준편차가 5.22%였다. 이는 같은 기간 동안 한국의 대표 주가지수인 'KOSPI 지수'와 대표 채권지수인 'KIS 종합채권지수'에 반반씩 투자했을 때의 표준편차인 8.67%보다 현격하게 낮은 것이다. 물론 변동성이 낮은 만큼 수익률 역시 낮다면 의미가 없을 수 있다. 그러나 해당 기간 동안 TIF의 누적수익률은 25.37%였고, 'KOSPI 지수'와 'KIS 종합채권지수'에 반반씩 투자했을 때의 누적수익률은 16%였다. 변동성이 낮으면서 수익률은 오히려 더 높았다는 것을 알 수 있다.

### TIF 투자, 10년 이상 유지하면 승률 높아져

투자기간이 길어지면 어떻게 될까? TIF를 10년 이상 장기로 투자할 경우에도 양호한 성과가 유지될까? 이를 알아보기 위해서는 과거 성과를 보는 것만으로는 조금 부족하다. TIF가 만들어진 지 5년 정도밖에 안 되기 때문이다. 다만 과거의 투자 성과와 변동성을 바탕으로 '몬테카를로 시뮬레이션'을 시행하여 예측해 볼 수는 있다. '몬테카를로 시뮬레이션'이란 의사결정을 위해 확률적인 시스템을 이용하는 모의실험을 말한다. 수학, 과학, 공학 등 다양한 분야에서 활용되는데,



혼합형 펀드 : KOSPI 지수 50%, KIS 종합채권지수 50% 투자 가정  
분석 기간 : 2017년 3월 13일~2022년 4월 30일



'미래에셋평생소득 TIF'의 과거 연 수익률 및 표준편차(5.35%, 5.22%)를 가정해 몬테카를로 시뮬레이션을 1000회 반복해 산출

투자 분야에서도 많이 사용되고 있다. 어떤 투자자가 TIF에 10년간 투자 예정이며, TIF의 미래 성과는 '미래에셋평생소득 TIF'의 과거 연평균 변동성과 수익률에 기반한다고 가정해 보자. 이 투자자는 어느 정도의 수익률을 기대할 수 있을까? 이에 대해 몬테카를로 시뮬레이션을 1000회 시행해 본 결과값은 〈그림 2〉와 같다.

요약해 보면 TIF에 10년간 장기 투자했을 경우 91%의 확률로 연 3% 이상의 수익률을 기록할 것으로 기대할 수 있으며, 그에 못 미치는 수익률을 기록할 가능성은 약 9% 정도에 불과하다. 구체적으로 보면 연 3~6%의 수익률을 얻을 가능성이 61.6%로 가장 높다. 그 다음이 6~9%로 28.2%의 확률을 보인다. 0~3%의 다소 저조한 수익률을 얻을 확률은 8.9% 정도다. 그리고 9% 이상의 매우 높은 수익률을 얻을 확률은 1.2%였다. 마지막으로 마이너스 수익률, 즉 손실이 날 확률은 0.1%다. 1000번 투자할 경우 한 번 정도 발생할 수 있는 확률이다

물론 이 시뮬레이션 결과가 100% 맞다고 할 수는 없다. TIF의 과거 수익률과 변동성이 미래에도 유지된다는 가정하에서 결과를 산출했기 때문이다. 앞으로 극심한 경제위기가 닥쳐서 TIF 수익률이 하락한다면 이 시뮬레이션과는 다른 결과가 나올 수도 있다. 그러나 과거 5년이라고 해서 위기가 없지는 않았다. 코로나19 사태로 주식시장이 극심한 혼란에 빠졌던 기간이 불과 2년 전이다. 시뮬레이션 결과를 어느 정도 참조해도 괜찮은 이유다. **M**

## 일시금 투자와 적립식 투자 함께 한다면?

일시금으로 투자하려는 사람들은 TIF로 충분할 수 있다. 그러나 연금계좌에 오랜 기간 적립해서 큰돈이 쌓인 투자자들의 경우 투자 방식을 조금 달리할 필요가 있다. 쌓여 있는 돈과는 별도로 계속 월별로 들어오는 돈도 있기 때문이다. 이때 사용할 수 있는 투자 방식 중 하나가 '핵심-위성 전략(Core-satellite)'이다. 이 전략은 투자 자금을 적립금과 월 납입금으로 나눈 다음, 적립금은 핵심 펀드에 투자하고 월 납입금은 2~3개의 위성 펀드에 분산해 적립하는 방식이다.

핵심-위성 전략을 사용할 경우 적립금을 넣는 핵심 펀드는 TIF를 활용하면 된다. 그리고 위성 펀드는 장기 투자수익률을 끌어올릴 수 있는 펀드 몇 개로 나누어 관리하는 것이 일반적이다. 장기적으로 유망한 테마와 관련된 주식에 주로 투자하는 테마형 펀드, 성장성이 높은 기업의 주식들에 투자하는 성장형 펀드 등이 대표적인 예일 것이다. 이렇게 쌓여 있던 적립금은 안정적으로 관리하면서, 동시에 새로 넣는 납입금을 보다 기대수익률이 높은 자산에 적립식으로 투자한다면 전체 포트폴리오의 장기 기대수익률을 높일 수 있다.

다만 핵심 위성 전략을 사용할 경우 정기적으로 포트폴리오를 재조정하는 것이 필수적이다. 시간이 흘러서 위성 펀드들에 적립식으로 투자하던 자금들이 큰돈이 될 경우 적립식 투자 효과가 줄어들기 때문이다. 이때는 위성 펀드들에 쌓여 있던 자금을 핵심 펀드인 TIF로 옮기면 된다





## 연금인출 시기 은퇴파산율, TIF로 낮출 수 있다

Editor 송수열 미래에셋자산운용 연금마케팅팀장

■ 은퇴해서 IRP나 연금저축 계좌에 쌓여 있는 돈을 연금으로 인출하려는 사람 중 일부는 해당 시기에도 투자를 병행하기를 원한다. 예금 등의 원리금 보장 상품으로 운용하면서 인출하기에는 노후자금이 부족해서다. 그렇다면 이런 사람들이 TIF에 투자하면서 매달 일정한 금액을 인출해도 괜찮을까?

### 인출기 투자, 초기수익률 관리가 중요하다

이에 대한 답을 하기에 앞서 먼저 인출기의 자산 운용 특성에 대해 생각해 봐야 한다. 돈을 찾는 시기에는 초기에 큰 손실이 발생하면 그 이후 회복이 안 될 수 있다. 따라서 가능한 한 변동성이 낮은 자산에 투자해야 한다. 왜 그런지 알아보자.

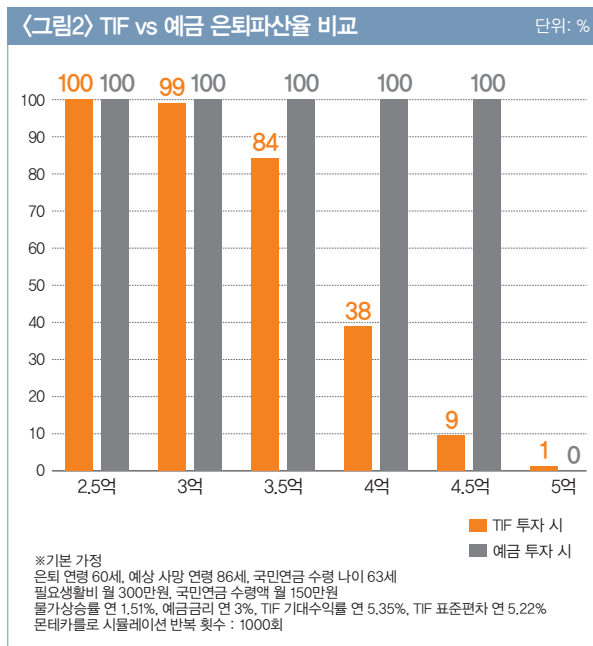
어떤 사람이 계좌에 1000만원이 있다고 하자. 이 사람은 계좌의 돈을 펀드에 투자하면서 매달 말 100만원을 환매해 인출하려고 한다. 그런데 첫 달에 투자한 자산의 가격이 -50% 하락했다. 다행히 두 번째 달에는 자산 가격이 +100% 올라서 원래 투자했던 가격으로 회복했다. 이 사태는 해당 계좌의 자산에 어떤 영향을 미칠까?

첫째 달이 지났을 때 계좌 평가금액은 400만원이 되어 있을 것이다. 1000만원이 500만원이 된 상태에서 100만원의 인출이 발생해서다.

두 번째 달이 되었을 때 이 계좌의 평가금액은 700만원이 된다. 400만원이 두 배가 된 후 다시 100만원의 인출이 일어났기 때문이다. 결과적으로 인출한 돈 200만원을 제외하더라도 100만원의 손실이 추가로 발생했다. 이는 투자 자산의 가격이 하락한 상태에서 인출이 발생해 그 이후의 자산가격 회복 효과를 충분히 누리지 못했기 때문이다.

〈그림1〉 인출기 초반 수익률이 자산에 미치는 영향

구분	투자 및 인출 금액	자산가격 등락률	평가금액
투자 시점	+1000만원		1000만원
첫째 달 말	-100만원	-50%	400만원 (1000만원×-50%-100만원)
둘째 달 말	-100만원	+100%	700만원 (400만원×100%-100만원)



### TIF 투자, 은퇴파산 늦추는 효과 있다

TIF는 변동성이 낮은 상품이라서 투자 초반부터 큰 손실을 볼 가능성이 낮다. 이러한 특성은 인출기 자산 운용에 적합할 수 있다. 그렇다면 인출기에 TIF에 투자하면 실제로 효과가 있을까? 예금에 넣어두고 빼쓰는 것보다 나올까? 시뮬레이션 통해 알아보자.

어떤 60세 은퇴자가 있다고 가정하자. 이 사람은 지금까지 모아두었던 돈을 연금으로 수령하려고 생각 중이다. 해당 은퇴자의 예상 사망 연령은 86세, 국민연금 수령 나이는 63세, 필요생활비는 월 300만원, 국민연금 수령액은 첫해에 월 150만원, 물가상승률은 연 1.5%, 예금금리는 연 3%로 가정한다.

<그림 2>는 위의 가정하에서 TIF와 금리 3%의 예금에 각각 돈을 넣어두고 인출할 때의 은퇴파산율을 비교한 것이다. 여기서 말하는 은퇴파산율은 사망 시점 이전에 노후자금이 먼저 떨어질 확률을 의미한다. 따라서 확률이 낮을수록 유리하다. 모아놓은 노후자금이 2억5000만~3억원이라면 예금이든 TIF든 은퇴파산을 면하기 어렵다. 그러나 그 이상의 노후자금을 모았다면 그때부터

결과가 달라진다. 노후자금이 4억5000만원인 경우 예금은 여전히 은퇴파산을 할 가능성이 높지만, TIF는 그 확률이 9%로 하락한다.

### '은퇴파산 시기'와 '인출 종료 후 남는 자산'으로 봐도 TIF 투자가 유리

은퇴파산 시기도 차이가 난다. 자산 규모에 따라 다르지만, 평균적으로 TIF에 투자했을 때가 예금에 돈을 넣었을 경우보다 좀 더 오랜 기간 인출할 수 있는 것으로 분석됐다. 자산 규모가 4억원인 경우를 예로 들면 TIF는 평균 87세까지 인출할 수 있지만, 예금은 79세에 은퇴파산을 맞이한다. 인출 기간이 8년이나 차이가 나는 것이다.

한 가지 더 생각해 볼 것은 인출이 종료된 후의 자산 규모다. 5억원의 노후자금을 가진 투자자를 예로 들어보자. <그림 3>에서 볼 수 있듯이 투자자는 TIF에 투자하든, 예금에 돈을 넣든 은퇴파산은 하지 않는다. 준비된 노후자금 자체가 많아서다. 그러나 인출이 종료된 후 남는 자산은 차이가 있다. TIF에 투자했을 경우에는 평균적으로 4억1424만원의 자산이 남는다.

노후자금이 많아서 운용 이익만으로 노후 생활비 인출을 어느 정도 충당할 수 있었던 것이다. 반면에 예금은 남는 자산이 5353만원이다. 유산을 상속받을 배우자 혹은 자녀의 입장에서는 큰 차이가 아닐 수 없다.

이러한 분석은 특정 TIF(미래에셋 평생소득 TIF)의 과거 수익률과 변동성을 바탕으로 1000회의 몬테카를로 시뮬레이션을 한 결과다. 비록 한계는 있지만, TIF가 연금인출기에도 적합한 금융상품임을 파악하는 데는 충분해 보인다. **M**

**<그림3> TIF vs 예금 평균 은퇴파산 시기 비교**

단위: 세

구분	2.5억원	3억원	3.5억원	4억원	4.5억원	5억원
TIF 투자 시	72	76	82	87	87	87
예금 투자 시	70	73	76	79	82	87
차이	2	3	6	8	5	-

**<그림4> TIF vs 예금 인출 종료 후 남는 자산 비교**

단위: 만원

구분	2.5억원	3억원	3.5억원	4억원	4.5억원	5억원
TIF 투자 시	-	-	-	4,605	23,461	41,424
예금 투자 시	-	-	-	-	-	5,353



# “더 많은 현금 흐름과 더 낮은 변동성, 이것이 TIF 운용의 핵심 목표다”

김정욱 미래에셋자산운용 TIF 운용역 인터뷰



김정욱 미래에셋자산운용 TIF 운용역

어떤 상품에 대한 투자 여부를 결정하는 것은 쉬운 일이 아니다. 특히 장기적으로 자금을 운용할 계획이라면 더욱 그렇다. 순간의 선택이 상당히 오랜 기간 내 자산에 영향을 미치기 때문이다. 적어도 해당 상품의 주요 특징이 무엇인지, 실제로는 어떻게 운용되는지, 자산 배분은 어떻게 하고 있는지 세부적으로 파악해 볼 필요가 있다.

이는 TIF도 예외가 아니다. 이런 부분에 대한 투자자들의 궁금증을 해결하기 위해 김정욱 미래에셋자산운용 TDF 운용팀장을 만났다. 그는 국내에서 가장 오래된 TIF인 ‘미래에셋 평생소득 TIF’의 펀드매니저이기도 하다.

Editor 윤치선 미래에셋투자자연구센터 연구위원

■ TIF는 현금 흐름이 발생하는 자산에 주로 투자된다. 이런 자산에는 배당주·리츠·채권 등이 있는 것으로 알고 있다. 투자자들도 이런 자산에 개별적으로 투자할 수 있다. 그런데 굳이 TIF에 가입할 이유가 있는가.

“유럽·미국 등 해외 시장까지 시야를 넓히면 수없이 많은 배당주, 리츠, 채권이 있다. 이러한 자산들은 시장 상황이 변하면 제각각 다른 방향으로 움직이는 경우가 많다. 자산의 종류도 다르고, 거래되는 국가도 다르기 때문이다. 물론 개인 투자자가 자산의 특성을 두루 살피고, 시장 상황에 맞춰 적절한 타이밍에 개별적으로 투자할 수도 있다. 하지만 다양한 자산, 국가, 산업 등을 분석하고 적합한 투자 대상을 선별하고 투자 비중을 결정하는 일은 경험이 없는 분들에게는 어렵고 힘들 수 있다. 또 모두가 이러한 투자 과정을 즐겁게 여길 것이라고 생각하지 않는다.

투자에는 두 가지 방법이 있다. 첫째는 투자를 업으로 삼

“평생소득 TIF는 주식, 채권, 그리고 대체 자산 등에 투자하는 펀드에 다시 투자하는 재간접 구조다. 직접투자와 재간접 구조는 장단점이 있다. 재간접 투자의 장점은 거시경제 분석, 자산군 분석 등 보다 넓은 범위의 분석에 많은 자원을 투자할 수 있다는 것이다. 그 대신 개별 자산에 대한 분석은 개별 하위 펀드매니저에게 일임한다. 즉 나무보다는 숲을 주로 보는 방식이라고 할 수 있다. 현재 글로벌 자산배분 펀드에서 재간접 구조를 선택하는 것은 보편적인 현상이다.”

고, 팀을 이뤄 운용하고, 지속적으로 시장의 위험요인을 관찰하고 있는 투자 전문가들과 매일 경쟁하면서 사는 것이다. 둘째는 그들을 고용하는 것이다. 어떤 방법을 택할 것인지의 선택의 문제다. 개인적으로는 현재 근로소득이 있는 사람들은 그 소득을 늘리기 위해 보다 집중하고, 투자는 전문가를 고용해서 간접 투자하는 것이 최종적으로 자산을 늘리는데 효율적이라고 생각한다.”

### 본인이 운용하는 '미래에셋 평생소득 TIF'는 어떤 전략을 가지고 운용하고 있는가.

“운용팀은 국내주식, 채권으로 이뤄진 국내혼합형 대비 높은 인컴을 제공하되, 같거나 낮은 수준의 변동성을 달성하려는 구체적인 목표를 갖고 있다. 이를 달성하기 위해 통계적 기법을 활용해 투자 손실 가능성을 통제한 전략적 자산 비중을 도출한다. 미래에셋 평생소득 TIF는 우선 주 투자 대상이 주식과 채권, 리츠가 아닌 펀드다. 시중에는 다양한 펀드가 있고 이 펀드의 성과를 분석해 보면 수익 원천이 각기 다르다. 운용팀은 펀드의 수익 원천에 따라 네가지 투자 전략으로 분류한다. 첫째는 다양한 현금 흐름을 제공하는 펀드로 구성된 '멀티인컴 전략'이다. 둘째는 금융시장 변동에도 1년 이상 투자 시 손실 발생 가능성이 낮고, 정기예금 대비 조금 높은 수익률을 추구하는 '기본수익 전략'이다. 셋째는 헤지 포지션을 통해 중립적인 수익을 추구하는 '시장중립 전략'이다. 넷째는 성장성이 기대되는 자산에 투자해 자본차익을 추구하는 '자본수익 전략'이다. 평생소득 TIF는 이 중 '멀티인컴 전략'을 중심으로 운용해 고객에게 안정적인 수익을 제공하는 데 목적을 두고 있다. 이를 우리는 인컴 중심 전략 배분이라고 부른다.”

### '미래에셋 평생소득 TIF' 운용 목표 및 전략

투자 목적	멀티인컴 전략을 중심으로 자본수익, 시장중립, 기본수익 전략을 나누어 투자해 원화 투자자 관점에서 안정적인 수익 제공
목표	국내혼합형 대비 높은 인컴을 제공하되, 같거나 낮은 수준의 변동성 달성
철학	전 세계 다양한 자산에 나누어 투자하는 포트폴리오로 변화하는 투자 환경에 적극 대응할 때 고객의 성공적인 자산 운용과 평안한 노후를 위해 기여할 수 있음
전략	투자 손실 가능성을 통제한 전략적 자산 비중을 토대로 Top-Down 관점에서 정량/정성적 리서치를 결합해 시장에 적극 대응

### 인컴 중심 전략배분이라는 표현을 썼는데, 구체적으로 어떤 의미인가.

“투자자 입장에서는 현금 흐름이 발생하는 인컴형 자산도 다양한 투자 대상 중 하나일 뿐이다. 투자 환경에 따라 인컴형 자산에 대한 선호도도 크게 바뀔 수 있다. 예를 들어 코로나 바이러스로 인해 글로벌 주식시장이 급격히 하락한 이후 이른바 언택트(Untact)라고 불리는 성장성이 높은 기업의 주가가 크게 오르지 않았는가. 이러한 시기에는 인컴형 자산에 대한 선호도가 상대적으로 낮아진다.

