



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

생활과학석사학위논문

은퇴자금충분성에 따른
은퇴포트폴리오 관리에 대한 연구

2017 년 8 월

서울대학교 대학원

소비자학과

이 선 우

국문초록

대한민국의 불안한 경제 상황과 급속한 고령화의 문제로 인해 한국 사회의 구성원들에게 경제적 은퇴 준비가 갖는 중요성은 매우 크다. 이와 같은 맥락에서 은퇴자금충분성은 현재 개인이 보유하고 있는 자산과 소비지출 수준을 바탕으로 은퇴 시점에 이르렀을 때 은퇴 후 적정한 삶의 영위를 위해 충분한 자금을 확보할 수 있는지에 대한 예측을 가능하게 한다는 점에서 유의미한 시사점을 가진다.

현실에서 개인들은 변화하는 시장 환경과 본인의 경제적 여건에 맞추어 자신의 은퇴포트폴리오를 조정하고 충분한 은퇴자금을 마련하고자 노력하는 역동적 주체이다. 하지만 은퇴자금충분성이 부족한 개인들이 앞으로 경제적 은퇴 준비 수준을 개선하기 위해 포트폴리오를 관리하는지, 그 후속 조치에 대한 직접적인 연구는 지금까지 이루어진 바가 없다. 이에 본 연구에서는 현재 시점의 자산 포트폴리오를 기준으로 했을 때 개인들이 은퇴 시점에 충분한 자금을 확보할 수 있는지, 만약 그렇지 못하다면 이를 개선하기 위해서 현재의 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 있는지 살펴보고자 하였다. 이를 통해 은퇴포트폴리오의 변화가 필요함에도 불구하고 관리 및 조정할 의사가 없는 위험 집단을 구분해내고 그 특성을 파악해 유의미한 시사점을 제공하고자 하였다.

이와 같은 연구 목적을 달성하기 위하여 설정한 연구문제는 다음과 같다. [연구문제 1]은 개인의 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준을 파악하는 것이다. [연구문제 2]는 은퇴자금충분성을 개선하기 위한 개인의 은퇴포트폴리오 관리 의사와 계획을 살펴보는 것이다. [연구문제 3]은 앞선 연구문제의 분석 결과를 종합해 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준에 따른 은퇴포트폴리오 관리 의사와 그 내용을 탐구하고자 하였다. 연구문제를 해결하기 위해 30대 이상 기혼 비은퇴자를 대상으로 온라인 설문조사를 실시하고 분석을 수행하였으며, 이를 바탕으로 도출된 결과는 다음과 같다.

첫째, 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준을 살펴 본 결과 객관적 은퇴자금충분성이 불충분한 개인은 50.6%, 주관적 은퇴자금충분성이 불충분한 개인은 84.7%로 나타났다. 객관적/주관적 평가가 불일치하는 응답자들의 비율이 41.3%에 달하며 객관적/주관적으로 모두 불충분한 47%의 응답자들이 은퇴 준비 수준을 과대평가할 가능성도 있다는 점에서 자신의 경제적 은퇴준비에 대한 보다 현실적인 평가 노력이 필요하다.

둘째, 전체 응답자 중 62.9%는 저축액을, 그리고 38.5%는 금융상품을 조정해 은퇴포트폴리오를 관리하겠다는 의사를 보였으며 저축액과 금융상품 중 하나라도 관리하겠다고 응답한 개인은 전체의 67.1%에 이르렀다. 하지만 은퇴포트폴리오 관리 의사를 보이는 응답자들은 대부분 동일한 관리 계획을 보유하고 있는 것으로 나타나 응답자들이 현재 보유하고 있는 포트폴리오를 고려했을 때 현실적이고 적합한 관리 계획을 갖고 있다고 평가할 수 없었다.

셋째, 은퇴자금충분성 집단에 따른 포트폴리오 관리 의사를 살펴 본 결과 네 개 집단 별로 전체 포트폴리오, 저축액, 그리고 금융상품 관리 의사를 보인 응답자의 비율이 상이한 것으로 확인되었다. 이 때 포트폴리오 관리 의사는 현재의 실질적인 경제적 은퇴준비수준을 대표하는 객관적 은퇴자금충분성보다는 그에 대한 인식을 대리하는 주관적 은퇴자금충분성에 의해 결정됨을 확인할 수 있었다. 이와 같은 맥락에서 단순히 현재의 상태를 올바르게 인식할 뿐만 아니라 미래에 충분한 은퇴자금을 축적하기 위해서도 본인의 객관적 은퇴자금 준비 수준에 대한 적절한 평가가 필요하다.

넷째, 앞서 도출된 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 금융상품 관리에 대해 ‘잘 모르겠음’이라고 응답한 계획 없음 집단은 그 위험성이 매우 큰 것으로 확인되었다. 분석 결과 해당 집단의 구성원들은 현재의 경제적 상태가 좋지 않을 뿐만 아니라 금융 이해력 등 실질적인 역량의 측면에서도 다른 집단에 비해 부족하기 때문이다. 그러므로 위의 집단에 속한 개인들에 주의를 기울여 본인의 현재

상태를 올바르게 인지할 수 있도록 돕고, 앞으로 포트폴리오를 관리할 때 긍정적인 결과를 이끌어낼 수 있도록 보조할 필요가 있다.

마지막으로, 본 연구에서는 반복적인 분석을 통해 은퇴자금충분성의 수준과 은퇴포트폴리오 관리 의사에 있어서 경험 변수의 중요성을 확인하였다. 따라서 은퇴포트폴리오 관리를 독려하기 위한 접근 방법으로 개인들이 이와 같이 다양한 재무관련 경험을 할 수 있도록 유도해야 한다.

연구 결과와 결론을 바탕으로 본 연구에서는 다음과 같은 내용을 제언하고자 한다. 본 연구의 결과 중 주목해야 할 부분은 바로 현재의 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성이 불일치하는 응답자의 비율이 지나치게 크다는 점이다. 현재 한국에는 다양한 경제적 은퇴준비 수준의 측정도구가 존재하지만 적극적으로 활용되지 못하고 있는 실정이다. 개인들이 개인의 경제적 은퇴준비수준을 측정 해봄으로써 주관적 인식을 조정할 수 있도록 기존 제공되는 서비스를 보다 적극적으로 홍보하고 이용할 수 있도록 독려해야 한다. 또한 경험 변수의 긍정적 효과에 주목할 필요가 있다. 공공차원에서 은퇴 준비가 필요한 개인들이 빠짐없이 체계적인 재무교육을 받을 수 있도록, 더욱 나아가서는 재무 설계까지 받을 수 있도록 노력해야 할 것이다. 다음으로 본 연구에서는 다양한 분석을 통해 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 금융상품 관리에 대한 ‘계획 없음’ 집단 등 집중적인 조치가 필요한 집단을 규명해낸 바 있다. 따라서 이들 집단에게 앞서 언급한 재무교육과 재무 설계 등의 사회적 지원을 집중해야 할 필요가 있다.

주요어: 은퇴 포트폴리오, 포트폴리오 관리, 객관적
은퇴자금충분성, 주관적 은퇴자금충분성,
경제적 은퇴 준비

학 번: 2015-21729

목 차

국문초록

제 1 장 서 론	1
제 1 절 문제제기 및 연구의 필요성	1
제 2 절 연구목적 및 의의	3
제 2 장 이론적 배경 및 선행연구 고찰	5
제 1 절 경제적 은퇴준비와 은퇴자금충분성	5
1. 경제적 은퇴준비	5
2. 은퇴자금충분성	8
2.1. 은퇴자금충분성의 개념과 측정	8
2.2. 은퇴자금충분성 수준	13
제 2 절 은퇴포트폴리오의 관리	18
1. 은퇴 준비를 위한 포트폴리오	18
2. 은퇴포트폴리오의 관리	21
제 3 장 연구문제 및 연구방법	26
제 1 절 연구문제	26
제 2 절 연구방법	27
1. 조사대상 및 자료수집 방법	27
2. 변수의 정의 및 측정도구	27
2.1. 설문 문항의 구성	27
2.2. 객관적 은퇴자금충분성의 측정	29
2.3. 주관적 은퇴자금충분성의 측정	32
2.4. 은퇴포트폴리오 관리의 측정	33

2.5. 소비자 특성의 측정	34
3. 분석방법	35
4. 조사 대상자의 특성	36
4.1. 조사 대상자의 일반적 특성	36
4.2. 조사 대상자의 포트폴리오 특성	39
제 4 장 연구결과 및 논의	42
제 1 절 객관적/주관적 은퇴자금충분성	42
1. 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준	42
2. 은퇴자금충분성 집단에 따른 소비자 특성	46
제 2 절 은퇴준비를 위한 은퇴포트폴리오 관리	53
1. 은퇴포트폴리오 관리의사에 따른 응답자 특성의 차이	54
2. 저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리	56
3. 금융상품 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리	60
4. 저축액과 금융상품의 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리	66
제 3 절 은퇴자금충분성에 따른 은퇴포트폴리오의 관리	69
제 5 장 결론 및 제언	76
제 1 절 요약 및 결론	76
제 2 절 제언	81
참 고 문 헌	85
<부록> 설문지	97
Abstract	116

표 목 차

<표 3-1> 설문 문항의 구성	28
<표 3-2> 객관적 은퇴자금충분성 적용 수익률	29
<표 3-3> 조사자의 일반적 특성	38
<표 4-1> 객관적 충분 여부에 따른 은퇴자금충분성의 수준	43
<표 4-2> 은퇴자금충분성 수준에 따른 집단의 구분	44
<표 4-3> 은퇴자금충분성 집단에 따른 소비자 특성의 비교	51
<표 4-4> 은퇴포트폴리오 관리 의사	53
<표 4-5> 은퇴포트폴리오 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교	54
<표 4-6> 저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획	56
<표 4-7> 저축액 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교	58
<표 4-8> 금융상품을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획	60
<표 4-9> 금융상품 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교	63
<표 4-10> 저축액/금융상품 동시 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교	67
<표 4-11> 은퇴자금충분성 집단에 따른 포트폴리오 관리	69
<표 4-12> 은퇴자금충분성 집단에 따른 보유 금융상품과 모니터링 주기	73
<표 4-13> 은퇴자금충분성 집단에 따른 저축액 관리 계획	74
<표 4-14> 은퇴자금충분성 집단에 따른 금융상품 관리 계획	75

그림 목 차

<그림 4-1> 객관적 은퇴자금충분성의 분포	43
--------------------------------	----

제 1 장 서 론

제 1 절 문제제기 및 연구의 필요성

오늘날 다양한 사회경제적 요인으로 인해 경제적 은퇴준비의 중요성은 점차 강조되고 있다. 특히 고령화 심화는 경제적 은퇴 준비의 중요성을 증가시키는 요인으로 고령화는 은퇴 이후의 삶이 연장됨을 의미하며 이는 곧 비고용 상태로 생활하는 기간에 대한 경제적 대비가 더욱 필요함을 뜻한다. 세계은행은 한국의 고령화 속도가 세계에서 두 번째로 빠르다고 보고한 바 있어(World Bank, 2015) 한국의 은퇴자 가계가 직면하게 될 어려움이 명백하다. 하지만 은퇴 준비의 특성 상 목표 자금의 규모가 크기 때문에 단기적인 저축이나 투자로는 재무 목표를 달성하기 어려우며 오랜 기간에 걸친 지속적인 자산 축적이 필요하다. 따라서 은퇴 시점에 임박해 은퇴 준비를 시작하는 것은 매우 위험하며 조기부터 이에 주의를 기울여야 한다.

이러한 맥락 속에서 은퇴자금충분성과 관련한 많은 연구들이 이루어져 왔다(Yuh et al., 1998; 여운경 외, 2007; 이지영 & 최현자, 2009; 정지영 & 양세정, 2013). 이들은 가계의 은퇴자금충분성의 수준과 영향요인을 집중적으로 탐구하였다. 하지만 은퇴자금충분성은 개인들이 현재 보유한 은퇴포트폴리오를 은퇴 시점까지 유지했을 경우 달성 가능한 경제적 은퇴 준비 수준을 나타내는 것으로 은퇴자금충분성이 부족한 경우 이를 개선하기 위해 현재의 은퇴포트폴리오를 관리하는지에 대해서는 지금까지 연구가 충분히 이루어지지 못하였다.

가계는 다양한 재무 목표를 달성하기 위해 자신이 보유하고 있는 포트폴리오를 모니터링하며, 그 결과에 따라 현재 포트폴리오를

유지하거나, 리밸런싱(Rebalancing)하거나, 전혀 다른 포트폴리오로 변경하는 등 포트폴리오를 관리하는 과정을 거친다(Bonino et al., 2011). 미국의 생애주기 펀드(Life-cycle Funds)는 포트폴리오를 주기적으로 리밸런싱하여 시간이 경과함에 따라 포트폴리오의 주요 자산이 위험 자산에서 안전 자산으로 자동적으로 변경되는 은퇴 준비 금융상품이다. 이 경우 소비자가 적극적으로 포트폴리오를 관리하지 않아도 적극적으로 투자에 임하는 개인들과 유사한 결과를 거둘 수 있다(Bridges et al, 2010). 이러한 생애주기펀드의 규모는 1996년 \$10억에서 2006년 \$1200억으로 증대되었으며 Bridges et al.(2010)은 생애주기펀드의 적극적인 활용이 자산 다양화와 자동 포트폴리오 리밸런싱에 기인한다고 평가하였다. 우리나라의 경우 미국의 생애주기 펀드(Life-cycle Funds)와 유사한 타겟 데이트 펀드(Target Date Fund)가 2014년 최초 출시되었으나 지난 20여 년간 운용되어온 미국과는 달리 아직 그 안정성이 검증되지 않은 상황이다. 따라서 현재 우리나라의 비은퇴자들은 자동적인 포트폴리오관리를 기대하기 보다는 개인 스스로가 은퇴포트폴리오의 관리를 통해 자신의 포트폴리오를 모니터링하고 현재의 포트폴리오를 유지할 경우 거둘 성과와 그에 따른 대응 전략을 고민해야 한다.

그러나 기존의 연구들은 각 개인들이 현재 은퇴포트폴리오의 상태를 평가하고 그에 따라 은퇴포트폴리오를 개선하기 위해 후속 조치를 취하는지를 연계해서 살펴보는 못하였다. 또한 현재의 은퇴 포트폴리오를 조정하고자 할 때 구체적으로 어떠한 계획을 가지고 있는지를 규명한 연구도 없는 실정이다.

제 2 절 연구목적 및 의의

따라서 본 연구는 과연 은퇴 시점에 우리나라 가계가 은퇴 후 적정 수준의 삶을 영위하기 위해 필요한 자금을 마련할 수 있는지를 파악하고 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 의사와 구체적인 포트폴리오 관리 내용을 살펴봄으로써 은퇴자금충분성을 개선시킬 수 있는 방안을 모색하고자 한다.

이를 위해 먼저 가계의 객관적, 주관적 은퇴자금충분성의 수준을 살펴본다. 그리고 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성을 두 축으로 하여 가계를 분류하여 이들의 특성을 파악하고자 한다. 다음으로 가계가 은퇴포트폴리오를 관리하고자하는 의사가 있는지를 저축액과 금융상품의 측면을 중심으로 살펴보고 구체적으로 어떻게 관리하고자 하는지를 알아보하고자 한다. 마지막으로 객관적, 주관적 은퇴 자금 충분성의 수준에 따라 구분한 집단 별로 은퇴포트폴리오 관리 의사와 구체적인 은퇴포트폴리오의 관리 계획에 있어서 어떠한 차이가 있는지를 규명하고자 한다.

본 연구는 실제의 객관적인 은퇴자금충분성의 수준과 개인이 지각하는 은퇴자금충분성의 격차를 규명함과 동시에 은퇴포트폴리오 관리 계획에 대한 분석을 통해 우리나라 가계가 경제적으로 준비된 은퇴를 맞이하기 위해 어떻게 포트폴리오를 관리하는지를 살펴본다는 점에서 의의가 있다. 우선 객관적, 주관적 은퇴자금 충분성의 비교를 통해 편향된 인지로 인해 은퇴자금이 부족하다는 것을 인식하지 못하는 응답자들 분류해내고 그 특성을 확인할 수 있을 것이다. 또한 개인이 현재 보유하고 있는 은퇴포트폴리오의 현황과 은퇴포트폴리오 관리의 내용을 살펴봄으로써 이들의 은퇴준비 행동에 대한 이해를 높이는데 기여할 수 있다. 그리고 가계의 객관적/주관적 은퇴자금충분성에 따라 은퇴포트폴리오 관리행동을 살펴보는 것은

과연 가계가 경제적인 은퇴준비를 위해 적절하게 포트폴리오를 관리하는지를 평가할 수 있게 할 것이다.

제 2 장 이론적 배경 및 선행연구 고찰

제 1 절 경제적 은퇴준비와 은퇴자금충분성

1. 경제적 은퇴준비

은퇴는 대부분의 경제활동을 하는 개인의 생애 주기에 있어서 회피할 수 없는 사건이다. 은퇴는 근로 소득의 단절을 비롯해 여러 환경의 변화를 직면하게 만드는 계기가 되기 때문에 은퇴 후 생활을 위한 준비가 필요하다. 지금까지 은퇴에 대한 준비는 다양한 측면에서 이루어지고 평가되어왔다. 연구자마다 은퇴준비영역을 다양하게 분류하였는데 배계희(1988), 안기선과 김윤경(2009), 이현숙과 주소현(2014)은 신체적, 경제적, 정서적 측면의 은퇴준비에 대해 연구를 수행하였다. 배문조(2009)는 여기에 여가적 측면을 더하기도 하고, 윤성원과 김기승(2012)은 정서적 측면 대신 사회적 측면을 포함하여 은퇴 준비 영역을 구분하였다. 홍용기와 임왕규(2014)는 경제적, 신체적, 사회적, 여가, 교육의 다섯 가지 측면으로 은퇴 준비가 이루어지는 분야를 세분화하였고 최현자 외(2012)의 연구에서는 이를 여가, 일, 가족 및 친구, 주거, 마음의 안정, 재무, 그리고 건강의 7가지 하위 영역으로 구분한 바 있다.

이와 같은 다양한 은퇴 준비의 영역 중에서도 경제적 은퇴준비는 은퇴 준비와 관련한 거의 모든 선행 연구에서 빠지지 않고 고려되는 부분이다(안기선 & 김윤경, 2009; 정운영 & 백은영, 2009; 신계수 & 조성숙, 2011a; 2011b; 박주영 & 조혜진, 2012; 백은영 & 정순희, 2012; 윤성원 & 김기승, 2012; 김종모 & 박상범, 2013; 나혜림 & 최현자, 2013; 정지영 & 양세정, 2013; 김순미, 2014; 이현숙 & 주소현, 2014; 홍용기 & 임왕규, 2014; 최은영 & 최혜경, 2015).

이는 은퇴라는 생애 사건 자체가 정기적인 소득의 단절이라는 경제적 변화를 기점으로 정의될 뿐만 아니라, 이로 인해 다른 심리적, 사회적 측면에서의 삶도 변화될 수 있기 때문이다.

특히 신체적, 사회적 측면 등에서는 은퇴를 한 이후에도 개인적인 차원에서 지속적으로 스스로 처한 상황을 긍정적인 방향으로 발전시킬 여지가 있지만 경제적인 측면의 경우 대부분 은퇴 이후에는 부족한 자금을 충족시킬 기회가 주어지지 않는다. 또한 은퇴의 특성상 은퇴 후 적정한 수준의 삶을 유지하기 위해 필요한 자금의 규모 자체가 크고, 은퇴 후 정기적인 수입원이 없는 상황에서 경제적 준비를 하는 것은 불가능하기 때문에 경제적 측면에서 은퇴 준비는 미리 이루어져야 한다. 이러한 필요성으로 인해 최혜지와 이영분(2005), 손원과 김순미(2010), 김종모와 박상범(2013) 등 많은 연구자들이 다양한 은퇴 준비의 영역 중에서도 경제적 은퇴 준비에 집중하여 연구를 수행하였다.

경제적 은퇴준비에 관한 연구들은 주로 은퇴준비 수준이 어느 정도인지에 초점을 맞춰 이루어졌으며 다양한 척도로 경제적 은퇴준비 수준을 측정하였다. 이는 크게 주관적인 개인의 응답에 기초한 측정과 가계 재무상태 자료에 기반을 둔 객관적 산출의 두 가지 방법으로 나누어 볼 수 있다.

경제적 은퇴준비의 수준을 주관적인 개인의 응답에 기반을 두어 측정하는 경우는 경제적 은퇴준비의 수준에 대한 문항에 리커트 척도로 응답하도록 하거나(배문조 & 전귀연, 2004; 안기선 & 김윤경, 2009; 신계수 & 조성숙, 2011a, 이현숙 & 주소현, 2014; 홍용기 & 임왕규, 2014; 이덕혜 외, 2015) 다양한 은퇴준비 수준을 보기로 제시하고 그 중 본인이 해당된다고 생각하는 보기를 선택하도록 하여(백은영 & 정순희(2012), 한경혜 외(2012), 나혜림 & 최현자(2013) 측정하였다. 주관적 응답에 기반한 척도는 객관적 수치를 묻는 문항에 비해 개인들이 응답하기 쉽다는 점에서 빈번하게 활용되나 주관적 응답의 특성상 조사 자료가 실제의 경제적 은퇴 준비 수준을 과

대평가 또는 과소평가하여 편향된 자료가 수집될 수 있다는 점과 연구자 별로 제시하는 단계의 수와 명칭 및 정의가 다르기 때문에 다른 연구의 응답 수준과 비교가 어렵다는 점에서 한계가 있다.

