

투자과 연금

2026년 21호

➕ ASSET INSIGHT

비슷비슷한 이름의 ETF,
내게 적합한 상품 고르려면?

➕ WELL-AGING

행복만 좇기보다
내 삶의 의미를 찾아야

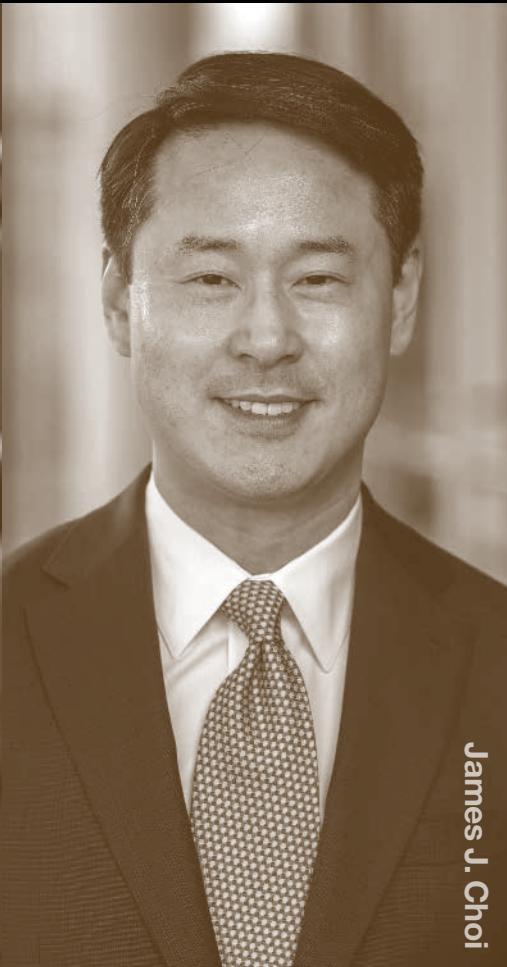
➕ BOOK REVIEW

닉 매기울리의
〈부의 사다리에 올라타라〉



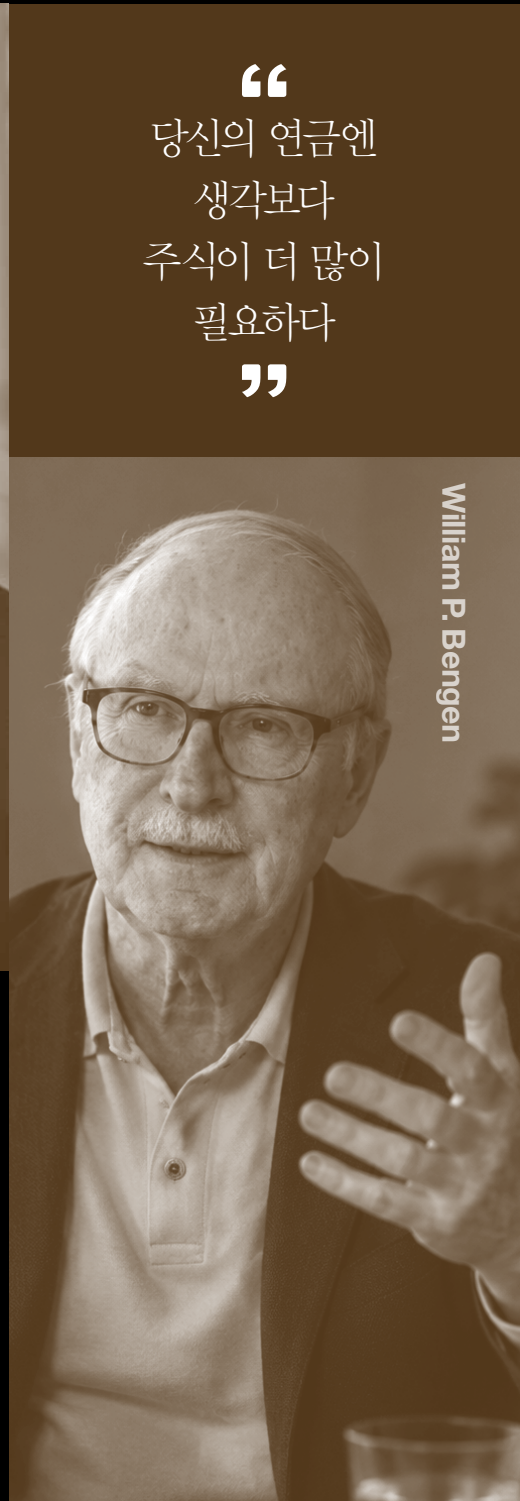
John Y. Campbell

MIRAE ASSET
미래에셋투자과연금센터



James J. Choi

은퇴 자산배분
세계적 권위자
**3人 집중
인터뷰**



William P. Bengen

“
당신의 연금엔
생각보다
주식이 더 많이
필요하다
”

국장 반도체 투자, 결국은 TIGER ETF



TIGER 반도체TOP10 ETF 396500

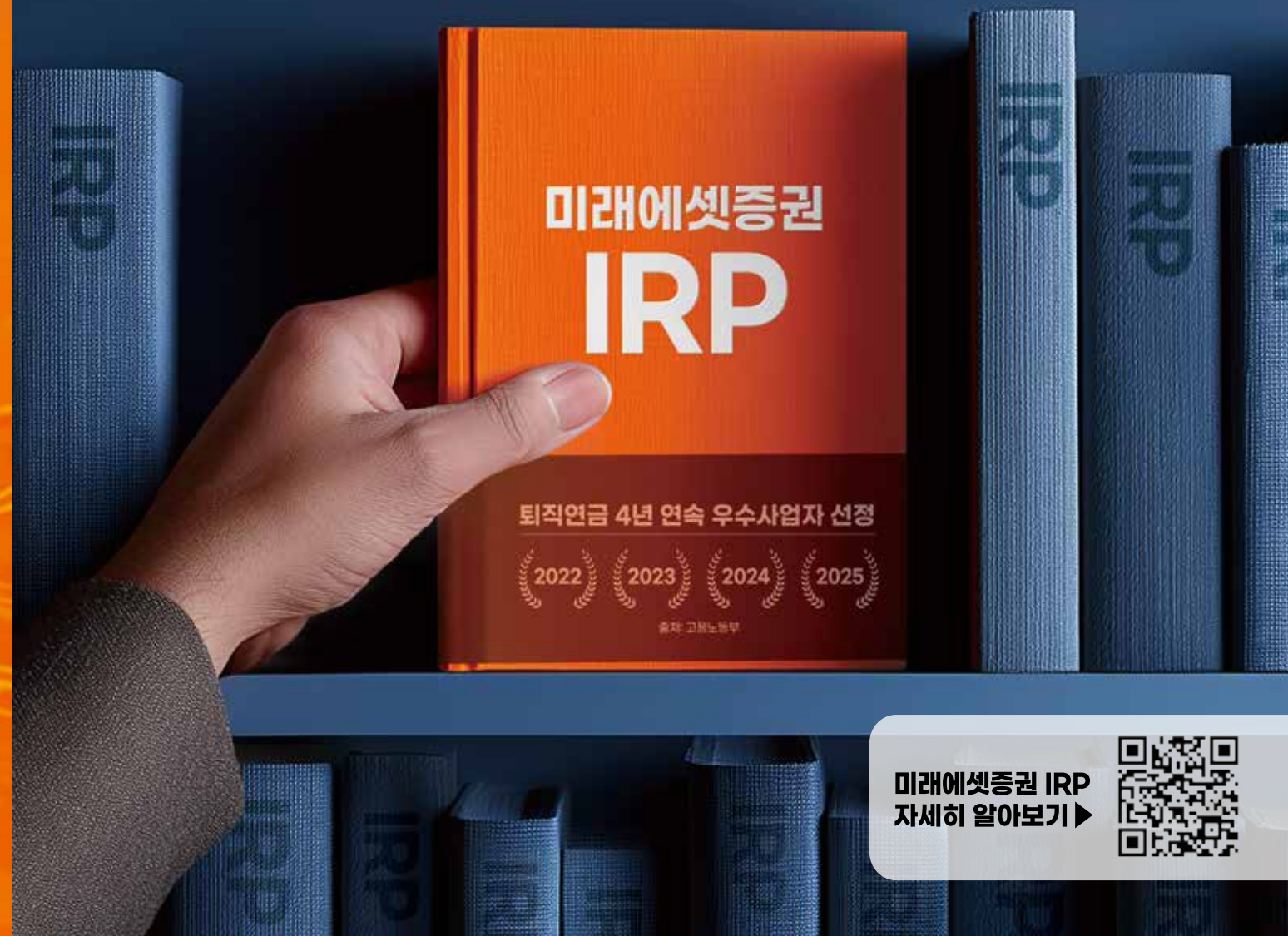
TIGER 반도체TOP10레버리지 ETF 488080

이 광고는 AI를 활용해 제작되었습니다

■투자자는 금융투자상품(집합투자증권)에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 (간 이) 투자설명서 및 집합투자계약서를 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■이 금융상품(집합투자증권)은 예금자보호법에 따라 보호 되지 않습니다. ■금융투자상품(집합투자증권)은 자산가격 변동, 신용 등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생 할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. ■ETF 거래수수 료가 별도로 발생할 수 있습니다. ■레버리지형 펀드는 투자원금 손실이 크게 확대될 수 있습니다. ■레버리지 펀드(2배)의 기 간 수익률은 추종하는 기초자산(지수)의 일간 수익률과 차이가 발생할 수 있습니다. ■TIGER 반도체TOP10 ETF 합성총보 수 연 0.51%(운용: 0.409%, 판매: 0.001%, 실탁: 0.02%, 사무: 0.02%, 기타비용: 0.06%), 직전 회계년도 기준 증권거래 비용 0.0491% 발생, 투자위험등급: 1등급 매우 높은 위험 ■TIGER 반도체TOP10레버리지 ETF 합성총보수 연 0.56%(운 용: 0.449%, 판매: 0.001%, 실탁: 0.02%, 사무: 0.02%, 기타비용: 0.07%), 직전 회계년도 기준 증권거래비용 1.7685% 발생, 투자위험등급: 1등급 매우 높은 위험 ■한국금융투자협회 심사필 제26-01132호(2026.03.18~2028.03.13)

원칙을 지키는 투자 -
MIRAE ASSET
미래에셋자산운용

연금받는 중에도 수익률 관리하는 퇴직연금의 스테디셀러 미래에셋증권 IRP



미래에셋증권 IRP
자세히 알아보기 ▶



[미래에셋증권 연금자산관리센터 1588-5577] ■투자자는 금융상품[퇴직연금]에 대하여 미래에셋증권으로부 터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 가입전 상품 설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■[퇴직연금]이 퇴직연 금은 예금자보호법에 따라 예금보호 대상 금융상품으로 운영되는 적립금에 대하여 다른 보호상품과는 별도로 1인당 “1억 원까지”(운용되는 금융상품 판매회사별 보호상품 합산) 보호됩니다. ■과세기준 및 과세방법은 향후 세법개정 등에 따라 변동 될 수 있습니다. ■IRP 계약기간 만료 전 중도해지하거나 계약기간 종료 후 연금 이외의 형태로 수령하는 경우 세액공 제 받은 납입원금 및 수익에 대해 기타소득세(16.5%)세율이 부과될 수 있습니다. ■IRP 자산관리 수수료(후취) 연0.1% / 운용관리수수료(후취) 1억 미만: 연 0.2%, 1억 이상~3억 미만: 연 0.18%, 3억 이상 : 0.15%(장기계약 할인 및 다이렉 트계좌의 수수료 등 자세한 사항은 홈페이지 참고) ■적립금 운용성과는 금융회사를 운용관리기관으로 하여 운용지시하 는 가입자의 운용성과이며, 금융회사의 운용성과는 아닙니다. ■과거의 운용성과가 미래의 수익률을 보장하지 않습니다. ■원금손실(0~100%) 발생가능 및 투자자귀속 ■한국금융투자협회 심사필 제26-00291호 (2026.01.23~2027.01.22)

MIRAE ASSET
미래에셋증권

CONTENTS

2026년 21호

COVER STORY

은퇴 자산배분 세계적 권위자 3인 집중 인터뷰



“당신 자체가 거대한 채권,
연금에 주식 비중 확 늘려야”
제임스 J. 최 예일대 경영대학원 교수

“투자 기간 길수록
주식 비중 높아야 한다”
존 Y. 캠벨 하버드대 석좌교수

“노후 파산 막으려면
연금수령 때도 투자 지속해야”
윌리엄 P. 벤젠 '4% 룰' 창시자

GLOBAL SENIOR STORY

전 세계 시니어들의 노후 트렌드

- 32 **미국**
시와 로봇, 외로운 노후 달래는
새 동반자 되다
- 36 **일본**
은퇴는 뇌 건강에 독이 된다?
“오히려 기억력 좋아졌다”
- 40 **독일**
독일서 요양보호·간호인력 지원자가
급증한 까닭은?



- 24 **ASSET INSIGHT**
비슷비슷한 이름의 ETF,
내게 적합한 상품 고르려면?
- 44 **CARTOON**
빛나는 노년
- 48 **WELL-AGING**
행복만 좇기보다 내 삶의 의미를 찾아야
- 52 **BOOK REVIEW** 닉 매기울리의 <부의 사다리에 올라타라>
돈을 어떻게 쓰고 벌고 굴릴 것인가
- 54 **INSURANCE Q&A**
암보험, '진단'뿐 아니라 '치료'에 대비해야



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

발행인 윤길주
편집인 임혁
디자인 디자인아이
사진 이원근, 강현욱
교열 중앙일보어문연구소
이미지 gettyimagesbank·뉴스시·연합뉴스
엑셀런스코리아DB·Shutterstock

등록일 2020년 11월 30일
등록번호 영등포 바 00218
간별 계간(연 4회)
발행일 2026년 6월 30일
출력·인쇄 비피엔피(031-947-6123)

투자과 연금

정기구독 안내

<투자과 연금>은 새로운 개념의 투자 매거진입니다.
노후 준비에 도움이 되는 투자 및 연금 정보를 담고 있
습니다. 정기구독을 신청하시면 원하는 곳에서 편하
게 받아보실 수 있으며, 구독료가 인상되더라도 계약
기간 만료 때까지 종전 가격으로 구독할 수 있습니다.

<투자과 연금>은 전자책 구독 앱
'밀리의 서재'에서도 찾아볼 수 있습니다.

정기 구독료(연 4회) 1만9000원(배송비 포함)
ISSN 2951-1550

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.



은퇴 자산배분 세계적 권위자 3인 집중 인터뷰

1

존 캠벨

하버드대 석좌교수

시장의 눈으로 본다

오래 보유할수록
주식은 안전해진다



2

제임스 최

예일대 경영대학원 교수

투자자 자신을 본다

인적 자본이 클수록
주식 비중을 높여라



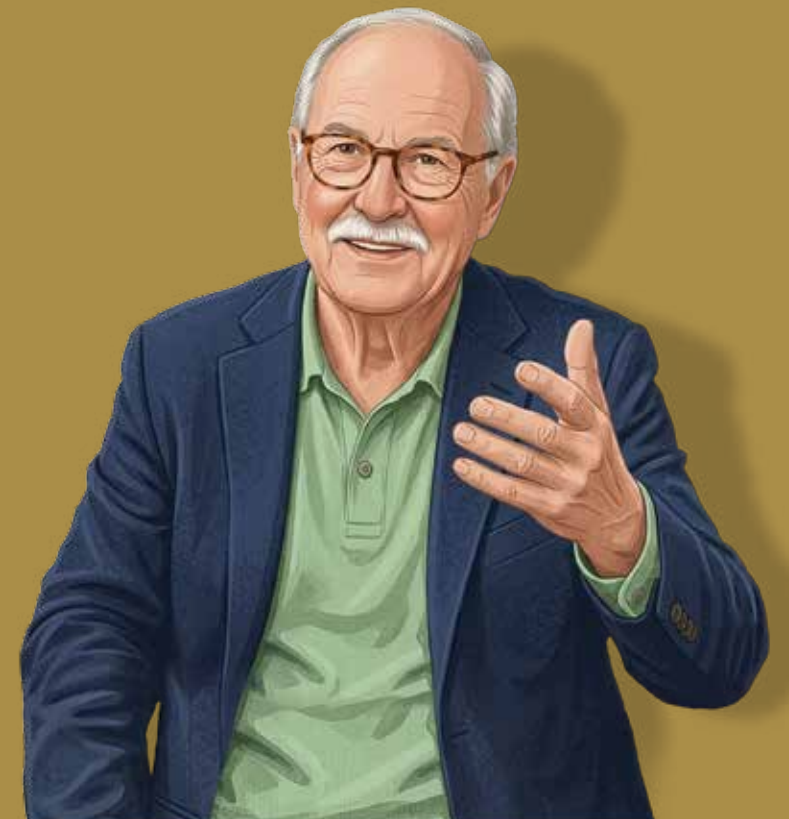
3

윌리엄 벤젠

'4% 룰' 창시자

은퇴 이후를 본다

은퇴 후에도 주식 비중
절반 이상으로 유지하라



쌓을 때도, 꺼내 쓸 때도 노후 자산에는 주식이 더 필요하다

은퇴를 앞둔 사람에게 주식은 늘 불안한 단어다. 평생 모은 돈을 잃을까 봐 두려워 많은 이가 자산을 예금과 원리금보장상품으로 옮긴다. 그러나 노후 자산 연구의 최전선에 선 전문가들은 정반대를 말한다. 문제는 주식이 너무 많은 것이 아니라, 너무 적은 것이라고.

〈투자과 연금〉은 이번 호에서 세계적인 자산관리 권위자인 세 사람을 만났다. 이번 인터뷰를 통해 이들에게 노후 자산을 각기 다른 각도에서 물었다. 존 캠벨 하버드대 교수에게는 시장의 눈으로 물었다. 주

식은 정말 위험하지만 한 자산인가. 제임스 최 예일대 교수에게는 투자자 자신으로 시선을 돌려 질문했다. 우리는 우리도 모르는 사이 어떤 자산을 이미 쥐고 있는가. '4% 룰'의 창시자 윌리엄 벤젠에게는 은퇴 이후를 물었다. 자산을 꺼내 쓰기 시작한 사람에게도 주식은 여전히 필요한가.

쌓아갈 때도 꺼내 쓸 때도 마찬가지다. 인생의 어느 구간에서도 주식은 노후 자산의 핵심에서 빠지지 않는다. 그렇다면 내 연금의 주식 비중은 지금 충분인가. 세 권위자의 대답에서 답을 찾는다.



John Y. Campbell

“투자 기간 길수록 주식 비중 높아야 한다”

존 Y. 캠벨 하버드대 석좌교수

흔들리는 시장 앞에서 노후 자산을 어떻게 지킬 것인가. 존 Y. 캠벨(John Y. Campbell) 하버드대학교 경제학 석좌교수의 답은 의외로 단순하다. 길게 보고, 분산하고, 원칙을 지켜라. 누구나 들어본 조언처럼 들리지만, 그는 이 평범한 원칙이 왜 가장 강력한지를 누구보다 정밀하게 증명해 온 학자다.

캠벨 교수는 현대 자산가격결정 이론을 대표하는 인물이다. 주식 수익률은 예측 가능한가, 장기투자자는 어떻게 자산을 배분해야 하는가라는 질문을 평생 파고들며 금융과 거시경제 전반에 걸쳐 100편이 넘는 논문을 발표했다. 무엇보다 2002년 루이스 비세이라(Luis Viceira)와 함께 펴낸 <전략적 자산배분(Strategic Asset Allocation)>은 장기투자자의 자산배분 문제를 정면으로 다룬 기념비적 역작이다.

그의 통찰은 강의실에만 머무르지 않았다. 캠벨 교수는 자신의 이론을 토대로 퀀트 운용사 애로스트리트 캐피털(Arrowstreet Capital)을 공동 창업했고, 이 회사는 현재 3000억 달러를 굴리는 세계적 자산운용사로 성장했다. 이론과 시장 양쪽에서 검증받은 학자, 그것이 그의 자리다.

그는 최근 한국을 찾았다. 지난 5월 자본시장연구원 이 주최한 연금 자산배분 심포지엄과 부경대 금융세미나에서 강연하며, 저성장·고변동성 시대에 한국의 투자자들이 마주한 과제를 짚었다.

방한의 길목에서 그를 만나, 노후를 준비하는 장기투자자가 반드시 새겨야 할 질문들을 던졌다. 투자 기간이 길수록 주식 비중을 높여야 하는 이유는 무엇인가,

주가는 평균으로 회귀하는가, 분산투자는 어떻게 리스크를 줄이는가. 반세기 가까이 시장을 연구해 온 그의 답변은 명료하고도 단단했다.

한국에는 노후 자산을 현금이나 원리금보장상품에 묶어두는 투자자가 여전히 많습니다. 이분들에게 왜 투자가 필요한지 설명해 주시겠습니까?

노후 대비 자산관리에 있어 중요한 것은 높은 수익률을 올리는 것입니다. 수익률의 작은 차이도 수십 년에 걸쳐 복리로 쌓이면 은퇴 후 생활수준에 큰 차이를 만들어냅니다. 은퇴자금은 오랫동안 꺼내 쓸 일이 없습니다. 현금으로 방치하거나 낮은 금리 수준의 자산에 예치해 장기 수익률을 포기하는 것은 현명하지 않습니다. 감수해야 할 위험 수준은 개인의 위험 성향에 따라 다르지만, 매우 보수적인 투자자라도 수익률을 높이기 위해 최소한의 리스크는 감수해야 합니다.