평생소득 TIF에서 말하는 '인컴 중심 전략배분'이라는 표현은 앞서 설명한 네가지 전략 중 '멀티인컴'을 중심으로 포트폴리오를 구성하되 자본수익·시장중립·기본수익 전략을 활용해 다양한 시장 환경에 대응하겠다는 의미다. 이 펀드가 2017년 설립된 이후 미·중 무역분쟁, 금리 인상, 코로나 19 팬데믹 등 다양한 시장 환경 변화가 있었다. 이러한 전략 배분을 활용해 효과적인 대응이 가능했다.”

## 인컴 중심 전략배분을 하는 과정을 구체적으로 설명해 줄 수 있는가.

“크게 전략적 자산배분, 전술적 자산배분, 모니터링 등 3단계로 구분된다. 전략적 자산배분 과정에서는 통계적 기법을 활용한 분석을 통해 장기적으로 원금 손실 가능성을 최소화할 수 있는 전략적 자산배분 비중을 도출하는 것이 먼저다. 또 투자 대상 펀드의 인컴 수익 정도와 지속성도 확인한다. TIF는 현금 흐름이 발생하는 자산, 즉 인컴형 자산 위주로 투자하는 펀드다. 따라서 편입을 고려하는 펀드에서 어느 정도의 현금 흐름이 발생하고 어떤 주기로, 얼마나 오랫동안 발생할 것인지 파악하고 있다. 신규 투자 자산의 편입 여부도 이 단계에서 결정된다.

두 번째는 전술적 자산배분이다. 시의적절한 대응을 위해 보다 짧은 주기로 이뤄진다. 미래에셋자산운용 자산배분 부문의 월간 자산배분 전망을 주로 참고하며 시장에 대한 정량적·정성적 분석을 한다. 시장 상황이 급변할 것으로 예상된다면 이 단계에서 자산배분 비중을 바꾸기도 한다.

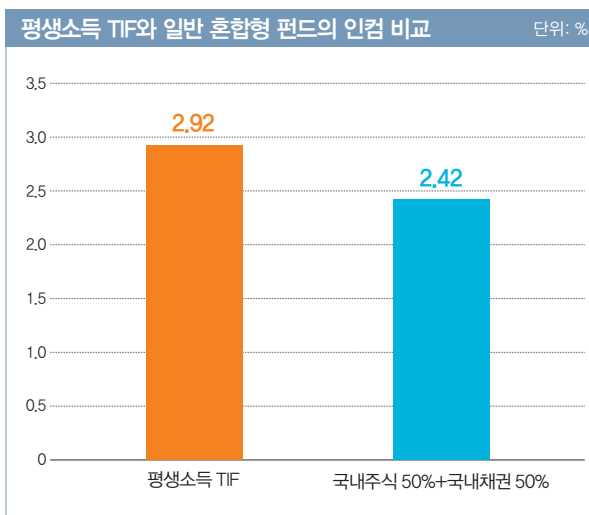
마지막 모니터링 단계에서는 투자 대상 펀드의 성과와 위험요인을 분석하고, 편입 펀드 간 상관관계를 분석한다. 또한 전체적인 포트폴리오 투자 방향에 대한 점검이 이뤄진다. 모니터링 단계에서는 매우 조심스럽고 꼼꼼하게 투자의 사결정 과정을 살펴보고 있다. 운용팀은 이러한 프로세스를

각각의 주기에 맞춰 꾸준히 수행한다. 이러한 프로세스가 펀드 운용에 도움이 되는지 여부도 팀 내에서 매년 한 번씩 점검하고 있다.”

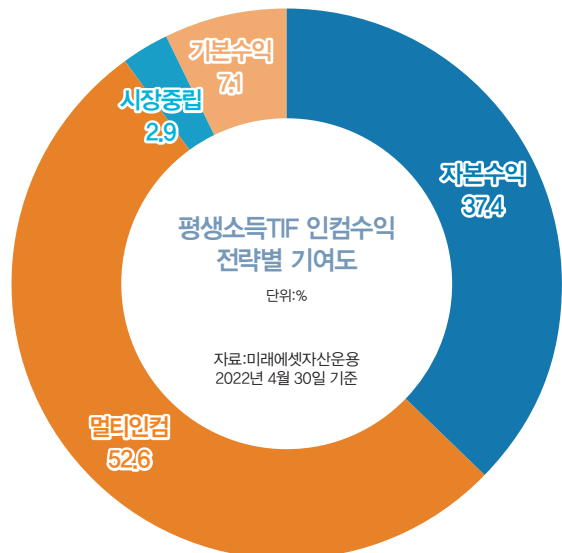
## 평생소득 TIF는 직접 자산을 매입하는 것이 아니라 다른 펀드를 매수하는 방식으로 운용되는 것 같다. 이렇게 운용하는 이유가 있는가.

“시장에는 주식과 채권에 직접 투자하는 TIF도 있다. 반면 평생소득 TIF는 주식, 채권, 그리고 대체 자산 등에 투자하는 펀드에 다시 투자하는 재간접 구조다. 직접투자자와 재간접 구조는 장단점이 있다. 재간접 투자의 장점은 거시경제 분석, 자산군 분석 등 보다 넓은 범위의 분석에 많은 자원을 투자할 수 있다는 것이다. 그 대신 개별 자산에 대한 분석은 개별 하위 펀드매니저에게 일임한다. 즉 나무보다는 숲을 주로 보는 방식이라고 할 수 있다. 현재 글로벌 자산배분 펀드에서 재간접 구조를 선택하는 것은 보편적인 현상이다. 다양한 ETF 및 펀드 출시로 이러한 현상은 점차 더 일반화될 것으로 보인다.”

## TIF는 현금 흐름이 발생하는 자산 위주로 투자하다 보니 일반 펀드에 비해 인컴 수준이 높을 것 같다. 구체적으로 어느 정도 인가.



혼합형 펀드 : KOSPI 지수 50%, KIS 종합채권지수 50% 투자 가정  
기준일 : 2022년 4월 30일



“TIF 운용팀은 글로벌 시장 상황을 분석하고, 사내 해외펀드 운용팀 의견 등을 참고해 투자 대상 펀드를 교체하거나 비중을 조절하는 방식으로 전체 포트폴리오의 외화 보유 비중을 결정한다. 참고로 평생소득 TIF는 2022년 4월 말 기준으로 전체 자산의 11.4%가 외화자산으로 이루어져 있으며, 달러 자산은 전체 자산의 9.7% 수준이다.”

“평생소득 TIF의 예를 들면 2022년 4월 30일 기준으로 펀드에서 연간 발생하는 인컴 수익이 평균 2.92% 정도였다. 이는 국내 주식 50% + 국내 채권 50%로 구성된 혼합형 펀드의 인컴 수준인 2.42%에 비해 상대적으로 높은 것이다. TIF가 투자하고 있는 각각의 전략별로 보면 ‘멀티인컴 전략’에서 절반이 넘는 53% 수준의 인컴이 발생했다.”

#### **TIF는 한국뿐 아니라 글로벌 자산에도 투자하기 때문에 환율 변동에도 신경써야 할 것 같다. 어떻게 관리하고 있는가.**

“환율 관리는 포트폴리오 운용에서 투자 대상 자산, 지역, 스타일을 결정하는 것만큼이나 중요하게 고려하는 투자 요소다. 이론적으로 보면 환율은 국가 간 금리 차에 기인한다. 하지만 글로벌 증시 변동성이 확대되는 구간에서는 안전자산의 대표격으로 여겨지는 달러 가치가 상승하는 경향이 있다. 따라서 TIF 운용팀은 글로벌 시장 상황을 분석하고, 사내 해외펀드 운용팀 의견 등을 참고해 투자 대상 펀드를 교체하거나 비중을 조절하는 방식으로 전체 포트폴리오의 외화 보유 비중을 결정한다. 참고로 평생소득 TIF는 2022년 4월 말 기준으로 전체 자산의 11.4%가 외화자산으로 이루어져 있으며, 달러 자산은 전체 자산의 9.7% 수준이다.”

#### **현재 전 세계적으로 높은 인플레이션과 금리 인상이 화두인 것 같다. 이와 관련해 TIF의 운용 전략을 변경한 부분이 있다.**

“글로벌화와 인구 구조 변화, 노동생산성 향상 등으로 전 세계는 장기간 낮은 인플레이션을 유지했다. 최근의 높은 인플레이션은 TIF 운용팀에도 낮은 상황이다. 현재의 인플레이션 상승은 코로나19 팬데믹 상황에서 발생한 급속한 통화량 증가와 러시아-우크라이나 전쟁으로 인한 원자재 가격

상승, 중국 봉쇄로 인한 공급망 차질 등 다양한 요인이 복합적으로 작용하고 있어 글로벌 주식 시장은 물론 채권 자산에서도 손실이 발생하고 있다.

평생소득 TIF는 멀티인컴·시장중립 전략 비중 확대를 통해 이에 대응하고 있다. 멀티인컴 전략은 성장성이 다소 낮더라도 이익이 견고하게 발생하는 기업에 대한 투자 비중이 상대적으로 높다. 또 물가 상승에 대항할 수 있는 부동산 실물 자산에 대한 투자 비중도 상당하다. 따라서 인플레이션 구간에서 상대적으로 안정적인 편이다. 시장중립 전략은 시장 상황과 무관하게 일정한 수익을 추구하는 펀드에 주로 투자한다. 그 때문에 물가 상승 구간에서도 어느 정도 중립적으로 수익을 낼 수 있다. 이에 따라 2022년 원자재에 투자하는 펀드를 TIF에 신규로 편입하기로 결정했다. 이러한 전략들을 통해 장기화 조짐이 있는 인플레이션에 보다 적극적으로 대응할 계획이다.”

#### **TIF의 자산 배분은 어떻게 변경하나. 특정한 주기가 있나. 아니면 시장 상황에 따라 유동적으로 변경하나.**

“운용팀은 앞서 설명한 운용 프로세스를 꾸준히 수행해 포트폴리오의 전략적·전술적 대응을 하고 있다. 매년 1회 자산 배분위원회를 통해 신규 투자 대상을 결정하고 있으며, 매월 자산배분위원회의 자산별 전망을 참고해 각 전략 담당 애널리스트와 3~6개월 정도의 전망에 대해 논의한다. 기본적으로 월 1회 포트폴리오 조정을 고려하고 있으나, 시장이 급격히 변화하는 상황에서는 보다 빠른 대응을 위해 수시로 비중을 조절하기도 한다. 다만 이미 전 세계 자산에 널리 분산 투자하고 있는 펀드의 특성상 일반적인 주식형 펀드에 비해서 매매는 드문 편이다.”



# 노후 생활비, 나이 들수록 늘어날까 줄어든다



Editor 김동엽 미래에셋투자증권센터 상무

■ 살다 보면 너무 당연해 보여서 그러려니 하고 넘기는 일이 있다. 내용이 그럴듯해서 실제 그런지 확인도 하지 않고 그냥 받아들이는 것이다. 은퇴를 앞둔 분들을 대상으로 은퇴 설계를 할 때도 그런 일이 있다. 다음 문장을 한번 보자.

‘은퇴자들은 모아둔 노후 자금에서 돈을 인출해 생활하는데, 이때 매년 물가상승률에 맞춰 지출을 늘려야 한다. 그래야 구매력이 유지되기 때문이다.’

어떤가, 그럴듯하지 않은가. 하지만 현실도 그럴까. 나이가 들면 바깥 활동이 줄고 자연스레 씹씹이도 줄지 않을까. 지출 항목과 구성 비중이 달라질 수도 있다. 은퇴 초기에는 여행이나 외식과 같은 재량적 지출 비중이 높지만, 후반으로 갈수록 의료와 간병 관련 지출이 늘어나기 마련이다. 어느 쪽이 맞을까. 지금부터 은퇴자 소비지출에 대한 대표적인 연구 사례들을 살펴보면서 그 답을 생각해 보자.

## 물가상승률만큼 노후 생활비도 늘어난다?

매년 물가상승률에 맞춰 인출 금액을 늘려가야 한다는 생각은 어디서 시작됐을까. 미국 캘리포니아에 기반을 둔 재무 설계 전문가 윌리엄 벤젠(William Bengen)이 1994년 10월 ‘안전 인출률’에 관한 논문을 내놓는다. 그는 준비한 은퇴자 금에서 매년 얼마만큼 인출해야 은퇴생활 중에 파산하지 않는지 알고 싶었다.

벤젠은 이 문제를 풀려고 가상의 은퇴자를 만들었다. 먼저 은퇴 기간은 30년으로 잡았다. 65세에 은퇴생활을 시작해 94세까지 산다고 봤다. 은퇴자금은 미국 주식과 채권에 반반씩 나눠서 투자하고, 연말에 한 번씩 생활비를 인출한다고 가정했다. 또한 첫해 인출 금액이 정해지면 이듬해부터 매년 물가상승률만큼 인출 금액을 늘려나가기로 했다. 구매력을 보전하기 위해서다.

이 같은 가정 아래 벤젠은 가장 나쁜 시기에 은퇴한 사람도 은퇴 기간 중에는 파산하지 않기를 바랐다. 그래서 1926년부터 매년 초에 은퇴해 30년 동안(1926~1955년,



1927~1956년 등) 은퇴생활을 하는 다양한 사례를 분석했다. 이렇게 하면 1930년대 대공황, 1940년대 제 2차 세계대전, 1970년대 스태그플레이션 때 은퇴한 사람이 모두 포함된다.

분석 결과 최악의 상황을 맞이한 것은 1966년 은퇴자였다. 그는 은퇴 기간 중 파산을 피하기 위해 은퇴 첫해에 노후 준비자금에서 4.15%만 인출해야 했다. 이보다 많이 인출하면 은퇴 기간 30년이 끝나기 전에 파산하기 때문이다. 노후 준비자금에서 매년 4%만 인출하면 파산을 피할 수 있다는 4% 룰이 여기서 나왔다.

벤젠은 은퇴자가 은퇴 기간 동안 구매력을 유지할 수 있도록 매년 물가가 상승하는 만큼 인출을 늘려가는 방법을 택했다. 이 같은 벤젠의 가정은 매우 보수적이고, 그래서 안전해 보인다. 하지만 이 같은 가정을 충족하려면 은퇴에 앞서 상당히 많은 노후자금을 준비해야 한다.

### 나이가 들어가면 활동도, 씬스름이도 줄어들지 않을까?

은퇴 후 소비가 늘어나지 않고 반대로 줄어든다는 연구도 있다. 위스콘신에서 재무설계사로 일하는 타이 버니케(Ty Bernicke)는 은퇴 후 지출 규모가 어떻게 변하는지 알고 싶어 동일한 연령대에 있는 은퇴자들이 나이가 들어가면서 어떻게 지출을 변화시키는지 샅샅이 조사했다. 조사 결과 75세 이상 은퇴자가 65세부터 74세 사이 은퇴자보다 적게 지출하고, 이들은 다시 55세부터 64세 사이 은퇴자보다 적게 지출하는 것을 발견했다.

이처럼 나이가 들어가면서 은퇴자의 지출이 줄어드는 것은 왜일까. 버니케는 이를 '줄다리기에' 비유해 설명했다. 은퇴 기간 동안 기본적 지출과 재량적 지출이 힘을 겨루며 줄

다리기를 한다. 의식주와 관련된 기본 지출은 물가상승률에 맞춰 늘어나는 경향을 보인다. 하지만 나이가 들면서 해외여행을 떠나거나 고급 레스토랑에서 외식하는 횟수가 줄어 재량 지출은 감소한다. 기본 지출의 증가를 재량 지출의 감소가 상쇄하게 되면 전체 지출은 줄어드는 모습을 보인다는 것이다.

### 나이가 들수록 생활비는 줄고 의료비는 늘어나지 않을까?

하지만 재량 지출이 감소한다고 노후생활비가 계속해서 줄어든다고 할 수 있을까. 나이가 들면 밥보다 약을 많이 먹는다는 말이 있듯이, 기본 지출과 재량 지출이 줄더라도 의료 및 간병 관련 지출은 늘어나기 마련이다.

1994년 마이클 스테인(Michael Stein)은 은퇴 기간을 10년 단위로 3단계로 나누고, 각각 활동적인 시기(Go-Go Year), 회상의 시기(Slow-go Year), 간병의 시기(No-go Year)라고 명명했다. 활동적인 시기는 65세에 은퇴한 다음 74세까지 진행된다. 이 기간 동안 은퇴자들은 외국으로 여행을 떠나거나 고급 레스토랑에서 식사하는 등 재량적 지출을 많이 한다. 그래서 3단계 기간 중 지출이 가장 많다.

75세부터 84세 사이에 은퇴자들은 '회상의 시기'를 맞이한다. 활동적인 시기와 비교하면 지출이 큰 폭으로 줄어든다. 나이가 들면서 활동량이 줄고, 재량적 지출도 감소하기 때문이다. 그래서 물가상승률에 맞춰 지출이 늘어나지도 않고 오히려 줄어드는 모습을 보인다.

마지막으로 은퇴자들은 85세 이후에 '간병의 시기'를 맞는다. 이 기간 동안 재량적 지출은 큰 폭으로 감소하지만 의료비와 간병비가 더 크게 늘어나면서 전체적인 지출이 상승한다. 그래서 은퇴자의 지출은 하락을 멈추고 다시 상승하는



나이가 들면서 은퇴자의 지출이 줄어드는 것은 왜일까. 버니케는 이를 ‘줄다리기에’ 비유해 설명했다. 은퇴 기간 동안 기본적 지출과 재량적 지출이 힘을 겨루며 줄다리를 한다. 의식주와 관련된 기본 지출은 물가상승률에 맞춰 늘어나는 경향을 보인다. 하지만 나이가 들면서 해외여행을 떠나거나 고급 레스토랑에서 외식하는 횟수가 줄어들면서 재량 지출은 감소한다. 기본 지출의 증가를 재량 지출의 감소가 상쇄하게 되면 전체 지출은 줄어드는 모습을 보인다는 것이다.

‘U’자 형태를 띠게 된다.

U자형 소비 패턴에 대한 보다 최근 연구도 있다. 모닝스타의 수석연구원인 데이비드 블랑쳇(David Blanchett)은 2014년에 은퇴자의 소비 퍼즐에 대한 연구를 하면서 은퇴자의 실질 지출이 84세까지 지속적으로 감소하다가 이후 상승하는 모습을 보이는 것을 발견했다.

저점은 84세에 나타나는데, 은퇴 초기와 비교하면 지출이 최대 26%나 감소한다. 은퇴할 당시 10만 달러를 쓰던 은퇴자가 84세 무렵에는 7만4146달러만 사용하는 셈이다. 이후 90세가 될 때까지 지출이 늘어나기는 하지만 초기 수준에 이르지 못하는 것이다.

블랑쳇은 은퇴자의 지출이 하락하다가 상승하는 곡선을 보이는 것을 사람들의 미소 짓는 얼굴에 빚대 ‘은퇴 지출 스마일’이라고 명명했다. 보는 쪽에서 왼쪽 입꼬리를 살짝 올라간 비대칭적인 미소를 짓는다.