자산 및 소득, 소비 수준 등 경제적인 자료에 기반해 경제적 은퇴준비수준을 산출한 연구들의 경우(여윤경, 2005; 여윤경 & 김진호, 2007; Wolff & Harrington, 2007; Hurd & Rohwedder, 2008; 이지영 & 최현자, 2009; 최현자 외, 2009; 최현자 외, 2012) 대부분 2차 자료를 활용하였으나 나혜림과 최현자(2013), 이지영과 최현자(2009), 그리고 정지영과 양세정(2013) 등의 연구에서는 직접 설문조사를 수행하여 경제적 은퇴준비 수준을 측정하였다. 현재의 은퇴 준비 수준만을 산출하는 기타 경제적 은퇴준비 수준 측정 척도와는 달리 객관적 은퇴준비충분성은 현재 보유하고 있는 자산과 소득 수준을 바탕으로 수익률과 물가상승률 등을 적용하여 개인이 은퇴 시점에 필요한 자금 중 얼마를 확보할 수 있는지 예측하는 것을 가능하게 한다(안기선 & 김윤경, 2009; 최현자 외, 2012). 또한 경제적 지표를 바탕으로 산출된 결과이기 때문에 앞서 언급한 주관적 응답에 기반한 경제적 은퇴 준비 수준과 달리 개인의 인식 수준이 아닌 실질적인 은퇴 준비 정도를 확인할 수 있다. 그러나 측정에 있어서는 활용되는 2차 자료들은 엄밀하게 경제적 은퇴 준비도를 측정하기 위해 수집된 데이터가 아니기 때문에 그 결과에 대한 해석이 제한적일 수 있어 객관적, 주관적 경제적 은퇴 준비 수준에 대한 보다 통합적인 접근이 요구된다.

이상의 연구들에서는 은퇴소득대체율, 노후자금 적정성, 은퇴자금충분성, 은퇴준비지수 또는 경제수명 등 다양한 명칭을 활용하였으나 이는 현재의 은퇴준비수준이 은퇴필요자금을 어느 정도 충족시키고 있는지를 주관적, 객관적으로 측정한 것으로 결국 은퇴자금충분성을 측정한 것이라고 하겠다. 즉 경제적 은퇴준비 수준을 측정하기 위한 도구로써 은퇴자금충분성은 다양한 측면에서 유용하다고 하겠다.

2. 은퇴자금충분성

2.1. 은퇴자금충분성의 개념과 측정

은퇴자금충분성은 은퇴자금준비도와 은퇴소득준비도 등 다양한 명칭으로 통용되고 있으며 이는 은퇴자들이 은퇴 후 필요로 하는 소비수준을 충족시킬 수 있는 자금을 보유하고 있는 정도로 정의될 수 있다(Yuh et al., 1998). 은퇴자금충분성은 은퇴 시점에 이르렀을 때 보유한 은퇴자산의 은퇴 후 삶을 유지하기 위해 필요한 총 소득의 은퇴 시점 가치에 대한 비율이다. 따라서 은퇴자금충분성이 100 미만이라면 개인은 은퇴 시점에 필요한 은퇴자산을 충분히 축적하지 못하였음을 의미하며 100 이상이라면 은퇴 후 노후 생활을 위한 은퇴자금을 충분히 모았음을 뜻한다.

은퇴자금충분성은 크게 객관적 지표와 주관적 지표로 구분되는데, 자산, 소득, 소비 등과 관련한 객관적 재무 데이터를 기반으로 하여 개인이 앞으로 보유할 수 있을 것으로 예상되는 은퇴 대비 자금이 충분한지 평가하는 척도가 바로 객관적 은퇴자금충분성이다. 객관적 은퇴자금충분성과 대비되는 개념인 주관적 은퇴자금충분성은 개인이 주관적으로 평가한 은퇴자금충분성의 수준을 의미한다(여윤경 외, 2007).

객관적 은퇴자금충분성은 가계의 재무 상태를 기반으로 산출된 은퇴 시점의 가치로 환산한 보유 은퇴자산의 필요 은퇴자산에 대한 비율을 의미한다. 따라서 객관적 은퇴자금충분성을 이해하기 위해서는 크게 보유 은퇴자산과 필요 은퇴자산이라는 개념에 대한 정의가 선행되어야 한다(여윤경, 1999).

우선 개인들이 은퇴 이후의 삶에 대비하기 위한 필요한 총 소득, 즉, 필요 은퇴자금의 경우 다음의 <식 2-1>과 같이 측정한다(여

윤경 1999; 이지영 & 최현자, 2009; 최현자 외, 2012). 위의 보유 은퇴자금과 마찬가지로 필요 은퇴자금 또한 은퇴 시점의 가치로 환산해야 두 은퇴자금의 비교가 가능하다. 따라서 개인이 은퇴 기간 동안 필요한 총 소비지출액을 은퇴 시점의 가치로 환산하는 것이 바로 아래의 <식 2-1>의 내용이다.

$$RC_n = C \times (1 + r_1)^{age_{re} - age_{cr}} \times \frac{1 - \frac{1}{(1 + r_2)^{age_{ep} - age_{re}}}}{r_2}$$

.....<식 2-1>

RC_n = 은퇴 기간 동안 필요한 총 소비지출액의 은퇴 시점 가치

C = 은퇴 기간 동안의 연간 소비지출액(현재 시점)

r_1 = 물가 상승률

r_2 = 실질 이자율

age_{re} = 은퇴 연령

age_{cr} = 현재 연령

age_{ep} = 기대 수명

이 때 개인이 은퇴 기간 동안 필요한 총 소비지출액은 크게 (1) 소득대체율, (2) 소비함수, (3) 주관적 응답의 세 가지 방법으로 측정할 수 있다.

소득대체율을 활용한 산출 방법은 가계가 현재 소비하는 금액의 일정 비율을 기준으로 은퇴 후 소비지출을 계산하는 방식이다(안중범 & 전승훈, 2005; 여윤경 & 김진호, 2007). 소득대체율을 활용하는 방법은 특정 수준을 판단의 기준으로하기 때문에 가계의 은퇴준비도를 평가하기 용이하다는 장점이 있다. 그러나 각 연구에 따라 적정하다고, 혹은 필요하다고 판단하는 소득대체율의 수준이 크게

상이해 은퇴자 가계의 실제 적정 소비지출에 대한 합의가 이루어지지 못하여 적정 소비지출을 설정하는데 연구자의 주관적 판단이 개입할 여지가 크다는 한계가 있다.

다음으로 가계의 특성에 기반해 소비 함수를 도출하여 은퇴 후 소비지출을 예측하여 필요자금을 산출할 수 있다(석재은, 2003). 이때 고려되는 가계의 특성은 결혼 여부, 지금까지의 소비행태 등 매우 다양하다. 미혼 가계와 기혼 가계는 소득뿐만 아니라 소비지출 양식에서도 큰 차이를 보이기 때문에 일반적으로 은퇴 후 소비 수준을 예측함에 있어서 서로 다른 접근 방식이 요구된다(Hurd & Rohwedder, 2008). 그러나 이 또한 위의 소득대체율을 활용하는 방법과 마찬가지로 연구자가 각 가계 특성 변수의 영향을 어떻게 정의하느냐에 따라 매우 상이한 결과가 도출 될 위험이 있다.

주관적 응답은 말 그대로 설문조사를 통해 개인이 생각했을 때 은퇴 후 필요하다고 생각하는 자금을 응답하도록 하는 방식이다. 이는 은퇴를 기점으로 변화하는 소비지출에 대한 개인 및 가계의 의사를 직접 조사하여 반영할 수 있다는 점에서 유용하다. 은퇴 이후에도 은퇴 이전과 마찬가지로 적극적인 삶을 영위하고자 하는 개인이 있는 반면, 은퇴를 기점으로 사회 활동을 최소화하고자 하는 개인도 존재한다. 따라서 이와 같은 주관적 응답은 개인이 기대하는 은퇴 후 생활수준을 반영하여 목표로 하는 최소 은퇴 필요자금의 산출을 가능하게 한다.

개인이 은퇴 시점에 보유할 것으로 예상되는 은퇴자금의 범위는 연구자에 따라 차이가 있으나 대부분의 경우 (1) 금융자산, (2) 실물 자산, (3) 연금자산으로 구분하고 있다(여운경, 1999; 여운경 & 김진호, 2007; 이지영 & 최현자, 2009; 최현자 외, 2012). 그러나 위의 연구들에서는 가계가 보유하고 있는 모든 금융자산과 실물자산이 은퇴시점까지 남아있으며, 은퇴를 대비하기 위한 목적으로 활용될 수 있을 것이라고 가정하였다는 점에서 은퇴자금충분성을 과대평가할 가능성이 매우 크다는 한계가 있다. 정지영과 양세정(2013)은 이러

한 한계를 보완하기 위해 이전까지의 연구와는 다소 다른 접근방식을 택하였는데 응답자들이 보유하고 있는 전체 자산이 아니라 은퇴를 대비하기 위한 목적으로 보유하고 있는 금융, 실물자산을 직접 조사하여 해당 자산의 가치를 산출하였다. 이들을 종합했을 때, 개인이 은퇴 시점에 보유할 것으로 예상되는 보유 은퇴자금은 다음의 <식 2-2>과 같이 정리될 수 있다.

$$RA_n = RFA + RAA + RHA + REA \dots \dots \dots \text{<식 2-2>}$$

RA(Retirement Asset) = 은퇴자산의 은퇴시점 가치

RFA(Retirement Financial Asset)

= 현재까지 축적한 금융자산과 향후 축적할 금융자산의 은퇴시점 가치

RAA(Retirement Annuity Asset)

= 연금의 은퇴시점 가치(연금수급자의 경우)

RHA(Retirement House Asset)

= 담보대출잔액을 제외한 자가 주택의 은퇴시점 가치

REA(Retirement Real Estate Asset)

= 자가주택 외 실물자산 중 부채잔액을 제외한 금액의 은퇴시점 가치

이와 같은 과정을 거쳐 산출한 보유 은퇴자산의 필요자산에 대한 비율이 곧 객관적 은퇴자금충분성이며 다음 <식2-3>과 같다. 객관적 은퇴자금충분성이 100 이상인 경우에는 개인이 보유한 은퇴자산의 은퇴 시점 가치가 은퇴 후 적정 수준의 삶을 영위하기 위한 총 소비지출액의 은퇴시점가치보다 커서 은퇴자금이 충분함을 의미하며 100 미만인 경우에는 은퇴자산의 은퇴 시점 가치가 은퇴 후 총 소비지출액의 은퇴시점가치보다 작아 개인이 은퇴에 이르렀을 때, 충분한 자산을 확보하지 못해 은퇴자금이 부족함을 의미한다.

$$\text{객관적 은퇴자금충분성} = \frac{RA_n}{RC_n} \times 100 \dots \dots \dots \text{<식 2-3>}$$

객관적 은퇴자금충분성은 개인이 보유하고 있는 자산에 대한 정보에 근거하여 연구자가 그 수준을 산출하는 것이라면, 주관적 은퇴자금충분성은 개인 스스로가 그 수준이 어느 정도 된다고 평가하는 것이다. 특히 주관적인 인식이 경제적 의사결정에 큰 영향을 미친다는 점에서 그 중요성이 크다(Donkers & van Soest, 1999).

주관적 은퇴자금충분성을 측정에 있어서 주의해야하는 점은 바로 경제적 은퇴준비 행동의 수준이나 빈도를 측정하는 문항과 구분해야 한다는 점이다. 여러 연구자들은 지금까지 경제적 은퇴준비 수준을 살펴보기 위해 개인의 주관적 응답을 활용해왔다. 이는 주관적 응답이 더 측정하기 용이할 뿐만 아니라 개인의 인지 수준을 살펴볼 수 있기 때문이었다. 그러나 많은 연구자들은 경제적인 은퇴준비의 수준을 ‘노후를 대비한 경제적 준비가 현재 진행되고 있다’와 같은 문항에 대해 리커트 척도로 응답하고 이를 합산하여 산출하였다(배계희, 1988; 황승일, 2000; 김기태, 2004; 배문조 & 전귀연, 2004; 나혜림 & 최현자, 2013; 이현숙 & 주소현, 2014; 이덕혜 외, 2015). 이는 실제로 자산이 어느 정도 형성되어 있는지가 아니라 얼마나 적극적으로 경제적 은퇴준비를 수행하고 있는지 그 행동에 초점을 맞춘 측정 방법이며, 주관적 은퇴자금충분성을 측정한 연구라고 보기 어렵다.

은퇴자금충분성을 주관적인 응답을 통해 살펴보고자 한 여윤경 외(2007)와 이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 주관적 은퇴자금충분성을 조사함에 있어서 ‘충분하다’와 ‘충분하지 않다’의 충분 여부를 이분법적으로 조사하였다. 백은영과 정순희(2012)는 ‘충분하다’, ‘적정생활비 충당 수준’, ‘최소생활비 충당 수준’, ‘최소생활비 마련도 힘든 수준’의 4가지로 이를 측정하였다. 또한 Kim(2013)과 Kim & Hanna(2015)에서는 ‘전혀 충분하지 않음’, ‘생계유지는 가능한 수준’, ‘만족스러운 수준’, ‘매우 만족스러운 수준’의 4가지 수준으로 구분하였다. 이와 같은 측정 도구는 물론

응답이 용이하다는 장점이 있으나 객관적 은퇴자금충분성과의 명확한 비교가 어렵다는 점에서 한계가 있다. 따라서 충분 여부만을 조사하는 측정 방식을 수정한 연구가 그 뒤를 이어 수행되었는데, 배재덕(2013)은 경제적 영역에 대한 준비 수준을 백분율로 표시하도록 하였으며, 정지영과 양세정(2013)은 은퇴 자금이 충분한지를 100%를 기준으로 측정해 주관적 은퇴자금충분성과 객관적 은퇴자금충분성의 보다 정밀한 비교를 시도하였다.

2.2. 은퇴자금충분성 수준

지금까지 살펴본 바와 같이 객관적 은퇴자금충분성의 구성 요소는 다양한 방법으로 측정되었으며 이로 인해 객관적 은퇴자금충분성 수준도 연구에 따라 상이하게 나타났다.

여운경(2005)의 연구는 한국 중산층 가계, 특히 3-40대 가계를 대상으로 분석을 수행하였다. 다만 일반적인 연구와는 달리 패널 데이터나 설문조사를 활용하지 않고 중앙일보 자산 리모델링 칼럼의 사례를 선정하여 객관적 은퇴자금충분성의 산출을 시도하였다. 연구 결과에 따르면 전체 중 63.51%의 응답자들이 객관적으로 은퇴자금이 충분한 것으로 분류되었다. 특히 이들의 포트폴리오 유형을 살펴본 결과 투자집중형 포트폴리오를 보유한 가계의 은퇴자산이 적정한 것으로 평가하였다.

이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 자산 유형과 이자율과 같은 조건의 변화에 따라 객관적 은퇴자금충분성의 수준이 어떻게 달라지는지를 살펴보았다. 이자율이 3%일 때 금융자산만을 은퇴자산으로 간주할 경우에는 전체의 11.1%, 거주주택을 제외한 실물자산과 금융자산을 은퇴자산으로 간주하는 경우에는 23.2%, 그리고 거주주택을 포함한 모든 실물자산과 금융자산을 은퇴자산으로 간주하는

경우에는 전체의 36.1%가 객관적으로 은퇴자금이 충분한 것으로 평가되었다. 또한 은퇴자산을 거주주택을 제외한 실물자산과 금융자산으로 제한하고 이자율을 변화한 결과, 이자율이 2%일 때에는 전체의 14.6%, 3%일 때에는 23.2%, 그리고 4%일 때에는 30.2%가 은퇴자금이 충분한 것으로 분류되었다. 해당 연구는 거주주택자산을 은퇴 준비를 위해 활용하는 것의 중요성을 확인하고 이 때 미래 이자율이 큰 영향을 미침을 규명하였다.

정지영과 양세정(2013)에 따르면 전체의 9.7%가 은퇴자금이 충분한 것으로 확인되었으며 객관적 은퇴자금충분성이 0에서 10 사이로 은퇴 준비가 심각하게 이루어지지 않는 집단이 전체의 44.8%를 차지한 것으로 나타나 타 연구와 비교했을 때 객관적 은퇴자금충분성의 수준이 현저하게 낮은 것으로 확인되었다.

김혜경과 여윤경(2011)은 기존의 연구들과는 달리 기대여명과 자산수익률을 특정 값으로 고정하지 않고 기대여명은 지수분포를, 자산수익률은 로그정규분포를 따른다고 가정하고 그에 따른 은퇴자금충분 여부를 평가하는 연구를 수행하였다. 특히 기대여명과 자산수익률의 불확실성이 은퇴자금 부족 가능성에 미치는 영향을 계량적 분석을 통해 입증하였다.

주관적 은퇴자금 충분성의 경우 중산층 부부 가계를 대상으로 수행된 여윤경(2007)의 연구에 따르면 주관적으로 은퇴자금이 충분하다고 생각하는 가계는 전체의 33.5%, 충분하지 못하다고 생각하는 가계는 66.5%로 확인되었다. 이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 이미 은퇴를 한 은퇴자 가계를 중심으로 주관적 충분성을 살펴보았는데, 충분하다고 생각하는 가계가 25.7%, 충분하지 못하다고 생각하는 가계가 74.3%로 나타났다. 정지영과 양세정(2013)의 연구에서는 기존의 연구들과는 극단적으로 상이한 값이 도출되었다. 설문에 따르면 주관적으로 충분하다고 생각하는 가계가 전체의 4.3%에 지나지 않았다. 이 연구에서는 주관적 충분성을 백분율로 측정해 추가적인 분석이 가능하였는데, 이 때 평균 준비도는 적정 생활비를 완

전히 마련한 경우를 100%로 가정했을 때 40.9%에 지나지 않았다. 이와 같은 상이한 결과는 연구들이 수행된 시기, 연구 대상이 그리고 측정도구의 차이에 기인한 것으로 추측된다. 비교적 최근 미국 가계를 대상으로 주관적 충분성을 측정한 Kim & Hanna(2015)의 연구에서는 주관적으로 충분하다고 생각하는 가계가 45.7%로 평균적인 한국 가계의 수준에 비해 상당히 높음을 확인할 수 있다.

한편 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성을 함께 비교한 연구들도 수행되었는데(이지영 & 최현자, 2009; 정지영 & 양세정, 2013; Kim & Hanna, 2015). 이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 객관적, 주관적으로 모두 부족한 응답자가 63.4%, 객관적으로 충분하지만 주관적으로 부족한 응답자가 10.9%, 객관적으로 부족하지만 주관적으로 충분한 응답자가 12.9%, 그리고 객관적, 주관적으로 모두 충분한 응답자가 12.7%로 나타났다. 연구자는 이와 같이 객관적인 측면과 주관적인 측면의 일치 여부를 중요하게 살펴보았는데, 이를 요약하자면 두 측면이 일치한 응답자는 전체의 76.5%로 두 측면이 일치하지 않는 응답자 23.8%는 실제 준비 수준과 본인이 인지하고 있는 준비 수준을 일치시키기 위한 조정 과정을 수행해야 한다고 주장하였다. 특히 연구자는 불일치 집단 중에서도 객관적으로 충분하지 않지만 주관적으로 충분하다고 생각하는 12.9%의 응답자가 앞으로 재정적인 어려움을 겪을 가능성이 높기에 주목해야 한다고 강조하였다.

정지영과 양세정(2013)은 주관적 은퇴자금충분성을 백분율로 측정하였으나 객관적 충분성과의 비교에 있어서는 이지영 최현자(2009)와 마찬가지로 충분여부를 기준으로 평가하였는데 객관적, 주관적으로 모두 부족한 응답자는 88.4%, 객관적으로 부족하지만 주관적으로 충분한 가계가 1.9%, 객관적으로 충분하지만 주관적으로 부족한 응답자가 7.3%, 그리고 객관적, 주관적으로 모두 충분한 가계가 2.4%로 나타났다. 이는 연구가 아직 은퇴하지 않은 예비 은퇴자를 대상으로 수행되었을 뿐만 아니라 주관적 은퇴자금충분성을 은

퇴 시점이 아닌 현 시점을 기준으로 평가하였기 때문인 것으로 판단된다. 한편 이들은 단순히 충분 여부뿐만 아니라 객관적, 주관적 충분성의 수준 또한 비교하였는데 주관적 충분성이 객관적 충분성보다 높은 것으로 나타난 가계가 74.4%에 달해 전반적으로 본인의 준비수준을 과대평가하는 경향이 있음을 확인하였다.

Kim & Hanna(2015)는 2010 Survey of Consumer Finances(SCF) 원자료를 활용하여 35세에서 60세 사이의 비은퇴자를 대상으로 객관적, 주관적 충분성을 산출하고 비교하였다. 이 연구에서는 위의 국내 연구들과 같이 충분성 여부를 기준으로 가계를 4개의 집단으로 구분하고 명칭을 부여하였는데 전체의 19.6%를 차지한 객관적, 주관적으로 모두 충분한 집단은 충분한 현실주의자(Adequate Realists)로, 26.1%에 이르는 객관적으로 불충분하지만 주관적으로 충분한 집단은 비현실적인 낙관론자(Unrealistic Optimists)로 명명하였다. 객관적으로 충분하지만 주관적으로 불충분한 비관론자(Pessimists)는 22.3%를 차지하였으며, 객관적으로도 주관적으로도 불충분한 32.0%는 불충분한 현실주의자(Inadequate Realists)라고 명명되었다. 국내의 연구와 비교했을 때 미국에서는 충분한 현실주의자 집단의 비중이 현저히 높고, 불충분한 현실주의자의 비중이 매우 낮음을 확인할 수 있다. 특히 기존의 선행연구에서 지속적으로 문제적 집단이라고 평가되는 비현실적 낙관론자 집단 또한 미국에서의 비율이 훨씬 높아 전반적으로 한국인들보다 미국인들이 주관적 은퇴자금충분성을 과대평가하는 경향이 있는 것으로 보인다.

