



퇴직연금 자동가입의 부채증가 효과 연구

정원석 연구위원

미국은 노후소득 보장 강화를 위해 퇴직연금을 자동으로 가입하게 하는 퇴직연금 자동가입제도를 시행하고 있음. 퇴직연금 자동가입은 가입자가 소비를 줄이고 장기저축을 늘릴 것이라는 기대에 근거한 제도이지만 John Beshears et al(2017)의 연구는 퇴직연금 자동가입제도가 근로자의 순자산 증가로 연결되지 않을 수 있다는 점을 지적함. 우리나라의 경우 퇴직연금 의무가입제도를 준비하고 있는데, 퇴직연금 의무가입제도 도입이 근로자의 순자산 형성으로 이어질 수 있는 정책설계에 도움을 줄 수 있는 연구가 필요함

■ 최근 전미(全美)경제학 연례회의(American Economic Association 2018 Annual Meeting)에서는 퇴직연금 자동가입제도가 근로자의 부채를 증가시킬 수 있다는 연구 결과가 발표됨

- 퇴직연금 자동가입제도는 근로자의 노후소득 보장을 강화하는 정책으로 알려져 왔음
- 자동가입제도를 통한 퇴직연금 가입과 추가적인 연금자산 적립이 근로자의 순자산을 증대시켜 노후소득 증대로 연결될 것이라고 기대하기 때문임
- 그러나 John Beshears et al(2017)의 연구는 퇴직연금 자동가입제도가 근로자의 순자산 증가로 연결되지 않을 수 있다는 점을 제시함
 - 동 연구는 퇴직연금 자동가입자의 퇴직연금 적립자산이 증가함과 더불어 부채가 증가한 것을 데이터를 이용하여 보임

■ 퇴직연금 자동가입제도는 근로자가 임금의 일정부분을 적립하는 퇴직연금에 자동으로 가입하도록 하고 근로자가 이를 원하지 않을 경우 탈퇴할 수 있도록 한 제도임

- 가입단계뿐만 아니라 퇴직연금 적립자산 운용 역시 일정한 스케줄에 따라 자동으로 운용되고 일정 연령에 도달할 경우 자동으로 연금(annuity)이 지급 되도록 구성되어 있음
- 이는 행동경제학에서 논의되는 현상유지 편향(status quo bias), 닛 내리기 효과(anchoring

Effect) 등을 활용한 퇴직연금 가입률 제고 프로그램임

■ 지금까지는 퇴직연금 자동가입제도가 퇴직연금 적립금의 증가를 통해 노후소득보장을 강화시킨다는 연구가 주류를 이루어 왔음

- Chetty et al(2014)은 퇴직연금 자동가입제도 및 기본 기여율 설정에 따라 순저축이 변화하는 것을 실증적으로 보임
 - 덴마크의 경우 퇴직연금 기본 기여율이 회사마다 다른데, 대부분의 가입자가 퇴직연금 가입 후 기본 기여율을 변경하지 않음을 발견함
 - 은퇴저축 계좌와 일반저축 계좌의 잔액 흐름을 함께 분석한 결과 퇴직연금 적립율을 1% 상승시켰을 때 순저축은 0.8% 증가하는 것으로 나타남
- Madrin and Shea(2001)는 퇴직연금 자동가입제도 적용 집단과 비적용 집단의 차이를 분석하여 자동가입제도가 퇴직연금 가입률 제고에 효과가 있음을 보임
- 이러한 연구들은 퇴직연금 자동가입 및 기여율 설정이 저축을 증대시켜 노후소득 증대로 이어진다는 주장을 뒷받침하는 연구들임

■ 이러한 연구결과를 바탕으로 미국에서는 2006년 연금보호법(Pension Protection Act) 재정 이후 퇴직연금 자동가입제도를 장려하고 있음¹⁾

- John Beshears et al(2008)에 따르면 자동가입제도로 인해 퇴직연금에 가입한 근로자는 처음 선택한 적립금 요율을 지속적으로 유지하는 것으로 나타났음
 - 퇴직연금 자동가입 근로자는 최저 연소득의 3%에서 최대 6%를 퇴직연금에 적립함
- 2015년 기준으로 401(k)를 제공하는 기업 중 58%가 퇴직연금 자동가입제도를 도입·운영 중임²⁾

■ John Beshears et al(2017)은 퇴직연금 자동가입제도가 노후자산 적립 증가와 순자산 증가로 이어진다는 가설을 검증하기 위해, 개인의 저축 및 자산포트폴리오 조정 행위를 종합적으로 고려하여 분석하였음

- 경제주체가 소비수준을 유지한다면 강제 저축이 증가할 경우 부채를 발생시킬 수밖에 없다는 것이 동 연구의 기본적인 가정임

1) John Beshears et al(2008)

2) Plan Sponsor Council of America(2016)

- Gelman et al(2015)의 연구에 따르면, 중위 소득계층 연방정부 공무원들이 급여일 전날 기준으로 보유하고 있는 현금성 자산은 5일치 생활비 수준인 것으로 나타나 소비를 줄이지 않는다면 저축이 증가할 경우 부채가 증가할 수밖에 없는 상황임
- 동 논문에서는 최소 연소득의 3%를 퇴직연금에 적립하는 프로그램(Thrift Saving Plan)이 시행된 2010년 8월 전후 임용된 군무원들의 자산 및 부채 데이터를 분석하였음
- 2010년 8월 이전 임용자들은 자동가입대상이 아니며, 이후 임용자들은 프로그램에 자동가입됨