### 간병비 감당하지 못하는 은퇴자도 있지 않을까?

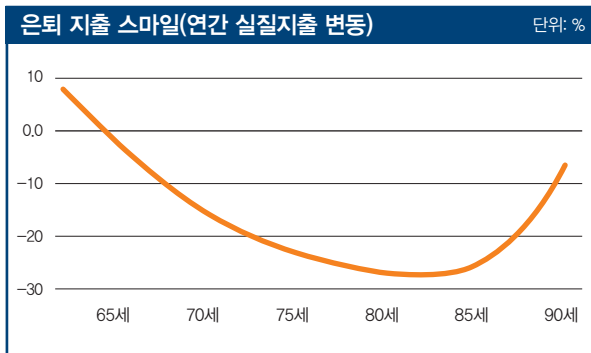
하지만 은퇴 이후 지출 곡선이 하락했다가 상승하는 ‘U’자 형태를 띠는 주장에 모두가 동의하는 것은 아니다. 영국

의 국제장수연구센터에서 일하는 세시라 우르지 블랑카(Cesira Urzi Blancat) 박사와 동료들은 고령자의 소비 패턴에 대한 연구 결과를 2015년 발표했다. 연구하면서 블랑카 교수는 은퇴 초기에 고령자의 소비가 드라마틱하게 상승하는 것도, 은퇴 후기에 간병비를 충당하려고 다시 소비가 늘어나는 것도 관찰하지 못했다.

하지만 연구 결과를 확대 해석할 필요는 없다. 블랑카 교수의 연구는 어디까지나 영국의 일반 가계를 대상으로 한 것이다. 그 수가 많지는 않지만 간병 홈에서 스스로 간병 비용을 대면서 생활하는 일부 부유층 은퇴자는 조사에서 제외됐다. 은퇴 후기에 전체 지출에서 간병 비용이 차지하는 비용이 적지 않지만, 현실적으로 간병 비용을 누가 지불하는냐는 은퇴자의 부와 소득에 달려 있다. 이렇게 보면 U자 형태의 지출 패턴은 이례적이라고 하겠다.

지금까지 은퇴 이후 시간이 흐르면서 은퇴자의 지출이 어떻게 바뀌는지 살펴봤다. 당신은 어떻게 생각하는가. 당신이 은퇴 이후 지출 패턴을 어떻게 가정하느냐에 따라 필요한 은퇴자금 규모가 달라지고, 은퇴자금을 모으기 위해 매달 저축해야 하는 금액도 달라지기 때문에 신중하게 생각해 봐야 한다. 은퇴 후 지출이 꾸준히 늘어난다고 가정하는 것은 매우 안정적인 노후준비 방법이다. 하지만 미래에 더 많은 지출을 하려면 지금 지출을 줄이고 저축을 늘려야 한다.

은퇴 후 나이가 들면서 지출이 줄어든다고 생각하면, 상대적으로 노후자금 마련이 수월해진다. 하지만 물가가 큰 폭으로 오르거나 예상치 않은 지출이 발생하면 노후자금이 고갈될 수 있다. 의료와 간병 관련 비용도 고려해야 한다. 이러한 점을 고려하면 은퇴 이후 생활비 감소가 없다고 가정하는 것이 보다 안정적인 선택이라 할 수 있다. **M**





# 미래에셋 평생소득TIF 혼합자산투자신탁

꾸준한 인컴수익을 추구하는 안정적인 연금 솔루션

펀드의 위험등급 1 2 3 4 5 6 4등급-보통위험

미래에셋자산운용 준법감시인 심사필 제22-0223호(2022.05.23)



QR코드 스캔하고  
펀드 상세정보 확인



제22-01743호  
(2022.05.26 ~  
2023.05.25)

**상품명** 미래에셋평생소득TIF혼합자산투자신탁 | **환매방법** | ① 17시 이전 : 제 5영업일 기준가격으로 제 9 영업일 지급 ② 17시 경과 후 : 제 6 영업일 기준가격으로 제 10 영업일 지급 | **선취판매수수료** | 없음 | **후취판매수수료** | 없음 | **총보수** | 종류 C-P 연 0.82% (운용 연 0.30%, 판매 연 0.48%, 신탁 연 0.02%, 사무 연 0.02%), 종류 C-Pe 연 0.58% (운용 연 0.30%, 판매 연 0.24%, 신탁 연 0.02%, 사무 연 0.02%), 종류 C-P2 연 0.74% (운용 연 0.30%, 판매 연 0.40%, 신탁 연 0.02%, 사무 연 0.02%), 종류 C-P2e 연 0.54% (운용 연 0.30%, 판매 연 0.20%, 신탁 연 0.02%, 사무 연 0.02%)

■ 집합투자증권은 자산가격 변동, 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■ 집합투자증권을 취득하시기 전에 투자대상 보수, 수수료 및 환매방법 등에 관하여 (간이)투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■ 이 집합투자증권은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. ■ 보수, 수수료 외에 증권거래 비용이 추가로 발생할 수 있습니다. ■ 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. ■ 투자자는 금융투자상품에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 (간이)설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■ 청약의 권유는 (예비, 간이) 투자설명서에 따릅니다.



# 물가상승기에도 괜찮은 ETF 있나요?

Editor 김수한 미래에셋자산운용 ETF채널마케팅 본부장



## Q

강철수씨는 최근 들어 부쩍 투자가 어려워졌다고 느낀다. 급격한 물가 상승 때문에 미국 연방준비제도시사회(FRB)가 금리 인상 속도를 높여 시장 유동성을 줄이려는 정책을 펼치고 있고, 그로 인해 주식과 채권 가격이 하락하고 있기 때문이다. 코로나19 사태 때 시중에 풀린 유동성은 주식과 채권뿐 아니라 원자재까지 스며들며 가격 상승을 부추겼다. 이로 인해 연초 70달러 수준이던 유가(WTI)는 130달러 고점을 찍고 100달러에서 등락을 반복하고 있으며, 철광석·구리·니켈 등 산업용 원자재 가격도 크게 올랐다. 옆친 데 덮친 격으로 세계 최대 농산물 수출국인 러시아와 우크라이나 간 전쟁이 터지자 밀, 옥수수 등 농산물 가격마저 수직 상승하고 있다. 여기에 코로나19 확산을 막기 위한 중국의 봉쇄정책이 맞물리면서 전 세계는 물가 상승 여파에 시달리고 있다. 그야말로 오르지 않는 것을 찾기가 어려울 정도다. 강철수씨는 모든 것이 오르는 이러한 인플레이션 시기에 투자하기 적합한 ETF가 있는지 궁금해졌다.

■ 물가 상승 때문에 금리가 빠르게 오르는 시기에는 전통적인 자산인 주식과 채권 투자에서 수익을 내기가 쉽지 않다. 이럴 때는 역발상으로 접근해 보는 것이 도움이 된다. 즉 물가 상승을 피하기보다는 오히려 물가 상승의 수혜를 보는 자산에 적극적으로 투자하는 것이다. 대표적인 인플레이션 수혜 자산으로는 원자재를 들 수 있다. 원자재란 상품이나 서비스 생산을 위해 투입되는 기초소재를 의미한다. 금, 은, 원유뿐 아니라 구리, 철, 알루미늄 등 금속과 쌀, 밀, 옥수수, 돼지고기 등 농산물과 육류도 원자재에 포함된다.

인플레이션은 일반적으로 수요보다 공급이 부족하기 때문에 발생한다. 원자재의 경우 특성상 한번 공급 부족이 생기면 이를 빠른 시간 내에 해결하기 어렵다. 생산에 시간과 비용이 소요되고 자원도 한정적이기 때문이다.

따라서 원자재 가격 상승이 정치적 이슈나 지정학적 리스크에 따른 일시적인 요인이 아닌 수급에 따른 장기적 요인에

의한 것이라면 좀 더 긍정적으로 투자를 고려해 볼 필요가 있다.

## 대표적인 원자재 ETF, 어떤 것이 있나, 특징은?

그렇다면 원자재에 투자하는 ETF는 구체적으로 어떤 것들이 있을까?

### 01. 귀금속

첫 번째로 귀금속 ETF가 있다. 금 ETF나 은 ETF가 대표적이다. 금과 은은 장신구 용도 이외에도 오랫동안 인류의 화폐 역할을 해오며 가치 저장 수단으로 사용되었다. 특히 금은 대표적인 안전자산으로 자리매김하며 경제위기 때마다 가격이 상승하는 모습을 보였다. 또 물가 상승기에도 금은 물가와 같이 오르는 경향이 있다. 은은 IT산업용 원자재로 상당량이 소모된다. 따라서 귀금속과 산업용 금속의 성격을 모두 갖고 있다고 볼 수 있다. 금과 은의 가격 방향성은 비슷





대표적인 인플레이션 수혜 자산으로는 원자재를 들 수 있다. 원자재란 상품이나 서비스 생산을 위해 투입되는 기초소재를 의미한다. 금, 은, 원유뿐 아니라 구리, 철, 알루미늄 등 금속과 쌀, 밀, 옥수수, 돼지고기 등 농산물과 육류도 원자재에 포함된다.

하다. 그러나 변동성은 은이 높은 편이다.

대표적인 금 ETF로는 ‘TIGER 골드선물(H) ETF’가 있다. 이 ETF는 미국 상품거래소(COMEX)에 상장된 금 선물 가격 움직임을 추종한다. 선물이 아닌 금 현물에 투자하는 상품으로는 ‘KINDEX KRX금현물 ETF’가 있다. 그러나 ETF에 투자하더라도 실제 금 현물을 수취할 수는 없다.

대표적인 은 ETF로는 미국 상품거래소에 상장된 은 선물 가격을 추종하는 ‘KODEX 은선물(H) ETF’가 있다. 마지막으로 금·은에 동시 투자하려는 투자자는 ‘TIGER 금은선물(H) ETF’를 선택하면 된다. 이 ETF는 금 약 90%, 은 약 10% 수준으로 투자된다.

## 02. 산업용 금속

두 번째로 산업용 대표 원자재인 구리, 니켈, 알루미늄 등에 투자하는 ETF가 있다. 산업용 금속은 건설, 장비, 인프라, 운송 등 산업 전반에 걸쳐 광범위하게 사용되기 때문에 글로벌 경기와 밀접하게 움직인다. 특히 중국의 생산 및 소비 비중이 높아 중국 경기와 산업 사이클에 크게 영향을 받는다. 대표적인 투자 상품으로 ‘TIGER 금속선물(H) ETF’가 있다. 이 ETF는 런던 금속선물시장(LME)에 상장된 산업금

속인 구리·알루미늄·니켈의 선물가격 움직임을 추종하는 ETF다. 구리 44.0%, 알루미늄 41.9%, 니켈 11.0%가 편입돼 있어 산업용 금속에 한꺼번에 투자할 수 있다.

구리는 약방의 감초처럼 가장 많이 사용되는 원자재다. 모든 IT제품에 사용되며, 최근 신재생에너지 분야인 전기차 배터리, 태양광 패널, 풍력 발전 및 리튬이온 배터리 등에 활용이 늘며 수요가 꺾충 뛰었다. 구리에 투자하는 ETF로는 ‘TIGER 구리현물(H) ETF’와 ‘KODEX 구리선물(H) ETF’가 있다. ‘KODEX 구리선물(H) ETF’는 S&P GSCI North American Copper Index(TR) 선물을 추종하며 원·달러 환율에 대해 헤지를 하고 있는 상품이다. ‘TIGER 구리현물(H) ETF’는 S&P GSCI Cash Copper Index를 추종하며 구리 실물투자 성과를 얻을 수 있다. 역시 원·달러 환율에 대해 헤지를 하고 있다. 해당 ETF의 NAV(순자산 가치)는 구리 실물의 가치에 런던 금속선물시장(LME)의 공인 창고 일간 보관비용을 반영해 산출된다.

다소 생소한 광물로 팔라듐이 있다. 팔라듐은 구리·니켈·백금 등을 제련하는 과정에서 나오는 부산물로 은백색 금속이다. 주로 가솔린 차량 매연을 정화하는 촉매제의 필

수 원료로 사용된다. 최근 유럽 친환경 정책과 함께 수요가 가파르게 늘었다. 대표적인 ETF로 'KBSTAR 팔라듐선물(H) ETF'가 있다. 해당 ETF는 팔라듐선물 지수(S&P GSCI Excess Return Index)를 기초지수로 추종하고, 뉴욕상업거래소(NYMEX)에 상장된 팔라듐선물에 투자한다. 팔라듐 공급량의 40% 가량을 러시아가 차지하고 있는 만큼 최근 지정학적 리스크로 팔라듐 가격이 급속히 상승하고 있다.

### 03. 원유

세 번째로 원유 ETF가 있다. 원유는 연료, 산업 및 공업 등에 사용되며 하루라도 없이 살 수 없는 필수 에너지 자원이다. 높은 활용도와 인지도로 원자재 중에 가장 중요한 자원이라고 해도 과언이 아니다. 수요는 꾸준하지만 원유의 매장은 중동과 동유럽, 북미에 편중돼 있고 공급은 제한적이라 정치적·지정학적 리스크에 가장 많이 노출되는 자원이다. 대표적인 상품으로 'TIGER 원유선물Enhanced(H) ETF'와 'KODEX WTI원유선물(H) ETF'가 있다. 둘 다 WTI 원유선물 가격을 추종하지만 'TIGER 원유선물Enhanced(H)

ETF'는 선물 만기 시 다음 월물과의 차이에 따라 롤오버 비용을 완화시키도록 지수를 개선한 것이 특징이다.

### 04. 농산물

농산물도 원자재 ETF로 나와 있다. 농산물은 인류의 식량과 동물의 사료로 주로 사용되며, 최근에는 바이오 연료로 쓰이면서 수요가 늘었다. 생산에 오랜 기간이 걸리기 때문에 공급 부족이 발생하면 즉시 가격 상승으로 이어지기도 한다. 최근 러시아 전쟁으로 밀과 옥수수 가격이 급등한 것이 좋은 사례다. 지정학적·정치적 리스크보다 농산물 작황에 가장 직접적인 영향을 주는 요인은 가뭄, 홍수, 한파 등 기후 조건이다. 특히 최근 발생하는 여러 가지 기상이변은 농산물 작황에 큰 변수로 작용하며 생산량 예측을 더욱 어렵게 만들고 있다.

대표적인 농산물 ETF로는 'TIGER 농산물선물Enhanced(H) ETF' 'KODEX 3대농산물선물(H) ETF' 'KODEX 콩선물(H) ETF'가 있다. 'TIGER 농산물선물Enhanced(H) ETF'는 S&P GSCI Agriculture

## 롤오버(Roll Over)는 무엇이고, 왜 비용이 발생하나

선물 ETF에 투자할 때 현물이 올랐음에도 선물 ETF는 오르지 않는 경우가 발생한다. 원유를 예로 들면 원유 값은 올랐으나 원유 선물 ETF는 상승하지 않는 현상이 발생하는 것이다. 이러한 현상이 발생하는 이유는 롤오버(Roll Over) 비용 때문이다.

롤오버를 이해하기 위해서는 먼저 선물이 무엇인지부터 알아야 한다. 선물이란 미리 금액을 정해 두고 미래에 거래하는 행위를 말한다. 원유를 예로 들어 보자. 원유의 현재 가격이 1만원이다. 그런데 A라는 사람이 한 달 뒤 원유가 필요하다. 그래서 한 달 후에 원유를 1만원에 받는 조건으로 B라는 사람과 계약했다고 하자. 즉 한 달 뒤 원유 가격이 1만1000원이 되면 9000원이 되면 무조건 1만원에 받는 계약을 한 것이다. 이것이 선물 계약의 기본적인 방식이다. 이렇다 보니 선물은 무조건 만기가 있다. 위의 사례에서는 한 달 뒤가 만기 시점일 것이다. 만기가 되면 계약이 진행돼 1만원을 주고 원유를 받게 되고, 이 과정을 청산이라고 한다. 만약 청산하고 싶지 않다면 어떻게 해야 할까? 이때는 만기가 되기 전에 다른 계약으로 옮겨야 한다. 즉 조만간 만기가 되는 선물 계약을 팔고, 만기가 더 길게 남은 선물 계약을 매수하면 되는 것이다. 이 과정을 '롤오버(Roll Over)'라고 한다.

이때 문제가 발생한다. 다시 원유를 예로 들어 보자. 현재 유가가 상승세

이고, 가격은 1만원이라고 하자. 지금 한 달 뒤에 원유를 사는 선물계약을 하려고 할 때 원유를 1만원에 파는 계약을 하는 사람이 있을까? 아마도 없을 것이다. 가격이 오르는 중이기 때문에 1만원보다 조금이라도 더 높은 금액을 줘야만 계약할 것이다. 결국 1만1000원에 계약했다고 하자. 이 경우 1000원이라는 추가 비용이 생기게 된다. 이 추가 비용을 '롤오버' 비용이라고 하는 것이다. 한 달 뒤 원유 가격이 1000원 올랐다면 현물 투자자들은 1000원의 이득을 봤을 것이다. 그러나 선물 투자자들은 이미 추가 롤오버 비용 1000원을 냈기 때문에 수익이 0이 된다. 현물 가격은 올랐으나 선물 가격이 오르지 못하는 현상은 이러한 이유로 발생하는 것이다.

롤오버를 할 때는 비용이 발생하는 것이 일반적이지만, 가끔은 수익이 발생하기도 한다. 향후 원자재 가격이 추가 하락할 것으로 예상되고 있다면, 만기가 더 긴 선물 가격이 만기가 얼마 남지 않은 선물 가격보다 낮을 수 있다. 이때는 롤오버를 하면서 수익이 생긴다.

롤오버할 때 비용이 발생하는 시장, 즉 만기가 더 긴 선물 가격이 만기가 짧은 선물 가격보다 높은 시장을 콘탱고(Contango) 시장이라고 부른다. 반대로 만기가 긴 선물 가격이 상대적으로 더 낮아 롤오버 수익이 발생하는 시장은 백워드이션(Backwardation) 시장이라고 한다.

## 국내 상장 주요 원자재 ETF

구분	ETF명	투자 대상	편입 자산	퇴직(IRP)
귀금속	TIGER 골드선물(H)	선물	금 100%	X
	TIGER 금은선물(H)	선물	금 90%, 은 10% 수준	X
	KODEX 은선물(H)	선물	은 100%	X
	KINDEX KRX금현물	현물	금 100%	O
산업금속	TIGER 금속선물(H)	선물	구리 44.0%, 알루미늄 41.9%, 니켈 11.0%	X
	KODEX 구리선물(H)	선물	구리 100%	X
	TIGER 구리실물	현물	구리 100%	O
	KBSTAR 팔라듐선물(H)	선물	팔라듐 100%	X
원유	TIGER 원유선물Enhanced(H)	선물	WTI 원유 100%	X
	KODEX WTI원유선물(H)	선물	WTI 원유 100%	X
농산물	TIGER 농산물선물Enhanced(H)	선물	옥수수 39.4%, 콩 24.6%, 밀 24.1%, 설탕 9.9%	X
	KODEX 3대농산물선물(H)	선물	옥수수 43.0%, 콩 28.8%, 밀 28.2%	X
	KODEX 콩선물(H)	선물	콩 100%	X
원자재 관련기업	TIGER 글로벌자원생산기업(합성 H)	주식	에너지, 금속, 농산물, 목재, 수자원 관련 기업(120종목)	O
	ARIRANG 글로벌희토류전략자원기업MV	주식	희토류와 전략자원인 리튬, 코발트 관련 기업(20종목)	O

Enhanced Index(ER) 지수를 추종한다. 주요 편입 농산물은 옥수수 39.4%, 콩 24.6%, 밀 24.1%, 설탕 9.9% 등이다. 롤오버 비용 경감을 위해 농산물마다 정해진 스케줄에 따라 롤오버하는 것이 특징이다. ‘KODEX 3대농산물선물(H) ETF’는 S&P GSCI Grains Select Index ER 지수를 추종하며 옥수수 43.06%, 콩 28.8%, 밀 28.2%가 포함된다. ‘KODEX 콩선물(H) ETF’는 콩에 100% 투자된다.