투자에는 늘 손실 위험이 따릅니다. 그래서 투자 자체를 꺼리는 분들도 있는데, 이들이 놓치고 있는 것은 무엇이며 어떤 조언을 해주시겠습니까?

투자 손실은 언제나 고통스럽습니다. 그러나 위험 자산을 오래 보유할수록 손실이 발생할 확률은 낮아집니다. 은퇴자금을 운용하는 투자자라면 자신의 자산배분 법칙을 정하고 그것을 지켜나가는 것이 좋습니다. 단기적인 자산 가치 변동에 흔들리지 않는 것이 중요합니다. 노벨상 수상자인 리처드 세일러(Richard Thaler)는 증권사 명세서를 읽지 말고 버리라고 조언했는데, 이는 그러한 규율을 유지하는 한 가지 방법입니다.

연금 투자자는 자신만의 자산배분 원칙을 어떻게 세워야 할까요?

좋은 출발점은 자신의 위험 성향을 파악하는 것입니다. 간단한 방법 중 하나는, 하락장에서 공황 상태에 빠져 주식을 모두 팔아치우기 전에 어느 정도의 손실까지 감내할 수 있는지 스스로에게 물어보는 것입니다. 또한 자신의 소득이 얼마나 안정적인지, 이미 약속된 지출이 얼마나 되는지도 고려해야 합니다. 이와 관련된 생애주기에 걸친 자산배분에 있어 합리적인 법칙이 있습니다. 바로 젊었을 때는 주식 비중을 높이고 나이가

존 Y. 캠벨 (John Y. Campbell) 하버드대학교 경제학 석좌교수
학력 예일대학교 경제학 박사, 옥스퍼드대학교 학사
주요 이력 미국금융학회(AFA) 회장 역임, 전미경제연구소(NBER) 자산가격결정 프로그램 디렉터 역임, 퀀트 운용사 애로스트리트 캐피털 공동 창업, 폴 A. 새뮤얼슨상 3회 수상

대표 저작

- Fixed: Why Personal Finance is Broken and How to Make It Work for Everyone (T. Ramadorai 공저), Princeton University Press, 2025 (한국어판: <설계된 판>, 생각의힘, 2026)
- Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors (L. Viceira 공저), Oxford University Press, 2002

들수록 줄어 나가는 방식입니다. 이러한 법칙이 합리적인 데에는 두 가지 근거가 있습니다.

첫 번째이자 더 중요한 근거는, 젊은 투자자는 앞으로 안정적인 수입을 얻기 때문에 금융자산을 더 공격적으로 운용할 수 있다는 것입니다. 반면에 나이가 들수록, 특히 이미 은퇴한 분들은 보수적으로 운용해야 합니다.

두 번째 근거는 주식 수익률의 평균회귀 특성입니다. 호황 뒤에는 불황이 오고, 불황 뒤에는 호황이 오는 경향이 있습니다. 투자 기간이 길수록 이 등락이 상쇄되면서 주식 투자가 더 안전해진다는 것입니다.

이를 바탕으로 했을 때 40세 미만의 투자자, 특히 위험 감수 성향이 있는 분들은 퇴직연금을 주식에 100% 가깝게 투자하고, 40세 이후부터 점진적으로 주식 비중을 줄여 나가는 것이 바람직합니다.

앞선 말씀은 투자 기간이 길수록 주식 비중을 높게 가져가야 한다는 뜻으로 들립니다. 두 근거 중 첫 번째는 직관적으로 이해되는데, 두 번째인 주식 수익률의 평균회귀 특성이

왜 주식 비중을 높게 가져가야 하는 근거가 될까요?

두 가지 관점으로 설명할 수 있습니다. 먼저, 주식을 높은 가격에 매수하면 수익률이 낮아진다는 증거가 있습니다. 여기서 높은 가격이란 이익이나 배당과 같은 기본 가치(fundamental) 대비 상대적으로 높은 가격을 말합니다. 높은 주가는 대개 최근의 높은 수익률에서 비롯됩니다. 따라서 높은 수익률 시기 이후에는 낮은 수익률 시기가 오는 경향이 있습니다. 장기적으로는 높은 수익률과 낮은 수익률이 평균화되어 변동성이 낮아지게 됩니다.

둘째는, 노벨 경제학상 수상자 로버트 머튼(Robert Merton)이 제시하는 기간 간 헤지 수요(intertemporal hedging demand)입니다. 장기투자자는 지금 당장의 기대수익률뿐 아니라 미래 투자 환경까지 고려해야 합니다. 주식은 장기적으로 평균에 회귀하는 성질이 있어 만약 지금 주식 수익률이 부진하다면 미래에는 더 높은 수익률을 기대할 수 있습니다. 반대로 현재 증시가 좋아 미래 기대수익률이 낮더라도 지금 충분히 성과를 거뒀다면 미래의 부진한 성과를 상쇄할 수 있겠죠. 이처럼 현재와 미래 간 수익률의 차이를 상쇄시켜 전체 기대수익률이

떨어지는 위험을 헤지하려는 수요가 바로 기간 간 헤지 수요입니다.

이러한 헤지 수요는 장기투자자라면 구조적으로 갖게 됩니다. 그리고 이 수요를 효과적으로 충족하려면 기본적으로 주식 비중이 더 높아야 합니다. 따라서 장기투자자라면 단기투자자보다 높은 주식 비중을 출발점으로 삼아야 합니다.

물론 자신에게 맞는 최적의 자산배분 비중은 자신의 위험 성향, 앞으로 받을 미래 소득 등 여러 가지 요소도 함께 고려해야 정할 수 있을 것입니다.

미국 주식시장의 경우 2008년 금융위기 이후 매번 신고가를 경신해 왔는데 주식 수익률이 평균으로 회귀한다는 전제가 더 이상 유효하지 않을 수도 있는 것일까요?

2002년 출간한 저서(Strategic Asset Allocation)에서 관련 내용을 다룬 이후, 주식 수익률이 초기 추정치가 시사하는 것만큼 실제로 평균회귀하는지에 대한 논의가 있었습니다. 기존에는 시장이 고평가되면 결국 주가가 하락해 수익률이 낮아지고 저평가되면 그 반대가 되면서 수익률이 장기 평균으로 회귀한다고 보았습니다. 그런데 21세기 들어 경기 조정 주가수익비율(CAPE)*이 20세기 평균보다 훨씬 높은 수준에서 내려오지 않자, 이러한 수익률의 평균회귀가 예전만큼 작동하지 않는 것 아니냐는 의문이 제기된 것이죠. 하지만 제 견해는 CAPE 비율의 평균 자체가 영구적으로 높아

*경기 조정 주가수익비율(CAPE · Cyclically Adjusted P/E): 주가가 기업 이익에 비해 고평가됐는지, 저평가됐는지를 가늠하는 지표다. PER이 최근 1년 이익만 본다면, CAPE는 지난 10년 이익을 평균 내 경기에 따른 들쭉날쭉함을 걸러낸다. CAPE가 높을 때(주가가 고평가됐을 때)일수록 이후 수익률은 낮은 경향을 보였다. 캠벨 교수와 예일대 로버트 실러(Robert J. Shiller) 교수가 정립한 지표다.

국립부경대 금융연구센터와 한국금융공학회가 5월 7일 개최한 세미나에서 존 캠벨 교수가 최근 금융시장 변화 및 자산배분 전략을 주제로 발표하고 있다. 채권과 주식의 상관관계 변화, 미국 증시의 높은 밸류에이션 문제 등 최근 핵심 쟁점을 분석하고, 장기투자 전략을 모색하는 통찰을 제공했다.
자료: 한국금융공학회

매수 후 보유하는 방식이 완전히 최적의 방법은 아니지만 개인투자자들이 빠지기 쉬운 수익 추종 행동(return-chasing)보다는 훨씬 낫습니다. 사실 더 좋은 방법은 자산배분형 펀드를 매수해 보유하는 것입니다. 증시의 평균회귀 특성을 고려하면 시장 상승으로 비중이 늘어난 자산을 적극적으로 줄이는 리밸런싱을 수행해야 하는데, 자산배분형 펀드는 리밸런싱을 알아서 해주기 때문입니다.

졌을 가능성이 있을지언정, 지금의 현상이 수익률의 평균회귀에 대한 근거를 없앤 것은 아니라는 것입니다. 주가가 높은 수준을 유지하더라도, 높은 주가 자체가 낮은 미래 수익률을 의미할 수 있습니다. 주식의 배당수익률이 지속적으로 더 낮은 수준에 머물 것이기 때문입니다.

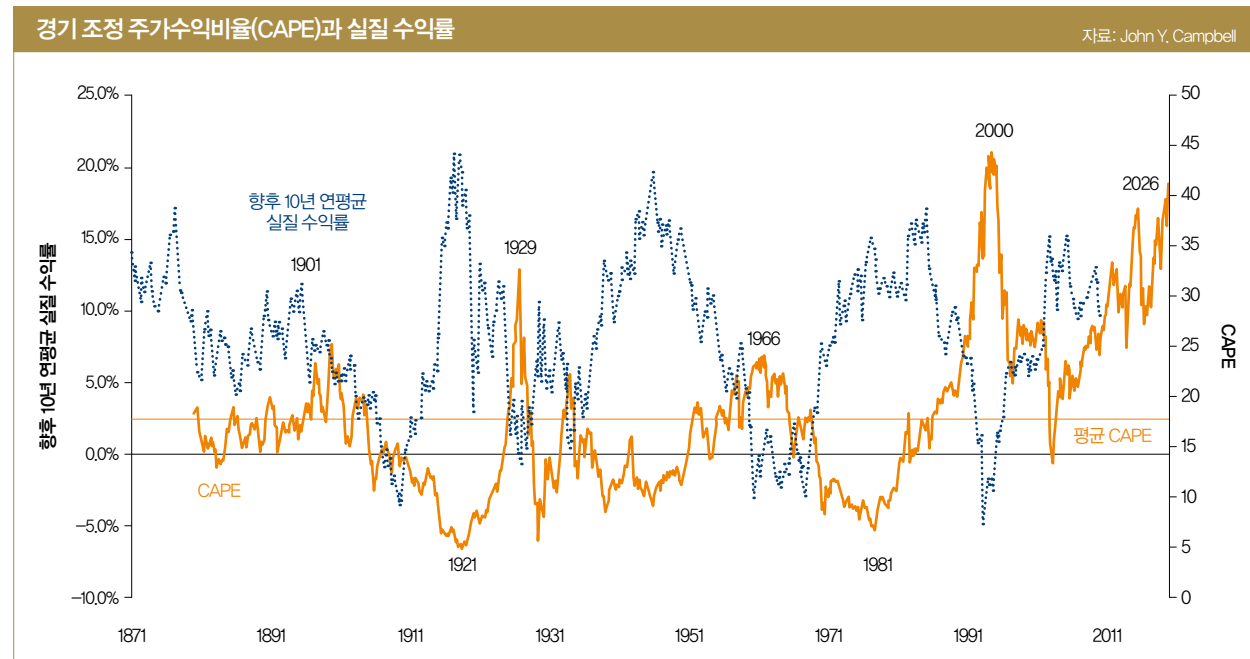
주식 수익률이 평균에 회귀하는 특징이 있다면 수익률이 높을 때 주식 비중을 줄이고, 낮을 때 늘리는 방식으로 자산을 배분하는 것이 좋을까요?

동적 자산배분 방식이 합리적이라는 점에는 동의합니다. 하지만 문제는 일반적으로 마켓타이밍은 개인투자자가 성공적으로 실행하기 어렵다는 것입니다. 주식 비중을 너무 일찍 또는 늦게 줄이거나 늘리게 마련입니다. 현실에서는 오히려 최근의 증시 상황을 보고 잘못된 교훈을 얻어 투기적인 행태를 보이는 경향도 있습니다.

이런 투자자들은 단순히 주식을 사서 보유(buy & hold)하는 것보다 낮은 평균수익률을 얻게 됩니다.

따라서 매수 후 보유하는 방식이 완전히 최적의 방법은 아니지만 개인투자자들이 빠지기 쉬운 수익 추종 행동(return-chasing)보다는 훨씬 낫습니다.

사실 더 좋은 방법은 자산배



이 그래프는 1871년 이후 CAPE와 향후 10년간 연평균 실질 수익률이 역으로 움직이며, 높은 수익률과 낮은 수익률 시기가 장기적으로 상쇄되어 왔음을 보여준다. 캠벨 교수가 말한 평균회귀의 실증적 근거다. 다만, 현재 CAPE가 매우 높아 향후 10년간의 기대수익률은 다소 낮아질 것으로 본다.

분형 펀드를 매수해 보유하는 것입니다. 증시의 평균회귀 특성을 고려하면 시장 상승으로 비중이 늘어난 자산을 적극적으로 줄이는 리밸런싱을 수행해야 하는데, 자산배분형 펀드는 리밸런싱을 알아서 해주기 때문입니다.

다양한 투자 방식 가운데 개인투자자에게 가장 효율적인 방법은 무엇일까요?

폭넓게 분산투자하는 것입니다. 서로 다른 위험 자산에 분산 투자하면 평균 수익률을 낮추지 않으면서도 포트폴리오의 리스크를 줄일 수 있습니다. 이는 투자자에게 주어지는 '공짜 점심'입니다. 한 가지 더 첨언하면, 적립식 투자는 주가가 올랐을 때 더 공격적으로 투자하는 것을 막고, 큰 금액을 한꺼번에 투자했다가 바로 하락장이 오는 것에 대한 후회를 방지하는 유용한 심리적 도구가 될 수 있습니다.

분산투자는 어떻게 변동성을 낮추는 것인가요? 리스크는 줄지만 기대수익률까지 낮아지는 경우는 없습니까?

분산투자가 변동성을 낮추는 이유는 자산들이 불완전하게 상관되어 있을 때 높은 수익률과 낮은 수익률의 시기가 정확히 일치하지 않기 때문입니다. 예를 들어 최근 한국에서는 단기적으로 반도체 주식의 변동성이 다른 많은 업종의 주식에 비해 매우 높았습니다. 반도체와 다른 업종을 모두 포함하는 포트폴리오는 반도체에만 집중 투자하는 것보다 변동성이 낮을 것입니다.

분산투자가 기대수익률을 낮출 이유는 없습니다. 동일한 평균 수익률을 가진 두 주식으로 구성된 분산 포트폴리오의 기대수익률은 개별 종목의 수익률과 같으면서 리스크는 더 낮습니다.

채권 또한 투자 포트폴리오를 안정시키는 역할을 합니다. 주식보다 변동성이 낮고, 주식과 불완전하게 상관되어 있어 분산투자의 이점을 제공합니다. 이번 세기 대부분의 기간 동안 미국 국채는 실제로 주식과 음의 상관관계를 보였으며, 이는 채권을 매우 효과적인 위험 감소 수단으로 만들었습니다. 안타깝게도 최근 채권·주식의 상관관계가 약간 양으로 전환되었지만, 그럼에도 채권은 여전히 퇴직연금 포트폴리오에서 차지하는 분산자산입니다.

최근 한국 증시는 유례없는 강세장을 보였고, 국내 주식에 집중한 투자자들은 높은 수익을 거두었습니다. 그럼에도 글로벌 분산투자가 여전히 중요한 이유는 무엇입니까?

글로벌 분산투자도 앞서 얘기했던 것과 마찬가지로입니다. 국가마다 서로 다른 충격에 노출되기 때문에 글로벌하게 분산된 포트폴리오는 평균 수익률은 동일하면서도 리스크는 더 낮습니다. 평균회귀 관점에서 보면, 유례없는 호황을 경험한 한국 시장에 더 많이 투자하기보다 오히려 덜 투자하는 것이 합리적일 수 있습니다.

마지막으로, 노후 자산을 운용하는 한국 투자자들에게 전하고 싶은 말씀이 있으시다면?

은퇴 준비에 있어 가장 중요한 것은 미리 계획하는 것입니다. 어떻게 저축할지에 대한 결정을 미루지 마세요. 젊은 투자자라면 먼저 3~6개월치 생활비에 해당하는 비상자금을 마련하고, 그 직후부터 바로 은퇴를 위한 투자를 시작해야 합니다. 처음에는 금액이 적어도 됩니다. 특히 앞으로 소득이 빠르게 늘어날 것으로 예상되는 커리어 초반이라면 더욱 그렇습니다. 저축하는 습관을 최대한 일찍부터 형성하는 것이 중요합니다.

은퇴한 분들은 자신이 보유한 자원을 폭넓게 바라봐야 합니다. 예컨대 주택 자산도 규모를 줄이거나 역모기지 방식(한국의 주택연금)으로 은퇴 생활비에 활용할 수 있는 자산의 일부라는 사실을 쉽게 잊곤 합니다. [M](#)

설계된 판

기동어진 금융 시스템과 불공정한 돈의 게임

FIXED

존 Y. 캠벨, 타론 라마도라이 저자(글)·김승진 번역

생각의힘·2026년 5월 7일

캠벨 교수와 런던정경대학교 라마도라이 교수가 집필한 <설계된 판>은 경제학자의 전문 지식, 정부의 힘과 권한, 테크놀로지의 속도를 활용해 금융 시스템이 평범한 사람들에게 더 잘 작동하게 만들 구체적인 해법을 제시한다.

국내 대표지수 투자, 결국은 TIGER ETF



TIGER 200 ETF 102110

TIGER 코스닥150 ETF 232080

■투자자는 금융투자상품(집합투자증권)에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 (간이) 투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■이 금융상품(집합투자증권)은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ■금융투자상품(집합투자증권)은 자산가격 변동, 신용 등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. ■ETF 거래수수료가 별도로 발생할 수 있습니다. ■TIGER 200 ETF 합성총보수 연 0.07%(운용: 0.029%, 판매: 0.001%, 신탁: 0.01%, 사무: 0.01%, 기타비용: 0.02%), 직전 회계년도 기준 증권거래비용 0.0187% 발생, 투자위험등급: 2등급 높은 위험 ■TIGER 코스닥150 ETF 합성총보수 연 0.22%(운용: 0.149%, 판매: 0.001%, 신탁: 0.02%, 사무: 0.02%, 기타비용: 0.03%), 직전 회계년도 기준 증권거래비용 0.0499% 발생, 투자위험등급: 1등급 매우 높은 위험 ■한국금융투자협회 심사필 제26-01132호(2026.03.18~2028.03.13)

원칙을 지키는 투자 -
MIRAE ASSET
미래에셋자산운용

“당신 자체가 거대한 채권, 연금에 주식 비중 확 늘려야”

제임스 J. 최 예일대 경영대학원 교수

James J. Choi



“당신은 이미 거대한 채권을 보유하고 있다.” 제임스 최(James J. Choi) 예일대 경영대학원 재무학 교수는 노후 자산 배분을 이야기할 때 주식도, 금리도, 시장 전망도 아닌 곳에서 출발한다. 투자자 자신이 앞으로 벌어들일 소득의 총합, 바로 ‘인적 자본’이라는 채권으로부터.

언뜻 보기에 낯선 이 출발점이 설득력을 갖는 것은, 그것을 말하는 사람이 제임스 최 교수이기 때문이다. 그는 가계금융과 행동금융, 즉 시장을 넘어 그 앞에 선 사람까지 들여다보는 분야에서 손꼽히는 권위자다. 그의 401(k) 자동 가입(automatic enrollment) 연구는 사람들의 실제 행동을 파고들어

미국을 비롯한 여러 나라의 연금 제도를 바꾸어 놓았고, 그 공로로 노후 재정 분야 최고 권위의 폴 A. 새뮤얼슨상을 두 차례 받았다.

2025년 그는 한 사람이 평생 벌어들일 소득까지 자산으로 끌어안아 생애주기별 최적의 주식 비중을 계산해내는 연구보고서 ‘Practical Finance’를 미국에서 권위를 인정받는 경제연구소 NBER에 발표했다. 이 연구는 <월스트리트저널>에 소개*되며 학계 담장을 넘어 큰 반향을 불러일으켰다. 이론과 현실의 간극을 집요하게 좁혀온 그의 작업이 이론 결과였다. 이번 인터뷰에서는 그에게 시장을 어떻게 볼 것인가에

제임스 J. 최 (James J. Choi) 예일대 경영대학원 재무학 교수
학력 하버드대학교 경제학 박사, 응용수학 학사
주요 이력 <Journal of Finance> 부편집장, 전미경제연구소(NBER) 은퇴·장애티 연구센터 공동 소장 역임, 폴 A. 새뮤얼슨상 2회 수상

대표 저작

- Practical Finance: An Approximate Solution to Lifecycle Portfolio Choice, NBER Working Paper, 2025

* (“A Yale Professor’s Investment Formula Says You Need More Stocks, See How It Works.”, 2026.2.19.).

앞서, 투자자 자신을 어떻게 볼 것인가를 물었다. 생애 주기에 따라 최적의 주식 비중은 어떻게 달라지는가, 그 판단의 출발점은 어디인가. 이후 구체적인 투자 방법에 대한 조언도 들었다.

한국에는 노후 자산을 현금이나 원리금보장상품에 묶어두는 투자자가 여전히 많습니다. 이분들에게 왜 투자가 필요한지 설명해 주시겠습니까?

평균적으로 주식시장의 수익률은 안전자산 수익률보다 높습니다. 주식시장에는 리스크가 따르지만, 평균 수익률이 더

높기 때문에 금융자산이 많지 않은 사람이라도 최소한 일부는 주식시장에 투자할 만한 가치가 있습니다.