이상의 연구들은 개인의 객관적 은퇴자금충분성을 평가하고 개인의 특성에 따라 그 수준이 어떻게 달라지는지를 살펴보는데 집중하였다. 주관적 은퇴자금충분성은 개인이 자신의 은퇴준비수준을 어느 정도로 인지하고 있는지를 측정할 수 있는 유용한 도구임에도 불구하고 객관적 은퇴자금충분성과 관련한 연구에 비해 주관적 은퇴자금충분성에 초점을 맞추거나 두 은퇴자금충분성의 수준을 비교

한 연구는 제한적이다. 또한 앞서 살펴보았듯이 많은 기존의 연구들은 은퇴자금충분성의 수준과 영향요인을 규명하는데 집중하여 수행되었다. 따라서 스스로 본인의 은퇴자금이 부족하다고 인식하는 소비자가 과연 자신의 현 상황을 개선하고자하는지 그리고 구체적으로 어떠한 행동을 하고자 하는지에 대한 연구는 제한적이다.

제 2 절 은퇴포트폴리오의 관리

1. 은퇴 준비를 위한 포트폴리오

개인은 다양한 장단기의 재무목표를 달성하기 위해 그에 적합한 포트폴리오를 구축한다. 은퇴포트폴리오는 그 중에서도 은퇴 후 적정 수준의 삶을 유지하기 위해 필요한 자금을 확보하는 것을 목적으로 구성된 포트폴리오로 정의될 수 있다. 따라서 이러한 은퇴포트폴리오는 다른 재무목표에 기반해 구축된 포트폴리오와 유의미하게 차이가 있으며 개인들이 노후생활을 대비하고 있는지 여부에 따라 그들이 보유한 포트폴리오가 상이하다는 사실이 실증적 연구를 통해 확인되었다(박동인 & 조길호, 2015).

최적의 은퇴포트폴리오를 찾기 위해 지금까지 많은 연구들이 수행된 바 있다(Horneff et al, 2006; Stout, 2008; Chai et al., 2009; Pang & Warshawsky, 2010; Chai et al., 2011). 적절한 은퇴포트폴리오는 은퇴 시점에 이르렀을 때 개인이 목표로 한 은퇴자금을 달성할 수 있으며, 은퇴 이후에는 고갈되지 않고 사망하는 시점까지 적정한 수준의 삶을 영위할 수 있도록 하는 포트폴리오이다. 이는 은퇴자들이 은퇴 후 필요로 하는 소비수준을 충족시킬 수 있는 자금을 보유하고 있는 정도를 의미하는 은퇴자금충분성, 또는 은퇴자금준비도를 기준으로 평가할 수 있다(Yuh et al., 1998). 은퇴자금충분성의 평가는 근본적으로 가계 또는 개인이 현 시점에 보유하고 있는 포트폴리오를 바탕으로 이루어지기 때문이다.

여윤경(2005; 2007)은 다양한 포트폴리오 유형에 따른 은퇴자금충분성의 수준을 살펴본 바 있는데 63.51%의 응답자들이 은퇴자금이 충분한 포트폴리오를 보유하고 있는 것으로 나타났으며, 부동산집중형, 투자집중형, 부채축적형, 저축집중형, 기타형 중 투자집중형 포트폴리오를 보유한 가계의 은퇴자산이 적정한 비율이 가장 높았다(여윤경, 2005). 여윤경(2007)은 이전의 연구를 확장시켜 연도별로

분석 대상 중 적정한 은퇴자금을 보유하고 있는 응답자의 비율을 비교한 결과 연도별로 은퇴자산의 적정성 가능성이 가장 높은 포트폴리오 유형이 상이하게 나타났다. 또한 동일한 두 가지의 포트폴리오 유형을 활용한다고 하더라도, 포트폴리오 유형의 변화 시점과 순서에 따라 그 성과가 다르게 나타나 결국 항상 모든 가계와 개인들에게 최선인 은퇴포트폴리오를 결정하는 것은 불가능하다고 할 수 있다. 즉 어떤 경우에서도 적절한 단 한가지의 포트폴리오는 없으며, 시장 환경이나 금리 등의 변화로 인해 해당 시점에 특정 가계와 개인들에게 적절한 포트폴리오는 계속 변화하게 된다.

이러한 은퇴포트폴리오는 다양한 자산을 그 구성요소로 포함하고 있으며 이는 크게 금융자산과 실물자산, 그리고 부채로 구분된다. 각 구성요소는 독립적으로 존재하는 개념이 아니라 상호 간의 영향을 받으며 전체 포트폴리오를 형성하게 된다(신혜원 & 이준상, 2017; 김진영 외, 2017; 이규복 & 이석호, 2017). 이렇게 구성되는 은퇴포트폴리오의 특성은 (1) 규모(Quantity)와 (2) 다양성(Quality)의 관점에서 이해할 수 있다.

우선 규모의 관점에서 가계의 은퇴포트폴리오를 살펴본 연구들을(양세정 & 이영호, 1996; 문숙재 외, 2002; 이영애 외, 2013; 정원석 & 강성호, 2017) 보면 양세정 & 이영호(1996)는 가계의 저축규모에, 정원석과 강성호(2017)는 가계의 연금 납입액 규모에, 그리고 이영애 외(2013)는 ELS 투자 규모를 결정하는데 영향을 미치는 요인을 탐구하였다.

다음으로 은퇴포트폴리오의 다양성, 즉 포트폴리오 구성의 관점에서 은퇴포트폴리오를 연구한 것들은 주로 은퇴포트폴리오를 구성하는 금융상품의 가입의도와 그에 영향을 미치는 요인을 살펴본 것들이다(안종범 & 전승훈, 2006; 김희연 & 김재휘, 2013; 나혜림 & 최현자, 2014; 정원석 & 강성호, 2015; 이필수 외, 2015; 김재휘 & 서늘푸름, 2016; 김진영 외, 2017). 이들은 주로 은퇴포트폴리오에서 중요한 부분을 차지하는 사적연금 및 연금저축의 가입 의도에 어떠

한 변수들이 영향을 미치는지 살펴보았는데 이들 중 김희연과 김재휘(2013), 이필수 외(2015), 김재휘와 서늘푸름(2016) 등은 다양한 심리적 변수가 가입 의도에 미치는 영향을 살펴보았다. 안중범과 전승훈(2006)은 세제혜택 확장에 따른 가입 의도를, 나혜림과 최현자(2014)는 연금퍼즐 특성과 은퇴준비 제약비용 관련 요인의 영향을, 김진영 외(2017)는 현재 보유하고 있는 자산의 구성과 노후준비 인식 수준이 미치는 영향을 분석하였다.

마지막으로 규모와 다양성의 관점을 종합하여 은퇴포트폴리오를 탐구한 연구들이 다수 존재하는데 그 중 대다수의 연구들은 은퇴포트폴리오 중 특정 하위 금융상품에 집중하여 선택적인 연구를 수행하였다(백은영 & 정순희, 2005; 성영애 & 공은희, 2007; 김원섭 외, 2015; 조혜진 & 최재경, 2015; 차경욱, 2015; 심현정 외, 2016; 이규복 & 이석호; 2017). 성영애와 공은희(2007), 조혜진과 최재경(2015), 심현정 외(2016)는 저축에 초점을 맞추었으며 백은영과 정순희(2005)는 저축성 보험에, 차경욱(2015)과 김원섭 외(2015), 그리고 이규복과 이석호(2017)는 연금의 규모와 가입에 주목하였다. 이와 같은 연구들은 주로 저축 및 투자금액 규모와 금융상품 가입 여부를 종속변수로 하여 다중회귀분석과 로지스틱 회귀분석을 수행하고 영향 요인을 규명해내었다.

지금까지 살펴본 은퇴포트폴리오의 규모와 다양성과 관련한 연구들은 구체적인 금융상품에 초점을 맞추어 가계 및 개인의 의사결정을 살펴보았지만 분석의 대상이 되는 금융상품의 수가 한 두개에 지나지 않아 전체 은퇴포트폴리오의 수준에서 통합적인 시사점을 이끌어내기 어렵다는 한계가 있다. 또한 영향요인으로 설정한 변수들은 대부분 기본적인 수준의 사회인구학적, 경제적 특성에 국한되어 있었기에 개인의 의사결정에 큰 영향을 미치는 심리적, 인지적 변수의 영향은 확인하지 못하였다는 점에서 제한적이다.

한편 규모와 다양성의 관점에서 종합적으로 은퇴포트폴리오를 살펴본 연구들 중 일부 금융상품이 아닌 전체 포트폴리오를 통합적

으로 분석한 연구들도 존재한다(Chalmers & Reuter, 2010; Bateman et al., 2010; 2014). 이들은 종합적인 은퇴포트폴리오 구조에 영향을 미치는 요인을 규명하기 위한 연구들로 Chalmers & Reuter(2010)는 재무설계사가 개인의 은퇴준비 포트폴리오 선택과 성과에 미치는 영향을 파악하고자 연구를 수행하였으며 Bateman et al.(2010)과 Bateman et al.(2014)은 위험의 제시 형식에 따라 달라지는 은퇴포트폴리오 선택에 주목하였다. 이와 같은 연구들은 일반적인 2차 자료를 활용하는 연구들에서는 확인하기 어려운 내외부적 요인의 영향을 확인하는데 성공하였지만 Bateman et al.(2010; 2014)의 연구는 그 과정에서 은퇴포트폴리오에 결정적인 영향을 미치는 사회인구학적, 경제적 요인의 영향을 간과하였으며 예금과 투자라는 매우 단순화된 포트폴리오 선택 상황을 제공해 실험 환경이 현실에 가깝지 못하다는 제한점이 있다.

2. 은퇴포트폴리오의 관리

포트폴리오 관리는 개인 또는 가계가 설정한 재무목표를 달성하기 위해 포트폴리오를 구성하고, 이를 지속적으로 발전시켜 나가는 과정이라고 정의할 수 있다(Ezazi et al., 2011). 포트폴리오 관리는 최초로 포트폴리오의 규모를 설정하고 금융상품을 선택하는 것뿐만 아니라 그 이후에 포트폴리오를 모니터링하고 조정하는 것까지 포함한다. 개인들은 재무목표를 달성하기까지 끊임없이 순환하는 프로세스의 각 단계에서 포트폴리오와 관련한 다양한 의사결정을 내리게 된다. 구체적으로 먼저 포트폴리오를 선택하고, 자신이 선택한 포트폴리오의 성과를 지속적으로 모니터링하며, 모니터링한 결과에 따라 현재의 포트폴리오를 변경할 필요성이 있다고 판단될 때 개인들은 포트폴리오를 조정한다(Cesari & Marzo, 2013).

광의의 가계재무관리행동은 삶의 질을 향상시키기 위해 재정자원을 획득하고, 소비하고, 유지함과 동시에 소득과 부의 규모를 극대화하고자 노력하는 일련의 과정으로 정의된다(차경옥, 2007; 이기춘 외, 2009). 포트폴리오 관리와 가계재무관리는 특정 시점에 국한된 단발적인 행동이 아니라 서로 연계되어 있는 다양한 행동의 유기적 과정이라는 점에서 유사하다. 하지만 일반적인 가계재무관리와 관련한 선행연구들은 재무관리의 단계가 아닌 소득관리, 세금관리, 지출관리, 투자관리, 부채관리, 위험관리 등 관리를 부문별로 수행되어왔다(홍향숙 & 이기춘, 1999; 장윤옥 & 정서린, 2007; 한수진 & 허경옥, 2011; 허경옥 & 박귀영, 2013). 반면에 포트폴리오 관리는 위에서 언급한 바와 같이 포트폴리오의 선택, 모니터링, 조정의 단계별로 초점을 맞추어 포트폴리오 중심의 연구가 수행되어 왔다는 점에서 가계재무관리 연구와 차이가 있다(Guiso & Jappelli, 2005; Karlsson et al., 2009; Gherzi et al., 2014; Gunaratne & Nov, 2015a; 2015b).

앞선 제 2절의 1장에서 다루었듯이 조건이나 상황과 관계없이 항상 최고의 결과를 창출하는 포트폴리오는 존재하지 않는다. Cersari와 Marzo(2013)은 포트폴리오 조정의 필요성을 강조하였는데 그 이유를 크게 네 가지로 제시하였다. 첫 번째는 일시적 변화와 구조적 변화로 구분되는 시장 가격의 변화가 발생하기 때문이다. 두 번째는 개인 특성의 변화에서 기인하며, 세 번째는 새로운 정보의 수집으로 인한 기대치의 변화가 곧 포트폴리오 개선의 필요로 이어지기 때문이다. 마지막으로는 시간의 경과, 특히 생애 사건의 발생으로 인해 기존의 포트폴리오가 더 이상 최적의 선택이 아니게 되기 때문이다. 결국 시장이나 본인의 경제적 조건에 변화가 발생한다면 개인이 보유한 포트폴리오에도 변화가 있어야 하며 이는 포트폴리오 관리, 그 중에서도 후속 관리 행동을 통해 달성될 수 있다.

은퇴 준비는 일반의 재무목표 중에서도 가장 장기의 목표에 해당하기 때문에 은퇴를 준비하는 과정에서는 다양한 변수들이 존재

하기 마련이다. 따라서 은퇴포트폴리오에 대한 철저한 후속 관리가 반드시 이루어져야 하며 권택호(2010) 또한 은퇴설계에 있어서 지속적인 모니터링이 필수적이라고 역설한 바 있다.

기존의 포트폴리오 관리와 관련한 연구들 중에는 포트폴리오 관리 단계 중 후반부에 해당하는 모니터링과 포트폴리오 조정의 내용과 관련된 연구들이 일부 수행된 바 있다. 국내의 연구들은 대부분 포트폴리오 관리가 아닌 가계재무관리의 맥락에서 수행되었는데, 대부분은 포트폴리오 형성 후 후속 관리 행동에 대해서는 크게 주목하지 않은 것으로 나타났다(김경자 외, 2002; 차경욱, 2007; 허경욱 & 유수현, 2014). 일부는 후속 관리 행동에 대한 내용이 포함되어 있기는 하나 구체적으로 재무 상태에 대한 모니터링 및 평가 행태, 그리고 어떠한 후속 조치를 취했는지에 대한 심도 있는 연구가 이루어지지 않는 못하였다(성영애 & 정희영, 2008; 주소현 & 김정현, 2011).

반면에 해외에서는 포트폴리오 관리(Portfolio management)의 맥락에서 후속 관리 행동의 하나인 포트폴리오 모니터링과 관련해 비교적 많은 연구가 이루어져왔다. 특히 특정 조건 하에서의 모니터링 행태 또는 모니터링 행태의 영향요인과 관련한 연구가 활발히 진행된 바 있다(Guiso & Jappelli, 2005; Karlsson et al., 2009; Bonino et al., 2011; Gherzi et al., 2014). 하지만 포트폴리오 모니터링을 연구한 해외의 연구자들은 다양한 포트폴리오 관리 행태 중에서도 모니터링의 주기에만 집중해 연구를 수행하였다는 점에서 한계가 있으며 포트폴리오 모니터링의 결과로 나타나는 포트폴리오 조정의 내용까지 연계적으로 살펴보지는 못하였다.

포트폴리오를 조정하는 것은 포트폴리오를 모니터링한 결과에 따른 것이며 이 또한 포트폴리오 관리 과정의 일부이다. 모니터링에 대한 결과로 나타나는 포트폴리오의 조정과 관련한 연구는 크게 2차 자료에서 확인되는 포트폴리오 구조의 변화를 바탕으로 포트폴

리오의 조정을 간접적으로 살펴보는 연구와 개인의 포트폴리오 조정을 직접적으로 조사하는 연구로 구분된다.

간접적인 차원에서 포트폴리오의 조정 행태를 살펴 본 대부분의 연구들은 주로 패널 데이터를 활용하며 포트폴리오 구조의 변화에 주목하였다. 김진영(2002)은 1990년대 전반에 걸쳐 가계의 자산 구조 변화를 살펴보는 연구를 수행하였다. 정운영(2008)과 임미화(2014)는 이러한 포트폴리오 구조의 변화에 영향을 미치는 요인을 규명하고자 하였다. 또 다른 시도로는 어떠한 사건의 발생을 기준으로 개인 포트폴리오의 변화를 살펴본 연구들이 있다(박주영 & 최현자, 2002; Coile & Milligan, 2006; 2009; 김민정 & 최현자, 2008; Basten et al., 2016). 박주영과 최현자(2002)의 연구에서는 IMF 이전과 이후에 자산포트폴리오 변화를, Basten et al.(2016)은 실적 이전과 이후의 개인 포트폴리오 구조의 변화를 비교하였다. 김민정과 최현자(2008)와 Coile와 Milligan(2006; 2009)은 은퇴에 따른 포트폴리오 구조의 변화를 확인하였다.

그 초점이 포트폴리오 관리에 있지는 않았지만 가깝게나마 모니터링에 따른 개인의 포트폴리오 조정의 내용을 직접적인 차원에서 살펴본 연구로는 시뮬레이션 기법을 활용해 장기 의사결정의 관점에서 개인이 결정한 포트폴리오 변화를 탐색한 선행연구들이 있다. 우선 Gunaratne와 Nov(2015a; 2015b)는 정보제공방식에 따라 장기 저축을 위해 개인이 구축한 포트폴리오가 매년 어떻게 변화하고 그 성과에 어떠한 차이가 있는지를 파악하는 연구를 수행한 바 있다. Gunaratne와 Nov(2015a)는 투자 상품 성과제시방식이 미치는 영향에, Gunaratne와 Nov(2015b)는 전문가의 조언과 사회적 비교의 영향에 집중하였다. 두 연구에서는 공통적으로 응답자들이 34년 동안의 은퇴 저축과 투자를 반복적으로 수행하고 목표 금액과의 격차로 그 성과를 평가하는 연구방법을 취하였다. Looney와 Hardin(2009)은 Gunaratne와 Nov(2015a)와 유사한 연구를 수행하였는데 기술적인 서비스가 비합리적인 투자를 극복하기 위한 도구로 유용한지 살펴

보고자 하였다. 또한 Koehler et al.(2015)의 연구에서는 응답자들이 주어진 목표 저축액을 달성하기 위한 시뮬레이션 프로그램에 참여해 매 년 저축액과 운용 방식을 결정하도록 실험을 설계하고, 그에 따른 목표 달성 가능성을 평가하였다.

기존의 선행연구를 살펴 본 결과 2차 자료를 활용한 포트폴리오 조정 의사결정 연구에 비해 1차 자료를 이용한 연구가 상대적으로 부족함을 확인할 수 있다. 하지만 계속적으로 강조되어 왔듯이 개인의 포트폴리오 관리는 단순히 포트폴리오를 최초로 선택하는 것뿐만 아니라 그 후에 모니터링 하는 것에 이어서 모니터링의 결과에 근거해 포트폴리오를 조정하기까지의 연계적 과정이다. 간접적인 차원에서는 이를 살펴볼 수는 있지만, 과연 가계 자산 구조의 변화가 모니터링의 결과로써 나타나는 개인의 의도적인 포트폴리오 조정에서 기인하는 것인지, 혹은 다른 외부적 요인에 의한 것인지 구분하기 어렵다는 점에서 한계가 있다. 그렇기에 실제로 가계의 대응 행동을 이해하기 위해서는 1차 자료를 이용한 포트폴리오 관리 연구가 필요하다.

제 3 장 연구문제 및 연구방법

제 1 절 연구문제

본 연구는 과연 개인들이 은퇴 후 적정 수준의 삶을 유지하기 위해 필요한 은퇴자금을 마련할 수 있는지를 은퇴자금충분성을 통해 파악하고, 은퇴포트폴리오 관리 의사와 구체적인 내용을 살펴보는 것을 목적으로 한다. 이를 위해 개인의 은퇴자금충분성의 수준을 살펴보고 은퇴자금충분성을 기준으로 분류한 집단 별로 소비자 특성에 차이가 있는지 비교하였다. 그리고 은퇴포트폴리오 관리 의사와 구체적인 계획을 전반적으로 살펴본 후 관리 의사가 있는 집단과 그렇지 않은 집단 간에 어떠한 차이가 있는지를 분석하였다. 마지막으로 은퇴자금충분성에 따른 은퇴포트폴리오 관리의 특성을 살펴보았다. 이 때 은퇴자금충분성은 객관적 측면과 주관적 측면에서 통합적으로 평가하였으며, 은퇴포트폴리오 관리는 저축액과 금융상품에 초점을 맞추어 탐구하였다.

본 연구에서 설정한 연구문제는 다음과 같다.

[연구문제 1] 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준은 어떠하며, 은퇴자금충분성의 수준에 따른 소비자 특성은 어떠한가?

[연구문제 2] 은퇴자금충분성 개선을 위한 은퇴포트폴리오 관리는 어떻게 이루어지며, 은퇴포트폴리오 관리 의사에 따른 소비자 특성은 어떠한가?

[연구문제 3] 객관적/주관적 은퇴자금충분성에 따라 은퇴포트폴리오 관리는 어떻게 이루어지는가?