### ETF 통한 원자재 투자, 장점과 단점은?

ETF를 통해 원자재에 투자하는 경우 원자재에 직접 투자하거나 선물 혹은 펀드로 투자하는 것에 비해 다양한 장점이 있다. 먼저 소액투자가 가능하고 보수가 합리적이다. 게다가 환매수수료 등 부가적인 비용이 없다. 선물에 직접 투자하는 경우처럼 만기 관리와 롤오버에 신경 쓸 필요도 없다. 또한 설정이나 환매기간 없이 실시간 매매가 가능해 쉽고 편리하다. 무엇보다 상세 투자 내역이 투명하게 공개되기 때문에 투자 판단이 용이하다.

유의할 점도 있다. 대부분 ETF는 선물에 투자된다. 선물에 투자된다는 것은 실물이 아니라 외국거래소에 상장된 파생상품에 투자된다는 의미다. 실례로 원자재 실물에 투자하기 위해서는 금이나 원유 실물을 매입하고 이에 따른 보관과 관리 등 추가 비용이 소요된다. 예컨대 TIGER 구리실물

ETF의 경우 투자자가 ETF를 매수하면 ETF에서 그만큼 실제 구리를 매수해 편입한다. 이때 구리를 보관하는 창고업자는 조달청이며 부산의 창고에 실물이 보관된다. 그에 따른 물류나 창고 비용도 발생할 수밖에 없다. 해당 ETF는 요청하면 실제 구리를 받을 수도 있다. 그러나 대부분의 투자자는 실물 보유나 인도보다는 투자 목적으로 원자재를 매수하는 경우가 많아 현물보다는 상대적으로 편리하고 규격화된 선물 투자가 선호된다.

원자재 투자는 대부분 선물로 투자되기 때문에 투자자에게 혼란을 일으키기도 한다. 투자자들은 선물 ETF에 투자하면서 현물 수익률과 비교하며 시장가격이 잘못 형성되었다고 오해하기 쉽다. 현물가격은 현재 현물의 가격이고 선물은 미래 만기의 가격이라서 당연히 차이가 날 수밖에 없다. 또 선물은 만기가 되면 롤오버하는 과정에서 비용 혹은 수익이 발생하는데, 이 때문에도 현물과 가격 차이가 생길 수 있다(박스 기사 참조).

퇴직연금 및 IRP에서 원자재 ETF에 투자하려는 사람들은 한 가지 더 유의할 점이 있다. 대부분의 원자재 ETF의 경우 파생상품인 선물에 투자한다. 따라서 파생상품 투자 제한이 있는 퇴직연금 및 IRP에서는 원자재 ETF에 투자할 수 없는 경우가 많다. 다만 연금저축계좌나 ISA에서는 선물 ETF 투자가 가능하고 절세도 가능해 원자재 투자 시



해당 계좌를 적극적으로 활용하는 것이 좋다. 예외적으로 TIGER 구리현물(H)과 KINDEX KRX금현물 ETF는 현물 ETF라서 퇴직연금에도 투자가 가능하다.

### 원자재 관련 기업에 투자하는 ETF도 있다

원자재 지수나 선물에 투자하는 것이 아니라 원자재 생산 기업에 투자하는 ETF도 있다. 원자재 기업에 투자하는 대표적인 장점으로는 가격 상승기에는 원자재 직접투자를 넘어서는 초과수익률을 얻을 수 있다는 점이다. 게다가 원자재 현물 투자의 번거로움이나 선물 투자 롤오버에 따른 추가 비용이 들지 않는다는 것도 장점이다.

대표적인 원자재 기업 투자 ETF로는 'TIGER 글로벌자원생산기업(합성H) ETF'가 있다. 이 ETF는 천연자원 생산 등에 관련된 기업에 투자한다. 에너지·금속·농산물 관련 기업에 각 30%를 투자하고, 목재·수자원 관련 기업에 각 5%를 투자하며 미국, 캐나다 등의 주식시장에 상장된 120개 종목에 분산투자한다. 또 희소 원자재 관련 주식에 투자하는 특색 있는 ETF로 'ARIRANG 글로벌 희토류전략 자원기업 ETF'가 있다. 희토류는 매장량이 편중돼 있고 채굴·정제·가공이 어려운 광물을 의미하며 전략 자원은 리튬·코발트·티타늄과 같은 희소 금속을 의미한다. 해당 ETF는 수요는 점점 증가하고 있지만 부존량이 적거나 추출이 어려운 희귀 금속 광물의 생산 및 가공과 관련된 글로벌 20개 기업에 집중 투자한다.

### 원자재 투자, 어떻게 하는 게 좋을까, 주의할 점은?

원자재는 주식, 채권과 같은 전통 자산과 상관계수가 낮아 자산배분 관점에서 우수한 대체투자 수단이다. 경기나 가격 사이클에 따라 매력적인 투자처가 될 수 있으며 특히 물가 상승 수혜를 받는 대표적인 자산이다. 그럼에도 원자재는 가

격 변동성이 크다는 점에 유의해야 한다. 원자재의 높은 변동성은 원자재가 갖는 고유한 특성 때문이다. 먼저 원자재 공급은 비탄력적이다. 원자재는 수요가 증가하더라도 단기간에 생산시설을 늘려 공급량을 확보하기 어렵다. 반면에 경기가 침체되면 수요가 급격히 줄지만 기존 설비투자로 인해 급격한 공급 감소가 어려워 가격하락이 심화될 수밖에 없다.

따라서 원자재 수요와 공급의 급격한 변화는 원자재 사이클을 만든다. 둘째로 에너지, 금속 등 천연자원은 매장량이 한정적이어서 고갈될 가능성이 높다. 따라서 생산이 지속되

고 수요가 급증할수록 생산원가가 더 크게 증가하는 경향이 있다. 셋째로 원자재는 매장량의 지리적 편중이 크다. 따라서 특정 자원의 수출입 통제로 자원의 무기화가 일어나기도 하고, 특히 에너지의 경우 국가별 정치요인 등 외부 변수에 민감할 수밖에 없다. 마지막으로 농산물은 계절적인 요인에 따라 작황이 크게 좌우된다. 전년도 재고, 경작지의 변화, 수확률에 민감할 수

ETF를 통해 원자재에 투자하는 경우 원자재에 직접 투자하거나 선물 혹은 펀드로 투자하는 것에 비해 다양한 장점이 있다. 먼저 소액투자가 가능하고 보수가 합리적이다. 게다가 환매수수료 등 부가적인 비용이 없다. 선물에 직접 투자하는 경우처럼 만기 관리와 롤오버에 신경 쓸 필요도 없다.

밖에 없다. 북반구와 남반구에 따라 파종과 수확 시기가 다르고 기후 여건도 달라 농산물의 작황을 예상하는 것은 쉽지 않다. 가격적인 측면만 보면 흉년에는 농산물 가격이 오르고 풍년에는 하락하는 경향이 있다.

원자재 투자는 변동성 관리가 필수적이다. 변동성 관리를 위한 가장 좋은 방법은 원자재에만 집중 투자하기보다 자산배분 차원에서 포트폴리오의 일부로 투자하는 것이다. 이렇게 하면 수익성은 높으면서 전체적인 포트폴리오의 변동성은 낮출 수 있다. 또 적립식으로 꾸준히 투자하다가 일정 목표 수익에 도달하면 수익을 실현하거나 비중을 낮춰 위험관리를 하는 것도 필요하다.

가장 좋은 투자 방법은 연금저축이나 ISA 계좌를 통해 적립식으로 꾸준히 투자하다가 일정 목표수익률에 도달하거나 전체 포트폴리오에서 투자비중이 일정 수준보다 높아지면 비중을 줄이는 작업을 반복하는 것이 효과적이다. **M**

# GLOBAL SENIOR STORY

100세 시대를 맞아 노인 문제는 인류 전체의 화두다.  
각국 정부와 시민단체는 노령인구 급증에 따라  
노인들의 건강, 삶의 질 개선에 큰 관심을 쏟고 있다.  
어느 나라, 어디에서 '황혼'을 아름답게 가꾸고 있을까.  
이들에게서 우리는 무엇을 깨닫고 배워야 할까.  
<투자와 연금>은 세계 곳곳에서 맹활약하고 있는  
시니어들과 그들을 돕는 사람들의 이야기를 찾아 나선다.



**일본** 일하는 7080 잡아라...시니어 사원 모시기 경쟁 뜨겁다

**독일** 100년 이어온 시민학교, 지속가능한 시니어 교육 이끈다

**미국** 노인 외로움 줄이고, 아이들 학업·사회성은 높인다

# 일하는 7080 잡아라 시니어 사원 모시기 경쟁 뜨겁다

정년 늘리고, 임금·처우 개선하고, 겸업·부업 허용... 70세 정년 기업 5만 개 넘어

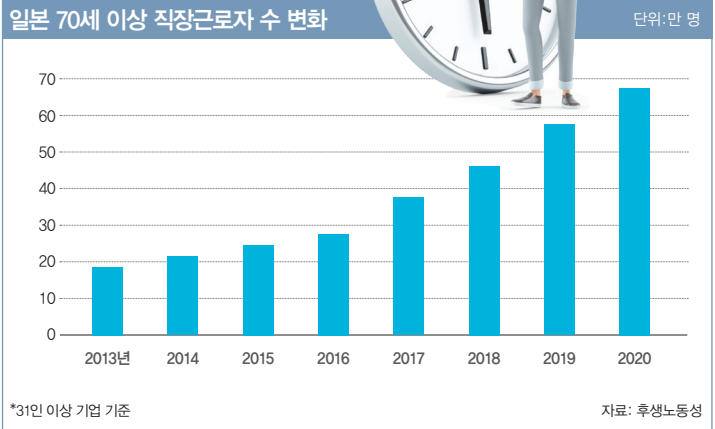
Editor 김용철 매일경제TV 국장·전 매일경제 도쿄특파원·  
(초고령사회 일본에서 길을 찾다) 저자

■ 코로나19 전염병이 한창 기세를 부리던 올 3월 초, 일본의 한 유명 생명보험회사 입사식이 현지 언론의 화제를 모았다. 코로나19 때문에 온라인으로 열린 입사식에 참석한 '신입사원'들의 면면이 보통의 입사식과 많이 달랐기 때문이다. 신입사원들의 연령은 모두 60세 이상. 정년 후 '스페셜리스트'라는 직책으로 활약하는 시니어 사원들의 새 출발을 기념하는 '또한 번의 입사식'이었다.

스미토모생명보험은 2021년부터 정년퇴직 연령을 60세에서 65세로 연장했다. 정년 연장과 함께 60세 이후 근로 형태로 '스페셜리스트'라는 직책을 신설했다.

일본에서는 정년 후 재고용 제도(임금피크제 해당)를 통해 65세, 길게는 70세까지도 일할 수 있다. 고령자고용촉진법으로 기업의 고령자 고용을 의무화하고 있다. 하지만 대부분의 기업에서 재고용 후 임금은 현역 때보다 크게 낮아진다. 재고용 임금 삭감이 일률적으로 적용된다. 하지만 능력 있는 시니어 사원들에게 임금 삭감은 일할 의욕을 크게 떨어뜨린다. 기업들은 자칫 우수한 시니어 인력을 빼앗길 수 있다.

이 같은 폐단을 걱정한 스미토모생보가 고안



해 낸 시니어 고용제도가 스페셜리스트라는 직책이다. 스페셜리스트는 이른바 잡(JOB)형 일자리다. 일본에서는 직무와 역할을 명확히 하고 보수는 직책과 성과에 연동하는 일자리를 '잡(Job)형' 일자리라고 부른다.

스미토모생보는 시니어 스페셜리스트에게 기존의 재고용 때와 비교해 최대 1.5배의 임금을 지급한다. 사내 복지 등 다른 처우도 현역 때와 크게 다르지 않다. 60대 사원의 일할 의욕을 자극해 자신들의 역량을 발휘하도록 하려는 목적에서다. 동시에 인재 유출도 방지하겠다는 의도다.

## 대형 유통매장 가전 코너에서 일하는 80세 할머니

요즘 노인대국 일본에서 시니어 사원들의 몸값이 뛰고 있다. 현지 기업들은 다양한 당근책을 흔들며 '귀하신 몸'을 유인하는 데 공을 들이고 있다. 80세 넘어서도 정규직으로 일할 수 있게 정년제도를 아예 철폐하는 가 하면 급여, 상여금 등 처우도 적극 개선해 주고 있다. 유연한 근무제를 도입하는 것은 물론이고, 회사 일 이외의 겸업(兼業)도 허용하고 있다. 시니어들이 안전하게 일할 수 있도록 근로 환경에 안전장치를 마련해 주





노인대국 일본에서 시니어  
사원들의 몸값이 뛰고  
있다. 현지 기업들은 다양한  
당근책을 흔들며 '귀하신 몸'을  
유인하는 데 공을 들이고 있다.

고 이들의 건강을 돌보는 복리후생 제도를 도입하는 회사도 늘어나고 있다.  
사이타마현(埼玉県) 가와구치시(川口市)의 한 대형 유통매장 가전판매 코너. 현지 언론에 따르면 이곳에서 고객 접객을 담당하는 구마가이 에미코(熊谷恵美)씨의 나이는 80세다. 가전 양판점 '노지마'의 80세 이상 시니어 직원 1호다. 구마가이씨는 2009년 70세 나이로 아르바이트에 채용돼 10년 넘게 일해 왔다. 2020년 회사가 고용 연령 상한을 80세로 끌어올렸는데 그 제도의 첫 수혜자가 구마가이 할머니 사원이다.

회사 측은 구마가이씨가 창업 초기부터 함께한 베테랑으로, 가전 코너 차원에서는 꼭 필요한 인재라고 강조한다. 노지마는 2021년부터 직원들의 희망에 따라 80세가 넘어서도 일할 수 있도록 유연하게 대응하는 등 사실상 정년 연령을 없앴다.

구마가이씨는 소형 오토바이로 통근하며, 주 4일 오전 9시 반부터 오후 3시까지 근무한다. 사정에 따라 근무시간을 유연하게 할 수 있다고

한다.

회사 측에 따르면 젊은 직원들은 구마가이씨를 할머니로 호칭하며 고민을 상담한다고 한다. 매장을 찾은 시니어 고객들은 PC나 스마트폰 등에 대해 문의할 때 젊은 직원들보다 말하기 편한 구마가이 할머니 직원을 찾는다.

구마가이씨는 일함으로써 건강을 유지하고 연금만으로 부족한 생활비를 보충할 수 있어 만족스럽다고 강조한다. 그는 "월급으로 계절마다 정원의 꽃을 구입해 심을 수 있는 것이 즐겁다"고 이야기한다.

맨션 빌딩 관리회사 '도큐 커뮤니티(도쿄도 소재)'는 계약사원이나 아르바이트로 77세가 될 때까지 일할 수 있다. 종업원 1만1322명(2021년 3월 말 기준) 중 2320명이 70세 이상이다. 65세 이

상 직원이 전체 직원의 절반 가까이를 차지한다.

이 회사는 단시간 근무로 수입이 적은 사람에게 같은 업종만 아니면 겸업을 인정하고 있다. 부동산 관련 자격증을 취득하면 5000엔 이상의 포상금을 지급, 재정적으로도 지원한다. 빌딩 관리는 몸을 움직이는 업무가 많기 때문에 안전 면에 대한 배려에도 신경을 기울인다. 안전화를 대여하고 위험을 동반한 사례를 매일 주지한다. 마라톤 대회에 참가하면 회사 포인트를 지급하는 등 직원들의 건강을 배려하는 정책도 실시하고 있다.

현재 일본에서는 5만 개 넘는 회사가 70세가 넘어도 일할 수 있도록 정년 기간을 연장하고 있다(직원 31명 이상 작업장 기준). 일본 전역의 비즈니스 현장에서 뛰고 있는 고희(古稀) 현역들은 약 67만5000명. 지난 4년 동안 2배나 늘었다고 한다.<sup>1)</sup>

일본 기업들의 정년 연장 이야기가 새로운 것은 아니다. 그동안 일본 기업들은 정부 정책에 호응해 정년 연령을 단계적으로 높여 왔다. 2013년 일본 정부는 고령자 고용을 안정시킨다는 취지로 65세까지 정년 연장, 65세까지 계속 고용제도(재고용) 도입, 정년 폐지 중 하나를 의무화했다. 지난해 4월에는 65세에서 연령을 높여 70세까지 고용을 노력의무로 하는 것 등을 규정한 개정 고령자고용안정법이 시행됐다. 70세 고용연장은 물론이고, 창업을 희망하는 직원들에게는 일정한 지원을 명문화했다.