1962년 말부터 2025년 말까지 한국 주식시장의 연평균 수익률(배당 포함)은 23%였습니다. 한국 주식시장에서 이례적인 한 해였던 2025년을 제외하고 2000년 말부터 계산하더라도 연평균 수익률은 12%에 달합니다. 이는 예금 이자율보다 훨씬 높은 수치입니다.

하지만 같은 기간 전체 연도에서 25%에 해당하는 기간에 한국 주식시장은 하락했습니다. 그 수준의 리스크가 심리적으로 고통스럽다면, 포트폴리오에서 주식 비중을 줄이는 것이 올바른 대응입니다. 그렇다고 그 비율을 완전히 0으로 만드는 것은 좋지 않습니다. 그렇게 하면 주식시장의 상승분을 완전히 포기하게 되기 때문입니다. 주식 투자는 다양한 종목과 다양한 국가에 분산되어 있어야 한다는 점도 중요합니다. 소수의 기업에만 투자하는, 다시 말해 잘 분산되지 않은 포트폴리오는 큰 손실을 입을 리스크에 크게 노출됩니다.

‘60:40 포트폴리오’나 ‘100-나이 법칙’처럼 오랫동안 통용돼 온 자산배분 공식이 있습니다. 교수님은 이를 어떻게 평가하십니까?

100-나이 법칙보다 더 공격적인 포트폴리오를 권고합니다. 젊을 때 더 공격적으로 투자해야 하는 이유는, 젊을수록 미래에 받을 수 있는 급여의 합계가 더 크기 때문입니다. 급여에도 리스크(실직, 급여 변동 등)가 따르지만, 그 리스크는 주식시장 움직임과는 거의 무관합니다. 따라서 미래에 받을 수 있는 급여의 합계, 다시 말해 인적자본은 주기적으로 이자를 지급하는 ‘채권’처럼 작동합니다..

60:40 포트폴리오의 문제점은 투자자

의 위험 감내도, 자산 규모, 개인적

상황에 따라 달라지지 않는다는

것입니다. 60:40 포트폴리오는

어떤 사람에게는 적합할 수

있습니다. 하지만 과연 당신도

그 사람과 같은 상황에 있는

지 어떻게 알 수 있을까요?

100-나이 법칙을 보겠습니다.

나이가 들수록 투자 포트폴리오

가 더 보수적이 되어야 한다는 일반적

인 생각에는 동의합니다. 하지만 '인적자본

(human capital)'을 고려한 모델에 따르면 대부분의

경우 100-나이 법칙보다 더 공격적인 포트폴리오를 권고합

니다.

젊을 때 더 공격적으로 투자해야 하는 이유는, 젊을수록 미

래에 받을 수 있는 급여의 합계가 더 크기 때문입니다. 급여

에도 리스크(실직, 급여 변동 등)가 따르지만, 그 리스크는 주

식시장 움직임과는 거의 무관합니다. 따라서 미래에 받을 수

있는 급여의 합계, 다시 말해 인적자본은 주기적으로 이자를

지급하는 '채권'처럼 작동합니다.

젊은 사람은 주식시장이 하락할 때 완충 역할을 해주는 막대

한 인적자본을 보유하고 있기 때문에, 금융 포트폴리오에서

더 큰 리스크를 감수할 여유가 있습니다. 반면에 나이드 사람

은 인적자본 규모가 작기 때문에 자산배분을 더 보수적으로

해야 합니다.

특정 종목에만

집중투자하는 것은 위험할 수

있습니다. 큰 손실을 입을 가능성이 높을

뿐만 아니라, 그러한 전략의 평균 수익률이

분산 포트폴리오의 평균 수익률보다 높지도

않습니다. 현명한 투자자는 다양한 종목과 다양한

국가에 분산투자합니다. 특히 패시브 펀드

(대표주가지수를 추종하는 인덱스 펀드 등)는

이기기 매우 어렵고, 참여하는 데 특별한

투자 지식도 필요하지 않습니다.

저도 모든 투자를 패시브 펀드를

통해 하고 있습니다.

말씀하신 '인적자본'이 최적 자산배분

을 결정하는 핵심 변수라고 이해

했습니다. 이 개념을 좀 더 설명

해 주시겠습니까?

우리 대부분이 경제활동 기간

동안 보유한 가장 중요한 경

제적 자산은 바로 '미래의 급

여'입니다. 이것이 우리가 가진

가장 중요한 경제적 자산이라

면, 우리의 금융 포트폴리오 내 최

적 자산 배분이 이 거대한 경제적 자

산의 영향을 받지 않는다는 것은 조금 이상

한 일입니다.

이미 저축한 돈이 얼마인지 생각한 다음, 앞으로 받을 것으

로 예상되는 모든 미래 임금 소득과 은퇴 후 받을 모든 연금

의 합계를 생각해 보십시오. 대부분의 사람에게 미래의 임금

소득과 연금의 합계는 이미 저축한 금액보다 훨씬 클 것입니

다. 인적자본이라는 개념을 이야기할 때 우리가 고려하려는

것이 바로 이것입니다.

인적자본 외에 최적의 자산배분 비중을 정하는 요소에는

어떤 것이 있을까요?

먼저 젊고 넘어가고 싶은 것이 있습니다. 인적자본도 변동성

이 있습니다. 근로소득이 올라갈 수도 내려갈 수도 있고, 실

직할 리스크도 있습니다. 근로소득에 노출되는 리스크가 클

수록 인적자본의 크기는 줄어들며 그만큼 금융자산 포트폴

리오의 배분은 더 보수적이어야 합니다.

다음으로 위험 성향입니다. 당신은 리스크를 얼마나 감내할

수 있습니까? 리스크 감내도가 높을수록 포트폴리오는 더

공격적이어야 합니다.

또, 주식시장의 기대수익률이 무위험 자산 수익률(예컨대 국

채 수익률)보다 얼마나 높은지도 중요합니다. 이 차이가 클수

록 포트폴리오는 더 공격적이어야 합니다. 물론 주식시장의

기대수익률은 추정하기 매우 어려운 숫자입니다.

실제로 최적의 주식 비중을 어떻게 산출하는지, 구체적인

사례로 보여주시겠습니까?

우선, 미래에 받을 수 있는 급여가 전혀 없다는 가상의 시나

리오에서 최적의 자산배분을 결정하는 것으로 시작해 봅시

다. 당신의 위험 성향이 '중립적'이라고 해봅시다. 현재 주식시

장 밸류에이션 비율이 일정하게 유지되고 미래 배당 또는 이

익 성장률이 역사적 평균과 같다고 가정할 때 인플레이션 효

과를 제거한 주식시장의 실질 기대수익률은 대략 5%입니다.

지금까지의 조건에 따르면 최적의 주식 비중은 50%입니다.

이제 앞으로 매년 그 해에 받게 될 임금 또는 연금과 동일한

금액을 지급하는 채권이 있다고 가정해 보세요. 이번 논문

(Practical Finance)의 핵심은 인적자본을 쉽게 계산하는 툴

을 제공한다는 것입니다.

마지막 단계는 총자산(금융 자산과 인적자본의 합)의 50%가

주식에 투자되도록 금융 포트폴리오를 구성하는 것입니다.

예컨대 인적자본이 10억원이고 금융자산이 10억원이라면 총

자산의 50%를 주식에 투자해야 하기 때문에 금융자산 모두

를 주식에 투자해야 합니다. 인적자본이 5억원으로 줄고 금

융자산이 15억원으로 늘었다면 금융자산 중 10억원을 주식

에 투자하고, 나머지 5억원은 안전자산에 투자해야 합니다.

이에 따르면 일반적으로 중년기까지 최적의 주식 배분 비중

은 100%에 가깝게 유지되는 경향이 있습니다. 20대나 30대,

심지어 40대 초반의 사람은 인적자본이 아주 큰 상태이기 때

문입니다.

40대 초반까지 주식 비중 100%에 가까운 포트폴리오가 최

적이라는 결론은 많은 투자자의 직관과 다릅니다. 너무 위

험하진 않을까요?

핵심은 이미 저축한 돈 외에도 많은 경제적 자원을 가지고 있

다는 점을 이해하는 것입니다. 돈이 별로 없는 23세나 24세

청년을 생각해 보십시오. 이 사람의 증권계좌가 해킹당해 해

커가 그 안에 있던 돈의 50%를 훔쳐갔다고 가정해 봅시다.

만약 그 증권계좌 잔고가 이 사람이 가진 전부이고 앞으로

어떤 수입도 없을 것이라면, 이 사람의 생활수준은 50% 떨어

져야 합니다. 단순한 산수죠.

하지만 실제 현실세계에서 이 젊은이는 지출을 50%나 줄일

필요가 없습니다. 왜냐하면 미래에 받을 수 있는 급여가 있기

때문입니다. 따라서 해커가 당장 증권계좌 잔고의 50%를 가

져갔다고 해서 그것이 전체 생애 자산의 50%가 사라진 것은

아닙니다.

이 이야기는 주식 시장에서 손실을 경험했을 때(주식 시장이

10%나 20% 하락하는 것은 드문 일이 아닙니다), 인적자본이

라는 큰 완충장치가 있다면 10%, 20% 하락은 그리 큰 문제

가 아니라는 것을 말해줍니다. 그래서 사실 젊을 때 금융 포

트폴리오에서 주식 비중을 100%로 가져가더라도 당신이 감

수하는 리스크는 실제로 그리 크지 않습니다.

개인별 인적자본 가치에 따른 최적 주식 비중 예시

* 연간 실질 주식수익률 5%,
실질 무위험이자율 2% 가정
자료: James Choi 외, (2025)
The Wall Street Journal 재인용

		최적 주식 비중
사회초년생		100%
구분	내용	
나이	25	
연간 소득	\$70,000	
순금융자산	\$25,000	

		최적 주식 비중			
중년 부부 A		88%		중년 부부 B	
구분	내용			구분	내용
나이	50		53%	나이	50
연간 소득	\$160,000			연간 소득	\$160,000
순금융자산	\$400,000			순금융자산	\$800,000

		최적 주식 비중			
은퇴 부부 A				은퇴 부부 B	
구분	내용			구분	내용
나이	70	64%		나이	70
연간 소득	\$72,000		38%	연간 소득	\$72,000
순금융자산	\$1,000,000			순금융자산	\$1,000,000
위험 성향	위험 선호			위험 성향	중립



내 인적자본 가치는 얼마? '인적자본 계산기'

제임스 최 교수가 공개한 인적자본 계산 툴을
한국 사정에 맞게 재가공. QR 접속 후 '사본 만들기'를
누르면 사용 가능. 두 번째 시트는 현재와 미래 예상
소득을 모두 직접 입력하는 방식, 세 번째 시트는 현재
연간 근로소득을 입력하면 미래 소득 추정치가 자동 입력되는 방식.

관세 갈등과 지정학적 불안으로 시장 변동성이 크게 높아졌습니다. 변동성이 급등할 때 자산배분 원칙을 어떻게 다뤄야 할까요?

변동성의 흥미로운 점 중 하나는 장기적으로 평균치로 회귀한다는 것입니다. 지난달에 변동성이 높았다면 다음 달에도 높을 것이라고 예측할 수 있지만, 지난달만큼 높지는 않을 것입니다. 6개월에서 1년 정도 지나면 대체로 점차 평균값으로 돌아올 것입니다. 이처럼 주식시장 변동성을 예측하는 것은 생각보다 어렵진 않습니다.

고변동성 시기에 주식에 투자하는 것이 저변동성 시기에 투자한 것보다 평균적인 수익률이 높지 않습니다. 결국 고변동성 시기에 주식에 투자하는 것이 불리할 수도 있다는 것이죠. 이에 따르면 변동성이 높아질 것으로 예측되는 시기에는 주식 비중을 줄이는 것이 합리적일 수도 있습니다.

하지만 이 논리의 가장 큰 문제점은 과거 데이터를 활용해 검증해 본 결과 변동성이 높은 시기에 주식 배분을 줄이는 전략이 포트폴리오를 크게 개선시키지 않는다는 것입니다. 더구나 변동성이 높아졌을 때 주식시장을 떠났다가 변동성이 재빠르게 제자리로 돌아왔음에도 여전히 주식시장에서 떠나 있어 손해를 보는 경우도 염두에 두어야 합니다.

따라서 변동성 타이밍에 관한 초기의 유망한 연구들에도 불구하고, 변동성이 기존보다 높거나 낮더라도 변동성 변화와 상관없이 포트폴리오를 관리하는 것이 최선의 전략이라고 생각됩니다.



미래에셋투자증권센터 유튜브 채널 투자와연금TV에서 화상 인터뷰를 하고 있는 제임스 최 교수. 은퇴 자산의 주식 비중은 생각보다 높아야 한다고 조언하고 있다.

노후를 대비하는 개인투자자에게 가장 효율적인 투자 방식을 꼽는다면 무엇입니까?

특정 종목에만 집중투자하는 것은 위험할 수 있습니다. 큰 손실을 입을 가능성이 높을 뿐만 아니라, 그러한 전략의 평균 수익률이 분산 포트폴리오의 평균 수익률보다 높지도 않습니다. 현명한 투자자는 다양한 종목과 다양한 국가에 분산투자합니다. 특히 패시브 펀드(대표주가지수를 추종하는 인덱스 펀드 등)는 이기기 매우 어렵고, 참여하는 데 특별한 투자 지식도 필요하지 않습니다. 저도 모든 투자를 패시브 펀드를 통해 하고 있습니다.

어떤 주식도 시장 전체보다 더 좋은 성과를 낼지 예측하는 것이 거의 불가능하기 때문에 시장 타이밍을 맞추는 것은 더욱 어렵습니다. '바이 앤 홀드(buy & hold)' 전략이 일반적으로 마켓타이밍 전략보다 더 나은 성과를 냅니다.

한편, 일반적인 직장인은 매 급여에서 일정 부분을 투자하는 방식으로, 시간이 지남에 따라 점진적으로 투자 포트폴리오를 구축하게 됩니다. 이와 같은 적립식 투자 방식은 매우 현실적이고 자연스러운 방식이라 볼 수 있습니다.

하지만 또 다른 유형의 적립식 투자가 있는데, 이미 투자금이 충분히 있고 투자하고 싶은 자산과 목표 비중이 있는 상태에서 목표 비중에 도달할 때까지 분할 투자하는 방식을 말합니다. 경제학자들은 일반적으로 이런 방식을 선호하지 않습니다. 자신에게 최적이라고 판단되는 자산배분이 있다면, 즉시 이동해야 합니다.

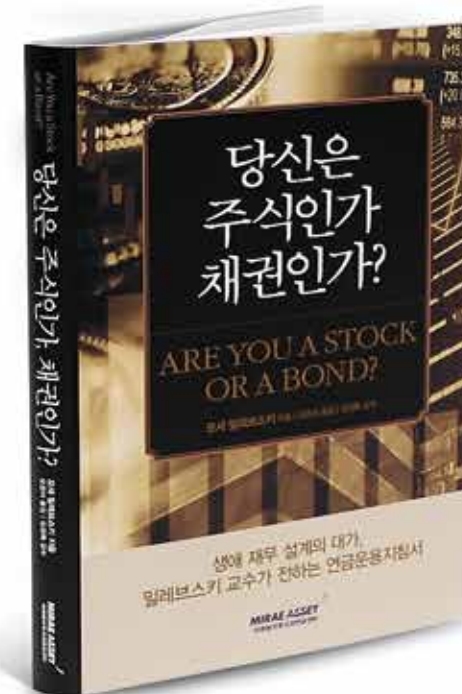
마지막으로 노후 자산을 운용하는 한국 투자자들에게 전하고 싶은 말씀이 있으시다면?

저비용 패시브 펀드로 구성된 고도로 분산된 포트폴리오를 보유하는 것이 좋습니다. 미래의 임금과 연금 수입이 경제적 완충 역할을 하므로 중년까지는 포트폴리오 배분에서 상대적으로 공격적인 전략을 취하는 것이 정당화될 수 있습니다. 더불어 빠르게 부자가 되는 방법은 빠르게 가난해질 위험도 높다는 점을 명심하십시오. 따라서 적절히 분산되지 않은 포트폴리오와 눈부신 단기 수익을 약속한다는 투자는 피하십시오. 꾸준한 저축과 인내로 서서히 부자가 되는 것은 가능하며, 그것이 더 나은 길입니다. [M](#)

ARE YOU A STOCK OR A BOND?

당신은 주식인가 채권인가?

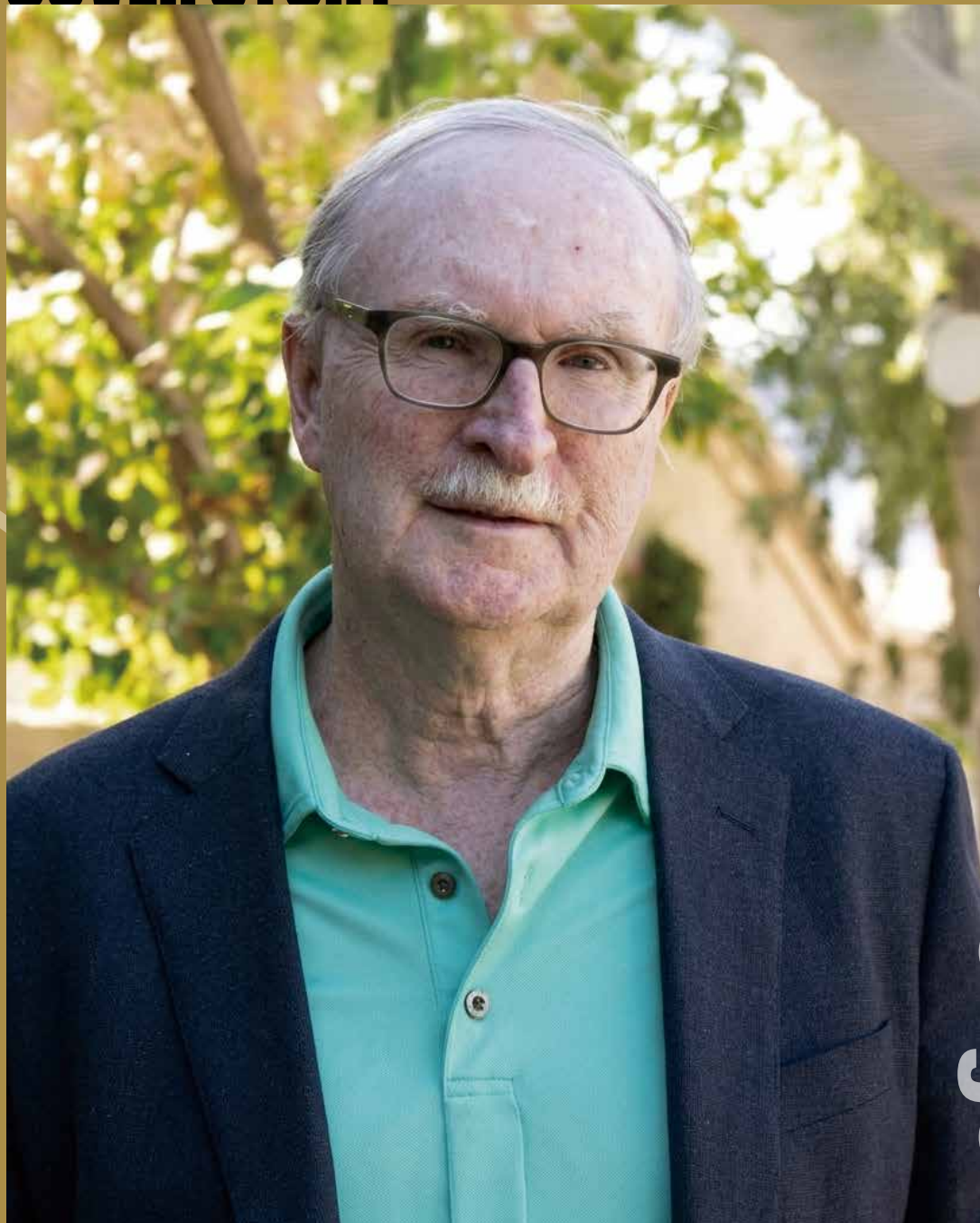
생애 재무 설계의 대가,
밀레브스키 교수가 전하는 연금운용지침서



은퇴 후 긴 노후생활
현금흐름을 만들기 위한
최적의 방법은 무엇인가?

모세 밀레브스키 지음 | 오은미 옮김 | 김경록 감수

적립부터 인출까지
개인 연금자산 운용의
큰 그림을 그릴 수 있는
최고의 지침서!



William P. Bengen

“노후 파산 막으려면 연금수령 때도 투자 지속해야”

윌리엄 P. 벤젠 '4% 룰' 창시자

은퇴자에게 가장 큰 두려움은 하나다. 죽기 전에 돈이 먼저 바닥나는 것. 모아둔 돈을 매년 얼마씩 꺼내 써야 평생 마르지 않을까. 30여 년 전, 이 절박한 질문에 처음으로 숫자로 된 답을 내놓은 사람이 윌리엄 벤젠(William P. Bengen)이다.

그가 1994년 제시한 답은 '4% 룰'이라는 이름으로 오늘날 전 세계 은퇴 설계의 표준이 됐다. 은퇴 첫해에 자산의 4%를 인출하고 이후 물가상승률만큼 늘려 가면, 과거 어떤 최악의 시기에 은퇴했더라도 30년간 돈이 바닥나지 않았다는 것이다. 흥미로운 점은, 이 견고한 원칙을 만든 사람이 경제학자가 아니라는 사실이다. MIT 항공우주공학도 출신으로 현장에서 고객을 상담하던 재무설계사(CFP) 벤젠은, 은퇴자가 얼마를 인출해야 안전한지 누구도 답하지 못하던 질문에 부닥쳤다. 그는 엔지니어답게 과거 시장 데이터를 직접 파고들어, 막연한 통념의 영역이던 이 문제를 정밀한 숫자로 바꿔놓았다.