제 2 절 연구방법

1. 조사대상 및 자료수집 방법

본 연구를 수행하기 위해 30대 이상 기혼 비은퇴자를 대상으로 설문조사를 실시하였다. 20대 비은퇴자의 경우에는 결혼 상태, 직업 변경 등의 이유로 가계의 소득이나 소비지출 수준이 크게 변할 가능성이 높기 때문에 본 연구의 조사 대상으로 부적절하다고 판단되었다(여윤경, 1999). 또한 이들 연령 집단은 일반적으로 소득 및 자산 수준이 낮거나 변동성이 매우 높기 때문에 은퇴 이후의 소비지출 수준을 적절하게 응답하기 어렵다. 따라서 확률적으로 현재의 삶을 은퇴 이전까지 안정적으로 지속할 것으로 기대되는 30대 이상의 기혼 비은퇴자를 조사 및 연구 대상으로 선정하였다. 30대, 40대, 5-60대의 각 연령대 별로 할당표집하였다.

자료는 2017년 4월 12일에서 19일, 5월 10일에서 15일에 걸쳐 조사업체 마크로밀 엠브레인을 통한 온라인 설문조사로 수집하였다. 총 680명의 조사자료 중 불성실한 응답을 제외한 642명의 자료를 본 분석에 활용하였다.

2. 변수의 정의 및 측정도구

2.1. 설문 문항의 구성

다음 <표 3-1>은 본 연구의 자료를 얻기 위해 활용된 설문 문항의 구성이다. 설문 문항은 크게 은퇴포트폴리오 관리와 관련한 문항, 소비자특성 중 사회인구학적 특성, 경제적/은퇴 관련 특성, 그리

고 심리 및 경험적 특성과 관련한 문항으로 구성하였다. 이 중 경제적/은퇴 관련 특성은 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 산출을 위해 활용되었다.

<표 3-1> 설문 문항의 구성

구분	변수명	선행연구	문항 수	
은퇴 포트폴리오 관리	1) 현재 포트폴리오 및 모니터링 특성	-	22	
	2) 포트폴리오 관리 a. 저축액의 관리의사 및 관리 내용 b. 금융상품의 관리의사 및 관리 내용			
사회인구학적 특성	성별, 연령, 자녀 수, 학력, 직업 유형, 자가소유여부	-	6	
경제적/은퇴 관련 특성	자산(금융, 거주주택, 거주주택 이외), 월평균 소득, 월평균 소비지출, 연금(국민연금, 퇴직연금, 개인연금), 은퇴 예상 연령, 은퇴 이후 적정 생활비	-	9	
	주관적 은퇴준비도	여윤경 외(2007)	2	
심리 및 경험적 특성	인지적 특성	경제적 은퇴준비 필요성 인식 수준	-	1
		주관적 금융이해력	나혜림 & 최현자(2013)	5
	객관적 금융이해력	최현자 & 조혜진(2011) 한지형(2013)	10	
	경험적 특성	재무설계 경험, 재무 교육 경험, 투자 경험	펀드투자자조사 최현자 외(2008)	8
	심리적 특성	위험감수성향	차경옥(2014) 펀드투자자조사	1
		자기과신성향	백은영 & 주소현(2011) Pompian(2006)	4

2.2. 객관적 은퇴자금충분성의 측정

본 연구에서는 앞서 이론적 배경에서 다룬 여윤경(1999)와 이지영 & 최현자(2013), 최현자 외(2012)의 연구를 바탕으로 객관적 은퇴자금충분성을 측정하였다.

은퇴 후 필요한 총 필요 금액은 앞선 <식 2-1>을 통해 산출될 수 있다. 본 연구에서는 각 응답자가 직접 입력한 은퇴 이후 적정 소비지출액을 기초로 여기에 물가상승률 적용해 은퇴 기간 동안 필요로 하는 연간 소비지출액을 조정하였으며, 이 때 물가상승률은 소비자물가상승률의 평균을 활용하였다. 물가상승률을 비롯하여 실질이자율, 금융상품 수익률 등 모든 이율의 값은 2008년 금융위기 이후 현재까지의 자료 평균치를 활용하였으며 다음 <표3-2>와 같다. 은퇴준비의 특성 상 오랜 기간에 걸쳐 진행되지만 2008년 금융위기를 기점으로 물가상승률과 수익률 등에 급격한 변화가 있었기 때문에 그 이후의 자료를 활용하였다. 이를 바탕으로 응답자가 은퇴 후 사망에 이르기까지 필요한 전체 소비지출액을 은퇴시점을 기준의 가치로 환산하였다.

은퇴자산은 <식 2-2>를 통해 산출하였으며 본 연구의 은퇴자

<표 3-2> 객관적 은퇴자금충분성 적용 수익률

적용수익률	적용항목	연도	자료원
소비자물가지수	-물가상승률 -소비지출액	2008년 - 2016년	통계청
CD 시장금리	-금융자산	2008년 - 2016년	한국은행
예금은행 잔액기준 평균 수신금리	-은퇴 대비 저축액	2008년 - 2016년	한국은행
지가변동률	-자가 주택 가치 -자가 주택 제외 실물자산 가치	2008년 - 2016년	국토교통부

산은 금융자산, 연금, 자가주택자산, 자가주택을 제외한 실물자산의 은퇴시점 가치의 합이다. 이때 금융자산은 총 금융자산 중 노후 자산으로 활용 가능한 금액을 의미한다.

아래의 <식 3-1>부터 <식 3-5>까지는 앞선 <식 2-2>를 구성하는 각각의 자산 가치를 산출하기 위한 수식이다. <식 3-1>의 금융자산은 현재까지 축적한 금융자산과 향후 금융자산으로 축적될 것으로 기대되는 저축액의 값을 합산한다. 이 때 SV는 현 시점 각 가계에서 은퇴준비를 위해 저축하고 있는 금액을 의미하며, 이 또한 은퇴시점을 기준으로 자산의 가치를 조정하였다. 그 다음으로 <식 3-2>와 <식 3-3>에서 살펴보아야 할 것은 개인이 수령할 것으로 예상되는 연금이다. 본 연구에서는 국민연금의 일반적인 수령 시작 시점인 65세를 기준으로 종신연금을 수령한다고 가정하고 수식을 도출하였다. 따라서 이는 은퇴 시점이 65세 이전인 경우와 65세 이후인 경우에 따라 다르게 적용된다. <식 3-2>는 65세 이전에 은퇴하는 경우, <식 3-3>는 65세 이후에 은퇴하는 경우의 연금수령액 산출을 위한 수식이다. <식 3-4>은 자가주택 자산을, <식 3-5>은 자가주택을 제외한 실물자산의 은퇴시점가치를 산출하기 위한 수식들이다.

$$RFA = FA \times (1 + r_2)^{age_{re} - age_{cr}} + SV \times \frac{(1 + r_1)^{age_{re} - age_{cr}} - 1}{r_1}$$

.....<식 3-1>

$$RAA_1 = A \times \frac{1 - \frac{1}{(1 + r_2)^{age_{ep} - 65}}}{r_2} \times \frac{1}{(1 + r_1)^{65 - age_{re}}}$$

.....<식 3-2>

$$RAA_2 = A \times \frac{1 - \frac{1}{(1+r_2)^{age_{ep} - age_{re}}}}{r_2} \dots\dots\dots <식 3-3>$$

$$RHA = HA \times (1+r_5)^{age_{re} - age_{cr}} \dots\dots\dots <식 3-4>$$

$$REA = EA \times (1+r_5)^{age_{re} - age_{cr}} \dots\dots\dots <식 3-5>$$

FA(Financial Asset) = 현재까지 축적한 금융자산

SV(Saving) = 은퇴 준비를 위한 현 시점의 연간 저축액

A(Annuity) = 예상되는 연간 연금수령액. 국민연금, 퇴직연금, 개인연금 수령액을 합산한 금액

HA(House Asset)

= 담보대출잔액을 제외한 자가 주택의 현재 가치

EA(Real Estate Asset)

= 자가주택 외 실물자산 중 부채 잔액을 제외한 금액의 현재 가치

r_1 = 물가 상승률¹⁾

r_2 = 실질 이자율²⁾

r_3 = 금융자산 수익률³⁾

r_4 = 저축 수익률⁴⁾

r_5 = 실물자산의 수익률⁵⁾

age_{re} = 예상 은퇴연령

1) 통계청(2017)에 따르면 2008년 금융위기 이후 최근 8년간 소비자물가 상승률의 평균은 2.04%이다.

2) 실질이자율인 r_2 는 한국은행(2017)의 시장금리 추이 중 CD 91물의 최근 5년 평균금리를 물가상승률로 조정한 값이다. 가장 최근의 발표 자료를 기준으로 2009년에서 2016년까지의 CD 평균 실질 금리는 연 0.52%로 확인되었다.

3) 금융자산의 수익률 r_3 은 통계청(2016)의 시장금리 추이 중 CD 91물의 최근 8년 평균금리 2.564%이다.

4) 저축 수익률 r_4 는 한국은행(2017)이 발표한 예금은행 잔액기준 평균 수신금리로 2.305%이다.

5) 실물자산의 수익률은 국토교통부(2017)의 지가변동률을 적용한다. 최근 8년 지가변동률의 평균은 1.541%이다.

age_{cr} = 현재 연령

age_{ep} = 기대 수명⁶⁾

이렇게 산출된 보유 은퇴자금을 필요 은퇴자금으로 나누는 <식 2-3>의 과정을 거쳐 객관적 은퇴자금충분성을 산출하였다.

2.3. 주관적 은퇴자금충분성의 측정

주관적 은퇴자금 충분성의 경우에는 은퇴자금이 은퇴 후 삶의 유지를 위해 ‘충분하다’, 혹은 ‘충분하지 않다’의 이분법으로 조사를 수행한 여운경 외(2007)와 이지영 & 최현자(2009)의 연구방법을 활용하였다. 정지영 & 양세정(2013)은 주관적 은퇴자금충분성을 ‘스스로가 자각한 은퇴준비 정도로 100%를 완전히 충분하다고 가정하였을 때 준비된 정도의 주관적 비율의 값으로 조사한 바 있다. 이는 실질적으로 인식하는 값을 조사할 수 있지만 응답자들이 답하기 비교적 난해하고 동일한 비율을 응답했다고 하더라도 실제로 개인이 인식하는 은퇴 준비 정도에 차이가 있을 수 있다는 점에서 분석에 한계가 있다. 따라서 본 연구에서는 단순하면서도 직관적으로 개인이 인식하는 은퇴자금충분성 수준을 살펴보기 위해 이분법적 접근을 활용하였다.

6) 기대수명은 통계청(2015)에서 발표한 생명표의 기대 수명값을 활용한다. 생명표에 따르면 은퇴자의 현재 연령을 기준으로 기대여명을 산출할 수 있기에 본 조사에서는 응답자별로 상이한 예상 사망 연령을 적용하였다.

2.4. 은퇴포트폴리오 관리의 측정

은퇴포트폴리오 관리와 관련한 설문 문항은 크게 두 가지 부분으로 구분된다. 첫 번째로는 현재 포트폴리오의 구성 상태 및 모니터링 특성을 조사하기 위한 문항이다. 현재의 포트폴리오 구성 상태는 예금 및 적금, 주식, 일반펀드상품, 개인연금저축(보험, 신탁, 펀드), 변액연금보험, 저축성 보험(연금 관련 보험 제외), 개인퇴직연금(IRP), 개인종합자산관리계좌(ISA), 기타금융상품의 9가지로 조사하였다. 그 후에는 추가적으로 응답자가 은퇴를 목적으로 활용하고 있는 금융상품을 위의 9가지 중 선택하도록 하였다. 추가적으로 자신의 포트폴리오를 얼마나 자주 확인하는지 모니터링 주기를 확인하였다. 또한 은퇴포트폴리오를 관리함에 있어서 다양한 정보원의 활용도를 조사하였다.

두 번째는 실질적인 은퇴포트폴리오 관리 및 상세 내용과 관련한 문항이다. 은퇴포트폴리오의 관리는 두 가지 측면으로 구분하여 측정하였는데 그 중 하나는 저축액 자체의 조정과 관련한 문항이며, 다른 하나는 구성 금융상품의 조정과 관련한 문항이다. 저축액 관리 의사를 조사한 후에는 월평균 저축액의 변경 규모, 변경 주기, 저축 금액 변경에 가장 큰 영향을 미치는 사건과 관리의 필요성에 응답하도록 하였다. 금융상품 관리의 경우 관리의사를 조사한 후 구체적인 변경 내용을 조사하였는데 금융상품 관리 계획은 기존 가입 상품의 해지, 상품 가입 금액의 축소, 상품 가입 금액의 확대, 만기 유지 후 재가입, 만기 유지 후 변경, 새로운 상품 가입, 그리고 기타의 7가지로 조사하였다. 각 응답에 따라서 변경 계획 별로 개인이 변경할 의사가 있는 금융상품을 조사하였으며 저축액 관리 문항과 마찬가지로 변경 주기, 포트폴리오 구성 금융상품 변경에 가장 큰 영향을 미치는 사건과 관리의 필요성에 응답하도록 하였다. 앞선 문항을 통해 저축, 혹은 금융상품 중 한 가지라도 관리를 하겠다고 응답한

응답자들을 은퇴포트폴리오 관리 의사를 표현한 개인으로 분류하였다.

2.5. 소비자 특성의 측정

응답자의 소비자 특성은 사회인구학적 특성, 경제적/은퇴 관련 특성, 그리고 심리 및 경험적 특성으로 구분하여 측정하였다. 이는 기존의 선행연구에서 경제적 은퇴 준비에 영향을 미치는 것으로 규명된 요인들이 크게 사회인구학적 요인, 경제적 요인, 심리/인지적 요인으로 구분된다는 점에 기반한다(백은영, 2011; 신계수 & 조성숙, 2011a; 2011b; 윤성원 & 김기승, 2012; 백은영 & 정순희, 2012; 박주영 & 조혜진, 2012; 배재덕, 2013; 나혜림 & 최현자, 2013; 김순미, 2014; 원서진 & 송인옥, 2014; 홍용기 & 임왕규, 2014; 이현숙 & 주소현, 2014; 이덕혜 외, 2015). 그 구체적인 내용은 앞선 <표 3-1>의 내용과 같다.

우선 사회인구학적 요인은 성별, 연령, 자녀 수, 학력, 직업 유형, 자가소유여부를 포함한다.

경제적/요인은 앞선 객관적 은퇴자금충분성의 측정을 위해 활용된 변수들을 포함한다. 이는 개인이 보유한 자산(금융자산, 거주주택 자산, 거주주택 외 실물자산)과 월 평균 소득과 소비지출, 연금수령액 등의 경제적 특성과 은퇴 예상 연령, 은퇴 이후 예상 생활비, 주관적 은퇴자금충분성과 같은 은퇴 관련 특성으로 구성하였다.

심리 및 경험적 요인은 크게 인지변수, 경험변수, 심리변수의 세 가지로 구분된다. 우선 인지변수는 경제적 은퇴준비 필요성의 인식 수준과 주관적 금융이해력, 그리고 객관적 금융이해력을 포함한다. 주관적 이해력은 나혜림과 최현자(2013)의 연구에서 제시한 조사 문항 5개를 활용하였으며 객관적 이해력은 최현자와 조혜진(2011), 한지형(2013)의 연구에서 측정도구로 활용한 문항 중 10개 문항을 선

정한 후, 이를 기존의 다지 선다형이 아닌 O, X 퀴즈로 수정, 변경하여 제시하였다.

경험변수는 투자 경험, 재무설계 경험, 재무교육 경험의 세 가지를 측정하였다. 이 때 투자 경험은 현재 투자 중인지, 과거 투자 경험이 있는지, 전혀 투자 경험이 없는 지로 구분하여 조사하였다. 재무설계의 경우에는 일반적으로 금융상품 가입 시 진행되는 은행 및 증권사 창구에서의 재무 상담이 아닌, 재무설계사와 지속적인 상호작용과정을 거쳐 수행되는 것으로 한정하였다.

심리변수는 위험감수성향과 자기과신성향의 두 가지 변수를 포함한다. 차경욱(2014)은 다양한 위험감수성향 측정도구의 정확성을 비교하는 연구를 수행한 바 있는데, 본 연구에서는 차경욱(2014)의 연구에서 제시한 세 가지 측정 도구 중 주관적으로 판단한 투자유형의 방법을 차용하였다. 다만 차경욱(2014)의 연구에서는 투자유형을 이자소득선호형, 안전투자형, 혼합투자형, 주식형펀드선호형, 주식선호형, 공격투자형의 여섯 가지로 구분하였는데, 각 명칭의 정의가 명확하지 않으며 응답자들이 이해하기 어렵다고 판단되어 펀드투자자조사에서 제시하는 다섯 가지 투자유형 구분을 차용하였다. 이는 안정형, 안정추구형, 위험중립형, 적극투자형, 공격투자형으로 구분된다. 마지막으로 자기과신성향은 백은영과 주소현(2011)과 Pompian(2006)의 연구에서 활용된 4가지 문항을 적용하였다.

3. 분석방법

객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준을 살펴보는 [연구문제 1]의 분석을 위해서는 기초계량분석, 분할표분석, 그리고 ANOVA의 분석기법을 활용한다. 사후검증은 Duncan의 기법을 활용하였다. 전체 응답자의 전반적인 객관적, 주관적 은퇴자금 충분성의 수준을 과

악하고 그래프를 활용해 분포를 살펴본 후, 객관적, 주관적 은퇴자금 충분성의 수준에 따라 구분한 집단 별로 개인의 특성이 어떻게 나타나는지를 비교하였다.

은퇴포트폴리오의 관리 내용을 살펴보는 [연구문제 2]의 해결을 위해서 기초계량분석, 분할표분석, ANOVA를 활용해 분석한다. 구체적으로는 우선 개인이 현재 보유한 포트폴리오와 은퇴포트폴리오의 현황을 살펴보았다. 그리고 저축액 관리 의사, 금융상품 관리 의사, 저축액과 금융상품 관리를 결합한 전체 은퇴포트폴리오의 관리 의사에 따른 응답자의 특성을 파악하였다.

마지막으로 은퇴자금충분성에 따른 은퇴포트폴리오의 관리를 살펴보는 [연구문제 3]의 분석을 위해서 기초계량분석, 분할표분석, ANOVA를 활용하였다. 응답자의 객관적, 주관적 은퇴준비 충분성의 수준을 기준으로 분류한 집단 별로 은퇴포트폴리오 관리 의사와 관리의 내용이 어떻게 다른 지 확인하였다.

4. 조사 대상자의 특성

4.1. 조사 대상자의 일반적 특성

본 연구 조사 대상자의 일반적 특성은 다음의 <표 3-3>과 같다. 응답자의 평균 연령은 44.9세이며 응답자 중 남성과 여성이 차지하는 비율은 49.7%와 50.3%로 거의 동일한 것으로 나타났다. 근로 형태에 있어서는 상용직 임금근로자가 82.9%로 대다수를 차지하였으며 최종학력 중 고졸이하의 비중이 17.9%에 불과했고 자가 보유자의 비율은 67%로 나타났다.

다음으로 경제적 특성을 살펴보았을 때, 응답자들은 일반적으로

월 평균 116.9만원을 저축하며 그 중 은퇴에 대비하기 위한 저축액은 46.2만원이라고 답하였다. 월 평균 세후소득은 그 평균이 459만원이며 월평균 소비지출은 272.9만원으로 확인되었다. 응답자들은 평균적인 예상 은퇴 연령은 61.8세였으며 설문조사자들이 응답한 은퇴 후 적정한 필요소득수준의 평균은 346.9만원이다. 응답자들이 보유하고 있는 금융자산은 평균적으로 13459.5만원, 자가주택자산은 18586.7만원, 실물자산은 6525.8만원이다. 응답에 따르면 설문조사자들이 은퇴 후 수령할 것으로 예상되는 연 연금자산의 평균은 1993.9만원으로 나타났다.

마지막으로 경험, 심리, 인지변수의 측면에서 조사자의 일반적인 특성을 살펴보면 객관적 이해력의 평균은 10점 만점에 6.31점이고 주관적 이해력의 평균은 25점만 점에 13.4점으로 나타났다. 주관적 이해력을 표준화하면 5.36점으로 객관적 이해력과 비교해보면 객관적 이해력이 다소 높은 것으로 확인된다. 위험감수성향은 5점 만점에 1.98점으로 응답자들은 평균적으로 안전지향적인 경향이 강한 것으로 나타났다. 자기과신 성향의 경우에는 자기과신 성향이 있는 응답자들이 49.4%, 없는 응답자들이 50.6%로 거의 비등한 것으로 확인되었다. 응답자들의 20.7%만이 재무 설계를 받아본 경험이 있으며 재무교육을 받아본 경험이 있는 응답자들은 14.2%에 불과하였다. 금융투자를 현재 하고 있는 응답자는 30.8%, 과거 해본 적이 있는 응답자는 37.1%였으며, 지금까지 단 한 번도 금융 투자를 해본 적이 없는 응답자는 32.1%로 나타났다.

본 조사의 대표성을 확인하기 위해 가계금융복지조사와 사회인구학적 특성 및 경제적 특성을 비교하였다. 응답자 연령은 가계금융복지조사의 평균 가구주 연령 보다 다소 낮은 것으로 확인되었으며, 상용직 임금근로자가 차지하는 비율은 크게 높았다. 고졸이하의 비중이 60.9%에 달하는 가계금융복지조사의 결과와 비교했을 때 본 조사의 응답자들은 고학력자의 비중이 높다. 다만 자가 보유 비율에 있어서는 가계금융복지조사의 조사 결과와 크게 차이가 나지 않았

다. 경제적 특성의 경우 소득 수준이 다소 높았고, 은퇴 예상 연령은 가계금융복지조사의 평균인 66.9세보다 다소 낮았다. 은퇴 후 적정 필요소득은 약 80만 원가량 높아 그 격차가 비교적 컸으며 응답자들이 보유하고 있는 자가주택자산의 규모는 가계금융복지조사보다 큰 것으로 나타났다.