### 60세 직무정년제 폐지하는 日 기업들

하지만 지금까지 기업들의 정년 연장 정책은 정부 정책에 마지못해 따르는 양상이었다. 실질적인 정년 연장보다는 임금을 대폭 삭감하는 재고용을 통해 형식적인 정년 연장을 해온 것이다. 실제로 퍼솔종합연구소(도쿄 미나토) 조사에 따르면 재고용 후 임금은 평균 32.5% 감소했다고

구분	기업	내용	비고
정년 연장 및 폐지	노지마	임시 직원 80세 고용상한제 폐지	
	YKK그룹	65세 정규직 정년 폐지	
	구보타	정규직 정년 60 → 65세 변경(2022년 4월)	
	미쓰비시 머티리얼	정규직 정년 60 → 65세 변경(2021년 4월)	
성과 연동형 Job형 인사 제도	스미토모생명보험	-60세 이후 성과연동형 '스페셜리스트' 직책 신설 -기존 재고용 대비 최고 1.5배 임금 지급 -상여 복지 등 처우 현역 수준 유지	2021년 적용
	다이와 하우스	-60세 직무정년 폐지 -60세 이후 승격 가능 -급여·상여 현역 수준 유지	2022년 4월 적용
	카시오 계산기	-60세 이상 현역사원 성과주의 적용 (평가등급 6 → 10등급 세분화)	
부업, 겸업 허용 지원	아마토 하우스공업	-60세 직무정년 폐지 -60세 후 급여 처우 개선 -부업(副業) 지원	2022년 4월 적용
	도큐 커뮤니티 (빌딩관리 기업)	-계약사원 77세까지 근로 가능 -단시간 근무자 겸업(兼業) 인정 (*동일 업종 제외) -자격증 취득 수당 제공	2022년 4월 적용

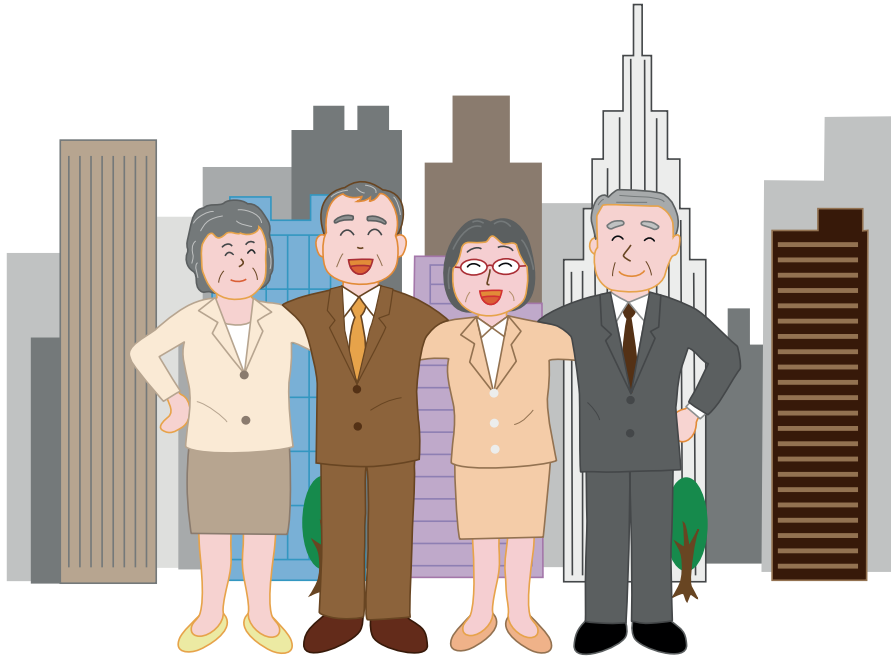
맨션 빌딩 관리회사 '도큐 커뮤니티'(도쿄도 소재)는 계약사원이나 아르바이트로 77세가 될 때까지 일할 수 있다. 종업원 1만1322명(2021년 3월 말 기준) 중 2320명이 70세 이상이다. 65세 이상 직원이 전체 직원의 절반 가까이를 차지한다.

한다. 직무변경이 거의 없는 기업에서도 평균 27.1% 줄었다. 하지만 최근 일본 기업들의 시니어 직원 모시기는 분위기가 과거와 사뭇 다르다. 예전과 질적 차이를 느낄 수 있을 정도로 시니어 고용에 진정성이 느껴진다.

일본 기업들은 왜 이렇게 시니어 직원들에게 공을 들이고 있는 걸까.

국립사회보장인구문제연구소(2017년 추계)에 따르면 일본 전체 생산연령인구(15~64세)는 2040년 5978만 명으로 2015년과 비교해 1750만 명이나 줄어든다. 반면에 65세 이상의 고령화율은 35.3%까지 상승할 전망이다. 당장 투입 가능한 인력으로서의 시니어 활용이 기업에 있어 필수 과제로 부상한 것이다. 능력 있는 시니어 직원이 '진짜' 필요해진 것이다.

실제로 이 같은 일손 부족이 시니어의 고용 확충을 재촉하고 있다. 노지마는 그룹 차원에서 2022년 봄 입사 시즌 때 870명 정도의 신규 채용을 계획하지만 약 700명 확보에 그쳤다고 한다. 다이이치생명경제연구소 마토바 야스코(的場康子) 수석연구원은 "저출산 고령화의 영향으로 일하는 세대의 감소는 불가피하다. 모든 업계는 아니지만 인력난은 계속될 것"이라고 지적했다.



2013년 일본 정부는 고령자 고용을 안정시킨다는 취지로 65세까지 정년 연장, 65세까지 계속고용제도(재고용) 도입, 정년 폐지 중 하나를 의무화했다.

쓸 만한 인력이 부족한 상황에서 우수한 시니어의 유출은 회사엔 타격이 아닐 수 없다. 일본 언론은 최근 기업들의 시니어 사원 모시기는 인력 유출을 막는 대응 측면이 강하다고 분석한다.

다이와 하우스 공업(오사카시)은 최근 60세의 일률 직책 정년제를 폐지했다고 발표했다. 급여 등의 처우도 개선해 시니어 사원의 새로운 활약을 응원한다고 강조했다. 이 회사는 2013년 4월부터 65세 정년제를 도입했다. 2015년 4월에는 65세 이후에도 현역으로 고용하는 '액티브 에이징 제도'(상한 연령 원칙 70세)를 마련해 노동 의욕과 일정한 업적이 있는 시니어 사원의 활약의 장을 넓혔다. 그러나 급여·상여 지급 수준이 떨어지고 '직무정년'도 60세인 채로 유지됐다. 이 때문에 시니어 사원의 의욕 저하와 전문기술을 보유한 우수 사원의 유출이 문제로 떠올랐다. 다이와 하우스는 먼저 60세 일률적인 직무정년을 폐지하고 60세 이후의 직무 임용 및 승격도 가능하도록 인사제도를 바꿨다. 급여·상여 지급 수준도 60세 수준을 유지하는 형태로 변경했다.

야마토 하우스공업도 4월부터 60세 직무정년을 폐지하고 급여 등의 처우를 개선했다. 종업원의 자율적인 커리어 형성이나 성장, 자기실현을 돕기 위해 부업(副業)을 중심으로 한 '월경(越境) 커리어 지원 제도'를 도입했다.

회사는 "풍부한 경험과 지식, 고도의 전문 자격을 가진 시니어 사원의 유출을 억제해 노동 의욕 향상을 도모하는 동시에 전직(轉職) 시장에서 커리어 채용 경쟁력을 강화하기 위한 것"이라고 강조했다.

최근에는 잡형(JOB) 일자리를 도입하는 움직임도 확산하고 있다. 요

즘 일본에서는 연공서열형 임금체계에서 탈피해 직무·성과형 인사관리 시스템을 도입해 우수한 인재를 확보하고, 직원들의 생산성을 높이려는 움직임이 확산하고 있는데, 스미토모생보(生保)의 시도는 이러한 흐름의 하나다.

고바야시 유지 퍼솔종합연구소 주임연구원은 시니어야말로 잡형 고용이 적합하다고 주장한다. 성과를 기준으로 활약에 따라 처우를 바꾸는 능력 가치 발휘형이 향후 시니어 고용의 바람직한 모습이라는 것이다. 시니어는 보람을 느낄 수 있고, 기업도 기여를 기대할 수 있다고 강조한다.

고바야시 연구원은 "기업은 처우 본연의 자세를 근본적으로 재검토해야 한다"고 지적한다. 그는 "종래에는 연금 지급 연령 상향에 따른 복지고용 측면이 있었다. 개별적인 능력이나 의욕을 고려하지 않는 일률적인 처우다. 그렇게 하면 우수한 시니어는 유출된다. 이러한 직장에서는 젊은이의 이직률도 높아진다"고 강조했다. **M**

1) 산케이(産経)신문, '80세도 귀중한 전력 시니어 활용하는 기업 증가', 2020.3.18.일자.





# 100년 이어온 시민학교, 지속가능한 시니어 교육 이끈다

시민 전체 대상 평생교육 수행...시니어 교육 프로그램 다양

Editor 김수민 독일 베를린대학 박사과정

■ 독일로 이민을 갔거나 유학 생활 중인 사람이라면 한 번쯤 시민학교를 방문해 봤을 것이다. 이곳의 정식 명칭은 폴크스호흐슐레(Volkshochschule)다. 시민(Volk)과 대학(Hochschule)이 합쳐진 말로, 직역하면 시민대학이지만 흔히 시민학교로 불린다. 문화센터처럼 다양한 분야의 활동을 배울 수 있는 곳으로 알려져 있다.

주로 약자 VHS를 많이 사용하는데, 외국인들이 독일어를 배울 수 있는 곳으로도 유명하다. 이 시설들은 대부분 구청이나 외국인 청, 또는 정부의 직업 소개소와 연계를 맺고 있다. 독일 정부가 지원하는 교육시설인 만큼 수업의 질과 수준이 높은 편이다.

## 독일 시민의 평생교육원, 시민학교

독일 시민학교의 기본적인 역할은 시민 전체를 대상으로 평생교육을 수행하는 것이다. 정부 지원금을 받고 있어 합리적인 수강료로 원하는 교육을 받을 수 있기에 성인들은 이곳을 일종의 시민대학처럼 이용하고 있다. 이것이 가능한 이유는 취미활동 및 오락과 관련된 수업뿐 아니라 대학에서 접할 수 있는 문학·철학·심리학·과학·컴퓨터 등의 수업 또한 들을 수 있기 때문이다.

독일 시민학교는 정부 지원금을 받고 있어 성인들은 합리적인 수강료로 원하는 교육을 받고 있다.



시민학교에서는 특히 노인들을 위한 다양한 행사를 찾을 수 있다. 이 과정은 교훈적이고 체계적으로 노인들의 학습 요구와 삶의 경험에 맞춰져 있다.

독일에는 사설 교육기관이 아니어도 어느 누구나 원하는 교육을 받을 수 있는 공공 교육시설이 다양하게 존재한다. 시민학교도 이런 교육시설 가운데 하나로 어른부터 어린아이에 이르기까지, 심지어 외국인들까지 편하게 이용할 수 있는 곳이다.

외국어, 음악, 미술, 정원 가꾸기, 문학, 철학, 과학 등 시민학교에서 가르치는 교육 프로그램은 종류가 다양하다. 시민학교는 독일 각 지역에 개별적으로 존재하며 지방 중심의 정치 문화가 자리 잡고 있는 독일 특성상 각 지역에 따라 성격과 운영 방식에 차이가 있다.

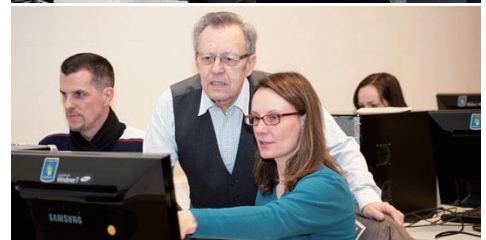
시민대학의 또 다른 성격은 독일의 사회 문제에 적극적으로 관여한다는 점이다. 메르켈 총리가 시리아 난민을 적극적으로 수용했을 당시 독일 전 지역에는 아랍과 아프리카에서 온 이민자가 많아졌는데, 이때 각 지역에 있는 시민학교에서는 이들을 대상으로 한 독일어 무상교육에 적극 나선 바 있다.

### 시니어 교육에서 시민학교 역할 중요

독일은 평균수명이 높아지면서 시민을 대상으로 한 지속가능한 성인교육의 중요성이 점차 커지고 있다. 이에 따라 독일 정부는 관련 교육에 대한 관심과 지원을 점차 확대하고 있으며, 교육 프로그램 개발에도 많은 노력을 기울이는 중이다.

정부의 관심이 특히 많이 쏠리고 있는 부분은 시니어 교육이다. 도시 뉘네부르크(Lüneburg)의 로우파나 대학교(Leuphana Universität)에서 지속가능한 교육에 대해 연구하는 '호르스트 로데(Horst Rode)' 교수의 인터뷰에 따르면 2000년대 이후 독일의 지속가능한 교육 대상은 젊은 세대에서 점차 노년층으로 변화했다.

그는 청소년만 교육의 대상으로 바라보는 사회적 관점이 바뀌어야 한다고 주장하는 학자로, 시니어와 이민자들 같은 사회의 소외계층에 대한 교육 기회를 확대해 나가는 것이 성숙한 사회로 가는 길이라고 주장한다. 이를 위해 시민학교가 중요한 역할을 수행해야 한다고 말한다. 시



독일은 평균수명이 높아지면서 시민을 대상으로 한 지속가능한 성인교육의 중요성이 점차 커지고 있다. 이에 따라 독일 정부는 관련 교육에 대한 관심과 지원을 점차 확대하고 있으며, 교육 프로그램 개발에도 많은 노력을 기울이는 중이다.



시민학교 시니어 교육 프로그램은 컴퓨터, 사회, 건강, 예술, 문화, 창의성, 언어교육 등이 있고 스포츠 등을 배울 수 있는 건강에 관한 프로그램은 시민학교에서 언제나 가장 인기가 높다.



민학교가 시니어를 대상으로 하는 다양한 교육 프로그램을 가장 합리적인 가격과 수준 높은 강사진을 통해 제공할 수 있는 교육시설이기 때문이다.

### 분야도, 방법도 다양한 시니어 교육 프로그램

시민학교의 시니어 교육 프로그램은 다양하다. 베를린 시민학교 프로그램을 예로 들어 보자. 이곳의 시니어 교육 프로그램은 컴퓨터, 사회, 건강, 예술, 문화, 창의성, 언어교육 등이 있다.

스포츠 등을 배울 수 있는 건강에 관한 프로그램은 시민학교에서 언제나 가장 인기가 높다. 베를린 시민학교에서는 요가, 체조, 기공 체조와 온라인으로 강의하는 허리 강화 프로그램, 노르딕 워킹 수업을 진행 중이다.

사회 프로그램에서는 유람선을 활용한 도시 관광, 베를린 역사 학습, 정치적이고 사회적인 이슈에 대한 토론과 같은 주제들을 다루고 있다. 시니어층에서 점차 관심이 높아지는 컴퓨터와 관련해서는 인터넷으로 거래하기, 인터넷 사용과 개인정보 보호에 대한 교육, 윈도, 크롬 사용하기, 노트북 활용하기 등을 배울 수 있다.

컴퓨터 학습은 교육 대상자가 초보자인지, 중급 이상의 학습자인지에 따라 참여할 수 있는 클래스가 다르다. 즉 수준별 맞춤형교육이 이루어지고 있는 것이다.

근래의 시니어 교육 프로그램은 노인을 대상으로 한 컴퓨터 사용과 인터넷 활용 교육이 큰 비중을 차지한다. 독일 정부 산하의 가족, 노인, 여성, 청소년 담당 부서(BMFSFJ)는 특별히 '노인을 위한 디지털과 교육 (Digitalisierung und Bildung für die ältere Menschen)' 서비스센터를 운영하면서 시민학교의 프로그램을 지원하고 있다.

거동이 불편한 노인들의 경우 집에서 디지털 기기를 이용해 손쉽게 교육을 받을 수도 있다. **M**

### 독일 시민학교 기원은?

독일 시민학교의 역사는 100년 전인 20세기 초반까지 거슬러 올라간다. 1차대전 직후 설립된 바이마르 공화국에서는 황폐화한 독일을 재건하는 문제와 더불어 성인을 대상으로 한 시민교육의 필요성을 외치는 목소리가 높았다. 바이마르 공화국 시대는 독일에서 민주주의 정신이 싹튼 시기인데, 민주주의를 시민을 대상으로 한 교육을 통해 확장시키고자 했기 때문이다. 이때 제정된 바이마르 헌법에는 아래와 같은 문구가 있다.

**'시민학교를 포함해 독일 시민 전체를 위한 교육 방침이 각 지역과 공동체 전반에 장려되어야 한다.'**

바이마르 시기에 제정된 이런 헌법 내용은 이후 시민학교가 독일 전 지역에 설립되는 데 중요한 영향을 끼쳤다. 이로써 1919년 독일 도시 슈텐달(Stendal)에 처음으로 시민 교육을 위한 교육시설과 프로그램이 만들어졌다. 1922년에는 이미 독일 각 지역에 800개 넘는 시민학교가 설립됐다.



#투자자연금TV

#구독 #좋아요 했더니

#연금관리법 #투자꿀팁

내 손안에 쏙!



꿀정보 시리즈 LINE UP

- 연금 무엇이든 물어보세요
- 투자살롱
- 연금 TALK TALK
- 돈공책공
- 투자THE연금 and more!

“투자자연금TV” 구독은?

▶ NAVER TV 🔍 YouTube 🔍 에서

‘미래에셋투자자연금센터’로 검색하세요!



Editor 이경원 텍사스주립대 교수

■ 73세의 에밀리(Emily)는 동네에 있는 한 초등학교에서 일주일에 네번씩 30분 동안 방과 후 수학교사로 자원봉사를 하고 있다. 주로 8~9세 어린이들을 돕고 있는 그녀는 자신의 존재가 어떻게 아이들이 배우고 마음을 여는 데 도움이 되고 있는지 설명했다.

“올해 처음 교실에 들어온 아이가 몇 명 있었는데 모두 수줍어하며 학습활동에 잘 참여하지 않았어요. 하지만 지금은 너나 할 것 없이 손을 들고 수업에 참여하고 있습니다. 아이들 얼굴이 밝아지는 걸 보면 큰 보람을 느껴요. 아이들은 저를 ‘할머니~’라고 부르답니다.”

에밀리는 초등학교 담당 교사와 밀접하게 소통하면서 일하고 있으며 아이들에 대한 정보도 공유하고 있다. 학교와 담당 교사가 어떤 학생이 튜터링을 받아야 할지 결정하고, 그 학생들을 에밀리의 수업으로 보내는 것이다.

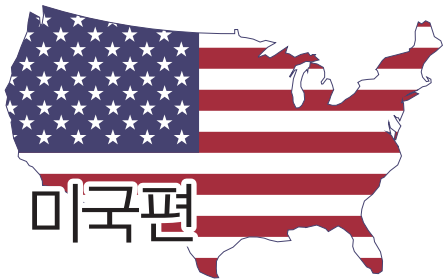
“매일 이 시간만을 기다리고 있어요. 작년에

코로나로 인해 학교가 한참 문을 닫았을 때는 아이들이 참 보고 싶고 답답하더라고요. 그래서 이 학교 건물 주변을 걷기 시작했는데, 아이들 몇 명이 그것을 알고 함께 걸었어요. 이 활동은 여러모로 내 삶에 큰 의미를 가져다주고 있지요.”

### 연방정부 지원 아래 속속 크는 ‘조부모 멘토링 프로그램’

에밀리가 참여하고 있는 이 활동은 미국 연방정부의 지원을 받아 운영되는 조부모 멘토링 프로그램(Foster Grandparent Program)이다. 이 프로그램의 주목적은 삶의 지혜를 갖춘 자원봉사자들과의 교류를 통해 아이들의 학업 능력 및 사회 능력을 향상시키고, 감정을 발달시키는 데 있다. 프로그램에 참여하기 위해서는 55세 이상이어야 하며 소득이 일정 수준 이하여야 한다. 그래야 자원봉사자들이 이 프로그램을 통해 급여를 받을 수 있기 때문이다. ‘할머니’ ‘할아버지’ 역할을 하는 자원봉사자들은 공립학교, 발달장애센터 등에서 주로 봉사하게 된다.

그들은 교육시설에 있는 학생들을 방과 후 1대1로 맡아서 돌본다. 주로 과제 및 다른 활동들을 돕지만, 지역의 필요 사항에 따라서는 미숙아를 보살피거나 학대 또는 방치된 아동을 돕기도 한다. 자원봉사자들은 별다른 아동 교육 경험이 없어도 되며, 어린아이들을 돕고 교류하며 그 아이들이 일상생활 안에서 작은 것들을 성취해 나갈 수 있도록 돕기만 하면 된다.