그로부터 30년, 벤젠은 지금도 이 연구를 이어가고 있다. 2025년 펴낸 신간에서 그는 다양한 자산군에 분산투자하면 자산에서 인출 가능한 비율을 4%에서 4.7%까지 끌어올릴 수 있음을 보여주었다. 그러면서 정작 많은 은퇴자가 지나치게 보수적이라고 지적한다. 4%라는 숫자는 100년에 한 번 올까 말까 한 최악의 사례를 가정한 하한선일 뿐, 대다수 은퇴자는 더 풍족하게 써도 된다는 것이다.

이번 인터뷰에서는 그에게 은퇴 이후, 자산을 꺼내 쓰는 국면에서 부닥칠 질문을 던졌다. 매년 얼마씩 꺼내 써야 노후 자금이 바닥나지 않는가, 은퇴 이후에도 주

식 비중을 얼마나 유지해야 하는가, 은퇴 직후의 시장 폭락은 왜 그토록 치명적인가. '4% 룰의 아버지'가 직접 들려준 답은 통념보다 훨씬 대담했다.

‘4% 룰’은 한국에서도 폭넓게 인용되고 있습니다. 이 룰에 대해 간단히 설명해 주시겠습니까?

1990년대 초, 저는 은퇴 계좌에서 지속가능한 방식으로 자금을 인출하는 방법을 연구했습니다. 인플레이션과 투자 수익률에 관한 미국의 과거 데이터를 활용해, 30년의 기간 동안 세제혜택 계좌의 잔액이 최종적으로 0이 되도록 매년 전년도 인플레이션만큼 인출액을 늘리는 방식의 인출 전략을 분석했습니다. 그 결과 지난 100년 중 '최악의 사례'는 1968년 10월 1일에 은퇴한 사람으로, 은퇴 초기에 여러 차례의 약세장과 극심한 인플레이션을 겪은 탓에 은퇴 첫해에 안전하게 인출할 수 있는 '인출률(포트폴리오 자산 대비 인출 금액 비중)'이 4.15%에 불과했습니다. 여기에 여러 문화적 영향이 더해져 다듬어진 끝에 '4% 룰'이 탄생하게 되었습니다.

한 가지, 사람들이 가장 많이 오해하는 지점이 있습니다. 4%는 첫해에만 적용됩니다. 첫해에 포트폴리오의 4%를 출금하고, 그다음부터는 첫 해에 출금한 금액에 매년 인플레이션만큼 늘려 출금하는 것입니다.

한국에는 노후 자산을 현금이나 원리금보장상품에만 묶어두는 투자자가 여전히 많습니다. 이들에게 왜 투자가 필요한지 설명해 주시겠습니까?

은퇴자에게 가장 중요한 재무적 문제는 돈이 바닥나지 않는 것입니다. 이를 위해서는 그 목표를 달성할 확률이 높은 인출 방식을 채택해야 합니다. 은퇴 초기의 약세장이 인출률을 낮출 수 있지만, 그보다 더 큰 위협은 인플레이션입니다. 매년 인플레이션만큼 인출액을 늘리는 방식을 사용한다면, 높고 지속적인 인플레이션이 인출 계획 자체를 무너뜨릴 수 있습니다.

이러한 관점에서 현금이나 지나치게 안전한 자산에 과도한 자금을 두면 인출률이 크게 낮아집니다. 현금 비중을 늘리면 그만큼 고수익 투자에 대한 배분을 줄여야 하고, 이는 포트폴리오 전체의 수익률을 낮추며 그에 따라 인출률도 함께

윌리엄 벤젠 (William P. Bengen, CFP®) 공인재무설계사

학력 MIT 항공우주공학 학사 / 재무설계 석사

주요 이력 '4% 룰(SAFEMAX)' 창시, 벤젠 파이낸셜 서비스 설립·운영, NAPFA 로버트 J. 언더우드 공로상

대표 저작

- A Richer Retirement: Supercharging the 4% Rule to Spend More and Enjoy More, Wiley, 2025
- Determining Withdrawal Rates Using Historical Data, Journal of Financial Planning, 1994

낮아지기 때문입니다. 그렇다고 주식 비중이 지나치게 높으면 포트폴리오의 변동성이 커집니다. 주가가 크게 하락하는 국면에서는 이것이 상당한 손실과 인출률 하락으로 이어질 수 있습니다.

저는 주식 65%, 채권 30%, 현금 5% 배분을 최적으로 추천합니다. 채권과 현금의 비율은 인출률에 큰 영향을 주지 않으면서 조정할 수 있습니다.

최근 워런 버핏은 15%의 현금 비중, 즉 3년치 인출액에 해당하는 현금을 보유해 주식시장 하락기에는 모든 인출을 현금으로 충당해 불리한 가격에 주식을 파는 일을 막을 것을 권고했습니다.

‘60:40 포트폴리오’를 가장 이상적인 자산배분 방식이라고 생각하나요? ‘100-나이 법칙’과 같이 나이가 들수록 점진적으로 주식 비중을 줄이는 방식은 어떻게 평가하십니까?

저는 ‘100-나이 룰’에 어떤 과학적 근거가 있다고 보지 않습니다. 실제로 제 연구는 은퇴 기간 중 주식 비중을 줄이면 인

출률이 낮아진다는 것을 명백히 입증했습니다. 이는 완전히 역효과를 내는 것으로 보입니다.

60:40(주식:채권) 배분은 좀 더 합리적입니다. 제 최근 연구는 65:35 배분이 거의 최적에 가까울 수 있음을 시사합니다. 그 배분 안에서 분산하는 것이 중요합니다.

원래의 ‘4% 룰’은 미국 대형주와 미국 중기 국채에 50:50으로 나눈 포트폴리오였습니다. 하지만 최근 연구에서는 포트폴리오의 자산군 수를 늘리고 자산배분 비중도 변화시킨 것으로 알고 있습니다. 왜 그런 변화를 주었고 그 결과는 어땠나요?

당시 연구했을 때 두 자산으로 구성된 포트폴리오에서는 50:50 배분이 거의 최적이었습니다. 그러나 서로 다른 자산 수가 늘고 포트폴리오의 분산이 개선될수록 더 높은 주식 비중이 가능하고 또 바람직해집니다. 주식 비중이 높아지면 인출률이 높아지기 때문입니다.

제 연구의 발전 과정이 바로 이 결론을 입증합니다. 포트폴리

오의 자산군 수를 둘에서 셋으로, 최종적으로 일곱 개로 늘려가자 최적 주식 비중이 높아졌고 인출률도 개선되었습니다. 이 결과는 저의 신간 〈A Richer Retirement〉에서 밝힌 바 있습니다.

은퇴 자산에 투자할 때 은퇴자가 수행할 수 있는 합리적인 투자 방식은 어떤 것이 있을까요?

제가 연구한 이론의 상당 부분에서 ‘매수 후 보유(buy & hold)’ 방식을 사용했습니다. 두 가지 이유가 있습니다. 첫째, 그것이 대다수 재무 자문가의 투자 방식이기 때문입니다. 둘째, 주식 비중이 변동하는 인출 방식은 분석하기가 어렵기 때문입니다. 다만 두 번째 점과 관련해, 저는 최근 포트폴리오 성과에 따라 매년 인출액을 조정하는 인출 방식을 분석하기 시작했고, 머지않아 그 결과를 발표할 예정입니다. 저는 개인 은퇴 자산을 매수 후 보유 방식으로 운용하지는 않습니다.

저는 은퇴자가 포트폴리오의 투자 위험, 특히 주식 부분의 위험을 적극적으로 관리해야 한다고 굳게 믿습니다. 시장 위험이 높을 때 주식 노출을 줄이고 안전한 시기에는 주식 노출을 늘려줘야 합니다. 하지만 개인투자자가 이를 직접 수행하기는 쉽지 않습니다. 따라서 제3자의 ‘리스크 관리’ 서비스를 이용하는 것이 좋은 방법입니다.

저는 이른바 ‘마켓 타이밍’, 즉 고점에서 전부 팔고 저점에서 전부 사들이려는 시도는 신뢰하지 않습니다. 그것을 꾸준히 성공시키기란 너무 어렵습니다. 그러나 시장 위험의 변화에 대응해 주식 노출을 점진적으로 조정하는 것은 제게 매우 합리적으로 보입니다. 은퇴자는 자신의 자본을 지켜야 합니다.

올해 한국 증시 변동성이 대단히 높았는데 이러한 시장에서 은퇴 자산을 보유한 투자자는 무엇을 유념해야 하며, 어떻게 대비해야 할까요?

변동성이 큰 환경은 투자자에게 힘든 시기일 수 있습니다. 주가의 장기 추세는 우상향하지만, 가격이 가파르게 하락하는 시기에는 자신의 투자 계획에 대한 확신이 흔들리고 포트폴리오가 손상되며 인출률이 낮아질 수 있습니다. 앞서 말씀드린 대로, 저는 모든 은퇴자가 포트폴리오의 치명적 손실을 막

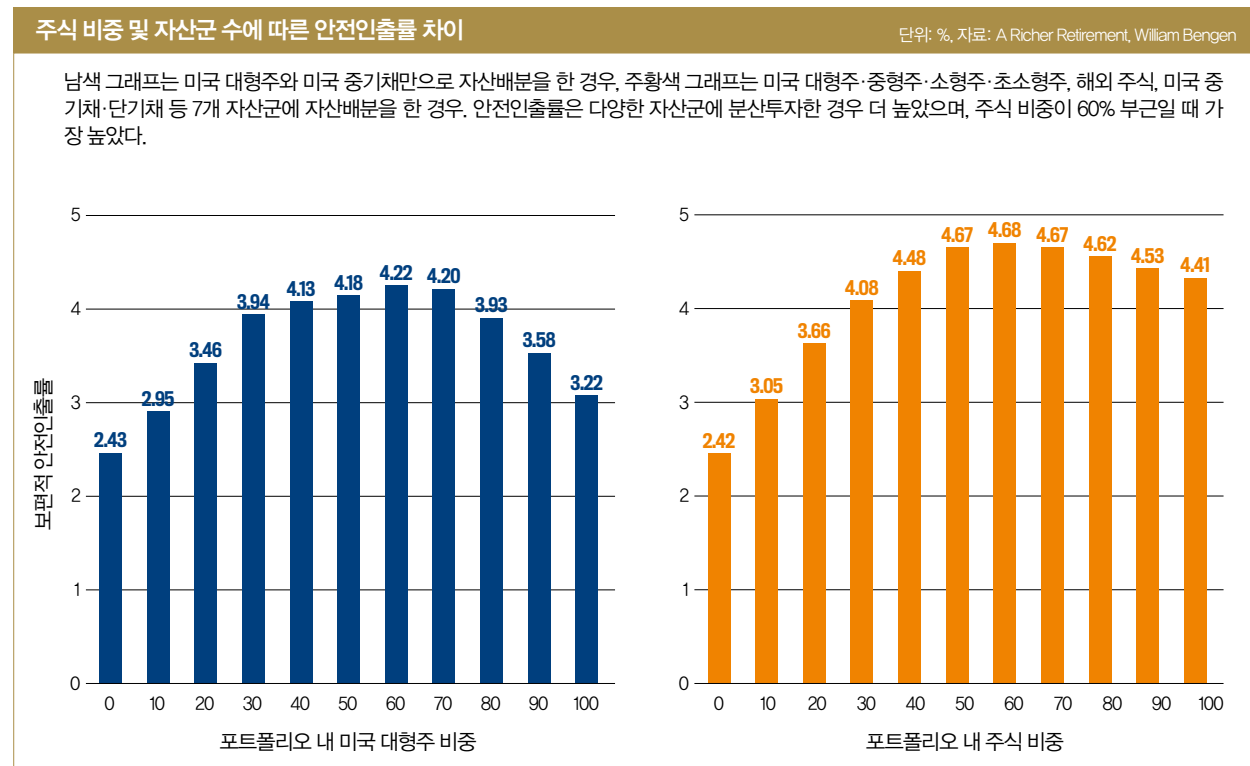


윌리엄 벤겐(오른쪽)이 2023년 인사이더스 포럼(Insider's Forum)에서 '아이코노클래스트상'(iconoclast award)을 수상하고 있다. 왼쪽은 시상자인 밥 베리스(Bob Veres). '통념을 깨는 사람'에게 주어지는 이 상은, '4% 룰'을 세우고 그 원칙마저 끊임없이 갱신해 온 그의 행보와 맞닿아 있다.
자료: William Bengen

기 위해 어떤 형태로든 ‘리스크 관리’를 활용할 것을 권합니다.

은퇴 자산을 인출하려면 현금이 필요하고, 이는 곧 투자 자산을 매도해야 한다는 뜻인데, 그 과정에서 은퇴자가 주의해야 할 점은 무엇입니까?

앞서 은퇴 초기의 약세장이 인출률을 낮출 수 있다고 언급한 바 있습니다. 이는 수익률 순서 위험(sequence-of-returns risk)과 관련돼 있습니다. 저축하는 동안에는 수익률의 순서가 거의 중요하지 않습니다. 그러나 인출을 시작하면 순서가



전부입니다. 은퇴 초기에 증시가 나
쁜 구간을 만나면, 인출 자금을
마련하느라 낮은 가격에 더 많
은 주식을 팔게 되고, 그것은
포트폴리오가 영영 회복하지
못할 손실을 고착시킬 수 있습
니다.

하지만 상당한 현금 비중(최소
5%)을 유지하면 수익률 순서 위험에
대비할 수 있고, 인출 과정을 크게 단순화
시킬 수 있습니다. 인출 자금을 마련하기 위해
장기 투자 자산을 매도할 필요가 없기 때문입니다. 또한 은퇴
자는 주식·채권 펀드에서 나오는 배당(분배금)을 재투자하지
않고 현금 계좌로 이체하도록 지정하는 방안도 고려해 볼 수
있습니다. 이는 현금 계좌를 지속적으로 보충해 주며 자산 매
도 빈도를 줄여 줍니다.

지난 연구에서 언급하셨듯 '4% 룰'에서의 4%는 최악의 시나
리오를 바탕으로 한 최소한의 인출률입니다. 그 수준으로만
인출하면 은퇴 후 삶의 질이 불필요하게 낮아질 수 있다고도
말씀하셨는데요. 그러면 일반적인 은퇴자에게 적절한 인출
률은 얼마일까요?

우선 중요한 구분을 해 두겠습니다. 4%는 '보편적 안전인출률
(Universal SAFEMAX)'로서 지난 100년간 어떤 은퇴자가 겪은
것 중 가장 낮은 인출률입니다. 이는 1968년 10월 1일 은퇴자에
게 적용되며 '최악의 사례'를 나타냅니다. 그런데 '최악의' 상황
을 겪는 은퇴자는 극소수이기 때문에 보편적 안전인출률을 기
본 인출률로 삼는 것은 잘못된 일입니다.

이와 달리 '개인별 안전인출률(Individual SAFEMAX)'은 과거
사례, 은퇴자의 여덟 가지 '요소(Elements)', 주식시장 밸류에이
션과 인플레이션 전망을 바탕으로 개별 은퇴자에게 맞춘 인출
률입니다. 이는 언제나 보편적 안전인출률보다 높습니다.

또 살면서 은퇴자는 때때로 주택 구입, 대출 상환 등 급하게 큰
비용을 지출해야 하는 경우가 생깁니다. 은퇴에 들어가기 전
에, 크고 불규칙한 지출을 가능한 한 최대한 추정해 은퇴 예산
설계를 해야 합니다. 또한 누구도 자신의 모든 은퇴 지출을 완

저는 은퇴자가

포트폴리오의 투자 위험, 특히

주식 부분의 위험을 적극적으로 관리해야

한다고 굳게 믿습니다. 시장 위험이 높을 때

주식 노출을 줄이고 안전한 시기에는

주식 노출을 늘려줘야 합니다. 하지만

개인투자자가 이를 직접 수행하기는

쉽지 않습니다. 따라서 제3자의

'리스크 관리' 서비스를 이용하는

것이 좋은 방법입니다.

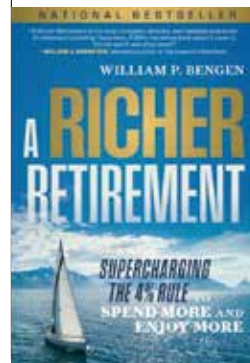
벽하게 예측할 수는 없으므로, 예상
치 못한 지출에 대한 대비도 예산
에 반영해 두어야 합니다.

기대수명이 계속 늘면서 어떤
은퇴자는 40년, 심지어 50년의
은퇴 기간을 계획해야 할 수도
있습니다. 더 긴 기간에 맞추려면
전략을 어떻게 조정해야 할까요?

기간이 길어질수록 인출률은 낮추고, 주
식 비중은 앞서 제가 권한 65%보다 높여야 합
니다. 다행히 은퇴 기간이 아주 길어지면(50년 이상) 인출률은
그 아래로는 결코 떨어지지 않는 '하한(Floor)'에 가까워집니다.
최근 워런 버핏은 정부의 소득 수단(한국의 국민연금)과 종신
연금(annuity) 등을 조합해 은퇴 기간의 모든 필수 비용을 충당
할 것을 권고했습니다. 그러면 투자 포트폴리오에서의 인출은
재량적 지출에만 쓸 수도 있고 더 긴 기간 동안 은퇴 자산을 유
지할 수도 있을 것입니다.

마지막으로, 노후 자산을 운용하는 한국 투자자들에게 전하
고 싶은 말씀이 있으시다면?

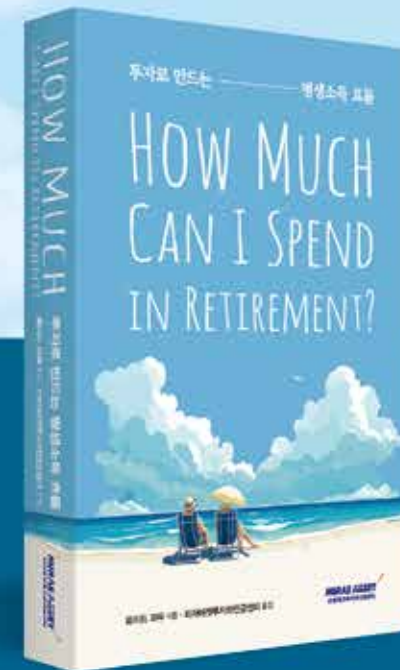
담대하게 계획하되, 지출은 보수적으로 하십시오. 다만 삶을
충분히 즐기지 못할 만큼 지나치게 보수적이어서는 안 됩니다.
은퇴는 스트레스는 줄이고, 여행과 자기계발, 취미, 가족 관계
를 돈독히 할 기회는 늘리며 즐기야 할 시간입니다. [M](#)



윌리엄 P. 벤겐(William P. Bengen) 저(글)
Wiley · 2025년 8월 5일
윌리엄 벤겐이 집필한 <A Richer Retirement>는 자신이 창시한 '4% 룰'을
30여 년 만에 직접 갱신한 책이다. 더
폭넓은 자산 분산을 통해 안전인출률을
4%에서 4.7%로 끌어올리고, 주식시장
밸류에이션과 인플레이션 전망 등 개인별
요소를 반영해 은퇴자가 노후 자산을
바닥내지 않으면서 더 풍족하게 쓸 수
있는 인출 전략을 제시한다.

은퇴는 '얼마를 모았느냐'가 아니라 '얼마를 쓸 수 있느냐'다

- 은퇴소득 연구의 세계적 권위자 웨이드 파우, '4% 법칙' 그 이후를 말하다
- 시장 변동성·장수·예상 밖 지출, 은퇴 후 달라지는 위험에 대비하는 법
- 은퇴 초기의 손실이 평생을 좌우한다 — '수익률 순서 위험' 관리 전략
- 고정 인출 vs 변동 인출, 무엇이 내 노후 자금을 더 오래 지킬까?



인출에 대한 더 명확하고, 자신 있고,
안정적인 기준을 세우는 데 도움이 되기를
저자가 한국 독자에게 —

웨이드 파우(Wade Pfau) 지음
미래에셋투자자산연금센터 옮김

은퇴소득 분야의
세계적 권위자
웨이드 파우의
'투자형 인출' 전략

투자로 만드는 평생소득 흐름

은퇴 후, 얼마를 쓸 수 있을까?

HOW MUCH CAN I SPEND IN RETIREMENT?

비슷비슷한 이름의 ETF, 내게 적합한 상품 고르려면?

정량적 지표와 정성적 지표로 기준 분류...ETF 유형마다 중요한 기준 달라

Editor 김수정 미래에셋자산운용 콘텐츠본부장



증시 활황이 이어지면서 노후 대비 투자에 ETF를 활용하는 사람이 크게 늘었다. 5월 말 기준 국내 ETF 시장의 순자산총액은 507조원으로 집계됐다. 2021년 73조 원, 2023년 121조원, 2025년 297조원을 기록한 데 이어 5개월여 만에 500조원 시대를 열었다. 어지러울 정도로 빠른 속도다.