<표 3-3> 조사자의 일반적 특성

변수	응답자 특성	변수	응답자 특성
연령(세)	44.9세	월평균저축액	116.9 만원
성별	남성 319(49.7%)	은퇴대비 월평균저축액	46.2 만원
	여성 323(50.3%)	월평균 세후소득	459.0 만원
가구원수	3.57명	월평균 소비지출	272.9 만원
근로형태	상용직 532(82.9%)	예상은퇴연령(세)	61.8세
	임시/일용직 37(5.8%)	은퇴 후 필요소득	346.9 만원
	자영업자 53(8.3%)	노후대비 금융자산	13459.5 만원
	그 외 기타 20(3.1%)	연금자산(연)	1993.9 만원
		자가주택자산	18586.7 만원
최종학력	고졸 이하 115(17.9%)	노후대비 실물자산	6525.8 만원
	대졸 462(72.0%)	재무설계 경험	있음 133(20.7%)
	대학원졸 이상 65(10.1%)		없음 509(79.3%)
거주형태	자가 430(67.0%)	재무교육 경험	있음 91(14.2%)
	전/월세 202(31.5%)		없음 551(85.8%)
	기타 10(1.6%)	금융투자 경험	현재 진행 198(30.8%)
객관적이해력(10점)	과거 경험 238(37.1%)		
주관적이해력(25점)	없음 206(32.1%)		
위험감수성향(5점)	1.98		
자기과신성향(N)	있음 317(49.4%)		
	없음 325(50.6%)		

4.2. 조사 대상자의 포트폴리오 특성

본격적인 분석을 수행하기에 앞서 응답자들의 일반적인 전체 포트폴리오 특성을 살펴보고자 한다. 은퇴자들이 현재 가입하고 있는 상품 1순위는 예금 및 적금(84.1%)이었으며 그 뒤로는 개인연금저축(49.8%), 저축성 보험(34.4%), 주식(27.6%), 개인퇴직연금(20.6%), 변액연금저축(17.6%), 일반펀드상품(17.0%), 개인종합자산관리계좌(ISA)(7.5%), 그리고 기타(2.5%) 순으로 나타났다. 응답자들이 평균적으로 보유하고 있는 금융상품의 가짓수는 2.61개이다.

그 다음으로는 응답자의 은퇴포트폴리오를 살펴보고자 한다. 응답자들이 은퇴에 대비해 가입한 금융상품으로는 전체 응답자 중 59.3%가 예금 및 적금을 보유하고 있어 가장 많았고, 개인연금저축이 42.1%로 두 번째로 많았다. 그 다음으로는 저축성 보험(23.5%), 개인퇴직연금(15.7%), 주식(12.6%), 변액연금(12.6%), 일반 펀드상품(5.6%), 개인종합자산관리계좌(ISA)(3.0%), 그리고 기타금융상품(1.6%) 순이었다. 기타 금융상품으로는 CMA, ELS, 청약저축 등이 있었다. 전체 포트폴리오와 은퇴포트폴리오를 비교해보았을 때 응답자들이 은퇴포트폴리오 상에서 가장 많이 보유하고 있는 금융상품의 순서가 상당 부분 일치함을 확인할 수 있다. 이는 해당 금융상품을 보유하고 있는 응답자의 수 자체가 많기 때문에 기인하는 결과로 판단된다. 따라서 특정 금융상품을 보유하고 있는 응답자들을 대상으로 은퇴 준비 목적으로 금융상품을 활용하는 비율을 살펴보았을 때 개인연금저축이 84.3%로 가장 많았으며 개인퇴직연금(76.5%)로 두 번째로 많았다. 그 뒤로 변액연금(71.7%), 예금 및 적금(70.5%), 저축성보험(68.3%), 주식(45.8%), 그리고 ISA(39.6%), 일반펀드상품(33.0%) 순으로 나타났다. 분석 결과에 따르면 개인퇴직연금이나 변액연금, 저축성 보험을 포함하는 포트폴리오를 보유한 응답자는 비교적 적었지만 이를 보유하고 있는 경우에는 70% 이상의 은퇴 준비를 목적으로 하는 것으로 나타났다. 개인연금저축을 보유

하고 있는 응답자 비율은 전체 중 두 번째로 높았으며 보유자 가운데 이를 은퇴포트폴리오에 포함하는 응답자의 비율도 84.3%에 달해 은퇴포트폴리오에 있어서 특히 해당 금융상품이 중요한 역할을 수행함을 확인할 수 있었다.

이들 응답자들은 평균적으로 1.76가지의 금융상품을 은퇴에 대비해 보유하고 있어 전체 보유하고 있는 포트폴리오만큼 다양한 금융상품을 은퇴 준비에 활용하지는 않는 것으로 확인되었다. 특히 은퇴포트폴리오를 구성하는 금융상품이 단 한 개인 경우가 53.5%로 과반수를 차지하였으며 2개인 경우가 27.1%, 3개인 경우가 12.9%에 이르렀고 그 비율은 금융상품의 개수가 늘어날수록 점차 줄어들었다. 은퇴준비를 함에 있어서는 자신이 보유한 자산을 다양한 자산군, 다양한 상품에 분산 투자해 안정성을 확보하는 것이 필수적이라는 점을 고려했을 때 이는 매우 염려스러운 행태이다.

응답자들의 모니터링 주기를 살펴 본 결과 한 달에 한 번 본인의 포트폴리오 성과를 파악하는 응답자들이 29.6%로 가장 많았다. 2-6개월에 한 번 하는 응답자가 16.0%로 그 뒤를 이었고, 일주일에 한 번 이상(14.6%)하는 응답자의 비율이 세 번째로 높았다. 전혀 모니터링을 하지 않는 응답자는 13.6%로 그 뒤를 이었으며 6개월-1년에 한 번 하는 응답자와 1년 이상에 한 번 확인하는 응답자가 13.1%로 확인되었다. 이는 경기 변동에 민감하게 반응하는 위험성이 높은 금융상품보다는 예금 및 저축, 개인연금저축 등 비교적 안정성이 높고 장기 재무목표를 달성하기 위한 금융상품을 많이 보유한 결과로 판단된다. 그러나 6개월 이상, 그리고 전혀 모니터링을 하지 않는 응답자가 39.8%에 달한다는 점을 보았을 때, 각 개인이 자신이 보유한 포트폴리오의 상태를 정확하게 파악하지 못하고 방치할 위험성도 간과할 수 없다.

응답자들의 포트폴리오 관리 시 여러 정보원의 활용도를 살펴보았으며, 대중매체가 5점 만점에 3.41점으로 가장 높았고 그 뒤를 가족 및 지인(3.40점), 전문 재무설계 상담사(3.33점), 금융상품 비교

사이트(3.31점), 그리고 온라인 검색 사이트(3.30점)가 이었다. 비록 각 정보원 간 큰 차이가 확인되지는 않았지만 전문성을 공식적으로 인증 받거나 국가에 의해 운영되는 정보 채널보다는 대중매체와 가족 및 지인의 활용도를 더욱 높게 판단하였다는 점에서 각 응답자들이 제한적인 정보에 기초해 금융 의사결정을 할 위험성이 있는 것으로 판단된다.

제 4 장 연구결과 및 논의

제 1 절 객관적/주관적 은퇴자금충분성

1. 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준

[연구문제 1]은 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성의 분포와 그에 따른 가계의 특징을 알아보는 것을 목표로 한다. 분석 결과 객관적 은퇴자금충분성이 부족한 가계는 전체의 50.6%, 주관적 은퇴자금충분성이 부족한 가계는 전체의 84.7%에 달했으며 일반적으로 은퇴준비 수준을 자신의 현재 상태보다 낮게 평가하는 것으로 확인되었다.

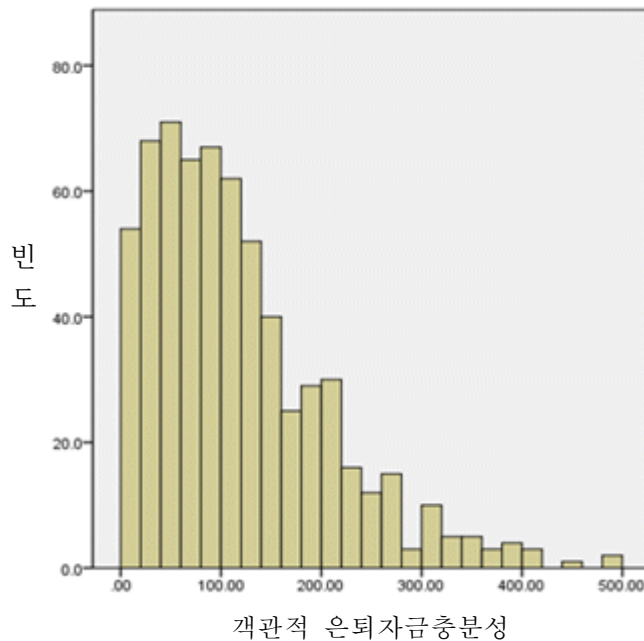
객관적 은퇴자금충분성 분석 결과 100 이상으로 은퇴 시점에 은퇴 후 적정한 수준의 삶을 유지할 수 있는 정도의 은퇴자금을 확보한 응답자들은 317명으로 전체의 49.4%였다. 이는 여운경(2005)의 결과인 63.51%, 이지영과 최현자(2009)의 결과인 36.1%와는 차이를 보이고 있다. 여운경(2005)의 경우 개인이 보유한 모든 금융자산과 실물자산을 은퇴자금충분성의 산출에 활용한 반면, 본 연구에서는 노후 대비를 목적으로 활용할 수 있는 부분만을 은퇴자금으로 포함하였기에 낮은 값이 나온 것으로 추론된다. 이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 1999년부터 2006년까지의 경제지표를 바탕으로 물가상승률과 실질이자율을 산출해 적용한 반면 본 연구에서는 2008년 금융 위기 이후의 물가상승률과 이자율을 적용하였기에 이와 같은 차이가 나타나는 것으로 판단되는 바이다. 또한 이지영과 최현자(2009)의 연구에서는 현재의 소비수준을 은퇴 후 적정 생활비의 대리 지표로 활용하였기에 은퇴 후 소비지출 규모를 축소하는 일반적

인 행태를 반영하지 못하였다는 점에서 객관적 은퇴자금충분성의 수준을 과소평가했을 것으로 예상된다.

객관적 은퇴자금충분성의 구체적인 수준은 <표 4-1>과 같다. 전체 응답자의 객관적 충분성의 평균은 117.7이며 표준편차는 88.6, 중앙값은 98.9으로 나타났다. 객관적 충분성의 평균이 117.65로 충분성의 기준이 되는 100을 상회하지만 이는 응답자 가계가 대부분 객관적으로 은퇴자금을 충분히 갖추고 있기 때문이 아니라 가계가 편

<표 4-1> 객관적 충분 여부에 따른 은퇴자금충분성의 수준
(단위:%)

	전체 (n=642)	객관적 불충분 집단 (n=325)	객관적 충분 집단 (n=317)
비중	100	49.4	50.6
평균	117.7	51.1	185.9
표준편차	88.6	28.0	76.8
중앙값	98.9	51.2	163.9



<그림 4-1> 객관적 은퇴자금충분성의 분포

차가 매우 크며 객관적 은퇴자금충분성의 분포가 왼쪽으로 상당히 치우쳐져 있음에 기인한다.

객관적 은퇴자금이 불충분한 집단의 평균 객관적 은퇴자금충분성 수준은 51.1이며 표준편차는 28.0이고 중앙값은 51.2로 나타나 평균과 비슷하였다. 반면 객관적 은퇴자금충분성이 100 이상인 객관적 충분집단은 객관적 은퇴자금충분성 평균은 185.9이며 표준편차가 76.8, 중앙값은 163.9로 나타나 분포가 왼쪽으로 편향된 것으로 나타났다. 객관적 은퇴자금충분성이 불충분한 집단과 충분한 집단 간의 차이를 살펴보았을 때, 평균과 표준편차가 모두 3배 이상 차이가 나는 것으로 확인되었다(<그림 4-1> 참조).

주관적 은퇴자금충분성을 분석한 결과 주관적으로 불충분하다고 인식하는 응답자는 84.7%, 충분하다고 인식하는 응답자는 15.3%이다. 이는 여윤경 & 정순희(2007)에서 주관적으로 불충분하다고 응답한 비율인 66.5%, 이지영 & 최현자(2009)의 연구에서 주관적으로 불충분하다고 응답한 응답자의 비율은 전체의 74.3%에 비해 높은 수준이다. 과거에 비해 응답자들이 자신의 경제적 은퇴준비수준을 비관적으로 인식하고 있음을 추론할 수 있다.

객관적/주관적 은퇴자금충분성에 따라 집단을 구분한 결과는 다음 <표 4-2>과 같다. 객관적/주관적으로 은퇴자금이 모두 불충분한 응답자는 총 302명으로 전체의 47.0%로 가장 많았다. 두 번째로 객관적으로는 충분하지만 주관적으로는 충분하지 않은 응답자가 242명으로 37.7%를 차지하였으며, 그 뒤는 객관적/주관적으로 모두 충분한 경우(11.7%), 객관적으로 불충분하지만 주관적으로는 충분한 경우(3.6%) 순으로 나타났다.

<표 4-2> 은퇴자금충분성 수준에 따른 집단의 구분

		객관적 충분성	
		불충분	충분
주관적 충분성	불충분	302(47.0%)	242(37.7%)
	충분	23(3.6%)	75(11.7%)

이 중 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단과 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 충분성의 수준이 일치하여 본인들의 은퇴준비 수준을 비교적 정확히 인식하고 있다고 볼 수 있다. 해당 집단에는 58.7%의 응답자들이 분류되었다. 반면에 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단은 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성의 수준이 불일치한다는 점에서 문제의 소지가 있다. 객관적/주관적 은퇴자금충분성이 불일치한 집단에는 전체의 41.3%가 분류되었다. ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단의 경우에는 은퇴 준비가 충분함에도 불구하고 자신의 상태를 비관적으로 평가하여 부담을 느끼기 때문에 만족스럽지 못한 삶을 영위할 가능성이 높다. 반면에 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단의 경우에는 문제의 심각성이 더욱 큰데, 해당 집단의 구성원들은 자신의 은퇴준비수준을 과대평가하고 있기 때문에 더욱 은퇴 준비를 적극적으로 수행해야함에도 불구하고 그러할 필요성을 느끼지 못할 가능성이 높다. 이는 결과적으로 은퇴자금의 축적에 부정적인 영향을 미치기 때문에 해당 집단의 구성원들은 은퇴 시점에 이르렀을 때 현재 포트폴리오를 유지했을 때보다도 적은 은퇴자금을 보유하게 될 위험성 또한 커 적절한 조치가 필요하다.

본 연구와 동일하게 객관적/주관적 충분성을 기준으로 집단을 4개로 분류한 이지영 & 최현자(2009)의 연구 결과에 비해 객관적으로 충분함에도 불구하고 주관적으로 불충분하다고 생각하는 응답자의 비율은 25%p 가량 높아져, 응답자들이 과거에 비해 자신의 경제적 은퇴준비 정도를 비관적으로 생각함을 확인할 수 있었다. 그러나 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단의 비율과 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단의 비율이 비교적 낮아졌다는 점은 긍정적으로 평가할 만하다.

Kim & Hanna(2015)의 결과와 비교해 보았을 때, ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단의 비율이 약 15%p, ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단의 비율도 본 연구 결과에서 15%p 이상 높게 나타났다.

반면에 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 약 14%p, ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 8%p 가량 본 연구 결과에서 그 비율이 더욱 낮은 것으로 나타났다. 이를 통해 미국인에 비해 본 연구의 응답자들을 구성하는 한국인 비은퇴자들은 자신의 주관적 은퇴자금충분성을 훨씬 더 비관적으로 인식함을 확인할 수 있었다.

2. 은퇴자금충분성 집단에 따른 소비자 특성

은퇴자금충분성으로 구분한 집단별로 응답자의 사회인구학적, 경제적, 심리 및 경험 특성의 차이를 분석한 결과는 다음 <표 4-3>과 같다. 분석 결과 근로 형태와 은퇴 후 필요소득, 객관적 금융이해력을 제외한 모든 변수가 각 집단 별로 통계적으로 유의한 차이를 보였다

우선 사회인구학적 특성에 있어서는 ‘객관적 충분/주관적 불충분’집단이 네 개 집단 중 가장 연령이 높은 반면 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 그 연령이 가장 낮은 것으로 확인되었다. 객관적으로 불충분한 집단의 평균 연령이 객관적으로 충분한 집단의 평균 연령보다 낮았는데, 객관적 은퇴자금충분성이 현재 포트폴리오를 기준으로 산출되는 가운데, 현재 포트폴리오 중 월 평균 은퇴 준비를 위한 저축 및 투자 금액이 연령과 비례해 높아지는 것에서 기인한다고 판단된다.

또한 객관적으로 충분한 두 개 집단의 경우 남성 응답자의 비율이 높았지만 그렇지 않은 두 개 집단은 여성 응답자의 비율이 높았다. 기존 선행 연구를 통해 여성이 남성보다 더욱 경제적 은퇴 준비를 활발히 하고 있는 것으로 나타난 것과는 다른 결과이다(백은영, 2011; 신계수 & 조성숙, 2011b; 김순미, 2014). 이는 단순히 준비 여부만을 종속변수로 한 기존의 선행 연구와는 달리 본 연구에서는

실질적인 은퇴준비수준을 중심으로 파악하였으며 분석 대상을 기혼 비은퇴자에 한정된 것에서 기인하는 영향으로 판단된다. 또한 이와 같은 격차는 여성의 경우 은퇴 준비를 보다 적극적으로 수행하지만 실질적인 은퇴준비수준은 자산과 소득의 영향을 많이 받기 때문에 남녀 간 임금격차에서 기인하는 결과로도 유추할 수 있다.

가구원 수에 있어서도 유의한 차이가 확인되었는데, 객관적으로 충분한 두 개 집단의 가구원 수 평균이 3.7명인데 비해 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단의 가구원수 평균은 3.3명으로 가장 낮았다. 이는 앞서 확인된 연령의 차이에서 기인한 결과로 보인다.

학력의 경우에는 객관적으로 충분한 두 개 집단의 대학원졸 및 대학원졸 이상의 비율이 높은 반면 객관적으로 불충분한 두 개 집단의 응답자들은 고졸 이하의 비율이 높은 것으로 나타났다. 객관적으로 충분한 집단에서 상대적으로 고학력자의 비율이 높았는데 이는 교육 수준이 높아짐에 따라 경제적 은퇴준비를 적극적으로 수행함을 입증한 선행연구 결과와도 일치하는 것이다(백은영, 2011; 신계수 & 조성숙, 2011b; 백은영 & 정순희, 2012; 한경혜 외, 2012; 이현숙 & 주소현, 2014).

거주 형태에 있어서는 ‘객관적 충분/주관적 충분’, ‘객관적 충분/주관적 불충분’, ‘객관적 불충분/주관적 충분’, 그리고 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’의 순으로 자가 보유 비율이 높은 것으로 나타났다. 전반적으로 객관적 은퇴자금 불충분한 집단이 유의하게 자가 보유 비율이 낮았다. 이는 거주주택이 은퇴자산의 중요한 축으로 기능을 반복적으로 입증한 선행연구에 부합하는 결과이다(이지영 & 최현자, 2009; 나혜림 & 최현자, 2013; 홍용기 & 임왕규, 2014).

그 다음으로 경제적/은퇴 관련 특성에 있어서는 은퇴 후 필요소득을 제외한 모든 변수가 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 확인되었다. ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 월 저축액, 은퇴대비 월 저축액, 월 평균 세후 소득, 금융자산, 연금자산, 자가주택자산, 그리고 실물자산 모두 가장 높은 수준을 보였다. 반면에 ‘객관적 불

충분/주관적 불충분' 집단은 월 저축액, 은퇴대비 월 저축액, 월 평균 세후소득, 금융자산, 연금자산, 자가주택자산, 그리고 실물자산이 네 개 집단 중 가장 낮은 수준인 것으로 나타났다. 다만 월 평균 소비지출과 예상 은퇴연령은 '객관적 충분/주관적 불충분' 집단이 가장 높고 '객관적 불충분/주관적 충분' 집단이 가장 낮은 것으로 확인되었다.

각 집단을 경제적/은퇴 관련 특성에 기반하여 산출된 객관적 은퇴자금충분성을 기준으로 구분되었다는 점에서 집단 별로 차이가 나는 것은 당연한 결과이나 각 집단 별 수준은 객관적 은퇴자금충분성이 충분한지, 혹은 충분하지 않은지를 기준으로 동일한 양상을 보이지는 않는다. 사후검증 결과에 따르면 '객관적 충분/주관적 충분'집단과 '객관적 충분/주관적 불충분' 집단은 객관적 은퇴자금충분성이 100 이상이었다는 점에서 공통적이다. 그러나 구체적인 경제적/은퇴 관련 특성을 살펴보면 두 집단은 월 저축액, 은퇴대비 월 저축액, 예상 은퇴 연령, 노후 대비 금융자산, 노후 대비 실물자산에서 서로 상이한 수준을 보임을 확인할 수 있다. 이는 객관적 은퇴자금이 불충분한 '객관적 불충분/주관적 충분' 집단과 '객관적 불충분/주관적 불충분' 집단의 경우에도 마찬가지이다. 해당 집단들은 월 평균 세후소득, 노후대비 금융자산, 자가주택자산, 그리고 노후 대비 실물자산에서 그 수준에 차이가 있는 것으로 나타났다. 결국 객관적 은퇴자금충분성 뿐만 아니라 주관적 은퇴자금충분성의 수준에 따라서도 경제적 특성에 차이가 있음을 확인할 수 있었다.