위탁 조부모는 초등학교, 유치원, 보호소, 보육센터 및 청소년구급센터를 포함한 다양한 환경에서 어린이와 청소년에게 긍정적인 영향을 미친다.

# 노인 외로움 줄이고, 아이들 학업·사회성은 높인다

시니어의 지혜 아이들과 나누는 ‘조부모 멘토링 프로그램’





위탁 조부모는 성공적인 미래를 향한 길에 아이를 설정하는 관심, 편안함을 제공한다. 위탁 조부모는 55세 이상 성인이 보충 소득을 얻고 어린이를 도와 지역사회에 계속 참여할 수 있는 기회를 제공하는 자원봉사 프로그램이다.

체계적으로 진행되는 이 프로그램에 참여하기 위해서는 자원봉사자들이 한 달에 한 번 회의에 참여해야 한다. 이뿐 아니라 자원봉사자들은 주당 최소 15시간, 최대 40시간까지 봉사할 의무가 있다. 회의에 소요된 시간 및 봉사활동을 위해 오가는 왕복 교통비까지 모두 보상받을 수 있으며, 봉사하면서 유급 휴가도 사용할 수 있다.

이 프로그램은 영어로만 진행되는 것은 아니다. 텍사스주 댈라스(Dallas, TX)에 있는 조부모 멘토링 프로그램에는 약 30명의 중국인 자원봉사자들이 있다. 만다린(중국 베이징 표준어) 혹은 광둥어를 구사하는 자원봉사자들이 아이들과 시간을 보내며 미국에서 태어나고 자란 아이들을 대상으로 봉사활동을 진행하고 있는 것이다. 75세 자원봉사자 샤오(Xiao)는 이 기회를 통해 아이들의 학습 활동을 지원할 뿐만 아니라 모국어를 잊지 않게 도와줄 수 있기 때문에 그 보람이 배가된다고 강조했다.

### ‘조부모 멘토링 프로그램’, 줌(ZOOM) 통해 확장

조부모 멘토링 프로그램은 유아 및 아동을 가르치는 현직 교사들 사이에서뿐 아니라 아동교육, 심리학 등을 공부하는 연구원들 사이에서도 인기다. 코로나로 인해 각종 봉사활동이 한동안 중지되었던 2021년에 코넬대에서는 조부모 멘토링 프로그램 자원봉사자들을 대상으로 연구를 진행했다. 이 연구는 화상회의 서비스 프로그램 ‘줌(Zoom)’을 이용해 자원봉사자들이 아동들에게 추가적인 교육을 제공할 수 있을지에 대해 알아보는 데 그 목적이 있었다.

결과는 성공적이었다. 기존에 자원봉사자들은 PC 혹은 스마트폰을 주로 학교나 근처 유치원에서 아이들이 안전하게 놀고 있는지 확인하거나 다음에 무엇을 해야 하는지 등에 대한 간단한 조언을 주는 정도의 목적으로만 활용했다. 그러나 이 실험을 통해 자원봉사자들은 학생들의 공간 언어 사용 능력을 장려할 수 있도록 ‘줌’ 프로그램을 이용하는 방법 등을 배웠으며, 이를 활용해 아이들이 언어를 더 빠르고 정확하게 터득할 수 있도록 도와줄 수 있었다.

연구 성과에 힘입어 자원봉사자들도 크게 늘었다. 이전에는 50여 명의 조부모 멘토링 프로그램 자원봉사자들이 맨해튼 지역에서 봉사하고 있었는데, 연구 이후 260여 명의 자원봉사자들이 코넬대에서 제공되는 커리큘럼을 이수하고 봉사하기 위해 대기하고 있다고 한다. 코로나로 인해 사람들이 봉사활동을 할 수 있는 기회가 적었던 점도 이번 연구 성과가 확산되는 데 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 보인다.

자원봉사자들은 아이들에게 긍정적이고 지속적인 영향을 미칠 수 있는 하나의 ‘기술’을 익히게 된 것에 대해 큰 성취감을 느꼈다. 또 온라



그들은 교육시설에 있는 학생들을 방과 후 1대1로 맡아서 돌본다. 주로 과제 및 다른 활동들을 돕지만, 지역의 필요 사항에 따라서는 미숙아를 보살피거나, 학대 또는 방치된 아동을 돕기도 한다. 자원봉사자들은 별다른 아동 교육 경험이 없어도 되며, 어린아이들을 돕고 교류하며 그 아이들이 일상생활 안에서 작은 것들을 성취해 나갈 수 있도록 돕기만 하면 된다.



위탁 조부모 프로그램은 AmeriCorps가 자금을 지원하고 기회동맹이 현지에서 후원하는 National AmeriCorps 노인 자원봉사 프로그램 중 하나다. TOA는 메인주 남부의 세 카운티인 컴벌랜드, 요크, 옥스퍼드 서부에서 위탁 조부모 프로그램을 후원한다.

인으로 아이들과 더욱 효과적인 대화를 나눌 수 있게 된 것 자체가 자원봉사자 본인들에게도 큰 도움이 되었다고 말하고 있다. 코로나로 인해 노인층의 사회적 고립이 심각했기 때문이다.

맨해튼에 위치한 한 유치원에서 봉사활동을 하고 있는 72세의 브랜다(Brenda)는 이 연구 프로그램에서 제공되는 커리큘럼을 이수하며 능동적으로 경청하는 법, 칭찬과 격려를 하는 법, 아이들이 포기하지 않고 꾸준히 시도할 수 있도록 격려하는 법을 배웠으며, 놀이를 통해 아이들이 더욱 성장할 수 있도록 기여할 수 있기 때문에 보람을 느낀다고 말했다.

이 연구를 이끈 한 연구원은 자원봉사자들이 즐겁게 참여했고 만족도가 높게 나왔다는 연구 결과에만 집중해서는 안 된다고 지적한다. 그는 자원봉사자들을 추가적으로 교육시키면, 아이들의 학업 능력 및 사회 능력 향상에 더 큰 효과가 있을 것이라고 설명했다.

“대부분의 자원봉사자들은 아이들을 키운 경험 혹은 손주들을 보살핀 경험이 상당히 많습니다. 그러나 그들이 주로 사용하는 아이들과 대화하는 법, 아이들을 가르치는 방식 등은 다

소 오래된 것인 경우가 많아요. 어린이들을 대할 때 구체적으로 사용하는 기술 등이 바뀌어야 한다는 거죠.”

### 코로나19로 발생한 사회문제 악순환 고리를 끊다

코로나19 사태가 이어진 지난 2년 동안 미국의 시민사회에는 여러 문제가 발생했다. 많은 자원봉사자가 그들의 활동을 이어가기를 꺼렸고, 자원봉사를 하려는 사람들에게조차 기회가 거의 없었다. 학생들은 너무 오랜 기간 온라인으로 수업에 참여하면서 사회생활 능력을 잃거나 외로움·우울증을 호소했으며, 노인들 사이에서는 고독이 만연했다.

조부모 멘토링 프로그램은 이러한 악순환을 끊고, 시민사회를 빠른 시간 안에 정상으로 돌릴 수 있는 대안의 하나로 여겨지고 있다. 이 프로그램을 통해 자원봉사자들이 현대사회에서 쉽게 결핍될 수 있는 보살피진다는 느낌·애정·우정 등을 전달할 수 있으며, 시니어인 자원봉사자들 스스로도 지역 내 다른 자원봉사자나 도움이 필요한 어린이들과 인연을 맺게 됨으로써 여러 정서적인 혜택을 얻을 수 있기 때문이다.

연방정부도 이러한 사실을 알고 있는 까닭에 지원을 늘리고 있다. 2022년 4월 조부모 멘토링 프로그램 자원봉사자들의 노력과 성과를 기리기 위한 오찬 행사가 미국 내 전국 각지에서 개최된 것도 그러한 정책의 일환이다. 행사에서는 이 프로그램에서 3년 넘게 일한 자원봉사자들에게 특별 표창이 수여되었으며, 각 지역장들이 나와 자원봉사자들이 어린이들에게 미치는 다양한 영향력을 칭찬하고 지역사회에 미치는 중요성을 언급했다. **M**

## 연금 수령 중 목돈이 필요하다면?

RECEIVE

PENSION

Editor 정혜원 미래에셋투자연금센터 연구원

Q

퇴직금을 연금으로 수령 중입니다. 갑자기 목돈이 필요하게 되어 수령을 중단하고 나머지 금액을 일시금으로 받으려고 합니다. 가능할까요?

■ 가능합니다. 남은 퇴직금을 일시금으로 찾으려면 계좌를 해지하면 됩니다. 퇴직금을 연금으로 수령 중이라면 IRP 또는 연금저축 계좌에서 받고 계실 겁니다. 두 계좌의 차이는 부분인출 가능 여부입니다.

IRP에서 부분인출을 원하신다면 비정기 연금 인출 방식을 이용해 원하는 만큼의 목돈을 찾을 수 있습니다. 비정기 연금 인출 방식이란 매달 받는 연금액, 연금 수령 기간을 별도로 정하지 않고 자유롭게 연금을 수령하는 방식입니다. 다만 금융회사별로 비정기 연금 인출 방식 가능 여부가 다르기 때문에 미리 확인해 보셔야 합니다. 연금저축의 경우는 특별한 제한 없이 부분적으로 찾는 것이 가능합니다.

일시금으로 퇴직금을 수령할 때 세율은 다음과 같습니다. 일시금으로 찾을 퇴직금이 연간 연금수령 한도 이내라

면 퇴직소득세율의 70%가 적용되고, 연간 연금수령 한도를 초과해 찾을 경우 초과된 금액에 대해서는 퇴직소득세율의 100%가 과세됩니다. 또한 퇴직금을 운용해 발생한 수익에 대해서는 기타소득세 16.5%가 과세된 후 찾을 수 있습니다. 연간 연금수령 한도란 매년 연금으로 수령할 수 있는 금액의 양을 정하는 것입니다. 노후생활비를 초기에 많이 꺼내 쓰는 것을 방지하기 위함입니다. 연금 개시를 신청한 후 1월 1일 기준으로 평가액이 결정되고 평가금액에 따라 그해 연간 한도가 정해집니다. 그 다음해에는 다시 평가액과 한도가 정해집니다.

여기서 한 가지 더 확인해야 할 부분은 이렇게 일시금을 찾는 사유입니다. 인출의 이유가 법에서 정한 부득이한 사유에 해당할 경우에는 퇴직소득세나 기타소득세가 아닌 연금소득세로 과세되기 때문입니다. 연금저축의 경우 부득이한 사유로는 천재지변, 가입자의 사망 또는 해외 이주, 파산선고 및 개인회생, 가입자 또는 부양가족의 질병, 부상에 따른 3개월 이상 요양이 필요한 경우, 연금계좌 취급 회사의 영업정지 및 파산 신고, 특별재난지역에서 재난으로 15일 이상 입원치료가 해당됩니다. IRP는 부득이한 사유로 인정하는 범위가 더 좁습니다. 6개월 이상의 요양 의료비, 천재지변, 개인회생, 파산선고 시에만 인정됩니다. [M](#)



# 사회 초년생이 연금저축펀드 혜택 ‘뽕뽕하게’ 누리는 비법

Editor 이동근 미래에셋투자자와연금센터 연구원

■ 최근 2030세대의 연금저축에 대한 관심이 크게 늘었다. 금융감독원에 따르면 2021년 전체 연금저축 가입수는 전년 대비 16.7% 정도 늘었는데 그중 20대는 70%, 30대는 21.9% 증가했다. 2020년 20대 16.8%, 30대 2.3% 증가한 것에 비해 크게 늘어난 셈이다.

연금저축 중에선 특히 연금저축펀드 계약이 급증했다. 전체 연금저축펀드 신규 계약은 전년 대비 3배 가까이 증가했다. 반면에 연금저축보험은 해지 계약이 더 많고, 연금저축신탁은 판매가 중단된 상태다. 2030세대의 연금저축펀드 가입 건수도 크게 늘어났음을 알 수 있다. 그렇다면 이들이 연금저축펀드에 가입한 이유는 무엇일까.

연금저축의 대표적인 절세 혜택인 세액공제는 당장 소득이 적은 사회 초년생 입장에선 그리 매력적이지 않을 수 있다. 대신 연금저축펀드는 투자 수단으로서 2030세대가 누릴 수 있는 다양한 절세 기능이 있다. 저율과세·과세이연·손익통산이 바로 그것이다. 이 기능들을 살펴보기 전에 우선 사회 초년생이 연금저축펀드의 세액공제 혜택을 최대한 누릴 수 있는 방법부터 살펴보자.

**세액공제 못 받은 금액은  
이월공제 할 수 있고,  
자유롭게 인출도 가능**

연금저축펀드의 세액공제 한도는 연간 400만원이며, 매년 최대 66만원을 세금에서 공제받을 수 있다. 하지만 사회 초년생은 급여가 적어 내야 할 세금이 66만원보다 적을 수 있다. 이 경우 한도까지 적립하더라도



도 세액공제 혜택을 전부 받지 못하게 된다.

실망할 필요는 없다. 세액공제 혜택을 적용받지 못한 적립금은 ‘세액공제받지 않은 추가 납입금’으로 분류되는데, 이 금액은 원한다면 내년 혹은 그 이후로 이월시켜 세액공제를 받을 수 있다. 세액공제를 받고 싶은 해에 신청하면 된다. 또 불이익 없이 자유롭게 인출도 가능하다.

## 국내주식형 보다 해외주식형상품 투자가 유리

코로나19 사태 이후 젊은 세대를 중심으로 해외투자 붐이 일었는데, 연금저축펀드는 해외투자에 적합한 투자수단이다. 연금저축

펀드는 해외주식에 투자하는 상품을 편입할 수 있는데, 이때 저율과세 기능이 심분 발휘되기 때문이다.

일반계좌에서 해외주식이나 채권, 원자재 등의 자산에 투자하는 펀드 또는 ETF를 매도하면 수익의 15.4%를 배당소득세 명목으로 과세한다. 연금저축은 자금을 인출할 때 과세하는데, 연금으로 수령 시 3.3~5.5%의 세율로 과세한다. 배당소득세율보다 저율과세되는 셈이다.





연금저축의 대표적인 절세 혜택인  
 세액공제는 당장 소득이 적은  
 사회 초년생 입장으로는 그리 매력적이지  
 않을 수 있다. 대신 연금저축펀드는  
 투자 수단으로서 2030세대가  
 누릴 수 있는 다양한 절세 기능이 있다.  
 저율과세·과세이연·손익통산이  
 바로 그것이다.

그러나 연금저축펀드에서 국내주식형 상품을 투자할 때는 세제 측면에서 유의해야 할 것이 있다. 현재 일반계좌에서는 국내주식형 상품에 투자하면 매매차익에 대해 과세하지 않는다. 따라서 연금저축펀드는 국내주식형 상품을 제외한 다른 투자상품에 투자할 때 저율과세 기능을 최대한 누릴 수 있다.

### ‘과세이연’ 기능으로 수익 극대화

2030세대는 투자상품을 매매할 때 적극적으로 하다 보니 매매 횟수가 많아지는 경향이 있다. 일반계좌의 경우 국내주식형 외 상품의 매매가 잦으면 비용이 과다 발생할 수 있다. 수익이 난 펀드 혹은 ETF를 매도할 때마다 발생한 수익에서 배당소득세가 원천징수되기 때문이다. 국내주식형펀드 혹은 ETF는 아직까지 매매차익에 대한 세금을 내지 않지만, 그 외의 투자상품은 전부 이러한 과세 체계를 갖고 있다. 그러다 보니 매매가 잦으면 그만큼 세금으로 인한 수익 누수가 많아지게 된다.

연금저축펀드는 이러한 부분에 대해 걱정할 필요가 없다.

상품을 매도했을 때 바로 과세하지 않기 때문이다. 연금저축은 투자하는 동안에는 몇 번을 매매하더라도 이익에 대해 세금을 매기지 않으며, 인출할 때만 세금을 징수한다. 즉 과세를 인출 시점까지 연기해 주는 것이다. 이처럼 과세를 늦추는 기능을 ‘과세이연’이라고 한다.

과세이연 효과는 얼마나 될까. 매년 400만원씩 적립, 5% 수익률을 올리고 이후 연말에 투자상품을 전부 교체하며 20년을 운용했다고 하자. 20년 후 일반계좌 자금은 약 1억 2700만원이 되어 있을 것이다. 그러나 연금저축펀드의 평가금액은 약 1억3900만원이 된다. 상품 교체를 위해 수익이 난 기존 상품을 매도할 때 일반계좌는 배당소득세가 과세되는데, 이로 인한 수익 누수가 축적돼 약 1200만원의 차이가 발생한 것이다.

### ‘손익통산’ 기능은 분산투자과 찰떡궁합

어떤 사람은 다양한 투자 상품에 분산투자하기를 원할 것이다. 변동성을 낮추고 안정적인 장기 성과를 추구하기 위해서다. 이런 투자자에게도 연금저축펀드가 유리하다. 투자상품 매매로 인한 이익과 손실, 배당금, ETF 분배금 등 모든 손익을 통산해 주는 ‘손익통산’ 기능이 있기 때문이다.

예컨대 어떤 투자자가 3개의 펀드에 투자했다고 가정하자. A펀드는 10만원 이익이 났고, B와 C펀드는 각각 5만원의 손실을 봤다. 일반계좌라면 손실이 난 펀드와는 상관없이 10만원의 이익이 발생한 A펀드에 배당소득세를 과세했을 것이다. 그러나 연금저축펀드는 투자자의 모든 손익을 통산한다. 따라서 이익이 없는 것으로 보고 세금을 부과하지 않는다.<sup>M</sup>

### 투자 수단으로서 연금저축펀드의 절세 기능

구분	내용
저율과세	연금 수령 시 세액공제받은 납입 금액과 운용 수익에 대해 3.3~5.5% 과세 (일반 계좌는 국내주식 매매차익을 제외한 기타 이익에 대해 15.4% 과세)
과세이연	자금 인출 전까지 과세이연 (일반 계좌는 상품 매도 즉시 세금 원천징수)
손익통산	매매차익/손, 배당금, ETF 분배금 전부 손익통산 (일반 계좌는 손익통산 없이 각각의 이익에 대해 세금 부과 여부 결정)

# 소액암이 일반암으로 전이, 보험금 또 나올까

현재 암 보험에 가입되어 있는 상태입니다.  
 몇 년 전 갑상샘암에 걸려서 이 보험을 통해 암 진단금을 받았습니다.  
 그런데 치료 후 2년이 지난 지금 다시 림프암으로 전이되었습니다.  
 이번에도 보험금을 받을 수 있을까요?

Editor 조원희 미래에셋생명 PB영업팀 수석매니저

■ 일반적으로 암 진단금의 경우 1회 보장이 원칙이다. 그러나 암보험 가입 조건과 시기에 따라 두 번째 암도 진단금을 받을 수 있는 경우가 있다. 그 때문에 자신이 가입한 보험 계약을 면밀하게 검토해 봐야 한다.

먼저 암보험 가입 조건에 대해 살펴보자. 중점적으로 봐야 하는 것은 '특약' 부분이다. 상품에 따라 '계속 받는 진단' 특약이 추가되어 있는 경우 '첫 번째 진단 이후 2년 경과' 등 일정 요건을 충족하면 2회 이상 진단금을 보장받을 수 있다.