상품 수도 그만큼 늘었다. 5월 말 기준 한국거래소에 등록된 국내 상장 ETF는 1130개로, 코스피 상장 종목 수(948개)를 넘어섰고, 코스닥 상장 종목 수(1822개)에도 빠르게 다가서고 있다. 지난 5월 한 달에만 신규 상장한 ETF가 32개에 달한다. 국내 증시 규모에 견주면 개수와 규모 모두 상당한 수준이다.

상품 수가 워낙 많다 보니 어떤 유형의 ETF에 투자할지는 정했더라도 비슷한 상품들 사이에서 무엇을 골라야 할지 고민하는 경우가 적지 않다. 유사한 유형의 ETF 상품군에서 나에게 맞는 ETF를 고를 때 참고할 만한 기준을 정리해 본다.

ETF 고르는 기준, 정량적 지표와 정성적 판단

ETF가 많고 비슷한 상품도 여러 개인 만큼 고르기가 어려운 것은 당연하다. 다만 모든 투자는 저마다 목적이 달라 가장 먼저 자신의 나이와 투자 목적을 정리한 뒤 시작하는 것이 맞다. 그다음 고려해야 할 요소는 크게 두 갈래다. 수치로 확인할 수 있는 정량적 지표와 가치판단이 필요한 정성적 영역이다.

정량적 지표로는 ▶규모 ▶거래대금 ▶수수료 ▶분배율 ▶수익률 등 다섯 가지를 꼽을 수 있다. 규모가 크면 거래량도 함께 커진다. 그만큼 많은 투자자가 거래하고 있다는 뜻이고, 거래가 그만큼 수월하다는 의미이기도 하다. 규모와 거래대금, 거래량은 함께 움직인다. 다음은 수수료, 즉 운용보수

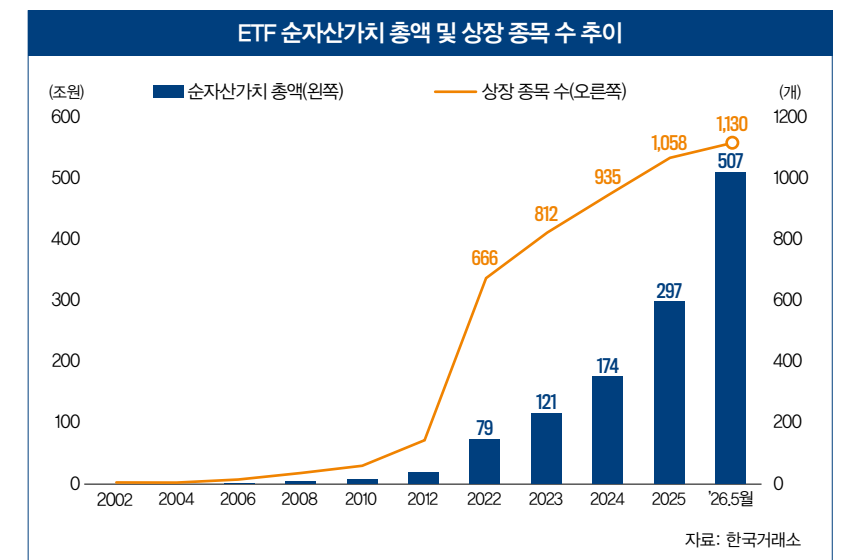
다. 운용보수는 세금처럼 별도 절차를 거쳐 내는 것이 아니라 ETF 가격에 반영된다.

분배율은 월배당 ETF에 투자하는 경우 특히 중요하다. 분배금을 어떤 방식으로, 어느 정도 규모로 활용할 것 인지에 따라 월배당 ETF를 고를 때 분배율을 살펴보는 게 좋다. 마지막은 당연하게도 수익률이다. 상장 후 일정 기간이 지난 상품이라면 그동안의 수익률이 어땠는지 확인하는 일이 중요하다.

정성적 지표는 ▶컨셉트 ▶구성종목 ▶성장성이 중요하다. 정량적 지표보다 가치 판단이 더 많이 개입되는 부분이다.

컨셉트는 해당 ETF가 가진 고유의 색깔로, 섹터나 산업과는 조금 다른 이야기다. 같은 산업·섹터에 투자하더라도 운용사마다 철학이 다르고 주요 편입 종목이 다르기 때문에 컨셉트가 갈린다. 같은 반도체 ETF라도 AI 관련 기업이 더 많이 담긴 상품인지, 최근 주목받는 메모리 기업의 비중이 높은 상품인지에 따라 컨셉트가 달라진다. 이런 컨셉트는 ETF가 추종하는 기초지수의 방법론에 반영된다. 따라서 투자에 앞서 기초지수 방법론을 한 번쯤 읽어 보길 권한다.

구성 종목 역시 비슷한 컨셉트라도 달라질 수 있다. 예컨대 우주항공산업이라는 혁신 성장 테마에 투자한



다고 하자. 여러 운용사에서 비슷한 콘셉트의 ETF가 상장되지만, 막상 뜯어 보면 구성 종목은 천차만별이다. 운용사마다 콘셉트를 해석하는 방식이 다르기 때문이다.

마지막은 성장성으로 앞의 두 가지와 맞물린다. 투자하려는 ETF가 지닐 성장성에 대한 판단이 반드시 필요하다. 인터넷이나 SNS에서 ‘핫하다’는 말만 듣고 무턱대고 투자하는 경우가 있는데, 결코 권할 만한 방법이 아니다. 어디서 보고 관심을 갖게 됐든, 그 ETF의 성장성에 대한 스스로의 판단은 반드시 필요하다.

수수료(총보수)는 어떻게 구성되고 부과되는가

ETF에 투자할 때 부과되는 수수료에는 보유한 ETF에 부과되는 ‘합성 총보수’가 있다. 합성 총보수는 실제 펀드를 운용하는 운용사의 몫(운용보수), ETF의 유동성을 책임지는 AP·LP 파트너사의 몫(지정참가회사 보수), 신탁업자와 사무수탁사의 몫(신탁보수·사무보수), 기타 비용 등으로 구성된다. 운용사 홈페이지의 ETF 콘텐츠나 상품 개요, 각 상품의 투자설명서에서 합성 총보수가 기재된 항목을 확인할 수 있다.

부과 방식도 알아둘 필요가 있다. ETF 운용보수는 투자자가 계좌에서 직접 송금하거나 매도할 때 따로 납부하는 것이 아니다. ETF의 순자산가치(NAV)와 기준가에 연간 보수를 365일로 일할 계산해 매일 조금씩 차

동 차감되는 방식이다. 가령 연간 총보수가 0.365%라면 1년에 걸쳐 매일 0.001%씩 펀드 자산 가치에서 자동으로 차감된다. 운용보수가 반영된 가격으로 ETF의 수익률(종가)이 결정되므로, 계좌에서 돈이 빠져나가는 모습이 눈에 보이지 않더라도 수익률에는 이미 반영돼 있다. ETF의 합성 총보수는 상품 종류수만큼 천차만별이다. 상품을 출시하는 데 얼마나 많은 노고가 들어갔는지, 그리고 해당 상품의 운용 전략이 얼마나 차별화되어 있는지에 따라 다르게 책정된다.

상품군별로 합성 총보수의 수준을 가늠할 순 있다. 예컨대 대표주가지수 ETF는 전 세계 모든 ETF 운용사가 동일한 지수를 기반으로 ETF를 구성한다. 따라서 각 운용사의 운용 전략에서 차별화가 드러나지 않고 더구나 장기투자에 있어 효율을 높일 수 있도록 다른 상품군에 비해 보수가 상대적으로 저렴한 편이다.

또 운용 전략이 단순한 상품의 보수도 저렴한 편이다. 예를 들어 배당주 ETF는 배당을 많이 주는 주식을 골라 담는 비교적 단순한 운용 전략을 취하기 때문에 보수가 높지 않다. 하지만 분배율을 높이기 위해 커버드 콜 전략을 활용하는 등 차별화된 운용 전략이 가미된다면 보수는 높아진다.

운용사의 전략 또는 철학이 중요한 테마형 ETF나 펀드 매니저의 역량이 중요한 액티브 ETF 등은 보수가 상대적으로 높은 편이다.

한편, ETF를 거래할 때 부과되는 매매중개수수료도 있다. ETF를 거래할 때 정해진 수수료율에 따라 거래 대금에서 자동 차감된다. 이 매매중개수수료와 합성 총보수를 합친 비용이 ETF 투자자의 실부담 비용이다.

수수료 비교가 중요한 상품군: 대표주가지수형

미래 수익률은 알 수 없지만 비용은 미리 알 수 있기 때문이다. 비용 절감에 초점을 두고 수수료만 비교하는 투자자가 적지 않다. 그러나 수수료는 상황에 따라 선택의 기준이 될 수도 있고 그렇지 않을 수도 있다. 앞서 살펴본 여러 정량적·정성적 기준 가운데 한 가지만 가지고 ETF를 고르는 것은 현명하지 않을 수 있다. 물론 상품 특성에 따라 특정 기준의 중요도가 올라가기도 한다.

수수료가 결정적 기준이 되는 상품군이 있다. 똑같은 지수를 추종하는 상품이 대표적이다. 예를 들어 같은 S&P500을 추종하는 ETF라면 콘셉트도, 구성 종목도, 리밸런싱 주기도 동일하고, 미국 대표지수를 따르니 성장성도 같다. 코스피200을 추종하는 국내 대표지수 상품 역시 정성적 판단 기준이 모두 동일하다.

이처럼 정성적 차별점이 없는 상품에서는 정량적 지표, 그중에서도 합성 총보수의 중요성이 커진다. 특히 ETF를 계좌에 담아 두는 기간이 길어지면 비용이 쌓이기 때문에 이를 무시하기 어렵다. 장기투자를 염두에 둔 상품이라면 합성 총보수를 우선적으로 따져볼 만하다.

이런 상품군에서 합성 총보수 외에 살펴볼 만한 지표로는 규모와 거래량이 있다. 다만 이는 대단히 중요한 요소라기보다 개인투자자가 거래하는 데 불편함이 없는 수준인지 한번 확인해 보는 정도의 정량 지표로 이해하면 된다. 결국 모든 기준을 종합적으로 판단하는 것이 가장 현명한 ETF 선택으로 이어질 가능성이 크다.

수수료보다 정성적 판단이 중요한 상품군:

혁신성장 테마형

반대로 합성 총보수 비교 의미가 상대적으로 작은 상품군도 있다. 합성 총보수 비교는 정성적 요소가 완벽히 동일하고 담고 있는 종목과 비중까지 같을 때라야 의미

가 있다. 앞서 본 대표주가지수형 ETF가 그런 예다. 그 밖에는 정성적 판단이 정량적 기준보다 훨씬 크게 작용하는 경우가 많다. 상품명이 비슷해도 운용 전략이나 구성 종목에 차이가 있을 수 있다면 합성 총보수 외의 기준을 따져보는 것이 합리적이다.

이러한 경우의 대표적인 상품군이 혁신성장테마형이다. 콘셉트·구성 종목·성장성에 대한 정성적 평가가 훨씬 더 중요하게 작용하는 상품군이다. 혁신성장테마형에 투자하는 이유는 대표지수형을 넘어서는 초과 수익을 추구하거나, 그 테마가 앞으로 증시의 주인공이 될 수 있다고 보기 때문이다. 그렇다면 어떤 테마에, 어떤 기준으로, 어떤 종목을, 어느 만큼의 비중으로 투자하는지가 중요하고, 그 테마가 얼마나 높은 성장성을 갖는지에 대한 공부가 먼저 이뤄지는 것이 좋다.

문제는 상품명이나 콘셉트가 비슷한 상품들 사이에서 운용 전략과 구성 종목의 차이를 일반 투자자가 한번에 파악하기가 쉽지 않다는 점이다. 결국 스스로 몇 번이고 공부하는 수밖에 없다.

먼저 그 ETF를 만든 운용사의 홈페이지나 공식 블로그, 유튜브 채널 콘텐츠를 살펴볼길 권한다. 어떤 상품인지, 어떤 콘셉트인지, 어떤 종목을 담았고 성장성은



정성적 판단 통한 혁신테마형 ETF 선택 예시

우주항공산업의 성장성에 주목
· 해당 산업에만 집중
· 국내의 기업 분산투자
· 주도주 중심 투자

구분	A 우주항공 ETF		B 우주항공 ETF	
구성 종목	종목명	비중	종목명	비중
	B스페이스 inc.	25%	(주)D우주	5%
	C에어로 inc.	20%	(주)E로켓	5%
	(주)D우주	15%	(주)G건설	5%
	(주)E로켓	5%	(주)H텔레콤	5%
	F테크 inc.	5%	(주)방산	5%
	...			
지수 방법론	시총 상위 기업 중심 배분		동일 기준	
투자 선택	적합			

미래 수익률은 알 수 없지만
비용은 미리 알 수 있기 때문인지
비용 절감에 초점을 두고 수수료만 비교하는
투자자가 적지 않다. 그러나 수수료는
상황에 따라 선택의 기준이 될 수도 있고,
그렇지 않을 수도 있다. 앞서 살펴본
여러 정량적·정성적 기준 가운데
한 가지만 가지고 ETF를 고르는 것은
현명하지 않을 수 있다.



어느 정도인지 대부분 운용사 공식 채널에 정리돼 있다. 비교 대상이 되는 ETF가 있다면 그 상품도 함께 공부한 뒤, 어느 쪽이 내가 생각하는 혁신성장 테마에 더 잘 맞는지, 콘셉트에 충실한지, 순수하게 그 테마에 해당하는 기업(pure player)을 담고 있는지, 해당 산업의 성장성은 어느 정도인지 가늠해 투자해야 한다. 많은 운용사가 투자자의 선택을 돕기 위해 다양한 디지털 콘텐츠를 만들고 있으니 이를 적극 활용하는 것이 좋다. 번거롭고 어렵게 느껴지더라도 이 방법이 가장 정석에 가깝다.

분배율의 지속 가능성이 중요한 상품군: 월배당·커버드콜 ETF

합성 총보수보다 다른 기준을 우선해야 할 또 다른 상품군은 월배당·커버드콜 ETF다. 현금 흐름, 즉 분배금을 주요 수익원으로 투자하는 상품인 만큼 분배율을 따져보는 것이 중요하다.

분배율은 앞서 정량적 지표로 구분했지만, 그렇다고 단순히 숫자만을 의미하는 건 아니다. 현재 분배율을 언제까지 유지할 수 있을지 지속성까지 포함해야 한다. 월배당 ETF의 과거 분배금 지급 이력을 살펴, 그동안 분배금이 꾸준히 제대로 지급돼 왔는지 반드시 확인해야 한다.

분배율이 높다고 무조건 좋은 상품은 아니다. 특히 커버드콜 ETF는 더욱 그렇다. 커버드콜 ETF는 콜옵션을

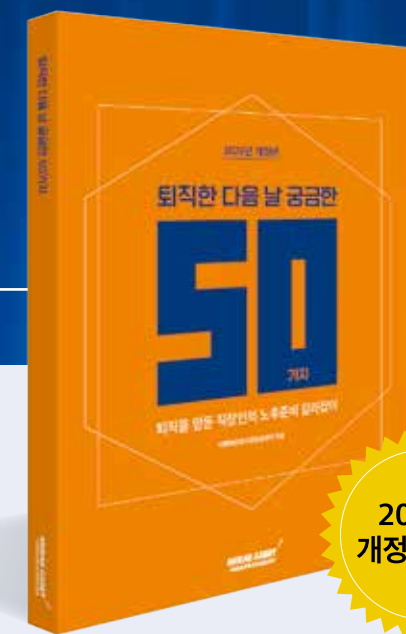
매도해 분배금 재원을 마련한다. 콜옵션을 매도한다는 것은 간단히 말해 미래 성장성의 일정 부분을 포기하고 그만큼을 현재의 현금 흐름으로 당겨오는 것을 의미한다. 하지만 장기적으로 분배금이 성장하거나 적어도 현재와 같은 수준을 유지하려면 미래 성장성을 취하는 정도와 분배금 재원을 마련하기 위해 포기하는 정도의 균형을 잘 맞춰야 한다. 이 점이 핵심이다.

미래의 성장성을 더 취하기 위해선 콜옵션 매도 비중이 낮아야 한다. 동시에 적정치의 분배금 재원을 마련하려면 짧은 만기의 옵션을 자주 매도해야 한다. 최근에는 이와 같은 진화된 전략을 취하는 커버드콜 ETF가 여럿 상장돼 있다. 커버드콜 ETF의 진화는 커버드콜 전략에서 이루어지는 것만으로 그치지 않는다. 기존에는 S&P500, 코스피200과 같은 대표주가지수를 기초자산으로 두고 커버드콜 전략을 사용하는 ETF가 대다수였다. 하지만 최근에는 혁신성장테마형과 결합한 커버드콜 ETF도 많이 출시되고 있다.

이런 유형의 상품을 고를 때는 혁신성장테마형 ETF의 비교 기준과 월배당 및 커버드콜 ETF의 비교 기준을 함께 살펴봐야 한다. 쉽지는 않겠지만 혁신성장테마형 ETF를 평가하는 정성적인 기준을 따져봄과 동시에 콜옵션 매도 비중과 만기 및 매도 빈도를 파악해 기초자산의 성장성을 얼마나 추종할 수 있는지 확인해야 한다. 어떤 커버드콜 ETF가 어떤 전략을 취하고 있는지는 운용사 홈페이지에서 확인할 수 있다. [☞](#)

퇴직한 다음 날 궁금한 50가지

퇴직을 앞둔 직장인의 노후준비 길라잡이



퇴직 전 준비 못해 후회되는 1순위 '노후대비 자금'
지금이라도 대비가 필요하다!

(미래에셋투자증권센터 조사, 2023)

국민연금, 퇴직급여, 개인연금, 건강보험, 실업급여 등 5가지 분야를 한 권에 담다!
퇴직자가 꼭 알아야 할 핵심만 골라 50가지 질문으로 총 정리!

보험의 몸신 기술

지금 이 분은 미래에셋생명 건강보험의
AI 건강관리 프로그램을 통해 다가오고 있는
관절염을 예방하고 있습니다



*이 광고는 생성형 AI를 활용해 제작되었습니다.

미래에셋생명 건강보험이 시작합니다

- AI 건강관리 프로그램으로 개인맞춤 목표제시, 지속적인 건강관리를 돕는 M-LIFE 앱 건강관리 서비스
- 최대 종신까지 다양한 보장으로 자유롭게 설계하는 M-케어 건강보험



[미래에셋생명 M-케어 건강보험 무배당] ■ 보험계약 체결 전에는 반드시 상품설명서 및 약관을 참고하시기 바랍니다.
■ 이 보험 계약은 예금자보호법에 따라 해약환급금(또는 만기 시 보험금)에 기타지급금을 합한 금액이 1인당 "1억원까지"(본 보험회사의 여타 보호상품과 합산) 보호됩니다. 이와 별도로 본 보험회사 보호상품의 사고보험금을 합산한 금액이 1인당 "1억원까지" 보호됩니다. 다만, 보험계약자 및 보험료 납부자가 법인인 보험계약의 경우에는 보호되지 않습니다. ■ 기존 보험계약을 해지하고 새로운 보험계약을 체결할 경우 인수 거절, 보험료 인상, 보장내용 축소 등 불이익이 발생할 수 있습니다. ■ 미래에셋생명은 해당 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며, 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. ■ 디지털 헬스케어 서비스는 M-LIFE 앱 회원 등급에 따라 서비스 혜택이 차등 제공됩니다. ■ 일반 사망보험금의 경우 고의적 사고 및 2년 이내 자살의 경우 지급이 제한됩니다. ■ 생명보험협회 심의필 제2026-02782호(2026.04.02~2027.04.01)

MIRAE ASSET
미래에셋생명

Global SENIOR Story

고령화의 길을 먼저 걸어 온 선진국 시니어들은 지금 어떤 삶을 살고 있을까. 그들의 행복을 지탱하는 정책적·문화적·관계적 기반과 더 나은 노년을 향한 노력들을 들여다봤다.

- **미국** AI와 로봇, 외로운 노후 달래는 새 동반자 되다
- **일본** 은퇴는 뇌 건강에 독이 된다? "오히려 기억력 좋아졌다"
- **독일** 독일서 요양보호·간호인력 지원자가 급증한 까닭은?



AI와 로봇, 외로운 노후 달래는 새 동반자 되다

직접 대화, 감정 교류 로봇 등장...노인의 사회적 고립 완화 중요한 역할
로봇 고양이·강아지 활용해 노인 불안·초조 줄이는 시도도

Editor 이경원 텍사스주립대 교수



AI 오디오 스피커와 대화형 로봇 등 AI 로봇 기술은 새로운 돌봄 자원으로 부상하고 있다.

전 세계가 고령사회로 진입하면서 많은 노인이 외로움과 사회적 고립을 경험하고 있다. 특히 배우자의 사별, 신체 기능 저하, 은퇴 이후 사회적 역할 감소 등은 노년기의 고립감을 더욱 심화시킨다. 미국의 경우 자녀가 고등학교를 졸업하며 독립을 하고, 대학·직장·결혼 등의 이유로 다른 주에 거주하게 되는 일이 많기 때문에 자녀와의 거리가 노년기의 고립이나 외로움을 키우기도 한다.

최근 이러한 문제를 해결하기 위해 인공지능(AI)과 로봇 기술이 적극적으로 활용되기 시작했다. 과거에

는 노인들의 사적 연결을 돕기 위해 주로 휴대전화나 컴퓨터를 활용한 문자메시지, 영상통화, 또는 페이스 북과 같은 소셜미디어를 통한 교류가 중심이었다. 그러나 최근에는 기술이 더욱 발전하면서 단순한 온라인 소통을 넘어 노인과 직접 대화하고, 감정을 교류하며, 정서적 안정감까지 제공하는 기술을 가진 로봇들이 등장하고 있다.