경제적/은퇴 관련 특성 중 은퇴 후 적정 필요소득 만이 집단 별로 유의한 차이가 없었다. 적정 필요소득은 은퇴 후에 유지하고자 하는 생활수준을 가늠할 수 있는 지표로 결국 은퇴준비자금의 충분성에 상관없이 희망하는 생활수준은 동일하다는 것을 의미한다고 볼 수 있다.

마지막으로 심리 및 경험 변수에 있어서는 객관적 금융이해력을 제외한 모든 변수에서 통계적으로 유의한 차이가 확인되었다. 주관

적으로 불충분하다고 인식하는 두 개 집단이 경제적 은퇴준비의 필요성을 가장 높게 인식한 반면 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 그 수준이 가장 낮았다. 경제적 은퇴준비의 필요성은 주관적 충분성 수준에 따라 그 인식 수준에 차이가 있는 것으로 확인되었다.

‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 주관적 금융이해력의 수준이 가장 높은 가운데 객관적/주관적 금융이해력 격차⁷⁾가 가장 작았고 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 주관적 금융 이해력의 평균은 가장 낮았지만 객관적 금융이해력 격차는 1.30으로 가장 높았다. 평균적으로 보았을 때 모든 집단에서 평균적인 이해력 격차가 0 이상이 나왔다는 점은 긍정적으로 평가 할만하다. 하지만 이해력 격차가 0 미만, 즉 객관적 금융이해력이 주관적 금융이해력보다 낮은 응답자의 비율을 살펴보았을 때 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 44.0%, ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단은 32.2%, ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 43.5%, ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 27.8%의 응답자들이 실질적인 객관적 금융이해력보다 자신의 금융 이해력을 더 높게 평가하고 있었다. 전반적인 추이를 보았을 때 주관적으로 충분하다고 생각하다는 응답자들의 경우에 과대평가 하는 경향이, 주관적으로 불충분하다고 생각하는 응답자들은 과소평가 하는 경향이 있음을 추론할 수 있다. 특히 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단에서 이와 같은 양상이 나타난다는 것에 주의해야할 필요가 있다. 해당 집단은 객관적 금융이해력의 평균이 가장 낮았을 뿐만 아니라 본인의 역량을 과대평가하는 응답자의 비율도 높았기 때문이다. 또한 다른 집단의 경우에도 본인의 역량을 제대로 인지할 수 있도록 보조가 필요할 것으로 판단된다.

심리 및 경험 변수 중 특히 세 가지 경험 변수가 유의한 차이를 보였다는 점에도 주목할 필요가 있다. ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 전체 네 개 집단 중 재무설계 경험, 재무 교육 경험, 금융투자

7) 금융이해력 격차는 객관적 금융이해력에서 10점 만점으로 표준화한 주관적 금융이해력의 값을 뺀 지표이다.

경험을 한 비율이 가장 높은 것으로 나타났다. 반면에 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 재무설계 경험이, ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 재무 교육 경험과 금융투자 경험 비율이 가장 낮은 것으로 확인되었다. 객관적으로 불충분한 두 개 집단에서 모두 가장 낮은 경험 비율을 보였다는 것에 기반했을 때 경제적 은퇴준비에 경험 변수가 유의한 변수로 기능할 수 있을 추론하게 한다.

위험감수성향은 객관적으로 충분한 두 개 집단이 불충분한 두 개 집단보다 다소 높음이 확인되었고 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 자기과신성향을 보이는 응답자의 비율이 가장 높은 것으로 나타났다. 금융이해력만으로는 개인의 금융의사결정 능력을 판단하기 어렵지만, ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 개인의 주관적 금융이해력이 네 개 집단 중 가장 낮았음에도 불구하고 자기과신성향을 보이는 응답자의 비율이 다른 집단보다 유의하게 높았다는 점에서 주의를 기울일 필요가 있다.

<표 4-3> 은퇴자금충분성 집단에 따른 소비자 특성의 비교

단위: n(%), 평균

	객관적 충분		객관적 불충분		F/ χ^2		
	주관적 충분 (N=75)	주관적 불충분 (N=242)	주관적 충분 (N=23)	주관적 불충분 (N=302)			
사회인구학적 특성	연령(세)	46.9 a	46.7 a	40.9 b	43.2 b	12.311 ***	
	성별	남자	42(56.0%)	144(59.5%)	10(43.5%)	123(40.7%)	20.575 ***
		여자	33(44.0%)	98(40.5%)	13(56.5%)	179(59.3%)	
	가구원수(명)	3.7 a	3.7 a	3.3 b	3.5 ab	5.412 ***	
	근로형태	상용직	65(86.7%)	198(81.8%)	19(82.6%)	250(82.8%)	6.618
		임시/일용직	3(4.0%)	11(4.5%)	3(13.0%)	20(6.6%)	
		자영업자	5(6.7%)	23(9.5%)	1(4.3%)	24(7.9%)	
		그 외 기타	2(2.7%)	10(4.1%)	0(0.0%)	8(2.6%)	
	최종학력	고졸	12(16.0%)	28(11.6%)	5(21.7%)	70(23.2%)	22.836 **
		대졸	53(70.7%)	184(76.0%)	16(69.6%)	209(69.2%)	
대학원졸 이상		10(13.3%)	30(12.4%)	2(8.7%)	23(7.6%)		
거주형태	자가	63(84.0%)	189(78.1%)	14(60.9%)	164(54.3%)	47.496 ***	
	전/월세	11(14.7%)	52(21.5%)	8(34.8%)	131(43.4%)		
	기타	1(1.3%)	1(0.4%)	1(4.3%)	7(2.3%)		
경제적 / 은퇴 관련 특성	월저축액(만원)	214.1 a	132.0 b	117.0 bc	80.7 c	29.692 ***	
	은퇴대비 월저축액(만원)	96.6 a	57.9 b	36.1 c	25.0 c	49.622 ***	
	월평균 세후소득(만원)	585.9 a	484.5 b	495 b	404.2 c	18.896 ***	
	월평균 소비지출(만원)	284.1 a	292.5 a	244.8 a	256.5 a	2.919*	
	예상은퇴연령(세)	61.6 a	63.5 b	58.8 c	60.7 bc	11.969 ***	
은퇴 후 특성	은퇴 후 필요소득(만원)	286.7	257.9	473.9	423.6	1.031	
	노후대비 금융자산(만원)	30768.5 a	17745.3 b	12088.7 c	5831.0 d	62.024 ***	
	연금자산	3577.4	2319.9	3280.2	1241.5	41.224	

	(만원/연)	a	a	b	b	***
	자가주택자산 (만원)	28621.8 a	27129.8 a	17805.1 b	9308.2 c	43.651 ***
	노후대비 실물자산(만원)	17641.5 a	8835.0 b	8478.5 b	1766.2 c	37.547 ***
심리 및 경험적 특성	경제적 은퇴준비 필요성(5점)	4.0 a	4.6 b	4.1 a	4.6 b	19.235 ***
	객관적이해력(10점)	6.3	6.4	6.0	6.3	0.567
	주관적이해력(25점)	15.7 a	13.9 b	14.2 b	12.4 c	17.039 ***
	이해력 격차(10점)	0.04 a	0.83 ab	0.37 a	1.30 b	7.153 ***
	재무설계 경험					
	있음	29(38.7%)	47(19.4%)	2(8.7%)	55(18.2%)	18.137
	없음	46(61.3%)	195(80.6%)	21(91.3%)	247(81.8%)	***
	재무교육 경험					
	있음	19(25.3%)	42(17.4%)	3(13.0%)	27(8.9%)	16.515
	없음	56(74.7%)	200(82.6%)	20(87.0%)	275(91.1%)	***
금융투자 경험						
현재 진행	34(45.3%)	89(36.8%)	9(39.1%)	66(21.9%)	39.782	
과거 경험	29(38.7%)	95(39.3%)	4(17.4%)	110(36.4%)	***	
없음	12(16.0%)	58(24.0%)	10(43.5%)	126(41.7%)		
위험감수성향(5점)	2.2 a	2.1 ab	1.8 b	1.9 b	4.510 **	
자기과신성향						
있음	28(37.3%)	122(50.4%)	8(34.8%)	167(55.3%)	10.253*	
없음	47(62.7%)	120(49.6%)	15(65.2%)	135(44.7%)		
객관적 은퇴자금충분성	209.31 a	178.65 b	65.37 c	49.98 c	307.723 ***	

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

제 2 절 은퇴준비를 위한 은퇴포트폴리오 관리

응답자들의 은퇴포트폴리오 관리 의사를 분석한 결과는 다음 <표 4-4>와 같다. 저축액이나 금융상품 중 한 가지라도 조정하여 은퇴포트폴리오를 관리하겠다는 의사를 가진 경우((①+②+③+⑤)가 전체의 67.1%로 3명중 2명은 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 의지가 있음을 보여주고 있었다. 이 중 저축액의 증감을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하고자하는 응답자(①+③+⑤)는 전체의 62.9%였으며, 금융상품을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 응답자(①+②)는 전체의 38.5%이고 저축액과 금융상품을 모두 관리함으로써 은퇴포트폴리오를 관리하겠다는 응답자(①)는 34.3%에 이르렀다.

<표 4-4> 은퇴포트폴리오 관리 의사

		저축액 관리 의사		전체
		있음	없음	
금융상품 관리 의사	있음	220(34.3%) ①	27(4.2%) ②	247(38.5%)
	없음	120(18.7%) ③	134(20.9%) ④	254(39.6%)
	모름	64(10%) ⑤	77(12%) ⑥	141(22%)
전체		404(62.9%)	238(37.1%)	642(100%)

전반적인 추이를 확인해 보았을 때 저축액을 통해 관리하겠다는 응답자들의 비율이 금융상품을 통해 관리하겠다는 의사를 표현한 응답자들보다 많았다. 두 가지 모두를 통해 관리하겠다는 의사를 보유하고 있는 응답자는 34.3%였으나 저축액만을 통해 관리하겠다는 응답자가 28.7%, 금융상품만을 통해 관리하겠다는 응답자가 4.2%에 불과했다는 점을 고려해 보았을 때 둘 중 하나의 전략을 통해 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 있는 응답자는 다른 전략에 대해서도 긍정적으로 평가함을 확인할 수 있다.

1. 은퇴포트폴리오 관리의사에 따른 응답자 특성의 차이

본 절에서는 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 있는 응답자와 그렇지 않은 응답자의 특성을 비교분석하였으며 그 결과는 다음 <표 4-5>와 같다.

우선 사회인구학적 특성에 있어서는 은퇴포트폴리오 관리 의사가 있는 집단이 그렇지 않은 집단보다 유의하게 연령이 낮은 것으로 나타났다. 상대적으로 은퇴까지 시간적 여유가 있는 40대 초의 응답자들은 현재의 포트폴리오를 관리할 의지가 있는 반면 은퇴가 임박한 40대 후반의 응답자들은 포트폴리오 관리의 의지나 여력이 비교적 낮은 것으로 판단된다. 성별에 있어서도 유의한 차이가 확인되었는데, 관리를 하겠다는 집단의 경우 남성보다 여성의 비율이 더 높았다.

은퇴포트폴리오 관리 의사에 따라 경제적 특성에는 유의한 차이가 나타나지 않았으며 이는 실질적으로 경제적 은퇴준비가 필요한 응답자들이 은퇴포트폴리오를 적극적으로 관리하는지에 대한 추가적인 분석이 요구되는 부분이다.

심리 및 경험 특성을 비교한 결과, 은퇴포트폴리오 관리 의사가 있는 집단은 경제적 은퇴준비 필요성을 높게 인식하고 있는 것으로 나타났으나 금융이해력과 위험감수성향, 그리고 자기과신성향은 유의한 차이가 확인되지 않았다. 마지막으로 은퇴포트폴리오 관리 의사를 표현한 집단이 그렇지 않은 집단보다 재무설계나 재무교육 그리고 금융투자 경험이 있다고 응답한 비율이 유의하게 높은 것으로 나타나 다양한 재무관련 경험이 은퇴포트폴리오 관리 의사에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 유추해 볼 수 있다.

<표 4-5> 은퇴포트폴리오 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교

단위: n(%), 평균

		은퇴포트폴리오 관리 의사			
		있음 (N=431)	없음 (N=211)	t/x ²	
사회인구학적 특성	연령(세)	43.6		47.4	32.723***
	성별	남자	201(46.6%)	118(55.9%)	4.889**
		여자	230(53.4%)	93(44.1%)	
	가구원수	3.5		3.7	2.172
	근로형태	상용직	353(81.9%)	179(84.8%)	3.123
		임시/일용직	25(5.0%)	12(5.7%)	
자영업자		41(9.5%)	12(5.7%)		
그 외 기타		12(2.8%)	8(3.8%)		
최종학력	고졸 이하	67(15.5%)	48(22.7%)	7.783	
	대졸	317(73.5%)	145(68.7%)		
	대학원졸 이상	47(10.9%)	18(8.5%)		
거주형태	자가	281(65.2%)	149(70.6%)	2.431	
	전/월세	144(33.4%)	58(27.5%)		
	기타	6(1.4%)	4(1.9%)		
경제적 특성	월저축액(만원)	121.9		106.8	2.172
	은퇴대비 월저축액(만원)	47.1		44.4	0.344
	월평균 소득(만원)	464.9		446.9	1.037
	월평균 지출(만원)	275.8		267.0	0.467
	예상은퇴연령(세)	61.7		62.0	0.205
	은퇴 후 필요소득(만원)	380.2		279.0	1.035
	노후대비 금융자산(만원)	13071.5		14252.2	0.642
	연금자산(만원/연)	2022.3		1936.0	0.259
	자가주택자산(만원)	18548.6		18664.4	0.004
	노후대비 실물자산(만원)	6609.4		6355.0	0.05
심리 및 경험적 특성	은퇴준비 필요성(5점)	4.6		4.2	38.372***
	객관적이해력(10점)	6.4		6.2	1.04
	주관적이해력(25점)	13.6		13.1	2.416
	이해력 격차(10점)	0.91		0.99	0.136
	재무설계 경험	있음	104(24.1%)	29(13.7%)	9.303**
		없음	327(75.9%)	182(86.3%)	
	재무교육 경험	있음	77(17.9%)	14(6.6%)	14.686***
		없음	354(82.1%)	197(93.4%)	
	금융투자 경험	현재 진행	145(33.6%)	53(25.1%)	11.439**
		과거 경험	166(38.5%)	72(34.1%)	
없음		120(27.8%)	86(40.8%)		
위험감수성향	2.0		1.9	3.057	
자기과신 성향	있음	220(51.0%)	97(46.0%)	1.458	
	없음	211(49.0%)	114(54.0%)		

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

2. 저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리

전체 응답자들이 인식하는 저축액을 통한 은퇴포트폴리오 관리의 필요성은 5점 만점에 4.27점으로 비교적 높은 수준으로 나타났다. 저축액을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하겠다는 응답자 404명의 상세한 관리 계획은 다음의 <표 4-6>과 같다.

<표 4-6> 저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획
(N=404명)

저축액	빈도(%)	저축액	빈도(%)
조정 계획		조정 주기	
0-50% 증대	249(61.6%)	가능할 때마다 수시로	169(41.8%)
50-100% 증대	105(26.0%)	매달	50(12.4%)
100% 이상 증대	32(7.9%)	2-6개월 미만	30(7.4%)
0-50% 축소	11(2.7%)	6개월-1년 미만	43(10.6%)
50-100% 축소	6(1.5%)	1-3년 미만	40(9.9%)
저축 중단	1(0.2%)	3년 이상	21(5.2%)
조정 영향요인		월급/시장 상황에 따라	51(12.6%)
1순위	자녀의 학비		
2순위	자녀의 결혼		
3순위	배우자의 은퇴		

구체적인 관리 계획을 살펴 본 결과, 그 수준에는 차이가 있었지만 저축액을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하겠다고 한 응답자 중 94.5%는 앞으로 저축액을 늘리겠다고 응답하였다. 그러나 저축을 확대하겠다는 응답자와 축소 및 중단하겠다는 응답자 간에는 유의미한 경제적 수준의 차이가 나타나지 않았는데 저축액의 증대는 긍정적으로 평가 할 만하지만 각 개인의 경제적 은퇴준비 수준이 상이함에도 불구하고 저축액을 일관적으로 증대시키고자 한다는 점에서 개인들은 과연 본인이 수립한 저축액 증대 계획이 과연 현실적인지에 대해 고민할 필요가 있다.

저축액 변경에 가장 크게 영향을 미치는 요인은 자녀의 학비, 자녀의 결혼, 그리고 배우자의 은퇴 순으로 확인되었다. 일반적으로 월급 인상/인하나 배우자의 은퇴와 같은 경제적 여건의 변화보다는 자녀 양육이 저축액 관리에 더욱 큰 영향을 미쳤다. 저축액 관리에 자녀의 학비가 가장 큰 영향을 미친다고 응답한 경우가 전체의 40.3%로 평균 연령은 42.9세였으며 자녀의 결혼이 가장 큰 영향요인이라고 응답한 응답자들은 23.3%로 평균 연령은 49.5세로 나타나 생애주기 단계에 따라 저축액 영향요인이 변화함을 추론할 수 있었다.

저축액 관리 주기에 있어서는 가능할 때마다 수시로, 혹은 월급/시장 상황에 따라 비정기적으로 조정하겠다는 응답자가 55.5%로 나타나 과반수를 차지하였으며 정기적으로 관리를 하겠다는 응답자는 45.5%였다.

저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 의사여부에 따른 응답자의 사회인구학적, 경제적, 심리 및 경험 특성을 살펴본 결과는 다음 <표 4-7>과 같다. 전반적으로 저축액 관리 의사에 따른 소비자 특성은 앞서 통합적으로 수행된 은퇴포트폴리오 관리 의사여부에 따른 응답자의 특성 차이 분석 결과와 동일하게 나타났다. 이는 본 절의 분석 대상이 앞 절의 분석대상과 거의 일치하기 때문으로 앞 절의 분석대상은 저축액 관리 의사는 없지만 금융상품 관리 의사는 있는 4.2%의 응답자만을 새로이 더한 결과이기 때문이다. 응답자들은 저축액을 금융상품 보다 더 우선적인 관리 대상으로 여기며, 둘 중 하나라도 관리 의사를 보유한 경우에는 상대적으로 다른 한 부문에 대해서도 관리 의사를 보이는 경향이 있음을 확인할 수 있었다.

<표 4-7> 저축액 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교

단위: n(%), 평균

		저축액 관리 의사			
		있음 (N=404)	없음 (N=238)	t/ χ^2	
사회인구학적 특성	연령(세)	43.7	46.9	24.820***	
	성별	남자	185(45.8%)	134(56.3%)	6.618**
		여자	219(54.2%)	104(43.7%)	
	가구원수	3.5	3.6	1.79	
	근로형태	상용직 임시/일용직 자영업자 그 외 기타	329(81.4%) 24(5.9%) 39(9.7%) 12(3.0%)	203(85.3%) 13(5.5%) 14(5.9%) 8(3.4%)	2.982
	최종학력	고졸 이하 대졸 대학원졸 이상	64(15.8%) 299(74.0%) 41(10.1%)	51(21.4%) 163(68.5%) 24(10.1%)	3.405
거주형태	자가 전/월세 기타	268(66.3%) 131(32.4%) 5(1.2%)	162(68.1%) 71(29.8%) 5(2.1%)	1.104	
경제적/은퇴 관련 특성	월저축액(만원)	121.5	109.2	1.531	
	은퇴대비 월저축액(만원)	47.6	43.8	0.728	
	월평균 소득(만원)	462.7	452.6	0.348	
	월평균 지출(만원)	279.2	262.2	1.853	
	예상은퇴연령(세)	61.9	61.6	0.372	
	은퇴 후 필요소득(만원)	385.5	281.6	1.152	
	노후대비 금융자산(만원)	12910.7	14391.1	1.067	
	연금자산(만원/연)	1974.5	2026.9	0.101	
	자가주택자산(만원)	18673.8	18438.7	0.018	
	노후대비 실물자산(만원)	6642.4	6327.8	0.081	

심리 및 경험적 특성	은퇴준비 필요성(5점)		4.6	4.3	42.896***
	저축액/상품 관리 필요성(5점)		4.57	3.75	152.396***
	객관적 이해력(10점)		6.4	6.2	1.119
	주관적 이해력(25점)		13.5	13.2	0.797
	이해력 격차(10점)		0.95	0.92	0.016
	재무설계 경험	있음	98(24.3%)	35(14.7%)	8.319**
		없음	306(75.7%)	203(85.3%)	
	재무교육 경험	있음	71(17.6%)	20(8.4%)	10.354***
		없음	333(82.4%)	218(91.6%)	
	금융투자 경험	현재 진행 과거 경험 없음	137(33.9%)	61(25.6%)	9.409**
154(38.1%)			84(35.3%)		
113(28.0%)			93(39.1%)		
위험감수성향		2.0	1.9	3.751	
자기과신 성향	있음	205(50.7%)	112(47.1%)	0.813	
	없음	199(49.3%)	126(52.9%)		

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

3. 금융상품 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리

전체 응답자가 인식하는 금융상품을 통한 은퇴포트폴리오 관리의 필요성은 3.94점으로 저축액 관리 필요성보다 다소 낮게 나타났으며 전체의 38.5%(247명)가 금융상품을 통해 은퇴포트폴리오를 관리 의사가 있었다. 이들의 상세한 금융상품을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획은 아래의 <표 4-8>과 같다.