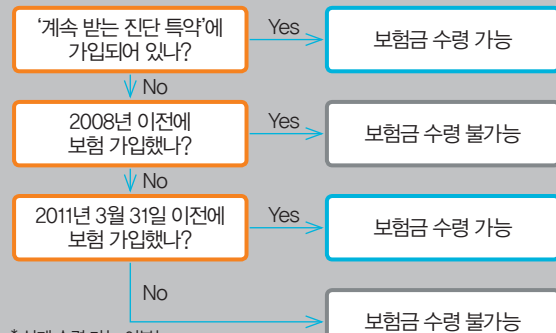
암보험 가입 시기에 따라 암 진단금 수령 가능 여부를 판단하는 것은 조금 더 복잡한 단계를 거쳐야 한다. '계속 받는 진단' 특약은 가입되어 있지 않다고 가정하고 생각해 보자. 먼저 봐야 하는 것은 2009년 이전 보험에 가입했는지 여부다. 이 시기에 가입했다면 갑상샘암은 일반암으로 진단받았을 것이다. 이 경우 림프암에 대한 진단금은 나오지 않는다. 일반암 진단금은 한 번만 나오기 때문이다.

2009년 이후 가입했다면 상황은 달라진다. 이때부터 갑상샘암은 소액암으로 분류되기 시작했다. 소액암에 걸리면 일반암에 비해 상대적으로 적은 진단금이 나오지만, 추후 일반암이 걸리는 경우 중복으로 보장받을 수 있다. 그렇다면 위 사례자가 2009년 이후 암보험에 가입한 경우라면 무조건 림프암 진단금도 나오는 것일까? 그렇지 않다. 한 가지를 더 따져봐야 한다.

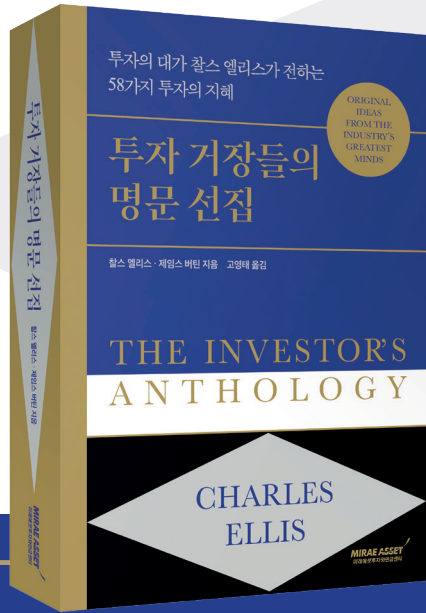
그 다음 따져볼 것은 가입 시기가 2011년 4월 1일 이후인지 여부다. 2011년 4월부터 보험 약관에는 일차성 암 부위를 알 수 있는 경우 이차성 암, 즉 전이 암에는 일차성 암 기준으로 보험금을 지급하라는 조항이 명시되기 시작했다. 이를 '원발부위 기준조항'이라고 한다. 만약 2011년 4월 이후 암보험에 가입했다면 림프암에 대한 보험금을 지급받지 못할 수도 있다. 림프암이 갑상샘암으로부터 전이되었기 때문에 갑상샘암 기준으로 보험금을 지급해야 하는데, 해당 보험금은 이미 받았기 때문이다.

하지만 그 이전, 즉 2009년부터 2011년 4월 사이에 가입한 보험이라면 원발부위 기준조항이 약관에 없기 때문에 갑상샘암 진단금을 소액암 기준으로 받고, 추가로 림프암 보험금을 일반암 기준으로 받을 수도 있다. **M**

## 일차암 갑상선암 & 이차암 림프암일 경우 림프암 보험금 수령 가능 여부



\* 실제 수령 가능 여부는  
 세부 상황에 따라 달라질 수 있음



前 예일대 기금 투자위원회 의장이자  
전 세계 투자자들의 필독서 '패자의 게임에서  
승자가 되는 법(Winning the loser's game)'의 저자  
찰스 엘리스가 전하는 58가지 투자의 지혜

찰스 엘리스·제임스 버틴 지음  
고영태 옮김

THE INVESTOR'S ANTHOLOGY

# 투자 거장들의 명문 선집

ORIGINAL  
IDEAS  
FROM THE  
INDUSTRY'S  
GREATEST  
MINDS

## 투자 거장들의 독창적 아이디어!

전세계 전문가들이 귀 기울이는 투자 구루, 찰스 엘리스가 꼽은  
개인투자자들이 반드시 읽어야 할 투자 거장들의 명문!

워렌 버핏, 벤자민 그레이엄, 필립 피셔, 피터 번스타인...

금융 역사에 중요한 업적을 남긴 거장들은

위기와 기회가 공존하는 시장에서 어떤 생각을 가졌을까?

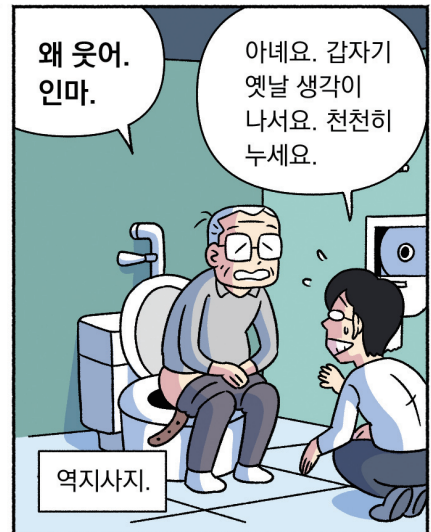
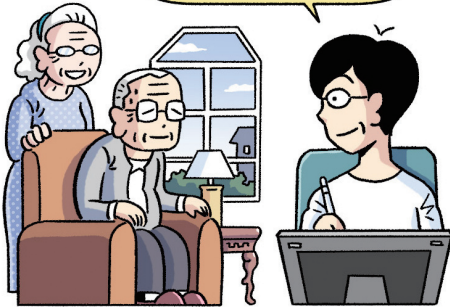
**MIRAE ASSET**  
미래에셋투자자연금센터



# OLD

글·그림 - 홍승우

다른 시간 같은 상황



그 당시 아버지의 마음으로.



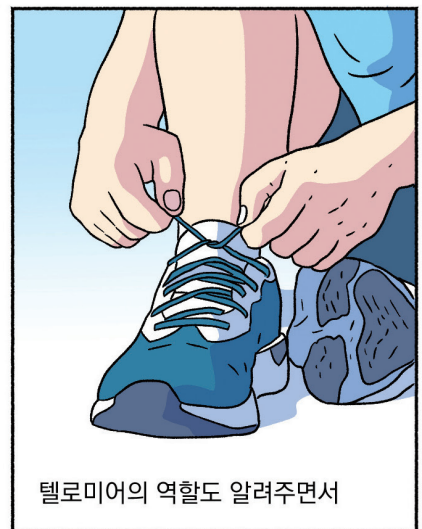
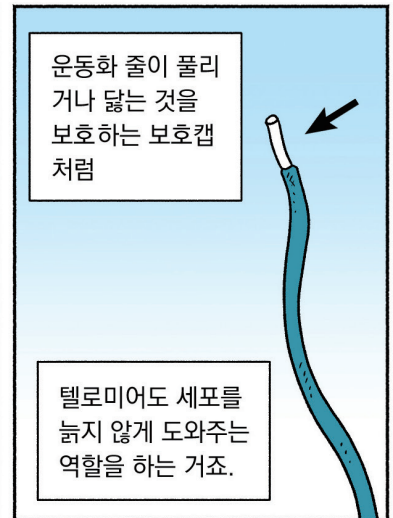
캐치볼 연습으로 6개월 만에 다 나왔다. ^^





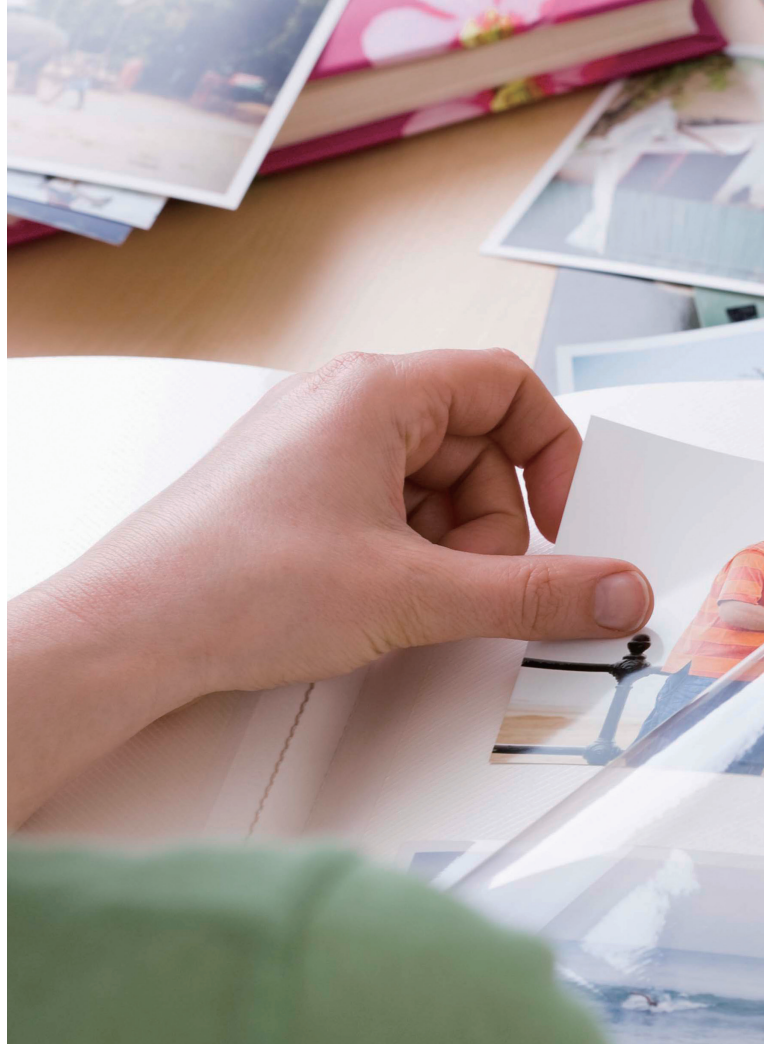
마~이 섭섭해.





정신'줄' 놓지 말라는 의미도 있었다.

# “엄마, 나는 잘 지내고 있으니 걱정 마”



Editor 조민희 <별별다방으로 오세요> 저자, 작가·칼럼니스트

■ 3년 만에야 수정씨는 그 앨범을 펼쳐보게 되었습니다. 그녀의 어린 시절이 담겨 있는 가족 앨범, 그녀가 늘 ‘엄마의 앨범’이라 부르던 그 오래된 앨범을 말입니다. 오늘이 무슨 날이어서 걱정하고 찾아본 것은 아니고, 책장 선반의 먼지를 닦다가 우연히 그 앨범에 눈이 가고, 손이 갔던 겁니다. 소파에 앉아 첫 장을 넘기면서야 문득 그런 생각이 났지요. 세월이 약이라더니, 내게도 약이 될 만큼의 시간이 흐른 모양이구나. 애써 못 본 척하고, 손을 대기도 가슴이 떨리던 것을 이렇게 무심히 꺼내어 펼쳐보는 날이 오는구나.

당연한 일이지만, 앨범 속의 사진들은 그대로였습니다. 수정씨가 자주 들여다보던 시절 그녀의 뇌리에 박힌 순서대로, 첫 장엔 그녀 오빠의 백일 사진, 둘 사진부터 보이고, 그 다음 페이지엔 엄마의 품에 안긴 갓난아기 적 그녀의 사진들이 보입니다. 수정씨는 사진 속 엄마의 얼굴을 잠시 들여다봅니다. 그녀가 아는 가장 젊고 행복한 엄마의 얼굴.

사진 찍을 일이 요즘처럼 흔치 않았기에, 얼마 안 되는 유년기의 사진들 속에 엄마의 행복한 얼굴은 한두 번 더 보일

뿐입니다. 네 식구가 창경궁 나들이를 가서 찍은 사진에 한번, 초등학교 운동회에서 찍힌 사진에 한번... 그 운동회 사진을 마지막으로 한동안 행복한 네 식구의 가족사진은 보이지 않습니다. 아마 몇 년간을 사진 따위 찍지 않고 보냈을 겁니다.

## 어느 사진보다 애잔하게 느껴지는 빛바랜 편지 한 장

앨범 속 시간은 몇 년을 훌쩍 건너뛰어, 오빠가 고등학교를 졸업하는 사진으로 넘어갑니다. 그 사진 속엔 아버지가 안 계십니다. 오빠와 수정씨와 엄마, 세 식구뿐입니다. 입을 굳게 다문 오빠와 눈을 내리뜯은 그녀, 그리고 표정을 알 수 없는 엄마. 수정씨는 그 울적한 사진을 자세히 들여다보지 않고, 그 시절의 사진들을 휙휙 넘겨버립니다. 이내 사진이 없는 공백의 페이지들이 나타나고 싶어, 어느 순간 수정씨의 손이 멈춥니다. 앨범 맨 뒷장에, 사진이 아닌 편지 한 장이 보입니다. 어느 사진보다도 더 애잔하게 느껴지는 빛바랜 편지 한 장. 거기엔 힘주어 쓴 연필 글씨로 이렇게 적혀 있습니다. “엄마, 저는 잘 지내고 있으니 걱정 마세요. 생각보다 신나는





어느 순간 수경씨의 손이 멈춥니다.  
 앨범 맨 뒷장에, 사진이 아닌 편지 한 장이 보입니다.  
 어느 사진보다도 더 애잔하게 느껴지는 빛바랜  
 편지 한 장. 거기엔 힘주어 쓴 연필 글씨로 이렇게  
 적혀 있습니다. “엄마, 저는 잘 지내고 있으니 걱정  
 마세요. 생각보다 신나는 일이 많아요. 모두들 내게  
 잘해 주세요. 그러니 엄마도 잘 지내세요.”

일이 많아요. 모두들 내게 잘해 주세요. 그러니 엄마도 잘 지내세요.”

그 편지는 수경씨가 쓴 것이었습니다. 초등학교 4학년이던 수경씨는 멀리 계신 엄마에게 그런 편지를 써야 했습니다. 아버지가 돌아가시고 집안 사정이 어려워져서 엄마와 수경씨 남매가 잠시 떨어져 지내야 했던 때이지요. 그때 오빠는 큰 집으로, 수경씨는 외삼촌 댁으로 보내졌습니다. 물론 가고 싶지 않았지요. 엄마와 떨어지는 것도 싫었고, 외삼촌 집에 가서 겪을 낯선 일들도 겁이 났습니다. 그러나 가기 싫다는 소리는 끝내 하지 않았습니다. 가뜰이나 힘든 엄마를 더 힘들게 할 수는 없었으니까요.

마침내 외삼촌 댁에 내려가 거기 남게 되던 날, 엄마는 수경씨에게 약간의 용돈과 낯선 주소가 적힌 쪽지 한 장을 쥐어주며 말했습니다. 정말 못 견디겠거든 엄마한테 편지를 쓰라고 했습니다. 어서 날 데리러 오라고 쓰면 엄마가 곧 오겠다고요. 아마도 그건 엄마와 떨어지게 된 아이의 막막한 마음을 달래려 한 말일 테지만 그 순간엔 수경씨에게 큰 힘이 되었지요. 수경씨는 그제야 미소를 지으며 고개를 끄덕여 엄마와 약속했습니다. 그러나 속으로는 한 가지 걱정되는 점

이 있었지요. 견디기 힘들다는 말을 써도 외숙모가 서운해 하시지 않을까 하는 것이었습니다. 그녀의 소심한 걱정을 눈치챈 엄마는 귓속말로 방법을 알려주셨지요. 글 대신 꽃을 그리라고요. 편지에 꽃이 그려져 있으면, 엄마가 데리러 오겠다고요.

지금 수경씨 눈앞에 보이는 그 편지엔 꽃이 없습니다. 수경씨는 끝내 꽃을 그리지 않았던 겁니다. 그러나 그녀는 알고 있습니다. 외삼촌 댁에 있는 동안 꽃을 그리고 싶은 순간이 너무도 많았던 것을. 그 편지를 쓰면서도 몇 번이나 그럴까 말까 망설였다는 것을. 끝내 꽃 한 송이 그리지 못하고 엄마를 안심시킬 싹싹한 거짓말을 적어야 했던 열한 살 아이. 그러나 어른이 되어 다시 보니, 그 당시 엄마는 또 그 이별이 얼마나 힘들었을까 싶습니다. 오죽하면 딸이 보낸 편지를 앨범 속에 간직하고 계셨을까요?

### 열한 살 때도 대견하고 속 깊던 딸이었는데...

사실 수경씨는 엄마가 그 편지를 보관하고 계신 줄 전혀 모르고 살았습니다. 결혼하고 아이를 낳을 때까지도 몰랐지요. 편지 자체를 잊고 살았다고 해야 할 만큼, 사느라고 바쁜



날들이었습니다. 아이 둘 기르고, 맞벌이하며, 한동안은 시아버님도 모시며 살아온 35년 결혼 생활. 그러는 가운데 겁도 없이 일만 자꾸 벌이고 뒷감당은 아내에게 떠미는 남편 때문에 모든 걸 포기하고 싶은 순간이 한두 번이 아니었지요. 그럴 땐 친정으로 달려가곤 했습니다. 사는 게 너무 힘들다고 응석 부릴 사람이 엄마밖에 없었으니까요.

한 번은, 거의 이혼을 결심하고 엄마와 의논할 생각으로 달려간 적이 있습니다. 그런데 하필 그날, 수경씨는 엄마의 앨범을 들추게 되었지요. 바로 그날 알게 된 겁니다. 엄마가 그녀의 어린 시절 편지를 여태 보관하고 있다는 사실어요. 편지 속 열한 살 그녀는 아무지게 말하고 있었습니다. 나는 잘 지내니 내 걱정은 하지 말라고요. 그걸 보고 나니 그날은 도저히 엄마에게 이혼 얘기를 꺼낼 수가 없었습니다. 불과 열한 살 때에도 대견하고 속 깊던 딸이었는데, 이제 와서 엄마를 실망시킬 수는 없었지요. 열한 살 때도 그리지 않은 꽃을 마흔 넘어 그럴 수는 없었습니다. 언제든, 꽃만 그리면 엄마는 나를 데리러 올 거라는 그 약속을 생각하는 것만으로도 그녀는 힘이 났습니다. 그래, 꽃은 언제든 그럴 수 있다. 하지만 아직은 때가 아니다.

그렇게 꽃 그리기를 미루고 미루며, 수경씨는 막막한 현실의 사막을 건너왔습니다. 희한하게도 그녀를 짓누르던 문제들은 세월 따라 하나둘 저절로 가벼워졌습니다. 초년의 빛도 갠았고, 자리도 잡았습니다. 아이들은 어느새 장성해 각자 제 밥벌이를 하며 살기 시작했고 뒤늦게 철이 난 남편은 비로소 사람 귀한 줄을 알고 돈 무서운 줄을 압니다. 밀이 빠진 것 같던 인생의 독에 비로소 뭔가가 채워지기 시작한 느낌이랄까요?