근래 들어 AI 기술이 급속히 발전하면서 인간을 더욱 고립시키지 않을까 하는 우려도 있다. 하지만 AI 기술을 이용해 노인의 정신건강과 삶의 질을 지원하는 등

AI 기술은 새로운 돌봄 자원으로 주목받고 있다.

특히 최근의 AI 기반 대화형 시스템은 노인의 사회적 고립 완화에 중요한 가능성을 보여주고 있다. 혼자 생활하는 노인에게 이러한 상호작용은 단순한 정보 제공 이상의 의미를 지닌다. 실제로 많은 노인이 “누군가와 이야기하는 느낌” 자체에서 정서적 위안을 경험한다고 보고한다.

예컨대 음성 기반 AI 스피커나 대화형 AI 시스템은 노인과 자연스럽게 대화하며 하루 일과를 묻거나, 약 복용 시간을 알려주고, 음악을 틀어주며, 날씨나 뉴스도 설명해 준다. 일부 시스템은 사용자의 감정 상태를 분석해 우울감이나 외로움의 신호를 감지하기도 하고, 가족사진을 보여주며 추억 대화를 유도하거나, 손주 이름을 기억하고 관련 이야기를 이어가는 기능도 제공한다. 이러한 기술은 단순한 자동응답 수준을 넘어 개인 맞춤형, 관계성, 정서적 연결감을 강화하는 방향으로 발전하고 있는 것이다.

AI 기술은 특히 이동이 제한되거나 사회적 활동 참여가 어려운 노인, 건강상의 이유로 거동이 불편하고 집 밖 외출이 거의 불가능한 노인에게 유용하다. 코로나19 팬데믹 이후 비대면 기술 필요성이 증가하면서 AI 기반 화상소통 시스템이나 디지털 동반자(companion technology)에 대한 관심도 크게 높아졌다.

사회적 교감도 가능한 돌봄형 로봇

최근 미국 뉴욕주를 중심으로 AI 기반 대화형 로봇인 엘리큐(ElleQ)가 노인의 외로움과 사회적 고립을 줄이기 위한 새로운 돌봄 기술로 활용되고 있다. 엘리큐는 단순한 기계가 아니라 노인과 자연스럽게 대화하고, 음악을 틀어주거나 운동·명상·약 복용 등을 제안하며, 가족과의 연결도 도와주는 AI 동반자 역할을 한다.

특히 혼자 생활하는 노인들은 엘리큐와 하루 동안 여러 차례 상호작용하며 정서적 안정감과 동반자 의식을 경험한다고 보고했다. 이 연구를 이끄는 전문



AI 기반 대화형 로봇 엘리큐로 혈압을 측정하고 있다.
자료: ElleQ

노인 돌봄 분야에서 가장 주목받는 기술은 바로 로봇 반려동물(robotic pets)이다. 대표적으로 로봇 강아지나 로봇 고양이는 실제 동물처럼 움직이고 소리를 내며 사람의 접촉에 반응한다. 어떤 제품은 쓰다듬으면 꼬리를 흔들거나 아옹, 멍멍 소리를 내고, 이름을 부르면 반응하기도 한다.

연구원은 AI 로봇이 인간관계를 완전히 대체할 수는 없지만, 돌봄 인력 부족과 증가하는 노인 고립 문제 속에서 정서적 지원과 사회적 연결을 보완하는 중요한 도구가 될 가능성을 보여준다고 설명한다.

최근에는 사람의 형태를 띤 사회적 로봇(social robots)도 등장하고 있다. 대표적으로 일본과 유럽에서는 노인 돌봄 현장에서 대화형 로봇을 활용하는 사례가 증가하고 있다. 이러한 로봇들은 얼굴 표정, 음성 반응, 간단한 몸짓 등을 통해 사람과 유사한 상호작용을 시도한다. 일부 연구에서는 사회적 로봇이 노인의 외로움 감소, 우울 증상 완화, 인지 자극에 긍정적인 영향을 줄 수 있다고 보고했다. 특히 기억력 저하나 초기 치매를 경험하는 노인에게는 반복적인 대화와 정서적 안정감 제공이 중요한 역할을 할 수 있다.

텍사스대학교 알링턴 캠퍼스(University of Texas at



Arlington)에서도 실제로 AI와 사회적 로봇을 활용
해 노인의 외로움과 돌봄 문제를 연구하는 프로젝트
가 진행되어 왔다. 대표적으로 사회복지학과 내의 '감
성로봇 리빙랩(Emotional Robotics Living Lab)'은
사회적 로봇이 노인과 돌봄 환경에서 어떤 역할을 할
수 있는지 연구하는 연구실이다.

이 연구실은 인간 중심 설계를 바탕으로 치매 노인
지원, 사회적 참여 증진 등을 목표로 다양한 사회적
로봇 기술을 연구하고 있다. 특히 페퍼(Pepper)와 나
오(Nao) 같은 사회적 로봇을 활용해 셰익스피어 소
네트를 함께 읽거나 대화를 나누는 활동을 통해 노
인의 우울감 감소와 사회적 참여 증가 가능성을 확
인하기도 했다.

반려동물 관리 부담 덜어주는 로봇 반려동물

노인 돌봄 분야에서 가장 주목받는 기술은 바로 로

봇 반려동물(robotic pets)이다. 대표적으로 로봇 강
아지나 로봇 고양이는 실제 동물처럼 움직이고 소리
를 내며 사람의 접촉에 반응한다. 어떤 제품은 쓰다
듬으면 꼬리를 흔들거나 야옹, 멍멍 소리를 내고, 이
름을 부르면 반응하기도 한다.

실제로 치매 등 인지 기능 저하를 겪는 노인을 위한
전문 요양시설에서는 로봇 고양이나 로봇 강아지를
활용해 노인의 불안과 초조 행동을 감소시키려는 시
도가 이루어지고 있다. 일부 치매 노인들은 로봇 반
려동물을 실제 살아 있는 동물처럼 대하며 말을 걸거
나 쓰다듬고, 이를 통해 불안과 초조함이 감소하고
감정 표현이 증가하는 모습을 보였다.

실제 반려동물은 관리 부담이나 안전 문제로 인해 요
양원과 같은 돌봄 시설에서 제한될 수 있다. 특히 치
매 노인의 경우 실제 반려동물을 돌보는 것은 어려울
수 있다. 반면에 로봇 반려동물은 이러한 부담 없이
정서적 교감과 감각 자극을 제공할 수 있다는 장점이
있다. 연구에 따르면 이러한 상호작용은 일부 노인들
의 불안 감소, 미소 증가, 사회적 상호작용 향상과 관
련될 수 있다. 특히 언어적 의사소통이 줄어든 치매
노인에게서는 촉각적·감각적 자극 자체가 중요한 정서
적 경험이 될 수 있다고 보고되고 있다.

물론 AI와 로봇이 인간관계를 완전히 대체할 수는
없다. 가족, 친구, 지역사회와의 실제 관계는 여전히
노인의 정신건강과 삶의 질에 가장 중요한 요소다. 일
부에서는 기술 의존 증가, 개인정보 보호, 윤리적 문
제 등에 대한 우려도 제기한다.

그럼에도 AI와 로봇 기술은 앞으로 고령사회에서 노
인의 외로움과 고립 문제를 완화하는 데 중요한 역할
을 할 가능성이 크다. 특히 독거노인 증가, 돌봄 인력
부족, 치매 인구 증가와 같은 사회적 변화 속에서 기
술 기반 돌봄은 점점 더 현실적인 대안으로 주목받고
있다. 미래에는 단순한 기능 제공을 넘어, 노인의 감
정과 생활 패턴을 이해하고 개인 맞춤형 상호작용을
제공하는 더욱 정교한 AI 시스템이 등장할 것으로
예상된다. 

사회적 로봇 나오와 소통 중인 감성로봇 리빙랩의 랩장 줄리엔느 그리어 교수.
자료: Emotional Robotics Living Lab



노후가 풍족해지는 나만의 비법 이제 연금이 쉬워집니다



매주 **뉴스레터**를 받아보고 싶으시다면
QR코드를 스캔해보세요!



절세

개인연금

ETF

투자

자산배분

연금화

퇴직연금

TDF

자산군

보험



은퇴는 뇌 건강에 독이 된다? “오히려 기억력 좋아졌다”

와세다·게이오·교토대 공동 연구팀, 19개국 7000명 이상 분석
은퇴한 사람이 일하는 사람보다 평균 1.348개 더 많은 단어 기억

Editor 김용철 <초고령사회 일본이 사는 법> 저자·지방자치TV 대표·전 매일경제 도쿄특파원

오랫동안 사회적 통념상 ‘은퇴’는 사회적 역할 상실과 그에 따른 인지기능 저하를 불러오는 부정적인 사건으로 여겨져 왔다. 하지만 최근 일본 와세다·게이오·교토대학교 공동 연구팀이 발표한 연구 결과는 이러한 고정관념을 정면으로 뒤집고 있다. 19개국 7000명 이상의 데이터를 AI 알고리즘으로 분석한 결과, 은퇴가 오히려 뇌의 인지기능을 향상시킬 수 있음이 밝혀진 것이다.

은퇴 후 단어 기억력 상승…“뇌는 더 활발해졌다”

연구팀은 미국·영국·유럽 등 19개국 50~80세 성인 남녀 7432명을 대상으로 은퇴 전후의 인지기능을 추적 조사했다. 기계학습(머신러닝)의 일종인 ‘인과 포레스트(Causal Forests)’ 기법을 활용해 정밀하게 분석한 결과, 은퇴한 사람들은 계속 일하는 사람들보다 단어 회상 테스트에서 평균 1.348개 더 많은 단어를 기억해냈다.

통계적으로 1.348개의 단어 기억력 차이는 표준편차의 0.42배에 해당하는 수치로, 공중보건학적으로 매우 유의미한 수준이라고 한다. 은퇴가 인지기능에 미치는 긍정적 효과가 교육적 개입만큼이나 강력할 수 있음을 시사한다.

연구팀은 은퇴가 뇌에 긍정적인 영향을 미치는 주요 원인으로 직무 스트레스(Job strain) 해소와 건강한

생활습관으로의 변화를 꼽았다. ▶오랜 기간 이어온 업무상 압박과 책임감에서 벗어남으로써 뇌의 피로도가 급격히 낮아지고(스트레스 해소), ▶늘어난 여가시간을 운동이나 새로운 취미활동에 할애할 수 있게 돼 뇌에 긍정적인 자극을 준다(건강 투자 시간 확보)는 것.

은퇴 후 더 많은 신체 활동과 충분한 수면시간을 확보하게 되면서 뇌가 회복될 기회를 얻는다는 점을 연구팀은 강조했다.

은퇴 후 뇌 건강이 좋아진 경우의 특징은?

연구팀은 글로벌 노년학 연구의 황금 표준으로 불리는 세 가지 종횡단 데이터를 결합했다. 미국의 HRS(Health and Retirement Study), 영국의 ELSA(English Longitudinal Study of Ageing), 유럽 17개국의 SHARE(Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe) 데이터를 통합해 총 19개국 50~80세 성인 남녀 7432명을 분석 대상으로 삼았다. 분석의 정확도를 높이기 위해 다음과 같은 3단계 추적 설계를 적용했다. ▶1단계(기초 조사)는 취업 상태인 대상자의 건강·소득·교육 수준 등 60여 개의 변수를 수집하고 ▶2단계(상태 확인)는 일정 기간 후 실제 은퇴 여부를 확인하고 ▶3단계(결과 측정)는 은퇴 최소 2년 후, 단어 기억 테스트(Word recall test)를



와세다·게이오·교토대학교 공동 연구팀이 연구한 결과 은퇴가 오히려 뇌의 인지기능을 향상시킬 수 있음을 밝혀냈다.

연구팀은 은퇴가 뇌에 긍정적인 영향을 미치는 주요 원인으로 직무 스트레스(Job strain) 해소와 건강한 생활습관으로의 변화를 꼽았다. 은퇴 후 더 많은 신체 활동과 충분한 수면시간을 확보하게 되면서 뇌가 회복될 기회를 얻는다는 점을 연구팀은 강조했다.

통해 인지기능을 측정해 은퇴의 장기적인 영향을 평가했다.

사회과학 연구에서 가장 어려운 점은 ‘건강한 사람이 더 오래 일한다’는 등의 선택 편향(Selection Bias)이 꼽힌다. 단순히 은퇴자와 근로자를 비교하면 근로자의 뇌 기능이 더 좋아보일 수밖에 없는데, 이는 일의 효과가 아니라 애초에 건강한 사람이 일을 선택했기 때문이다.

연구팀은 이러한 선택 편향을 해결하기 위해 ‘연금 수

급 시작 연령(State Pension Age)’을 도구 변수(또는 조작 변수·Instrumental Variable)로 활용했다. 개인이 통제할 수 없는 국가별 연금 제도를 기준으로 ‘제도 때문에 은퇴하게 된 사람들의 데이터를 추출함으로써, 건강 상태와 상관없이 순수하게 ‘은퇴’라는 사건 자체가 인지기능에 미치는 인과적 영향을 분리해 낸 것이다.

또 이번 연구는 머신러닝 기법인 ‘인과 포레스트(Causal Forests)’가 활용됐다는 점에서 연구계의 주목을 받았다. 기존 통계 방식이 집단 전체의 평균값만을 보여주었다면, AI 알고리즘은 60개 이상의 변수를 동시에 분석해 ‘누가 은퇴했을 때 가장 큰 혜택을 보는가’를 개별적으로 예측했다.

이 같은 AI 기법을 통해 은퇴의 효과가 개인의 상황에 따라 매우 다르게 나타난다는 ‘이질성(Heterogeneity)’을 입증했다는 점이 이번 연구의 가

장 큰 의의로 평가받았다. AI 분석 결과, 개선 효과는 개인에 따라 -0.5단어에서 +2.3단어까지 큰 편차를 보였다. 은퇴 후 뇌 건강이 비약적으로 좋아진 집단의 특징은 다음과 같았다.

① **성별·사회경제적 지위**: 남성보다는 여성이, 교육 수준과 자산·소득이 높은 사람일수록 은퇴 후 인지기능이 더 좋아지는 경향을 보였다.

② **직업 특성**: 전문직 종사자들은 은퇴 후 큰 혜택을 본 반면, 육체노동이나 서비스직에 종사했던 이들은 상대적으로 혜택이 적었다. 이는 직장 내 인지적 자극의 정도가 은퇴 후 뇌 건강 유지에 영향을 미침을 보여준다.

③ **건강 습관**: 은퇴 전부터 규칙적인 운동을 해왔거나 전반적으로 건강 상태가 좋았던 사람들은 은퇴 후 뇌 기능 향상 효과를 가장 크게 누렸다.

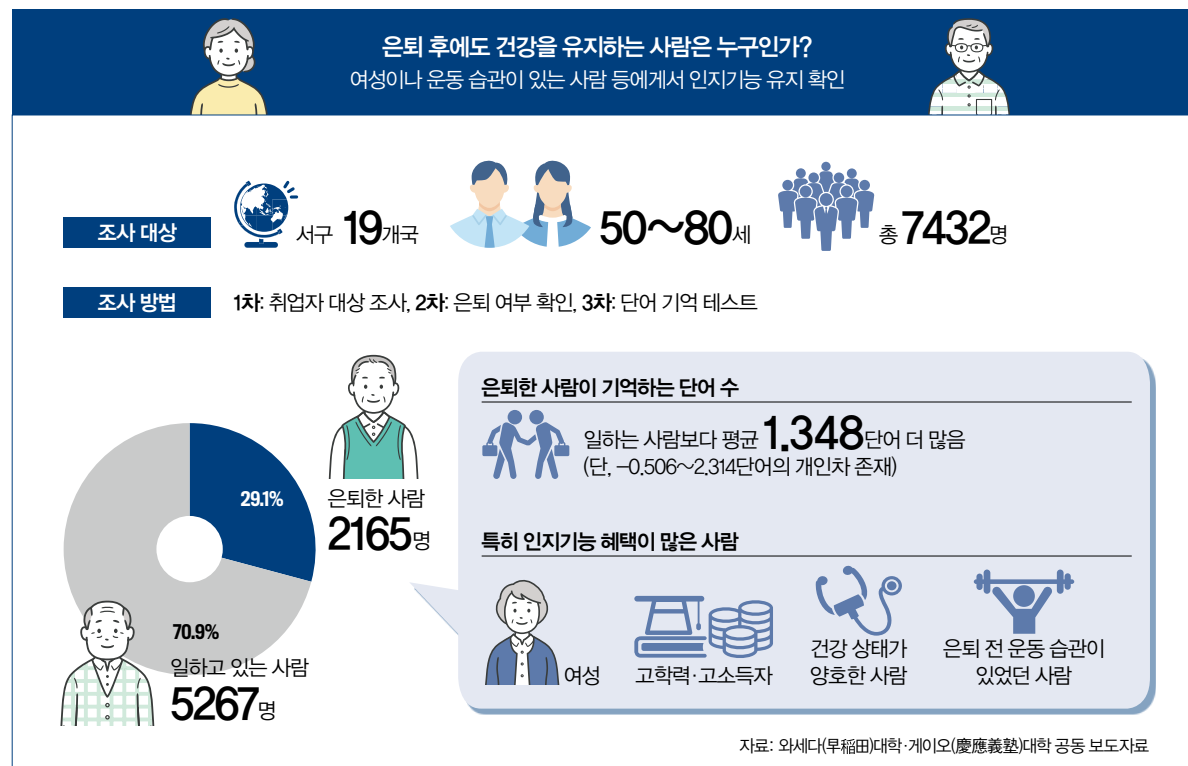
일률적인 정년 연장에 대한 정책적 경고

현재 전 세계적으로 고령화에 대응하기 위해 국가 연

금 수급 연령을 높이고 정년을 연장하는 추세다. 그러나 이번 연구는 '모두에게 정년 연장이 답은 아니다'는 중요한 메시지를 던진다.

어떤 이들에게는 업무 지속이 뇌 건강을 해치는 독이 될 수 있고, 어떤 이들에게는 은퇴가 인지적 전성기를 되찾아주는 기회가 될 수 있다. 연구팀은 개인의 건강 상태와 사회적 환경에 맞춰 은퇴 시기를 스스로 결정할 수 있는 '유연한 은퇴 제도'의 필요성을 강조했다.

이번 연구는 은퇴를 '끝'이 아닌 '뇌 건강의 재도약'으로 바라볼 수 있는 과학적 근거를 제시했다는 점에서 의미가 적지 않다고 전문가들은 말한다. 은퇴가 뇌에 좋은 영향을 주기 위해서는 은퇴 전부터 건강관리와 더불어, 은퇴 후 늘어난 시간을 어떻게 인지적으로 풍요롭게 보낼지에 대한 개인적·사회적 준비가 필요하다. 이제는 '언제까지 일할 것인가'라는 질문을 넘어, '어떻게 은퇴해 뇌를 더 젊게 유지할 것인가'를 고민해야 할 시점이라는 생각이다. **M**



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?

독일서 요양보호·간호인력 지원자가 급증한 까닭은?

지난해 관련 직업교육 계약 전년 比 8%↑...외국인 인력도 적극 수용

Editor 김수민 베를린대학교 박사과정

독일 의료계에서 가장 영향력 있고 공신력 있는 의학 전문 잡지 중 하나인 독일 의사협회지(Deutsches Arzteblatt)의 최신 보도에 따르면 독일 내 요양보호와 간호 인력 신규 교육 계약 건수가 최근 몇 년간 꾸준한 상승세를 이어가며 역대 최고치를 기록하는 등 대폭 증가했다. 독일 연방통계청(Destatis) 데이터를 인용한 보도에 따르면 2025년 한 해 동안 체결된 신규 간호·요양 직업교육 계약이 약 6만4300건으로 전년 대비 8% 증가했다고 한다.

이는 독일 전체 전문직 교육 시장이 다소 정체되어 있는 상황과 대조적이다. 돌봄 분야는 다른 분야의 정체 속에서도 현재 독일 내에서 가장 많은 신규 교육생을 끌어들이는 인기 직종으로 확고히 자리 잡았다고 할 수 있다. 인원수로 보면 독일 전역에서 통합 요양 교육(Generalistische Pflegeausbildung) 과정을 밟고 있는 전체 교육생 수는 15만8000명에 달해 역대 최대 규모를 자랑한다. 이 역시 전년 대비 7% 증가한 수치다.

부족한 전문 요양 인력 확보 위한 전략

독일은 세계 최초로 공적 장기요양보험(수발보험·Pflegeversicherung)을 도입한 국가로 체계적인 시스템 설계와 오랜 운영 경험을 바탕으로 시니어 돌

봄과 요양보호사 체계에서 독창적이고 유연한 시스템을 구축하고 있다. 독일 시니어 요양보호 체계가 가진 핵심적인 특징은 재가(집) 우선 원칙, 가족 및 이웃 돌봄의 제도적 인정, 전문 인력의 철저한 다원화라고 할 수 있다.

독일 요양 체계의 대원칙은 고령자가 시설에 입소하기 보다는 가능한 한 살던 집과 지역사회에서 노후를 보내는 것이다. 이 원칙은 오랫동안 익숙해진 환경 속에서 고령자의 정서적 안정과 삶에 대한 유연한 자세를 중시하고자 함이다. 현재 전체 요양보험 수급자의 80% 이상이 재가 서비스를 이용하며 여기에 관련된 급여 선택권이 유연하다.