구체적인 금융상품을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획을 보면 기존 가입 상품 만기 유지 후 변경(43.8%), 기존 가입 상품의 금액 확대(44.7%), 새로운 상품 가입(29.4%), 기존 가입 상품 해지(17.4%), 기존 금액 축소(15.4%), 만기 유지 후 재가입(11.3%) 순으로 나타났다. 기존 가입 상품의 금액 확대나 새로운 상품 가입 등과 같은 상품 확대 계획을 보유하고 있는 응답자는 금융상품 관리의사를 표현한 응답자의 59.9%를 차지하였으며, 기존 가입 상품 만기 유지 후 변경이나 새로운 상품 가입 등의 상품 조정 계획을 보유한 응답자는 51.4%로 두 번째로 높았고, 기존 가입 상품 해지나 기존 금액 축소 등의 상품 축소 의사를 표현한 응답자는 15.4%로 가장 낮았다. 즉, 저축액 관리 계획과 유사하게 기존의 상품 다양성을 축소하고자 하는 응답자보다는 이를 유지, 확장하고자 하는 응답자의 비율이 크다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있으며 이는 은퇴포트폴리오에서 주요한 위험성의 분산이 상품 다양성의 확보를 통해 달성될 수 있기 때문이다.

각 관리 계획 별로 해지하거나 새로이 가입할 금융상품의 유형을 조사한 결과 여섯 가지 관리 계획에서 공통적으로 1순위는 예금 및 적금, 2순위는 개인연금저축인 것으로 나타났다. 이는 해당 금융상품을 가입한 응답자 비중 자체가 높을 뿐만 아니라 은퇴준비를 위해 적극적으로 활용되는 금융상품임을 의미한다고 하겠다.

<표 4-8> 금융상품을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획

(N=247명)

금융상품	비율(%)	금융상품	비율(%)
조정 계획		조정 주기	
기존 상품 해지	43(17.4%)	가능할 때마다 수시로	71(28.7%)
기존 금액 축소	38(15.4%)	매달	18(7.3%)
기존 금액 확대	103(41.7%)	2-6개월 미만	27(10.9%)
만기 유지 후 재가입	28(11.3%)	6개월-1년 미만	47(19.0%)
만기 유지 후 변경	108(43.8%)	1-3년 미만	35(14.2%)
새로운 상품 가입	72(29.1%)	3년 이상	20(8.1%)
조정 영향요인		월급/시장 상황에 따라	28(11.7%)
1순위	자녀의 학비		
2순위	자녀의 결혼		
3순위	배우자의 은퇴		

금융상품 조정의 영향 요인으로서는 자녀의 학비(36.9%), 자녀의 결혼(20.2%), 배우자의 은퇴(11.0%) 순으로 나타나 저축액 관리에 영향을 미치는 요인 동일한 순위였으며 이는 해당 사건들이 은퇴포트폴리오에 전반적으로 큰 영향을 미침을 의미한다고 할 수 있다. 또한 저축액 관리 영향요인과 마찬가지로 자녀의 학비를 가장 큰 영향을 미치는 요인으로 선택한 응답자들의 평균 연령은 42.6세, 자녀의 결혼이라고 응답한 설문참가자들의 평균 연령은 49.7세로 나타나 생애주기에 따른 영향요인의 변화를 확인하였다. 이는 전반적인 은퇴포트폴리오의 관리 향상을 위해서는 자녀 교육비와 결혼비용에 기인하는 경제적 압박을 해결할 필요가 있다.

마지막으로 금융상품 관리 주기에 있어서는 가능할 때마다 수시로 변경하는 응답자가 28.7%로 가장 많았으며, 6개월-1년 미만(19.0%), 1-3년 미만(14.2%), 월급/시장 상황에 따라(11.7%), 2-6개월 미만(10.9%), 3년 이상(8.1%), 그리고 매달(7.3%) 순으로 나타났다. 이 중 정기적으로 금융상품을 관리하고자 하는 응답자들이 전체

의 59.6%로 나타나 저축액 보다는 금융상품에 대해 응답자들이 보다 정기적인 관리 계획을 갖고 있음을 확인할 수 있었다. 그러나 비정기적으로 금융상품을 관리하고자 하는 응답자도 30.4%에 달해 관리의 불규칙성으로 인해 일관적이고 계획적인 포트폴리오 관리가 어려울 수 있다는 문제를 간과해서는 안 된다.

금융상품의 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 의사에 따른 응답자의 사회인구학적, 경제적, 심리 및 경험 특성의 차이를 분석한 결과는 다음 <표 4-9>와 같다. 사회인구학적 특성에 있어서는 저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리와 마찬가지로 관리 의사를 보인 집단이 유의하게 연령이 낮은 것으로 나타났다. 즉 연령이 낮을수록 금융상품의 조정을 통해 앞으로 경제적 은퇴준비수준을 개선해 은퇴 후 삶을 영위하기 위한 적절한 자금을 확보할 수 있도록 노력하고자 하는 것으로 파악된다. 학력은 금융상품을 통한 포트폴리오 관리 의사에 따라 차이를 보였으며 특히 관리를 하겠다는 집단의 대졸 이상 응답자 비율이 높은 것으로 나타났다.

경제적 특성의 경우 저축액을 통한 관리 의사 여부에 따라서 차이가 없었으나 금융상품을 통한 관리 의사에 따라서 집단 별로 통계적으로 유의한 차이가 확인되었다. 즉 월 저축액, 은퇴대비 월 저축액, 월 평균 소득, 금융자산, 연금자산, 자가주택자산, 그리고 실물자산 모두 금융상품 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 의사가 없는 집단이 더 높은 수준으로 나타났다. 이는 이미 충분한 소득 및 자산을 보유하고 있기 때문에 더 이상 금융상품의 관리를 통해 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 없거나 만족할 만한 성과를 거둔 금융상품이기 때문에 관리할 필요성을 느끼지 못하는 것으로 판단된다. 한편 위의 경제적 특성은 모두 금융상품 관리 의사에 대해 ‘잘 모르겠음’이라고 응답한, 즉 계획이 없는 집단이 가장 낮은 수준의 소득 및 자산을 보유하고 있는 것으로 나타났다.

<표 4-9> 금융상품 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교

단위: n(%), 평균

		금융상품 관리 의사			F/ χ^2	
		있음 (N=247)	없음 (N=254)	모름 (N=141)		
사회인구학적 특성	연령(세)	42.6	46.9	45.3	18.173 ***	
	성별	남자	124(50.2%)	122(48.0%)	73(51.8%)	0.550
		여자	123(49.8%)	132(52.0%)	68(48.2%)	
	가구원수	3.5	3.6	3.6	2.393	
	근로형태	상용직	205(83%)	215(84.6%)	112(79.4%)	2.068
		임시/일용직	15(6.1%)	13(5.1%)	9(6.4%)	
		자영업자	19(7.7%)	19(7.5%)	15(10.6%)	
		그 외 기타	8(3.2%)	7(2.8%)	5(3.5%)	
최종학력	고졸 이하	28(11.3%)	53(20.9%)	34(24.1%)	17.476 ***	
	대졸	191(77.3%)	173(68.1%)	98(69.5%)		
	대학원졸 이상	28(11.3%)	28(11.0%)	9(6.4%)		
거주형태	자가	157(63.6%)	186(73.2%)	87(61.7%)	7.890	
	전/월세	86(34.8%)	64(25.2%)	52(36.9%)		
	기타	4(1.6%)	4(1.6%)	2(1.4%)		
경제적/은퇴 관련 특성	월저축액(만원)	122.6	133.4	77.2	10.472 ***	
	은퇴대비 월저축액(만원)	47.8	55.2	27.1	12.636 ***	
	월평균 소득(만원)	460.6	482	414.7	4.725**	
	월평균 지출(만원)	269.1	271.7	281.6	0.313	
	예상은퇴연령(세)	61.6	62.2	61.4	0.808	
	은퇴 후 필요소득(만원)	436.4	307.2	261.8	1.211	
	노후대비 금융자산(만원)	13032.0	16944.5	7930.5	12.526 ***	
	연금자산(만원/연)	2037.7	2313.4	1341.8	10.959 ***	
	자가주택자산(만원)	17912.4	22241.0	13184.9	8.302 ***	
	노후대비 실물자산(만원)	6909.8	7554.7	3999.6	3.339*	

심리 및 경험적 특성	은퇴준비 필요성(5점)		4.6	4.5	4.4	1.323
	금액/상품 관리 필요성(5점)		4.4	3.6	3.7	47.766 ***
	객관적 이해력(10점)		6.3	6.5	6.0	3.487*
	주관적 이해력(25점)		13.8	14.1	11.4	22.932 ***
	이해력 격차(10점)		0.75	0.84	1.45	4.720**
	재무설계 경험	있음	70(28.3%)	51(20.1%)	12(8.5%)	21.593 ***
		없음	177(71.7%)	203(79.9%)	129(91.5%)	
	재무교육 경험	있음	52(21.1%)	32(12.6%)	7(5%)	19.955 ***
		없음	195(78.9%)	222(87.4%)	134(95%)	
	금융투자 경험	현재 진행 과거 경험 없음	93(37.7%)	85(33.5%)	20(14.2%)	53.919 ***
100(40.5%)			96(37.8%)	42(29.8%)		
54(21.9%)			73(28.7%)	79(56%)		
위험감수성향		2.0	2.0	1.8	6.152**	
자기과신 성향	있음	107(43.3%)	133(52.4%)	85(60.3%)	10.842 **	
	없음	140(56.7%)	121(47.6%)	56(39.7%)		

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

심리 및 경험 특성의 경우, 경제적 은퇴준비 필요성 수준은 집단 간에 유의한 차이가 확인되지 않았으나 저축액 관리 의사에서는 확인되지 않았던 금융이해력과 위험감수성향, 그리고 자기과신성향의 경우 금융상품 관리 의사에 따라 차이가 있었다. 금융상품 조정을 통한 포트폴리오 관리 의사가 없는 집단은 객관적 이해력과 주관적 이해력이 모두 가장 높은 수준을 보인 반면 계획이 없는 집단은 그 수준이 가장 낮았다. 객관적/주관적 금융 이해력 간 격차는 금융상품에 대한 관리 의사가 있는 집단이 가장 작았고 계획이 없는 집단에서 가장 높은 것으로 나타났다. 계획이 없는 집단의 경우 위험감수성향이 가장 낮은 동시에 자기과신성향을 가진 비율은 가장 높은 것으로 나타났다.

저축액 조정을 통한 관리와 마찬가지로 금융상품을 관리할 의사가 있는 집단이 그렇지 않은 집단에 비해 재무설계, 재무교육, 그리고 금융투자 경험을 한 유의하게 높은 것으로 나타났으며 ‘잘 모르겠다’고 응답한 집단이 가장 낮았다. 금융상품 관리 의사가 있는 집

단은 재무설계를 경험한 응답자의 비율이 28.3%, 재무교육을 경험한 응답자의 비율이 21.1%, 금융투자를 경험한 응답자의 비율이 88.5%에 이르렀던 것에 반해, 계획이 없는 집단은 각 경험을 한 응답자의 비율이 8.5%, 5.0%, 44.0%에 불과하였다

이상을 종합하면 어떤 형태로든지 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 있는 집단이 그렇지 않은 집단보다 연령이 낮으며 관리 필요성과 은퇴준비의 필요성을 높게 인식하고, 재무설계, 재무교육, 금융투자 경험을 한 비율이 높았다.

4. 저축액과 금융상품의 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리

본 절에서는 저축액과 금융상품을 동시에 조정하여 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 집단(220명)의 특성을 살펴보았으며 그 결과는 <표 4-10>과 같다. 여기에서 저축액과 금융상품을 동시에 조정하여 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 집단은 ‘동시 관리 집단’으로 둘 중 하나 만을 통해 관리하고자 하는 집단을 ‘단일 관리 집단’으로 그리고 전혀 관리하고자 하는 의사가 없는 집단은 ‘무관리 집단’으로 명명하였다.

분석 결과 다른 집단에 비해 ‘동시 관리 집단’의 평균 연령이 가장 낮았으며 여성 비율이 높은 것으로 나타났다. 기존 선행 연구에서 여성이 남성보다 경제적 은퇴 준비를 활발히 한다고 밝혀낸 것에 부합하는 결과라고 볼 수 있다(백은영, 2011; 신계수 & 조성숙, 2011b; 김순미, 2014). 학력의 경우에는 다른 집단에 비해 고학력자의 비율이 높았다.

경제적/은퇴 관련 특성은 집단 간에 통계적으로 유의한 차이가 확인되지 않았다. 반면에 심리 및 경험적 특성에 있어서는 ‘동시 관리 집단’이 그렇지 않은 집단보다 은퇴 준비의 필요성, 저축액 관리 필요성, 그리고 금융상품 관리의 필요성을 높게 인식한 것으로 나타났다. 앞서 살펴보았듯이 경제적/은퇴 관련 특성에서는 유의한 차이가 확인되지 않았다는 점을 고려했을 때, 실질적인 경제적 은퇴준비 수준보다는 개인의 주관적 인식이 은퇴포트폴리오의 관리에 더욱 큰 영향을 미침을 재확인하였다.

지금까지 수행된 분석과 마찬가지로 재무설계, 재무교육, 그리고 금융투자 경험에 있어서도 집단 간 유의한 차이가 확인되었다. ‘동시 관리 집단’에서 세 가지 재무 관련 경험을 한 응답자의 비율이 가장 높았으며 그 다음으로는 ‘단일 관리 집단’, 그리고 ‘무관리 집단’ 순으로 나타났다. 이를 바탕으로 했을 때, 재무 관련 경험은 저

축액과 금융상품이라는 은퇴포트폴리오의 개별적인 측면뿐만 아니라 이에 대한 통합적인 관리로까지 이어지는데 영향을 미치는 요인으로 판단된다.

<표 4-10> 저축액/금융상품 동시 관리 의사에 따른 소비자 특성의 비교

단위: n(%), 평균

		저축액/금융상품 관리 의사			F/ χ^2	
		동시 관리 (N=220)	단일 관리 (N=211)	무관리 (N=211)		
사회인구학적 특성	연령(세)	42.6	44.7	47.4	20.451***	
	성별	남자	108(49.1%)	93(44.1%)	118(55.9%)	5.972*
		여자	112(50.9%)	118(55.9%)	93(44.1%)	
	가구원수	1.5	1.6	1.7	2.130	
	근로형태	상용직	181(82.3%)	172(81.5%)	179(84.8%)	6.160
		임시/일용직	14(6.4%)	11(5.2%)	12(5.7%)	
		자영업자	17(7.7%)	24(11.4%)	12(5.7%)	
		그 외 기타	8(3.6%)	4(1.9%)	8(3.8%)	
	최종학력	고졸 이하	25(11.4%)	42(19.9%)	48(22.7%)	11.717*
		대졸	173(78.6%)	144(68.2%)	145(68.7%)	
대학원졸 이상		22(10.0%)	25(11.8%)	18(8.5%)		
거주형태	자가	144(65.5%)	137(64.9%)	149(70.6%)	2.445	
	전/월세	73(33.2%)	71(33.6%)	58(27.5%)		
	기타	3(1.4%)	3(1.4%)	4(1.9%)		
경제적/은퇴 관련 특성	월저축액(만원)	122.0	121.7	106.8	1.085	
	은퇴대비 월저축액(만원)	48.8	45.2	44.4	0.403	
	월평균 소득(만원)	456.1	474.0	446.9	0.910	
	월평균 지출(만원)	274.6	277.0	267.0	0.247	
	예상은퇴연령(세)	62.0	61.5	62.0	0.458	
	은퇴 후 필요소득(만원)	452.9	304.5	279.0	1.364	
	노후대비 금융자산(만원)	12732.0	13425.4	14252.2	0.404	
	연금자산(만원/연)	1951.9	2095.7	1936.0	0.404	
	자가주택자산(만원)	18064.2	19053.7	18664.4	0.114	
	노후대비 실물자산(만원)	7007.2	6194.7	6355.0	0.220	

심리 및 경험적 특성	은퇴준비 필요성(5점)		4.6	4.7	4.2	19.814 ***	
	저축액 관리 필요성(5점)		4.6	4.5	3.7	78.154 ***	
	금융상품 관리 필요성(5점)		4.4	4.0	3.3	91.249 ***	
	객관적이해력(10점)		6.3	6.4	6.2	0.960	
	주관적이해력(25점)		13.7	13.4	13.1	1.481	
	이해력 격차(10점)		0.8	1.1	1.0	0.788	
	재무설계 경험	있음	64(29.1%)	40(19.0%)	29(13.7%)	16.036 ***	
		없음	156(70.9%)	171(81.0%)	182(86.3%)		
	재무교육 경험	있음	46(20.9%)	31(14.7%)	14(6.6%)	18.108 ***	
		없음	174(79.1%)	180(85.3%)	197(93.4%)		
	금융투자 경험	현재 과거	진행	85(38.6%)	60(28.4%)	53(25.1%)	21.218 ***
			경험	88(40.0%)	78(37.0%)	72(34.1%)	
			없음	47(21.4%)	73(34.6%)	86(40.8%)	
위험감수성향		2.1	2.0	1.9	1.980		
자기과신 성향	있음	95(43.2%)	116(55.0%)	114(54.0%)	7.425*		
	없음	125(56.8%)	95(45.0%)	97(46.0%)			

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

제 3 절 은퇴자금충분성에 따른 은퇴포트폴리오의 관리

본 절에서는 객관적/주관적 은퇴자금충분성에 따라 구분한 집단 별로 저축액, 금융상품, 전체 은퇴포트폴리오 관리 의사에 어떠한 차이가 나타나는지를 살펴본 결과는 다음 <표 4-11>과 같다.

<표 4-11> 은퇴자금충분성 집단에 따른 포트폴리오 관리

단위: n(%), 평균

		객관적 충분		객관적 불충분		F/x ²
		주관적 충분 (N=75)	주관적 불충분 (N=242)	주관적 충분 (N=23)	주관적 불충분 (N=302)	
은퇴 포트폴리오 관리 의사	있음	37(49.3%)	170(70.2%)	9(39.1%)	215(71.2%)	22.263 ***
	없음	38(50.7%)	72(29.8%)	14(60.9%)	87(28.8%)	
저축액 관리 의사	있음	33(44%)	164(67.8%)	8(34.8%)	199(65.9%)	22.898 ***
	없음	42(56%)	78(32.2%)	15(65.2%)	103(34.1%)	
	관리 필요성 (5점)	3.45 b	4.39 c	3.04 a	4.47 c	49.950 ***
금융상품 관리 의사	있음	23(30.7%)	97(40.1%)	7(30.4%)	120(39.7%)	28.832 ***
	없음	45(60%)	103(42.6%)	10(43.5%)	96(31.8%)	
	모름	7(9.3%)	42(17.4%)	6(26.1%)	86(28.5%)	
	관리 필요성 (5점)	3.32 a	4.03 b	3.17 a	4.09 b	20.037 ***

*** p<0.001 ** p<0.01 * p<0.05

저축액 조정을 통한 관리의 경우 ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단에서 관리 의사가 있는 응답자 비율이 67.8%로 가장 높았으며 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’(65.9%), ‘객관적 충분/주관적 충분’(44.0%), 그리고 ‘객관적 불충분/주관적 충분’(34.8%) 집단 순으로 나타났다. ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단 간의 격차는 2%p 내외로 매우 적었으며 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단과 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 20%p

가량 그 차이가 큰 것으로 확인되었다. 또한 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 동일하게 주관적으로 현재의 은퇴준비 수준이 충분하다고 인식함에도 불구하고 앞의 집단이 뒤의 집단보다 관리 의사가 있는 응답자 비율이 약 10%p 높았다. 결국 저축액 관리 의사에 있어서 주관적 충분성의 수준에 따라 관리 의사가 달라짐을 확인할 수 있다. 다만 주관적으로 충분한 경우에 한해 객관적 충분성의 수준이 저축액 관리 의사에 일부 영향을 미쳤는데 이는 실제로 저축액을 조정할 수 있는 경제적 여력의 차이에서 기인하는 것으로 판단된다.

저축액 관리의 필요성은 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단이 4.47점으로 가장 높았고 그 뒤는 ‘객관적 충분/주관적 불충분’(4.39점), ‘객관적 충분/주관적 충분’(3.45점), ‘객관적 불충분/주관적 충분’(3.04점) 순으로 나타났다. 관리 의사를 보인 응답자의 비율이 높은 두 개 집단이 저축액 관리의 필요성에서도 높은 수준을 보인 가운데, ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단이 관리 의사가 있는 응답자의 비율도, 저축액 관리 필요성도 가장 낮았다는 점은 우려되는 바이다.

금융상품 조정을 통한 관리 의사의 경우 ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단이 40.1%로 가장 높은 것으로 나타났으며 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’(39.7%), ‘객관적 충분/주관적 충분’(30.7%), 그리고 ‘객관적 불충분/주관적 충분’(30.4%)로 저축액 조정을 통한 관리 의사와 동일한 순서로 나타났다. 한편 금융상품 조정을 통한 관리 계획이 없다고 응답한 경우가 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 28.5%, ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 26.1%로 다른 집단과 10%p 이상 차이가 나는 것으로 확인되었다. 특히 객관적으로 은퇴자금의 준비가 부족해 포트폴리오에 대한 적극적인 관리가 요구됨에도 불구하고 이들 두 집단에서 금융 상품 관리 계획이 없다는 응답자의 비율이 유의하게 높다는 점에 주의할 필요가 있다. 왜냐하면 이들이 현재의 포트폴리오를 계속적으로 유지하는 경우에는 은퇴

시점에 이르렀을 때 충분한 은퇴자금을 확보하기 어렵다는 점에서 현 상황을 개선하기 위한 보조가 필요하기 때문이다.