### “아니, 여기가 좋아 집보다 더 좋아”

그토록 모질고도 고마운 세월이 결국 수경씨에게서 빼앗아 간 것은 그녀의 ‘엄마’였습니다. 5년 전 사고로 골절상을 입고 응급 수술을 받은 엄마는 수술 후유증인지 갑자기 치매 증세를 보이기 시작한 겁니다. 나아지길 기대했지만 그 증세는 점점 심해져, 결국 집이 아닌 요양병원으로 모셨지요. 그곳에서 엄마는 2년간 계시다가 2019년 봄에 세상을 뜨셨습니다.

2년이란 시간은 충분히 고통스러웠음에도, 한편으론 나

그토록 모질고도 고마운 세월이 결국 수경씨에게서 빼앗아 간 것은 그녀의 ‘엄마’였습니다.

5년 전 사고로 골절상을 입고 응급 수술을 받은 엄마는 수술 후유증인지 갑자기 치매 증세를 보이기 시작한 겁니다. 나아지길 기대했지만 그 증세는 점점 심해져, 결국 집이 아닌 요양병원으로 모셨지요. 그곳에서 엄마는 2년간 계시다가 2019년 봄에 세상을 뜨셨습니다.



무나 짧은 시간이었습니다. 당황하여 허둥대는 동안 엄마의 병세는 급격히 나빠졌고, 어떤 해결책도 떠올리기 전에 상황은 급변하곤 했습니다. 집이 아닌 곳에서 낯선 사람들 손에 몸을 맡기고는 두렷두렷 큰 눈을 굴리는 엄마를 지켜보며 수경씨는 하루에도 몇 번씩 마음이 바뀌곤 했지요. 엄마를 집으로 모셔와야겠다. 오빠보다는 딸인 내가 해야 할 일이다... 그러나 그 결심을 행동으로 옮기기는 정말 쉽지 않았습니다.

어느 날은 작심하고, 수경씨가 엄마에게 물었습니다. “엄마, 집에 가고 싶지? 여기 못 있겠지?” 그 말에 엄마는 고개를 가로저으셨지요. “아니, 여기가 좋아. 집보다 더 좋아. 사람들이 참 잘해 줘.”

그 말을 듣고 수경씨는 가슴이 미어지는 것 같았습니다. 차라리 집에 데려다 달라고 떼를 쓰는 엄마였다면 이렇게 마음 아프지는 않았을 테지요. 자식에게 짐이 될까 봐 아무도 속지 않을 거짓말을 하는 엄마 때문에 수경씨는 그날 눈물을 흘렸습니다. 그럼에도 당장 엄마를 집으로 모셔가겠다는 말은 하지 못했지요. 엄마의 거짓말에 속은 척, 엄마를 병원에 남겨두고 혼자 돌아갈 수밖에 없었습니다. 차마 떨어지지



않는 발걸음에 수경씨는 한 번 더 엄마를 꼭 안았습니다. 그리고 엄마의 귀에 대고 말했지요. “엄마, 언제든 집에 가고 싶으면 전화해서 말만 해. 그럼 내가 당장 모시러 올게.” 그 말은 물론 진심이었습니다. 그러나 결국은 거짓말이 되어버릴 허약한 진심임을 그녀는 알고 있었지요. 부끄러움과 죄송함에 간신히 고개를 들어보니 엄마는 웃고 계셨습니다. 웃으며 고개를 끄덕이셨습니다. 그러나 돌아가시는 그날까지도 날 집에 데려가 달라는 말씀은 안 하셨죠.

### 무심코 본 편지 뒷면에 예쁜 꽃이 가득

지금 수경씨의 손에는 엄마의 앨범이 들려 있습니다. 50년 전의 그녀가 엄마에게 쓴 편지가 펼쳐져 있습니다. 그 편지에도 눈물 나도록 투명한 거짓말이 씌어 있습니다. 나는 잘 지내니 걱정 말라는... 그 거짓말은 내가 할 때보다, 사랑하는 사람에게서 들을 때 더욱 아픈 말임을 이제야 알 것 같습니다. 수경씨는 세월이 흘러도 그대로 남아 있는 또박또박한 연필 자국들 위에 손을 대 봅니다. 비닐을 들추고 굳이 편지를 꺼내 자신의 얼굴에 대 봅니다. 엄마의 손을 잡고, 엄마의 얼굴에 내 얼굴을 부비듯...

그런데 이게 뭐가요? 무심코 보게 된 편지의 뒷면은 그녀를 깜짝 놀라게 했습니다. 아무것도 없어야 할 그곳엔 뭐가 있었습니다. 세상엔, 거기엔 예쁜 꽃이 가득 피어 있었습니다. 흑백의 개나리, 진달래, 장미가 가득 피어 있었습니다. 수경씨의 입이 저절로 벌어지고 탄식이 나옵니다. 기억이란, 도무지 믿을 게 못 되는 거였습니다. 열한 살의 수경씨는 그녀 기억만큼 어른스럽지는 않았던 겁니다. 그 아이는 엄마를 간절히 부르고 있었습니다. 나는 잘 있다고 써놓고도, 엄마를 부르고 있었습니다. 앞면에는 차마 그리지 못한 꽃을 뒷면에 그려 보냈던 겁니다.

그 편지를 받고 젊은 엄마는 아마도 울었겠지요. 엄마의 눈물이 오십 년 세월을 넘어 늙은 딸의 눈에 흐릅니다. 어린 딸은 편지 뒷장에 그려 보낸 그리움의 꽃을, 엄마는 세상 어디에다 몰래 그렸을까요? 마음속 가득 피어나는 꽃들을 세상 어디에 끝까지 감추어 두었을까요?

엄마를 보내고 맞는 세 번째 봄. 세상엔 꽃이 만발합니다. 그리고 보니 엄마가 떠나신 뒤로도 봄마다 꽃은 산과 들을 가득 채웠습니다. 그 꽃이 누가 그린 꽃인지도 모르고, 수경씨는 흘린 듯 바라보았지요. 떠나가신 엄마를 그리며... **M**

# 투자 천재도 큰 실패로 재산 80%를 잃었다

Editor 이상건 미래에셋투자외연금센터장

■ 일류 투자가라 해도 매년 빼어난 수익률을 기록하기란 결코 쉬운 일이 아니다. 위대한 스포츠 선수들이 전 경기에서 승리할 수 없듯이 위대한 투자가들도 패배할 때가 있다. 중요한 것은 그 패배를 어떻게 받아들이느냐다.

누구는 실패를 다음 단계로 나아가기 위한 디딤돌로 삼는다. 반면에 어떤 이는 그 속에서 좌절하고 주저앉는다. 패배를 디딤돌로 삼느냐, 아니면 걸림돌로 여기느냐에 따라 그 다음의 투자 성패가 갈린다. 그래서 때로는 투자 이론이나 개념 혹은 방법론을 공부하는 것보다 위대한 투자자들의 삶을 들여다보는 것이 유용하다. 특히 실패에 직면해 있을 때, 그들이 치열하게 공부하고 고민한 과정을 살피는 일은 살아 있는 교과서 역할을 한다.

## 투자 자산의 5분의 4를 잃다

현대 증권 분석의 아버지라 불리는 벤저민 그레이엄에게도 엄청난 시련이 있었다. 그레이엄은 30대에 이미 백만장자가 되었다. 경제학에는 전혀 관심이 없고 문학과 예술을 더 사랑했던 인물이라는 점을 감안하면, 이는 매우 놀라운 일이었다. 그는 자신의 성과에 도취돼 더 많은 레버지지를 활용했고, 자신감은 팽배했다.

대공황이 발발하기 전인 1926년 그레이엄은 자신과 지인들의 돈을 모아 벤저민 그레이엄 컨소시엄을 출범시켰다. 그는 성과에 따른 성과 보수를 받았다. 6% 이상 수익률을 올리지 못하면 그는 한 푼도 보수를 받을 수 없는 구조였다. 6% 룰을 그의 제자인 워런 버핏도 그대로 따랐다. 그레이엄이 은퇴하고 투자회사를 청산하자 더 이상 뉴욕에 머물 의미를 느끼지 못했던 버핏은 고향 오마하로 돌아와 지인들의 돈을 모아 투자조합을 만들었다. 버핏은 매년 수익률

6% 이상을 달성하지 못하면 보수를 받지 않았다.

그레이엄 컨소시엄은 연평균 25.7%라는 탁월한 수익률을 거두었다. 하지만 그레이엄도 대공황의 어두운 그늘을 벗어날 수는 없었다. 전설적인 개인투자자 버나드 바루크는 대공황으로 증시 붕괴가 일어나기 전 자신의 포트폴리오를 모두 정리했지만 그레이엄은 그러지 않았다. 열광에 도취된 시장이 곧 붕괴할 것으로 생각했으나 그레이엄은 방어적인 포트폴리오로 대응했다. 1929년 1차 증시 붕괴가 일어났을 때만 해도 괜찮았다. 20%의 손실을 입었지만 다른 투자자들에 비해서는 탁월한 성과였다.

투자자들로부터 '투자 천재'라는 찬사를 듣기도 했다. 하지만 여기까지였다. 1930년대 중반 증시가 더 큰 폭으로 폭락하자 그레이엄도 더 이상 버틸 수 없었다. 격변하는 시장 상황에 맞게 포트폴리오를 조정하지 않고 그대로 유지한 결과는 참혹했다. 그레이엄은 당시 상황을 다음과 같이 설명했다.

“1930년은 33년의 펀드매니저 경력에서 최악의 해였다. 1930년 우리는 50.5%의 손실을 입으며 충격에 빠졌다. 하지만 1931년에 손실률은 다시 16%로 완화되었고, 1932년 초의 손실률은 겨우 3%에 불과했다. 이것은 실로 승리나 다름없는 성과였다. 그러나 1932년 말이 되자 원금은 22%밖에 남아 있지 않았다.”

그레이엄의 인생에서 이때는 가장 힘든 시기 중 하나였다. 삶은 괴로움 그 자체였다. 그를 더욱 힘들게 만든 건 돈보다도 '미래의 불확실성'이었다. “나의 괴로움은 재산이 줄었기 때문이 아니라 지리한 장기전과 함께 시장이 돌아섰다고 생각했지만 다시 추락할 때마다 되풀이되는 실망, 대공황과 손실이 언제 끝날 것인가 하는 것에 대한 완전한 불확실성 때문이었다.”

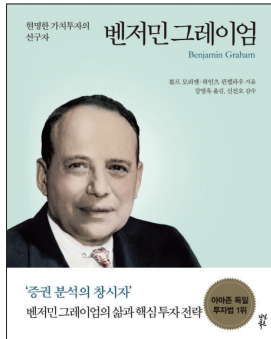
여기에 자신을 믿고 투자한 친척과 친구들을 생각할 때마다 그 괴로움은 더욱 증폭되었다. 이때의 경험은 그의 삶의 방식을 송두리째 바꾸어 놓았다. 하나는 생활 방식, 다른 하나는 투자 철학에 엄청난 영향을 미쳤다.

## 절약과 안전 마진

적지 않은 사람이 큰돈을 잃으면 그 돈을 벌충하기 위해 더 큰 수익률을 노린다. 더 투기적인 경향을 보이는 경우가 흔하다. 생활 방식도 그대로 고수한다. 그레이엄은 이 두 가지 모두와 결별했다. 먼저 씹씹이를 확 바꾸었다. “나는 물질적인 행복에 이르는 참된 열쇠는 어떠한 경제적 상황 아래서도 별 어려움 없이 살아갈 수 있는 검소한 생활 수준을 유지하는 데 있다고 내 자산에게 재빨리 확신했다.”

이전까지는 그레이엄이 돈을 빨리 많이 벌어서 평평 쓰는 게 성공의 징표라는 생각을 갖고 있었다고 한다. 하지만 엄청난 손실을 겪으면서 이런 가치관을 버렸다. 그는 극도의 검소한 생활을 하면서 푼돈에도 몸을 사리는 사람이 되었다.





### 벤저민 그레이엄

저자 폴프 모리엔·하인츠 핀켈라우

출판 다산북스

역자 장영욱

감수 신진오



그레이엄은 평생 공부를 사랑했던 사람이다. 어린 시절부터 오직 하나의 지속적인 교육은 스스로 공부하는 법이고, 그것이 즐겁다는 사실을 알고 있었다. 하지만 현실 세계의 공부는 책으로만 되는 것이 아니다. 실패로부터 배우야 한다. 그는 일생 동안 실수로부터 배우려고 노력했다.

투자 철학에 있어서는 '안전 마진'이라는 개념에 깊이 천착하게 된다. 안전 마진은 자신의 판단이 틀릴 수도 있음을 전제하고 있는 개념이다. 자신이 제대로 가치분석을 했어도 잘못할 수 있기 때문에 원래 가치보다 더 싸게 사는 게 중요하다는 것이다. 그레이엄은 안전 마진 개념을 통해 투자 리스크에 관심을 기울이고 돈을 잃지 않는 것이 버는 것보다 우선해야 한다는 철학을 정립할 수 있었다.

자신의 재산 5분의 4를 잃은 경험을 한 후 그의 포트폴리오는 더욱 안정적으로 운용됐고 수익률도 좋아졌다. 드디어 1935년 12월에는 그동안의 손실을 모두 복구할 수 있었다. 그 이후 1936~1941년의 기간 동안에는 연평균 11.8%, 1942~1945년에는 17.6%의 실적을 거두었다. 이 수익률은 대공황의 여파가 아직 가시지 않는 기간 동안 이뤄진 성과였다.

우리에게 그레이엄의 실패가 던지는 교훈은 무엇일까. 우선 그도 우리와 같은 사람이라는 점이다. 그레이엄도 큰 손실 앞에 당황하고 언제 시장이 좋아질 것인지에 대한 불확실성에 힘들어 하는 사람이었다. 그는 이 실패를 두 가지 방식으로 이겨냈다. 하나는 검소함이다. 그레이엄은 자신의 회고록에서 검소함을 가장 훌륭한 재무 전략이라며 다음과 같이 말했다.

“내가 가장 단순하고 중요한 물질적 풍요의 법칙을 알게 되기까지는 수십 년의 세월이 흘렀고 수많은 부침을 겪고 난 뒤였다… 가장 뛰어난 재정 전략이란 그 사람의 수입 범위 내에서 만족하며 사는 것이다.”

다른 하나는 실패로부터 배우려는 자세다. 그레이엄은 평생 공부를 사랑했던 사람이다. 어린 시절부터 오직 하나의 지속적인 교육은 스스로 공부하는 법이고, 그것이 즐겁다는 사실을 알고 있었다. 하지만 현실 세계의 공부는 책으로만 되는 것이 아니다. 실패로부터 배우야 한다. 그는 일생 동안 실수로부터 배우려고 노력했다.

코로나 팬데믹 이후 가파르게 상승했던 증권시장에 엄혹한 겨울이 찾아왔다. 투자자들은 상처를 입고 고통스럽다. 누구를 탓할 수도 없다. 투자란 고스란히 자신의 책임이기 때문이다. 우리에게 위안이 되는 것은 그레이엄과 같은 천재 소릴 들던 투자자도 큰 손실을 입었다는 점이다. 이미 지난 결과에 매달리지 말자. 과거는 과거일 뿐 미래가 아니다. 그레이엄의 실패와 극복 과정을 교과서 삼아 우리의 삶과 투자를 재정비해 보자. 요즘과 같은 시기에 이 책을 통해 벤저민 그레이엄의 삶을 들여다보는 것은 매우 의미 있는 일이 될 것이다. **M**

팟캐스트

노후가 행복해지는 습관

# 투자과 연금

김대리에서 이부장까지  
모든 직장인들이 궁금해 하는  
투자과 연금의 모든 것, 매주 30분  
팟캐스트 '투자과 연금'에서 들어보세요!



팟캐스트 '투자과 연금'을 만나는 법

'팟빵' 혹은 '팟캐스트' 앱 다운로드 후

투자과 연금  을 검색하세요

**MIRAE ASSET**  
미래에셋투자과연금센터





미국 메이저 증권사들만 보던  
 전체 호가잔량 데이터,  
 '미국주식 토탈뷰' 서비스  
 미래에셋증권에서 시작합니다

\*(Nasdaq TotalView 기준, Nasdaq Market Center에서 거래되는 주문 및 체결정보)

**[미래에셋증권 고객센터 1588-6800]** ■ 투자자는 금융투자상품(주식)에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 등을 반드시 읽어 보시기 바랍니다. ■ 금융투자상품(주식)은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. ■ 금융투자상품(주식)은 자산가격변동, 환율변동등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■ 해외주식 거래시 수수료는 온라인 0.25~0.45%, 오프라인 0.50~1.00%(국가별 거래수수료 상이, 제비용 별도 발생) ■ 국가별 제비용 미국: 매도 시 0.00229%, 중국(상해A/심천A): 매수 시 0.01087% / 매도 0.11087%, 홍콩: 매수 및 매도 시 각 0.13785%(추후변동 가능, 이외 국가의 제비용 및 자세한 사항 홈페이지 참고) ■ 한국금융투자협회 심사필 제22-01594호 (2022.05.17~2023.05.16)

글로벌 투자 파트너-  
**MIRAE ASSET**  
 미래에셋증권



비과세로 투자하고  
(관련 세법 충족 시)

잘 나가는 글로벌펀드를  
수시로 추가하고 바꿀 수도 있고

[미래를 보는 변액연금보험 무배당,  
일부 펀드에 따라 변경횟수 제한  
필요할 때 수수료 발생할 수 있음]

중도인출도 가능하고

[중도인출 가능기간 및 횟수제한,  
수수료 발생 가능,  
중도인출 전후 환급금 동일하지 않음]

## 연금 투자하는 좋은 방법, 미래에셋생명 변액보험

- 잘 나가는 글로벌펀드 수시 추가·교체
- 비과세 혜택, 중도인출 가능  
(중도인출 가능기간 및 횟수제한, 수수료 발생 가능, 중도인출 전후 환급금 동일하지 않음)
- 미래에셋생명 홈페이지에서 영상광고도 확인하세요 [life.miraeasset.com](http://life.miraeasset.com)

■ 변액보험은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. 다만, 약관에서 정한 최저보증하는 보험금 및 특약에 한하여 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하되, 보호 한도는 본 보험회사에 있는 귀하의 모든 예금보호대상 금융상품의 해지환급금(또는 만기 시 보험금이나 사고보험금)에 기타지급금을 합하여 1인당 '최고 5천만원'이며, 5천만원을 초과하는 나머지 금액은 보호하지 않습니다. (다만, 보험계약자 및 보험료납부자가 법인인 경우 보호되지 않습니다) ■ 변액보험은 특별계정의 운용결과에 따라 납입원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 가입자에게 귀속됩니다. ■ 과거의 특별계정 운용실적(수익률)이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다. ■ 해외형 특별계정의 경우 환율변동 시 자산가치가 변동되거나 손실을 볼 수 있습니다. ■ 기존계약 해지 후 신계약 체결 시 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상되거나 보장내용이 달라질 수 있습니다. ■ 보험계약 체결 전에는 반드시 상품설명서 및 약관을 참고하시기 바랍니다. ■ 생명보험협회 심의필 제2022-02252호 (2022-05-03 ~ 2023-05-02)

행복한 은퇴설계의 시작 -  
**MIRAE ASSET**  
미래에셋생명