독일은 수급자를 장기적으로 돌보는 사람이라면 혈연관계가 아니어도 모두 요양보호자로 인정된다. 배우자, 자녀뿐 아니라 이웃, 친구, 심지어 외국인 간병 인력까지 돌봄 제공자로 지정해 현금 급여를 나누어 가질 수 있다. 또한 가족이 갑작스러운 간병으로 인해 경력이 단절되거나 몸과 마음이 과로하는 것을 막기 위해 국가가 최대 10일간의 돌봄 휴가를 보장하며, 정기적으로 간병 방법 교육 및 심리 상담을 제공한다.

이처럼 기존에 거주하던 집에서 비전문 인력에게 받는 요양도 제도적으로 인정해 주는 등 선택의 폭이

더 넓고, 요양보호 시스템이 다양화되어 있음에도 여전히 요양 전문 인력 부족 문제를 겪고 있다. 이를 해소하기 위해 독일 정부는 다각적인 인력 확보 전략을 펼치고 있다.

첫째는 외국인 인력의 적극적인 수용이다. 독일 요양보호사 및 간병 인력의 약 15~20%는 외국 태생이다. 독일은 동유럽이나 아시아 등 해외 전문 인력을 적극적으로 유치하고 이들의 자격 인증 절차를 체계화하고 있다.

둘째는 교육·관리감독을 철저히 한다는 점이다. 비전문가(가족·이웃)가 돌봄을 제공할 경우, 서비스 질이 떨어지지 않도록 사회보험공단 등에서 주기적으로 가정방문 조사를 실시하고 의무교육을 받게 하는 등 지속적인 노력을 펼치고 있다. 독일은 요양 인력 부족 문제를 겪고 있어 다각적인 인력 확보 전략을 펼치는 데 무엇보다도 주력하고 있다.

독일 요양 체계의 대원칙은 고령자가 시설에 입소하기보다는 가능한 한 살던 집과 지역사회에서 노후를 보내는 것이다. 이 원칙은 고령자의 정서적 안정과 삶에 대한 유연한 자세를 중시하고자 함이다. 현재 전체 요양보험 수급자의 80% 이상이 재가 서비스를 이용하며 여기에 관련된 급여 선택권이 유연하다.

교육 개혁 통해 전문 요양 인력 크게 늘어

이처럼 다양한 인력 확보 전략을 펼친 결과, 독일 내 요양·돌봄 전문 인력 교육의 신규 계약자 건수가 최근 들어 강력한 증가세를 보이고 있다. 2026년 발표 사례에 따르면 2025년 말 기준 집계된 신규 요양 교육 계약 건수는 6만4300건에 달해 이전 해에 비해 눈에 띄게 증가했다. 2022년은 5만2100건, 2023년은 5만

독일 내 요양보호와 간호 인력 신규 교육 계약 건수가 역대 최고치를 기록할 정도로 취업 시장에서 많은 관심을 받고 있다.





3900건, 2024년은 5만9400건이었으니, 불과 3년 만에 1만 건 이상 늘어난 셈으로 2025년은 매우 가파른 상승세라고 볼 수 있다.

또 기존에 여성이 압도적이었던 요양·간호 분야에서 남성의 참여율이 완만하지만 꾸준히 늘고 있다는 소식이다. 보도에 따르면 신규 계약자 중 남성 비율이 27~29%까지 상승하며 인력 구조의 다변화를 보여주고 있다고 한다.

이러한 현상이 발생한 요인으로 독일 의사협회지와 보건 전문가들이 꼽은 것은 2020년 단행된 대대적인 교육 개혁 효과다.

① **통합 교육과정의 안착**: 독일은 과거 노인 요양, 아동 간호, 일반 간호로 분리돼 있던 교육체계를 하나로 통합했다.

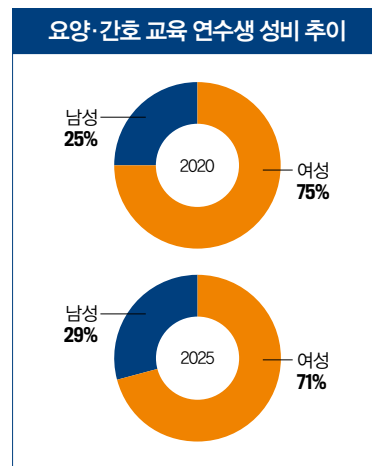
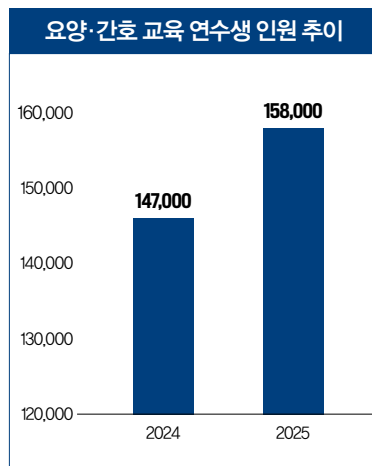
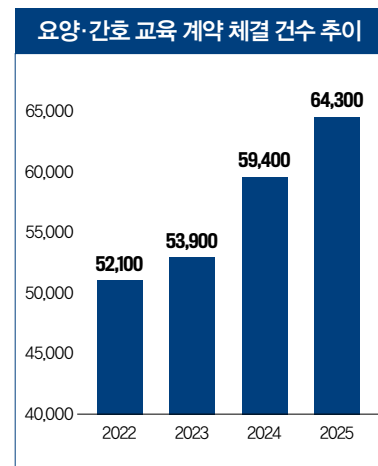
이로 인해 지원자들이 졸업 후 병원, 장기 요양기관, 오래 돌봄 등 전문 분야에서 일할 수 있게 되면서 직업적인 유연성과 매력도 증가했다는 분석이다.

② **재정적 혜택**: 과거 일부 사설 학교에서 요구하던 학비를 전면 폐지하고, 교육 기간 중에도 적정 수준의 교육수당을 보장하면서 젊은층뿐 아니라 다른 직종에서 직업을 전환하려는 성인들에게 이 분야가 인기를 끌고 있다.

인원수 증가만큼 숙련도 함양 중요

전통적인 직업 교육 외에 대학 학위 과정과 연계된 요양학 전공(Pflegestudium) 신입생도 증가하고 있는 추세다. 정부의 '간호·요양 대학 교육 강화법' 등에 힘입어 대학 과정 교육생도 늘어나는 등 고도화된 전문 인력 양성 체계가 확대되고 있다고 한다. 그러나 여기에 대한 비판적인 시각도 존재하는 것이 사실이다.

독일에서는 베이비붐 세대 은퇴와 급격한 인구 고령화로 인해 2055년까지 돌봄 필요 인구가 현재보다 37% 증가한 680만 명에 이를 것으로 전망된다. 은퇴하는 숙련 인력의 속도가 신규 유입보다 빠르기 때문에 전문가들은 단순히 교육생을 늘리는 것을 넘어, 간호 요양 조무사 교육의 전국적인 표준화와 업무 환경 개선, 외국인 전문 인력의 신속한 자격 승인 등 근본적인 개혁이 병행되어야 한다고 지적한다. [M](#)



자료: 독일 연방통계청, 2026.03

개인투자용 국채

원리금 보장의 안정성은 기본

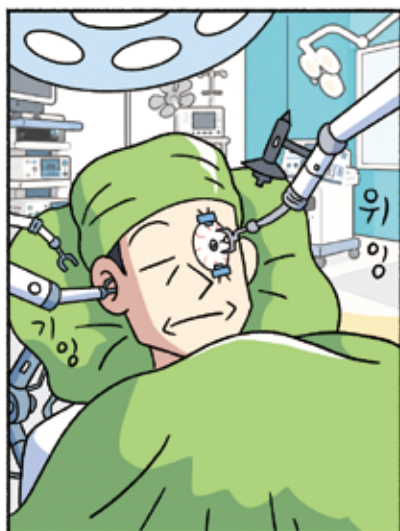
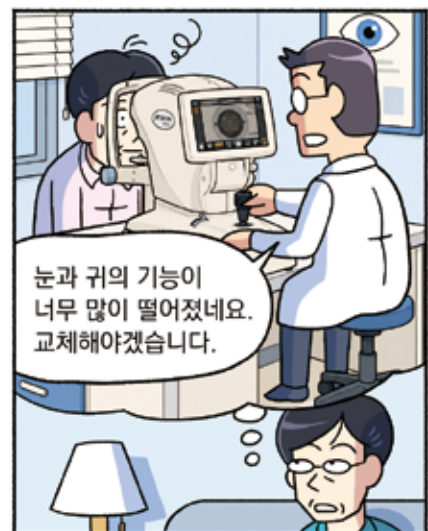
만기보유 시 가산금리, 복리이자, 절세혜택까지
(3년물 제외)



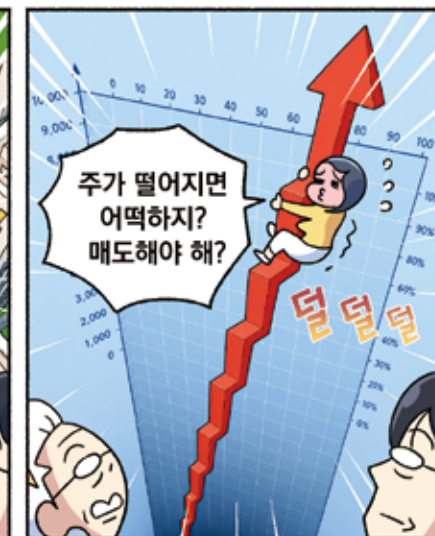
[미래에셋증권 고객센터 1588-6800] ■투자자는 금융투자상품에 대하여 미래에셋증권으로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■이 금융상품은 예금자 보호법에 따라 보호되지 않습니다. ■본 안내는 청약의 권유를 목적으로 하지 않으며, 청약의 권유는 상품설명서에 따릅니다. ■채권은 발행국가(발행사) 신용등급의 하락시 원금손실 발생이 가능하고, 발행국가(발행사)의 파산, 부도시 원금 100% 손실이 발생할 수 있습니다. ■투자적격등급은 AAA/AA,A,BBB로 각+,0,-순으로 구분됩니다. ■만기보유시 가산금리, 복리이자, 분리과세(3년물 제외)까지 적용됩니다. ■세제혜택은 만기가 5년 이상인 상품에 한해 2027년 12월 31일까지 1인당 총 매입금액 2억원 한도내 발생한 이자소득에 대해 만기보유시 분리과세 적용 (한도는 만기도래순 권리) ■본 상품 이자소득은 국민건강보험료 산정 소득에 포함 대상입니다. ■과세기준 및 과세 방법은 향후 세법 개정 등에 따라 변동될 수 있습니다. ■중도환매는 매수 1년후부터 신청가능 (환매한도내 선착순) 단, 중도환매시 '표면금리+단리' 적용 ■한국금융투자협회 심사필 제26-01515호 (2026.03.31~2027.03.31)

OLD

글·그림 - 홍승우



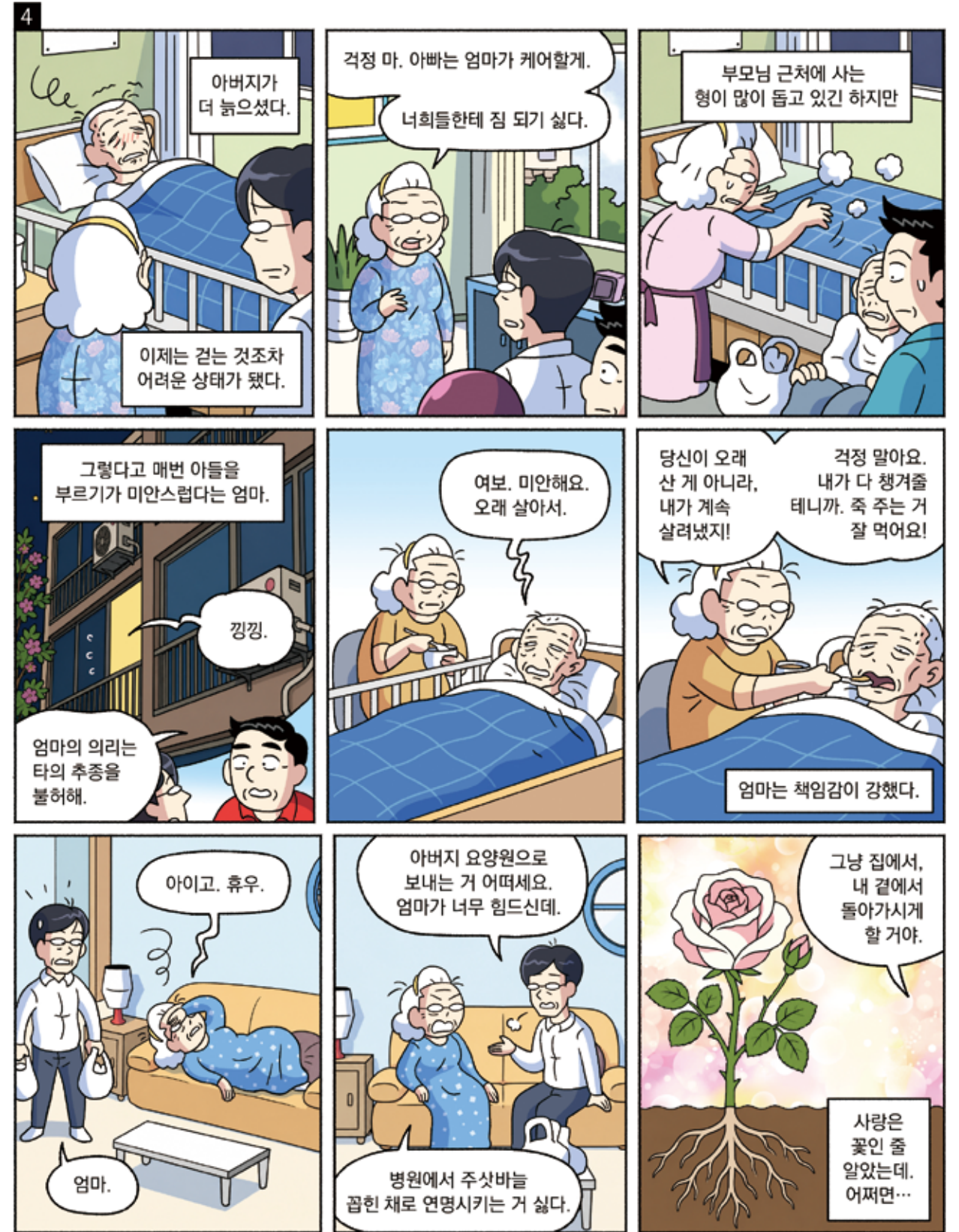
사회 시스템도 함께 발전했으면 좋겠어!



불안과 공포 위에 자산을 쌓아 가는 건 똑같아.



오늘부터 넌 내 안의 가장 조용한 반려동물.



서로를 건디게 하는 뿌리일지도 모르겠다.



행복만 좇기보다

내 삶의 의미를 찾아야

드라마 〈모두가 자신의 무가치함과 싸우고 있다〉가 장안의 화제다. 잘나가는 친구들 사이에서 혼자만 안 풀리는 인생 때문에 설 새 없이 떠들며 존재를 확인하는 주인공은 “잘나서 나를 증명할 수 없을 때는 망가져 나를 증명한다”고 말한다. 다른 인물들도 모두 자신 안의 시기, 질투와 싸우고 있다. 그 모습은 공감도 되지만 불편해질 만큼 찌질하다. 우리 사회는 도대체 무엇을 추구하면서 싸우고 있는 것일까. 무가치함과 싸운다면 우리가 추구하는 가치는 무엇일까.

/
은퇴는 새로운
의미 찾는 기회

가치 있는 일은
신체적 질병도 줄여

/
EDITOR 한소원 서울대 심리학과 교수

/
행복만 좇다 불행에 빠질 수 있어

행복을 추구하는 사람들이 불행해질 위험이 더 크다는 것을 입증한 연구가 많다. 2011년 전문 학술지 〈감정(Emotion)〉에 ‘행복 추구가 불행하게 만들 수 있을까?(Can seeking happiness make people unhappy?)’라는 제목의 논문이 실렸다. 아이리스 마우스(Iris B. Mauss) 등 저자들은 실험 참가자들에게 행복을 얼마나 가치 있다고 여기는지, 긍정적 감정과 부정적 감정을 얼마나 자주 경험하는지, 자기 인생에 얼마나 만족하는지 물었다.

연구 결과는 행복에 가치를 둘수록 긍정적 감정과 만족도가 눈에 띄게 적었다. 심리질환을 앓는 사람들 중에 행복을 매우 중요하게 생각하는 사람이 그렇지 않은 사람보다 1년 후 상태가 더 나빠졌다는 연구도 있다. 실험 연구에서 행복의 장점을 열거한 글을 읽고 신나는 영상을 본 경우 행복에 관한 글을 읽지 않은 집단보다 오히려 부정적인 감정이 더 컸다는 결과도 있다.

심리학자들은 행복 스트레스라는 표현을 쓴다. 우리는 매일 행복해야 마땅하다는 메시지에 둘러싸여 있다. 그래서 행복하지 않으면 내가 뭔가 잘못하는 것처럼 느껴진다. 결혼을 하고, 집을 사고 아이가 있으면 평생 행복할 것처럼 생각하지만 좋은 일이 있더라도 얼마 지나면 감정은 일정한 세트 포인트(Set-point)로 돌아간다. 편리함을 추구하는 것은 행복을 높이지 못한다. 사람들은 몸을 움직일수록, 무언가 직접 나서서 할수록 더 큰 만족을 느끼기

때문이다. 겉으로 보이는 직위에 가치를 둔다면 자기 자신을 소외시키는 결과를 만든다. 자신의 행복만을 추구하는 사람은 공감이 떨어지고 발전의 기회를 놓칠 수 있다. 부정적인 감정도 기능적이기 때문이다.

/
삶에서 추구해야 할 것은 ‘의미’

반면에 삶에서 의미를 추구하는 것은 다른 종류의 잘 사는 모습을 만든다. 심리학에서 쾌락적 행복과 대조되는 의미적 행복을 ‘아우다이모니아(eudaimonia)’라고 한다. 나는 사회의 일원이고 내가 무언가를 움직여 변화시킬 수 있을 때 내 삶이 의미 있다고 느낄 수 있다. 고대 철학자 아리스토텔레스는 자신을 알고 스스로 어떤 사람이 되고 싶은지 묻는 것이 중요하다고 강조했다. 아리스토텔레스는 도움, 용기, 아량, 친절, 유머, 공감, 지혜, 인내심, 정의와 같은 덕목들에 주목했다. 이런 덕목은 개인의 성격 특성일 수도 있고, 공동체와 연결되는 가치일 수도 있다. 내가 의미 있다고 생각하는 성격에 나를 동일시하고 그 성격을 나의 일상으로 만들어 실행에 옮길 때 그 성격은 영향력을 행사할 수 있다.

독일의 실존 심리학자 타트야나 슈넬(Tatjana Schnell)은 20여 년 동안 무엇이 우리 삶에 의미를 부여하는지, 의미의 원천을 탐구했다. 그 첫 단계로 심층 인터뷰를 구상했고 인간의 삶에서 중요하다고 보는 세 영역, 사고·행동·감정을 질적 연구로 탐색했다. 삶의 의미를 찾는 연구였기 때문에 일상적인 것과 구분해 사고와 행동과 감정의 비범한 형태들에 집중했다.

이 연구에서는 개인의 삶을 하나의 신화처럼 보았다. 어떤 방향을 향해 가고 싶은지, 세상이 어떠해야 한다고 믿는지, 내가 칭송하는 것은 무엇인지, 의도해서 만들 정도로 중요한 것은 무엇인지, 자신을 넘어서는 초월성의 경험을 한 적이 있는지 알아보았다. 다양한 배경의 사람들을 모집해 짧게는 두 시간, 길게는 여덟 시간에 걸쳐 자신의 삶 전체를 바라보는 질문을 던졌다.

“자신의 삶을 영화나 책이라고 상상해 보세요. 각 장에 뭐라고 어떤 제목을 붙이겠나요?”

“중요하게 생각하는 모임이 있나요?”

“그게 선생님에게 어떤 의미가 있을까요?”

삶 전체를 조망한 후에 연이은 질문으로 더 깊은 의미를 찾아나갔다. 학계에서 표현하는 ‘사다리’ 방법으로 말의 밑바탕에 깔린 진짜 의미에 도달할 때까지 계속 질문하면서 한 계단씩 내려가는 것이다.

타트야나 슈넬은 질적·양적 연구를 통해 스물여섯 가지 의미의 원천을 찾았고, 이를 다섯 가지 상위 차원으로 묶어서 보았다. 첫 번째 차원은 ‘더 높은 힘’으로 여기에는 종교성과 영성이 포함된다. 두 번째는 ‘더 큰 전체’라고 부를 수 있는

버킷리스트를 만드는 것은 단순한 취미를 넘어 삶의 우선순위를 재정립하고, 남은 시간을 더 의미 있게 보낼 수 있도록 돕는다. 버킷리스트는 여행, 개인 목표 성취, 모험적인 활동, 가족·친구와의 시간 등을 포함할 수 있다. 삶의 의미는 반려동물이나 식물을 돌보는 일일 수도 있고, 증손자를 돌봐주는 일일 수도 있고, 도움이 필요한 이웃과 친구들을 돌보는 일일 수도 있다.