■ 퇴직연금 자동가입 43~48개월 이후 자산 및 자산포트폴리오 조정 행위 분석 결과 신용대출은 특별히 증가하지 않았으나 자산취득을 수반한 담보대출은 증가한 것으로 나타남

- 퇴직연금 자동가입 43~48개월 이후 퇴직연금 납입액은 첫째 연소득 대비 5.8%로 증가함
- 부채 분석결과 자동차 관련 부채(auto-loan)와, 주택담보대출(mortgage)을 제외한 기타 총부채가 증가한 정도는 통계적으로 의미 있는 변화를 보이지 않음
- 반면, 자동차 관련 부채는 초년도 연소득의 2% 정도가 증가하였으며, 주택담보대출은 초년도 연소득 대비 7.4% 증가한 것으로 분석되었음
- 퇴직연금 자동가입으로 인한 연금자산의 증가가 추가적인 대출을 가능하게 했기 때문으로 보임
- 이러한 자산 취득을 수반한 부채 증가는 단기적으로 순자산 증가를 상쇄하는 수준이며, 장기적으로는 자산평가 금액 변화 등으로 인해 개인 순자산 증감에 미치는 효과는 명확하게 판단하기 어려움

■ 우리나라는 퇴직연금 의무가입제도 시행을 준비 중에 있으므로 퇴직연금 의무가입제도 도입이 근로자의 순자산 형성에 미치는 영향에 관한 연구가 이루어질 필요가 있음

- 우리나라 퇴직·개인연금과 관련 연구는 경제주체 스스로가 가입하는 Opt-In 제도하에서 연금 가입·납입유인 제공이 연금자산 적립에 미치는 영향을 분석한 연구 등으로 한정되어 있음
- 퇴직연금 세제변화에 따른 IRP 납입금액 변화에 관한 연구(정원석 강성호 2017), 연금저축 세액공제 변화에 따른 연금저축 납입효과 분석 연구(문성훈 김수성 2014, 정원석 강성호 2015) 등이 있음
- 이와 관련해 해외에는 퇴직연금 가입자격과 적립금 증가 효과, 세제혜택 효과 등을 분석한 연구가 존재함
- Gelber(2011)는 퇴직연금 가입 자격에 따라 퇴직연금 적립금 규모가 달라질 수 있음을 보임
- Ramnath(2013)는 저소득층을 위한 퇴직연금 보조금 수령을 위해 퇴직연금 가입자가 소득 수준을 조정하여 신고하는 행태가 있음을 발견하였음

- Rutledge et al(2015)은 50세 이상자에게 추가적인 세제혜택 한도를 부여하는 Catch up Contribution이 기존 퇴직연금 납입액이 높은 계층에만 추가납입 유인을 제공함을 보임
- 앞으로 퇴직연금 의무가입제도가 도입됨에 따라 동 정책의 효과를 전체 자산 포트폴리오 관점에서 분석하고 정책설계에 도움을 줄 수 있는 연구가 필요할 것으로 판단됨 **kiri**

참고문헌



- 문성훈 · 김수성(2014), 「연금소득공제의 세액공제 전환이 연금세제에 미치는 영향」, 『세무학연구』, 제31권, 제4호, 한국세무학회, pp. 9~34
- 정원석, 강성호(2015), 「연금과세 체계변화에 따른 소득계층별 연금저축 가입효과 분석」, 『재정학연구』, 제8월 제2호, 한국재정학회, pp. 113~142
- _____(2017), 「사적연금 세제혜택 한도 상향에 따른 사적연금 추가가입 유인추정」, 『재정학연구』, 제10권, 제1호, 한국재정학회, pp. 215~240
- Chetty, Raj, John N. Friedman, Søren Leth-Petersen, Torben Hein Nielsen, and Tore Olsen (2014), “Active vs. passive decisions and crowd-out in retirement savings accounts : Evidence from Denmark”, *Quarterly Journal of Economics* 129, pp. 1141~1219
- Gelber, Alexander(2011), “How do 401(k)s affect saving? Evidence from changes in 401(k) eligibility”, *American Economic Journal: Economic Policy* 3, pp. 103~122
- Gelman, Michael, Shachar Kariv, Matthew D. Shapiro, Dan Silverman and Steven Tadelis (2015), “How Individuals Smooth Spending: Evidence from the 2013 government shutdown using account data”, NBER working paper
- John Beshers, James J. Choi, David Laibson, Brigitte C. Madrian(2008), “The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes – Evidence from the United States”, NBER working paper
- John Beshers, James J. Choi, David Laibson, Brigitte C. Madrian(2017), “Borrowing to Save? The Impact of Automatic Enrollment on Debt”, American Economic Association 2018 Annual Meeting Paper
- Madrian and Shea(2001), “The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior”, *Quarterly Journal of Economics*, 116(4)
- Matthew S. Rutledge, April Yanyuan Wu, Francis M. Vitagliano(2015), “Do Tax Incentive Increase 401(k) Retirement Saving? Evidence from the Adoption of Catch-up Contributions”, Center for Retirement Research at Boston College
- Plan Sponsor Council of America(2016), “59th Annual Survey of Profit Sharing and 401(k) Plans”, Chicago, IL: Plan Sponsor Council of America
- Ramnath Shanthi(2013), “Taxpayer’s Responses to Tax-based Incentives for Retirement Savings: Evidence from the Saver’s Credit notch”, *Journal of Public Economics* 101, pp. 77~93