차원으로 사회 참여, 자연과의 연결, 자기 인식, 건강, 생성성이 포함된다. 세 번째는 '자아실현'의 차원이다. 도전, 개인주의, 권력, 발전, 성과, 자유, 지식, 창의성이 해당된다. 네 번째 차원은 '질서'로 전통, 토착성, 도덕, 이성이 들어간다. 마지막 다섯 번째 차원은 '일체감과 즐거움'으로 공동체, 재미, 사랑, 웰빙, 돌봄, 의식적 경험, 조화가 포함된다.

그중에서 가장 큰 의미의 원천으로 불변의 1위는 '생성성(generativity)'이었다. 무언가를 만들어낸다는 것인데, 무슨 말인지 쉽게 와닿지는 않을 수 있다. 창의성과는 다른 개념이다. 여기에서 만들어낸다는 것은 남들에게 긍정적인 결과를 안겨줄 일을 하는 것이다. 받은 것을 되돌려 주고 이웃의 정을 실천하고 되살린다고 표현하기도 한다.

발달심리학자 에릭 에릭슨은 '생성성'을 '사랑을 미래로 데려간다'는 뜻이라고 정의했다. 그런데 이 연구에서 말해 주는 것은 한 가지 의미에 전부를 투자하면 안 된다는 것이다. 인간은 여러 측면이 있고 삶에서 의미를 쌓는 경험도 다양하다. 추구하는 의미도 한 가지만 가지고는 되지 않는다. 다섯 가지 차원에서 최소 세 가지가 삶에서 이루어져야 한다고 알려준다.

/ 은퇴 후, 내 삶의 의미는?

내 삶에서 추구하는 방향은 무엇인가. 남이 의미 있다고 하는 것을 따라가는 것이 아니라 내가 가지고 있는 삶의 모습에 대한 그리움, 무엇이든 하고 싶은 마음을 행동에 옮기는 것이다. 가족 간의 관계도 변하지만 그 중요성은 변하지 않는다. 공동체와 전체의 일부라는 사실을 인식할 때 우리는 특별한 형태의 의미를 만드는 소속감이 생겨난다.

은퇴는 새로운 의미를 찾아야 하는 기회를 준다. 스스로에게 물어 보자. 내 인생이 영화나 책이라면 나는 정말 주인공인가. 나는 나의 인생이라는 책의 제목을 어떻게 붙일 것인가. 각각의 챕터에는 무슨 소제목을 붙일 것인가. 무엇이 내가 추구하는 삶인가. 한 번에 큰 변화를 만들 수는 없다. 하지만 한 걸음 한 걸음 새로운 방향으로 가기를 원한다면 첫 발을 어떻게 내디딜 것인가.

버킷리스트를 만드는 것은 단순한 취미를 넘어 삶의 우선순위를 재정립하고, 남은 시간을 더 의미 있게 보낼 수 있도록 돕는다. 버킷리스트는 여행, 개인 목표 성취, 모험적인 활동, 가족·친구와의 시간 등을 포함할 수 있다. 삶의 의미는 반려동물이나 식물을 돌보는 일일 수도 있고, 증손자를 돌봐 주는 일일 수도 있고, 도움이 필요한 이웃과 친구들을 돌보는 일일 수도 있다. 좋아하는 활동을 계속 하는 것, 가치가 있는 일을 하는 것은 삶의 만족도를 높일 뿐만 아니라 신체적인 질병도 줄인다. 삶의 의미는 정해진 무언가가 아니라 내면의 잠재력을 찾는 과정이기도 하다. **M**



노후대비라는 산 혼자 오르지 마세요 미래에셋 투자와연금TV가 당신의 가이드가 되어 드릴게요

미래에셋 투자와연금TV
구독하기

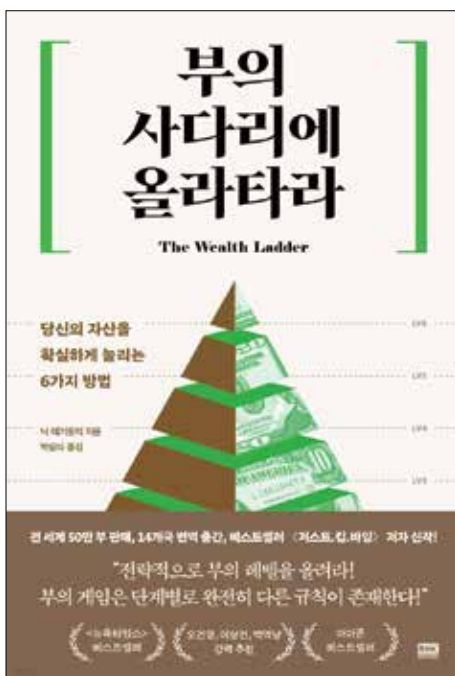
투자와연금 TV 주요 테마

- #퇴직연금 #연금저축 #ETF #ISA
- #자산배분전략 #TDF #절세
- #개인투자용국채 #연금보험
- #자녀경제교육 #해외투자 #인구변화
- #해외시니어트렌드 #퇴직준비

돈을 어떻게 쓰고 벌고 굴릴 것인가

부의 세 가지 법칙 제시
돈을 버는 분명한 목적 있어야

Editor 이재경 100세경영연구원 원장



<부의 사다리에 올라타라>

저자 닉 매기울리 / 박슬라 옮김
발행 2026년 4월 10일
출판 알에이치코리아

부자가 되기 위해서는 부의 사다리에 올라타야 한다. 출발선은 사람마다 다를 수 있지만, 한 단계씩 올라가는 방식 자체는 크게 다르지 않다. 몇 단계씩 한번에 오르려다가는 사다리에서 떨어질 수도 있다.

돈으로부터 자유로운 삶을 위해 부의 사다리에 오를 때, 반드시 느리게만 올라가야 하는 것은 아니다. 미끄러지지 않으면서도 좀 더 빠르게 올라갈 수 있는 방법이 있다. 자산관리 전문가인 닉 매기울리(Nick Maggiulli)가 쓴 <부의 사다리에 올라타라(The Wealth Ladder)>에 그 비결이 담겨 있다.

저자는 순자산 규모에 따라 6단계로 나누어 각기 다른 처방을 제시한다. 순자산이 1만 달러 미만이면 1단계, 10만 달러 미만이면 2단계에 속한다. 10만 달러 이상 100만 달러 미만이면 3단계로, 이른바 중산층에 해당한다. 100만 달러 이상 1000만 달러 미만은 4단계로 중상류층이라 할 수 있다. 1억 달러 미만은 5단계, 1억 달러 이상은 초부유층인 6단계 부자에 속한다.

현명하게 돈을 쓰는 것에서 시작하라

부의 단계에 따라 잊지 말아야 할 돈과 관련된 세 가지 법칙이 있다. 첫째는 어떻게 소비할 것인가에 관한 소비법칙, 둘째는 어떻게 벌 것인가에 관한 소득법칙, 셋째는 어떻게 돈을 굴릴 것인가에 관한 투자법칙이다.

부의 사다리에 오르는 첫 번째 법칙은 소비법칙이다. 순자산이 1만 달러 미만으로 생존 자체를 걱정해야 하는 단계라면 단 몇 톨이라도 아껴야 하겠지만, 3단계에 속한다면 외식할 때 가격 때문에 선택에 제약을 받지 않아야 한다. 4단계에 속한 부자가 돈을 아끼기 위해 여행을 포기한다면, 이는 돈 쓰는 능력이 부족한 것일 수 있다.

저자는 돈을 현명하게 쓰는 방법으로 '0.01% 규칙'을 제시한다. 외식이나 해외여행 비용이 순자산의 0.01%를 넘지 않는다면 마음 편히 돈을 써도 된다는 입장이다.

부의 사다리를 오르는 과정에서

잊지 말아야 할 것은

돈을 버는 목적이다. 남에게 자랑하기 위해

부자가 되려는 것인지, 아니면 돈을 통해

행복한 삶을 누리기 위한 것인지

스스로 분명히 알아야 한다.

그렇지 않으면 돈의 주인이

아니라 돈의 노예로 살아갈 수 있기

때문이다.

소득 파이프라인을 다양하게 갖춰라

둘째는 소득법칙이다. 더 높은 부의 사다리에 오르기 위해서는 소득을 창출하는 방법이 다양해야 한다. 3단계인 중산층까지는 임금소득만으로도 가능할 수 있지만, 중상류층 이상으로 올라가기 위해서는 임금소득 이외의 방식으로도 돈을 벌 수 있어야 한다.

임금소득을 높이려면 급여 수준이 높은 직장을 선택하는 것이 좋고, 더 높은 연봉을 제시하는 곳으로의 이직도 고려해야 한다. 두려움 때문에 이직을 포기한다면 더 높은 단계의 사다리로 올라가기 어렵다.

자기계발이나 승진, 이직 등을 통해 임금소득을 늘리는 것과 함께, 적절한 상황에서는 레버리지(Leverage) 전략도 활용할 수 있어야 한다. 저자는 노동·자본·콘텐츠·앱(코딩)을 부를 키우는 레버리지 수단으로 제시한다.

사람을 고용해 사업을 한다면 노동의 레버리지이고, 대출을 받아 집을 마련하거나 주식에 투자한다면 자본의 레버리지를 활용하는 것이다. 콘텐츠와 앱(코딩)은 인터넷을 활용해

돈을 벌 수 있는 대표적인 레버리지 유형이다.

100만 달러 이상의 순자산을 축적하기 위해서는 이러한 레버리지 전략을 활용할 수 있어야 한다. 시간당 수입이 아무리 높더라도 레버리지 전략 없이 4단계 부자(100만 달러~1000만 달러)에 도달하기는 쉽지 않다. 임금소득 외에 사업소득과 자산소득을 얻기 위해서는 레버리지를 활용할 수 있는 지식과 용기가 필요한 셈이다.

투자, 당장 시작하고 그냥 계속 사라

셋째는 투자법칙이다. 얼마나 많은 수익창출 자산을 확보하느냐가 핵심이다. 자산가라 하더라도 대부분의 자산이 수익을 창출하지 못하는 소모성 자산이라면 돈이 돈을 버는 구조를 만들 수 없다. 고가의 차량이나 시계, 인플레이션에 취약한 현금성 자산 등이 대표적인 소모성 자산에 속한다.

저자는 투자를 당장 시작할 것을 조언한다. 복리 효과를 누리려면 투자 기간이 충분히 있어야 한다. 또, 유망한 기업의 지분에 투자할 기회도 적극적으로 노려야 한다. 그리고 이렇게 찾은 자산을 "그냥 계속 사라"고 조언한다. 이는 저자의 전작인 <저스트 킵 바이잉(Just Keep Buying)>의 주제와 일맥상통한다.

부의 사다리를 오르는 과정에서 잊지 말아야 할 것은 돈을 버는 목적이다. 남에게 자랑하기 위해 부자가 되려는 것인지, 아니면 돈을 통해 행복한 삶을 누리기 위한 것인지 스스로 분명히 알아야 한다. 그렇지 않으면 돈의 주인이 아니라 돈의 노예로 살아갈 수 있기 때문이다.

부자(富者)는 단순히 돈이 많은 사람만을 뜻하지 않는다. 저자는 사할 블룸(Sahil Bloom)의 <다섯 가지 부의 유형(The 5 Types of Wealth)>을 인용하며 진정한 부자의 모습을 일깨워준다. 돈으로 행복을 살 수 있는 지혜를 가진 사람이어야말로 진짜 부자라는 것이다. 부(富)란 돈만이 아니라 시간, 사회관계, 신체 건강, 정신 건강까지 모두 포함하기 때문이다. **M**



암보험, '진단'뿐 아니라 '치료'에 대비해야

Editor 조원희 미래에셋생명 수석매니저

Q 40대 직장인 A씨는 작년 부터 주변 친구, 지인 중에 암 진단을 받았다는 이야기를 많이 들어 보험에 가입해 미리 대비해 두었다. 하지만 한 가지 걸리는 것이 있다. 암 진단금에 대한 보장을 준비해 두었는데, 최근 들어 암의 주요 치료비까지 보장해야 한다는 이야기를 들은 것이다. 암 진단금을 보장받는 것으로 충분하지 않은 것일까? 왜 암의 주요 치료비도 대비해야 하는 것일까?

A 최근 보험 상담 현장에서 자주 듣는 질문이다. 과거 암보험의 중심은 대부분 암 진단금이었다. 암으로 진단받으면 최초 1회 보험금을 받고, 그 돈으로 치료비와 생활비를 감당하는 구조였다. 하지만 암 치료 환경이 달라지면서 암보험의 흐름도 빠르게 바뀌고 있다. 보건복지부와 중앙암등록본부가 발표한 2023년 국가암등록통계에 따르면, 최근 5년간 진단받은 암환자의 5년 상대생존율은 73.7%다. 암환자 10명 중 7명은 5년 이상 생존하는 것으로 볼 수 있다. 2023년 암유병자는 약 273만 명으로 국민 19명 중 1명이 암유병자에 해당한다. 암은 더 이상 진단과 동시에 끝나는 질병이 아니라, 치료와 관리가 장기간 이어지는 질병이 되고 있다.

이러한 변화 속에 등장한 대표적인 담보가 바로 '암주요치료비'다. 암주요치료비는 암으로 진단받았다는 사실만으로 지급되는 진단금과 달리, 실제 암 치료가 이루어졌을 때 보험금을 지급하는 구조다. 보장 범위는 암수술, 항암약물치료, 항암방사선치료 등으로 그 범위가 넓다. 암주요치료비의 핵심 치료 항목들은 '치료를 받았는지 여부'가 상대적으로 명확하게 남는 영역이다. 실제 진료기록과 수가, 전문의 판단으로 확인 가능한 치료를 중심으로 보장한다. 진단금처럼 암의 원발부위, 전이 여부, 유사암 여부를 두고 보험금 지급을 다투는 구조와는 결이 다르다. 그래서 암주요치료비는 암보험에서 비교적 실전성이 높은 담보라고 평가할 수 있다.

세분화된 보장 방식, 보험료 낮출 수 있어

최근 암주요치료비 보장 방식은 비급여 중심, 상급종합병원 중심, 복합치료 중심 등으로 세분화되고 있다. 먼저 주목할 부분은 비급여 암주요치료비다. 암환자가 5년간 암 상병으로 진료를 받을 경우 본인부담금의

이제 암보험을 볼 때는 단순히 '암진단금이 얼마인가'만 볼 것이 아니다. 암 진단 이후 실제 어떤 치료를 받을 때 보험금이 지급되는지, 암수술·항암약물·항암방사선이 각각 보장되는지, 비급여와 전액본인부담 치료가 포함되는지, 상급종합병원 치료만 보장하는지, 두 가지 이상의 복합치료가 조건인지까지 함께 살펴봐야 한다.

5%만 부담한다. 그러나 이는 건강보험 급여 항목에만 적용되고 전액본인부담금·선별급여·비급여는 제외된다.

다시 말해 실제 고액 치료비 부담이 급여보다 비급여와 전액본인부담 영역에서 더 크게 발생할 수 있다는 뜻이다. 표적항암제, 면역항암제, 중입자치료, 양성자치료, 로봇수술 등은 상황에 따라 비급여 또는 전액본인부담 영역에서 부담이 커질 수 있다. 그래서 급여 항목까지 모두 보장하는 구조보다 고액 부담 가능성이 큰 비급여 암주요치료만 별도로 보장하면서 보험료를 낮춘 상품이 실용적인 선택지가 될 수 있다. 다만 전액본인부담·선별급여·비급여의 포함 여부는 회사별 약관에서 반드시 확인해야 한다.

두 번째 흐름은 상급종합병원 암주요치료비다. 암환자의 의료 이용은 상급종합병원에 집중되는 경향이 있다. 국민건강보험공단 자료에 따르면 최근 5년간 의료기관을 이용한 암환자 172만9365명 중 62%인 107만 270명이 상급종합병원을 이용한 것으로 나타났다. 상급종합병원에서만 치료받았을 때 보장하는 암주요치료비는 병원 범위를 좁히는 대신 보험료를 상대적으로 낮출 수 있다는 장점이 있다.

세 번째 흐름은 복합치료비다. 암치료는 수술 한 번으로 끝나는 경우도 있지만, 실제로는 수술 후 항암치료를 하거나, 항암약물치료와 방사선치료를 함께 시행하거나, 치료 후 재발 위험을 낮추기 위한 추가 치료가 이어지는 경우가 많다. 따라서 암 치료는 점점 '하나의 치료'가 아니라 '여러 치료의 조합'으로 이해해야 한다.

복합치료비는 수술·항암약물치료·항암방사선치료 중 두 가지 이상이 이루어졌을 때 보장하는 구조다. 보장 조건은 다소 좁지만, 실제 고강도 치료가 필요한 상황에 집중해 보험료를 낮출 수 있다는 점에서 의미가 있다.

이제 암보험을 볼 때는 단순히 '암진단금이 얼마인가'만 볼 것이 아니다. 암 진단 이후 실제 어떤 치료를 받을 때 보험금이 지급되는지, 암수술·항암약물·항암방사선이 각각 보장되는지, 비급여와 전액본인부담 치료가 포함되는지, 상급종합병원 치료만 보장하는지, 두 가지 이상의 복합치료가 조건인지까지 함께 살펴봐야 한다. 나에게 맞는 암 보장을 준비하려면 보장 금액이 큰 상품을 고르기보다, 실제 치료 상황에서 어떤 보험금이 언제, 얼마만큼, 몇 번 지급되는지를 전문가와 함께 점검하는 것이 무엇보다 중요하다. 

당신의 연금,
투자로 키우고
보증으로 약속합니다.

미래에셋생명 IRP 솔루션



글로벌
투자수익성

수령액
보증안정성



보증형 실적배당 시작
퇴직연금 콜센터
02-2287-4070

미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험

투자 수익이 발생하면 더 길게, 투자 손실에는 원금을 보장하며 최소 20년간 연금 수령

당신의 연금,
투자로 키우고,
보증으로 약속합니다



글로벌
투자수익성

수령액
보증안정성



보증형 실적배당 시작
퇴직연금 콜센터
02-2287-4070

* 이 광고는 생성형 AI를 활용해 제작되었습니다.

미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험

투자 수익이 발생하면 더 길게, 투자 손실에는 원금을 보장하며 최소 20년간 연금 수령



[미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험] ■ 미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험은 퇴직연금 실적배당형 상품으로 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ■ 계약 체결 전에 반드시 투자설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다. ■ 미래에셋생명은 해당 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며, 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. ■ 실적배당형상품은 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. ■ 펀드의 운용결과에 따라 원금 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 가입자에게 귀속됩니다. ■ 특별계정은 운용 수수료 등 보수와 재간접투자 시 기초펀드의 수수료가 별도 부과됩니다. ■ 연금 개시 여부와 상관없이 가입자의 임의해지 시 별도의 보증 없이 해지 시점의 특별계정적립금을 지급합니다. ■ 해약환급금은 특별계정 운용실적에 따라 매일 변동되며, 납입한 보험료보다 적거나 없을 수도 있습니다. ■ 보증형 연금은 연금액 보증기능이 설정되어 있으며, 이에 따라 보증 비용이 발생합니다. 보증비용(연0.123%)은 매월 가입자적립금에서 차감되며, 차감 시 가입자 운용수익률에 영향을 줄 수 있습니다. ■ 생명보험협회 심의필 제2026-03820호 (2026.04.30~2027.04.29)

MIRAE ASSET
미래에셋생명



[미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험] ■ 미래에셋생명 개인형IRP 보증형실적배당보험은 퇴직연금 실적배당형 상품으로 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ■ 계약 체결 전에 반드시 투자설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다. ■ 미래에셋생명은 해당 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며, 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. ■ 실적배당형상품은 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. ■ 펀드의 운용결과에 따라 원금 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 가입자에게 귀속됩니다. ■ 특별계정은 운용 수수료 등 보수와 재간접투자 시 기초펀드의 수수료가 별도 부과됩니다. ■ 연금 개시 여부와 상관없이 가입자의 임의해지 시 별도의 보증 없이 해지 시점의 특별계정적립금을 지급합니다. ■ 해약환급금은 특별계정 운용실적에 따라 매일 변동되며, 납입한 보험료보다 적거나 없을 수도 있습니다. ■ 보증형 연금은 연금액 보증기능이 설정되어 있으며, 이에 따라 보증 비용이 발생합니다. 보증비용(연0.123%)은 매월 가입자적립금에서 차감되며, 차감 시 가입자 운용수익률에 영향을 줄 수 있습니다. ■ 생명보험협회 심의필 제2026-04272호 (2026.05.14~2027.05.13)

MIRAE ASSET
미래에셋생명

투자의 시작은 M-STOCK

저축에서 투자로, 투자는 미래에셋증권



M-STOCK
바로 다운받기



[미래에셋증권 고객센터 1588-6800] ■투자자는 금융투자상품에 대하여 미래에셋증권으로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ■이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ■금융투자상품은 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ■국내 주식거래 시 수수료는 영업점 개설계좌 0.14%~0.49%, 다이렉트계좌 0.014%~0.49%(KRX, NXT 포함)이며, 기타 자세한 사항은 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다. ■NXT(넥스트레이드)는 자본시장법상 다자간매매체결회사로 대체거래소(ATS: Alternative Trading System)입니다. ■한국금융투자협회 심사필 제26-01759호 (2026.04.10~2027.04.09) ■미래에셋증권 준법감사인 심사필 제26-956호(2026.04.23~2027.04.09)

MIRAE ASSET
미래에셋증권