저축액의 조정이나 금융상품의 조정을 통해 은퇴포트폴리오를 관리할 의사가 있는 응답자가 가장 많은 집단은 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단이었는데 앞의 분석결과와도 동일한 것이다. 해당 집단은 실제로도 포트폴리오 관리가 필요한 집단이라는 점에서 관리 의사가 있는 응답자의 비율이 높다는 점은 긍정적으로 평가 할 만하다. 다음으로 은퇴포트폴리오 관리 의사가 있는 응답자 비율이 높았던 집단은 ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단이다. 해당 집단은 객관적 은퇴자금충분성을 기준으로 했을 때 은퇴 준비를 위해 포트폴리오를 관리함에 있어서 추가적으로 조정해야할 필요성이 없음에도 불구하고 주관적으로 현재의 은퇴 준비 수준이 부족하다고 생각하기 때문에 적극적으로 포트폴리오 관리에 임하고자 하는 것으로 판단된다. 반면에 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 앞의 두 집단에 비해 관리 의사가 있는 응답자의 비율이 낮았다.

위의 결과를 종합해 보았을 때, 저축액 조정이나 금융상품 조정을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하거나 저축액 또는 금융상품 조정만을 통해 관리하고자 하는 의사는 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단이 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 유사한 양상을 보이고, ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단이 유사한 경향을 보이는 것으로 나타났다. 다시 말해, 주관적으로 충분하다고 생각하는지 여부에 따라 관리의사에 유의한 차이가 확인된 것이다. 주관적으로 불충분하다고 생각하는 집단이 주관적으로 충분하다고 생각하는 집단보다 관리 의사를 표현한 응답자의 비율이 20%p가량 높은 것으로 확인되었다. 각 부문의 관리 필요성 또한 마찬가지로인데 주관적으로 은퇴자금이 충분하다고 생각하는 집단은 관리의 필요성을 그렇지 않은 집단보다 낮게 인식하는 것으로

나타났다. 따라서 본인의 객관적인 은퇴 준비 수준을 정확하게 평가하고 인지해야 할 필요가 있다.

은퇴자금충분성에 따른 집단 별 은퇴포트폴리오 관리 의사 분석에서 한 가지 더 주목해야 할 점은 앞에서 언급한 것과 마찬가지로 자신의 은퇴 준비 수준을 잘못 인지하고 있는 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단의 위험성이다. 해당 집단은 저축액과 금융상품의 관리 필요성을 가장 낮게 인식하고 있을 뿐만 아니라 실제로 관리 의사가 있는 응답자의 비율도 네 개 집단 중 가장 낮았기 때문이다. 이 집단은 자신의 경제적 은퇴 준비 수준에 대해 정확히 인지하고 있지 못하며, 그와 더불어 현재의 포트폴리오를 관리할 의사조차 부족하다는 점이 문제이다.

물론 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단도 유의해야 해나 해당 집단은 개인 스스로가 은퇴자금이 부족하다는 것을 인식하고 있다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다. 또한 은퇴포트폴리오 관리 의사를 가진 응답자의 비율이 가장 높았다는 점도 종합적으로 고려해 보았을 때 긍정적인 결과이다. 해당 집단의 경우에는 현재 포트폴리오 관리 의사를 보이지 않은 약 30% 가량의 응답자들이 추가적으로 포트폴리오 관리 의지를 가질 수 있도록 유도해야 할 것이다. 또한 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단은 대부분의 경제적 지표 수준이 네 집단 중 가장 낮아 상당한 경제적 제약 하에서 은퇴 준비를 수행해야 한다. 따라서 현재 가용 가능한 자원을 활용해 최적의 성과를 거둘 수 있도록 이들의 효율적인 포트폴리오 관리를 적극적으로 보조할 필요가 있다.

은퇴충분성에 따라 구분한 집단 별로 상세한 은퇴포트폴리오 관리 계획의 차이를 살펴보면 은퇴를 대비해 가입한 상품은 대부분 예금 및 적금, 개인연금저축, 저축성 보험 순으로 유사한 양상이 나타났다으며 유의한 차이는 확인하기 어려웠다. 모니터링 주기에 있어서는 모니터링을 전혀 하지 않는다는 응답 비율이 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단에서 가장 낮은 반면 ‘객관적 불충분/주관적 충분’

집단에서 가장 높았다는 점에 주목할 필요가 있다. 특히 객관적 은퇴자금충분성이 100 미만인 집단은 객관적으로 은퇴자금이 충분한 집단보다 모니터링을 전혀 하지 않는 응답자의 비율이 2배 이상 이르러 주기적으로 모니터링을 수행하지 않을 경우 자신의 경제적 상황을 정확하게 인식하지 못하고 그에 따라 적절하게 은퇴포트폴리오를 관리하지 못할 위험성이 매우 높다.

<표 4-12> 은퇴자금충분성 집단에 따른 보유 금융상품과 모니터링 주기

	객관적 충분		객관적 불충분	
	주관적 충분 (N=75)	주관적 불충분 (N=242)	주관적 충분 (N=23)	주관적 불충분 (N=302)
은퇴대비 가입상품				
예금 및 적금	45(60.0%)	145(59.9%)	14(60.9%)	177(58.6%)
주식	18(24.0%)	36(14.9%)	2(8.7%)	25(8.3%)
일반펀드상품	10(13.3%)	13(5.4%)	1(4.3%)	12(4.0%)
개인연금저축	39(52.0%)	125(51.7%)	10(43.5%)	96(31.8%)
변액연금보험	17(22.7%)	37(15.3%)	0(0.0%)	27(8.9%)
저축성 보험	27(36.0%)	59(24.4%)	5(21.7%)	60(19.9%)
개인퇴직연금(IRP)	21(28.0%)	4(1.7%)	8(34.8%)	31(10.3%)
개인종합자산관리계좌	5(6.7%)	8(3.3%)	1(4.3%)	5(1.7%)
기타금융상품	0(0.0%)	0(0%)	0(0.0%)	10 (3.3%)
모니터링 주기				
일주일에 한 번 이상	17(22.7%)	36(14.9%)	5(21.7%)	36(11.9%)
1개월	27(36%)	69(28.5%)	6(26.1%)	88(29.1%)
2-6개월 미만	12(16%)	44(18.2%)	3(13.0%)	44(14.6%)
6개월-1년 미만	5(6.7%)	33(13.6%)	3(13.0%)	43(14.2%)
1년 이상	11(14.7%)	36(14.9%)	1(4.3%)	36(11.9%)
전혀 하지 않음	3(4.0%)	24(9.9%)	5(21.7%)	55(18.2%)

저축액 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획에 있어서는 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단을 제외한 모든 집단에서 95% 이상의 응답자들이 앞으로 저축액을 늘릴 계획이라고 응답하였으며 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단 또한 85%에 달하고 있었다. 즉 현재 은퇴자금의 객관적/주관적 충분성에 상관없이 대부분의 응답자들은 저

축액을 늘리려고 한다. 이는 응답자들의 경제적 수준을 고려해 보았을 때 과연 저축액 증대가 필요한지, 필요하다면 규모가 적정한지, 또 실현 가능한지에 대해 고민해 볼 필요성을 제기한다. 특히 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단의 경우에는 월평균 소득과 저축액, 은퇴 대비 저축액의 평균이 모두 다른 집단보다 유의하게 낮았다는 점을 고려해 볼 때 과연 50% 이상 은퇴 준비를 위한 저축액을 늘리는 것이 가능한지 의문이다. 또한 해당 집단의 경우에는 주관적으로 은퇴자금이 불충분함을 인식하고 있음에도 저축액을 축소하거나 중단하겠다는 응답자가 있어 은퇴 준비를 지속할 경제적 여건이 충분치 않기 때문인 것으로 판단되며 해당 응답자들에 대해서는 외부적으로 은퇴 준비를 보조할 수 있는 적절한 조치가 필요하다.

<표 4-13> 은퇴자금충분성 집단에 따른 저축액 관리 계획

	객관적 충분		객관적 불충분	
	주관적 충분 (N=33)	주관적 불충분 (N=164)	주관적 충분 (N=8)	주관적 불충분 (N=199)
저축액 관리 계획				
0-50% 증대	24(72.7%)	95(57.9%)	5(62.5%)	125(62.8%)
50-100% 증대	2(6.1%)	54(32.9%)	1(12.5%)	48(24.1%)
100% 이상 증대	2(6.1%)	10(6.1%)	2(25%)	18(9.0%)
0-50% 축소	4(12.1%)	4(2.4%)	0(0.0%)	3(1.5%)
50-100% 축소	1(3.0%)	1(0.6%)	0(0.0%)	4(2.0%)
저축 중단	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	1(0.5%)

금융상품 조정을 통한 은퇴포트폴리오 관리 계획에 있어서는 ‘객관적 충분/주관적 충분’, ‘객관적 충분/주관적 불충분’, ‘객관적 불충분/주관적 불충분’ 집단 모두 기존의 상품을 만기까지 유지 후 변경하겠다는 응답이 가장 많았고 2순위는 기존에 가입한 상품의 금액을 확대하겠다는 응답인 것으로 나타났다. 반면에 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 새로운 상품에 가입하겠다는 응답이 가장 많았다. 각 집단 별로 금융상품 변경 계획에는 차이가 있음이 확인되었으나 주관적으로 은퇴자금이 불충분하다고 생각하는 두 개 집단은

특히 유사한 양상을 보였다. 이들 집단은 기존의 상품을 해지하거나 축소하겠다는 응답의 비율은 낮고 금액을 늘리거나 만기까지 유지 후 상품을 변경하거나 새로운 상품에 가입하고자 하는 응답의 비율이 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단에 비해 높았다. 하지만 금융 상품 관리 계획에 있어서 새로이 가입하거나 해지, 축소하고자 하는 상품에는 큰 차이가 없었다. 앞서 언급한 것과 마찬가지로 대부분의 경우 예금 및 적금, 그리고 개인연금저축을 대상 상품으로 선택하였다.

<표 4-14> 은퇴자금충분성 집단에 따른 금융상품 관리 계획

	객관적 충분		객관적 불충분	
	주관적 충분 (N=23)	주관적 불충분 (N=97)	주관적 충분 (N=7)	주관적 불충분 (N=120)
금융상품 변경 계획				
기존 상품 해지	7(30.4%)	18(18.6%)	1(14.3%)	17(14.2%)
기존 금액 축소	5(21.7%)	16(16.5%)	2(28.6%)	15(12.5%)
기존 금액 확대	8(34.8%)	48(49.5%)	3(42.9%)	44(36.7%)
만기 유지 후 재가입	6(26.1%)	11(11.3%)	1(14.3%)	10(8.3%)
만기 유지 후 변경	8(34.8%)	49(50.5%)	2(28.6%)	49(40.8%)
새로운 상품 가입	3(13.0%)	31(32.0%)	4(57.1%)	34(28.3%)

제 5 장 결론 및 제언

제 1 절 요약 및 결론

본 연구는 우리나라 비은퇴자가 자신이 은퇴준비 현황을 평가하고 적절한 후속 조치를 취하고 있는지를 알아보기 위해 이들의 객관적, 주관적 은퇴자금충분성의 수준을 평가하고 그에 따른 은퇴포트폴리오 관리 의사를 살펴보았다. 현재 포트폴리오에 기초하여 산출된 은퇴자금충분성을 기준으로 과연 관리를 필요로 하는 개인들이 관리 의사가 있는지 살펴봄으로써 앞으로 가계의 은퇴준비를 긍정적인 방향으로 이끌어 나가는데 기여하고자 하였다. 본 연구의 주요한 연구 결과와 이를 바탕으로 도출된 결론은 다음과 같다.

첫째, 객관적/주관적 은퇴자금충분성의 수준을 살펴 본 결과 객관적으로 은퇴자금충분성이 부족한 개인은 전체 응답자의 50.6%에 이르렀으며 주관적으로 은퇴자금충분성이 부족하다고 생각하는 응답자는 84.7%로 자신의 은퇴준비상태를 비관적으로 평가하고 있었으며 과거와 비교했을 때에도 경제적 은퇴준비수준을 비관적으로 인식하는 응답자의 비율이 높아진 것으로 확인되었다.

객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성을 비교한 결과 평가가 불일치하는 비율이 42.3%에 달하고 있어 자신의 은퇴 자금준비 수준에 대해 제대로 파악하는 노력이 필요하다. 또한 객관적/주관적으로 모두 불충분한 경우가 전체의 47%에 이른 가운데 해당 집단 내에서도 객관적 은퇴자금충분성을 과대평가한 응답자들이 다수 존재할 것으로 예상된다. 이 점에서 객관적/주관적 평가가 일치하는 경우에도 평가 간 격차를 줄이고 본인의 은퇴준비를 적절히 인식하고자 노력해야 한다.

둘째, 전체 응답자 중 저축액과 금융상품 중 하나라도 관리하겠

다고 응답해 종합적인 은퇴포트폴리오 관리 의사를 보인 응답자는 전체의 67.1%에 이르렀다. 그리고 응답자 중 62.9%는 저축액을, 38.5%는 금융상품을 관리하겠다는 의사를 보였다. 은퇴포트폴리오 관리 의사를 보인 응답자 가운데에는 두 가지 모두 관리하겠다는 의사를 표현한 응답자(34.3%)가 한 가지만 관리하겠다는 의사를 표현한 응답자(32.9%) 보다 많았다. 따라서 전혀 은퇴포트폴리오 관리 의사를 보이지 않은 응답자들이 한 가지라도 관리하겠다는 의사를 갖게 된다면 향후 은퇴포트폴리오 관리의 영역을 확대할 수 있을 것이라고 기대되는 바이다. 이는 다시 말해 은퇴포트폴리오 관리를 시작하는 것이 중요함을 의미한다.

셋째, 은퇴포트폴리오 관리 의사가 있는 응답자는 대부분 동일한 관리 계획을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 약 95% 가량의 저축액 관리 응답자들은 자신의 현재 경제적 상태와 상관없이 저축액을 늘리겠다고 응답하였다. 또한 금융상품을 관리하겠다는 응답자들은 다양한 관리 전략을 취함에도 불구하고 활용하는 금융 상품 1순위는 예금 및 적금이었으며 2순위는 개인연금저축으로 모두 동일하였다. 따라서 과연 은퇴 준비를 위한 저축액을 늘리는 것이 가능한지 응답자들의 저축액 조정 계획의 현실성에 대해서는 우려되는 바이다. 또한 은퇴포트폴리오는 장기 재무목표를 달성하기 위한 목적으로 구축한 포트폴리오이기 때문에 다양한 형태의 자산과 다양한 특성을 지닌 금융상품으로 구성해 위험을 분산해야 한다. 그러므로 비은퇴자들은 본인들이 지금 보유하고 있는 포트폴리오와 은퇴준비 수준을 올바르게 파악하고 그에 적합한 저축 계획을 수립해야 한다. 그와 동시에 개인들이 은퇴포트폴리오를 다양성을 확보하는 방향으로 조정해나갈 수 있도록 은퇴포트폴리오 관리를 보조해야 한다.

넷째, 은퇴자금충분성 집단에 따른 포트폴리오 관리 의사를 살펴 본 결과 네 집단 별로 전체 포트폴리오, 저축액, 그리고 금융상품 관리 의사를 보인 응답자의 비율이 상이한 것으로 확인되었다. ‘객관적 충분/주관적 불충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 불충분’

집단은 포트폴리오 관리 응답자 비율이 약 70%, 저축액 관리 비율이 약 65%, 금융상품 관리 비율이 약 40%로 매우 유사한 양상을 보였다. 반면에 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단과 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단도 상당히 유사한 경향을 보였는데, 전체 은퇴포트폴리오 관리 비율은 40-50%, 저축액 관리 비율은 35-45%, 그리고 금융상품 관리 비율은 약 30% 수준이었다. 이와 같은 연구 결과를 통해 결국 포트폴리오 관리 의사는 현재의 실질적인 경제적 은퇴준비수준을 대표하는 객관적 은퇴자금충분성보다는 그에 대한 인식을 대리하는 주관적 은퇴자금충분성에 의해 결정됨을 확인할 수 있었다. 이와 같은 맥락에서 단순히 현재의 상태를 올바르게 인식할 뿐만 아니라 미래에 충분한 은퇴자금을 축적하기 위해서도 본인의 객관적 은퇴자금 준비 수준에 대한 적절한 평가가 필요하다. 결국 실제로 포트폴리오를 개선해야하는 개인들이 은퇴포트폴리오를 관리하도록 유도하기 위해서는 이들이 인식하는 주관적 은퇴자금충분성을 조정하는 것이 중요하다.

다섯째, 분석 결과에 따르면 특히 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단은 그 위험성이 매우 큰 것으로 확인되었다. 객관적 은퇴자금충분성이 100보다 낮아 은퇴 시점에 이르렀을 때 은퇴 후 삶을 영위하기 위해 충분한 자금을 확보하지 못함에도 불구하고 주관적으로는 충분하다고 생각하기에 이에 대비를 하지 못할 위험성이 매우 큰 집단이다. 또한 집단의 소비자 특성을 살펴본 결과 특히 경제적 은퇴준비의 필요성을 비교적 낮게 인식하고 저축액 관리 필요성과 금융상품 관리 필요성도 가장 낮았으며 저축액, 금융상품, 그리고 전체 포트폴리오 관리 의사를 표현한 응답자의 비율 또한 가장 낮았다. 그 뿐만 아니라 객관적 금융이해력의 평균은 가장 낮지만 주관적 금융이해력은 두 번째로 높아 금융의사결정 능력을 비교적 과대평가하는 것으로 예측되어 실령 현재의 포트폴리오를 관리한다고 할지라도 이를 적절한 방향으로 변경할 수 있을지 우려되는 바이다. 따라서 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단에 속한 개인들이 본인의

현재 상태를 올바르게 인지할 수 있도록 돕고, 앞으로 포트폴리오를 관리할 때 긍정적인 결과를 이끌어낼 수 있도록 도와야 할 필요가 있다.

여섯째, 앞서 언급한 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단뿐만 아니라 은퇴포트폴리오 중 금융상품 관리에 대해 ‘잘 모르겠음’이라고 응답한 계획 없음 집단에 대해서도 주의를 기울일 필요가 있다. 계획 없음 집단은 월 평균 저축액, 세후소득, 금융자산, 연금자산, 자가주택자산, 그리고 자가주택 외 실물자산 등 대부분의 경제적 지표가 가장 낮은 수준이었다. 결과적으로 이를 바탕으로 산출된 객관적 은퇴자금충분성도 85.9%로 관리 의사를 가지고 있거나 관리하지 않을 계획이라고 응답한 다른 두 집단에 비해 실질적으로는 경제적 은퇴준비가 가장 필요한 집단이다. 더욱이 해당 집단은 경제적 은퇴준비의 필요성을 가장 낮게 인식하였으며 객관적 금융 이해력과 주관적 금융이해력도 가장 낮은 가운데 자기과신성향을 보인 응답자의 비율은 가장 높았다. 경제적 은퇴준비를 보다 적극적으로 수행해야함에도 불구하고 그 필요성을 제대로 인식하지 못하고 포트폴리오를 관리할 계획도, 능력도 부족하다는 점에서 해당 집단은 은퇴시점에 이르렀을 때 은퇴 후 가계가 필요로 하는 은퇴자금을 충분하게 확보하지 못할 가능성이 높아 주의를 기울여야 한다.

마지막으로, 본 연구에서는 반복적인 분석을 통해 은퇴자금충분성의 수준과 포트폴리오 관리 의사에 있어서 경험 변수의 중요성을 확인하였다. 앞서 언급하였듯이 본 연구에서는 은퇴자금충분성의 수준과 포트폴리오 관리 의사에 따라 사회인구학, 경제적/은퇴 관련, 심리 및 경험적 특성의 수준을 비교하였다. 그 중 세 가지 경험 변수가 각 집단 별로 유의한 차이가 있음에 주목할 필요가 있다. 우선 은퇴자금충분성에 따라 구분한 네 개 집단에 있어서 ‘객관적 충분/주관적 충분’ 집단은 재무설계 경험, 재무교육 경험, 그리고 금융투자 경험이 있는 응답자의 비율이 다른 집단에 비해 가장 높았으나 ‘객관적 불충분/주관적 충분’집단은 재무설계 경험이, ‘객관적 불충분

/주관적 불충분' 집단은 재무교육경험과 금융투자경험이 가장 낮았다. 저축액 관리, 금융상품 관리, 전체 포트폴리오 관리에 있어서도 세 가지 경험 변수가 집단 별로 유의한 차이를 보였는데, 관리 의사를 표현한 집단이 그렇지 않은 집단보다 재무 관련 경험이 있는 응답자의 비율이 높았다. 또한 금융상품 관리 계획에 대해 '잘 모르겠음'이라고 응답한 집단의 경우 재무설계, 재무교육, 그리고 금융투자 경험이 있는 응답자의 비율이 가장 낮았다. 따라서 은퇴포트폴리오 관리를 독려하기 위한 접근 방법으로 개인들이 이와 같이 다양한 재무관련 경험을 할 수 있도록 유도할 필요가 있다.

이상으로 본 연구에서는 비은퇴자들의 현재 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성의 수준을 확인하고 개인들이 현재의 경제적 수준을 보다 비관적으로 인식하고 있으며 객관적 지표와 주관적 인식 사이에 격차가 있음을 확인할 수 있었다. 금융상품 조정을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하고자 하는 응답자보다는 저축액 조정을 통해 은퇴포트폴리오를 관리하고자하는 응답자들의 비율이 더욱 높았으며, 이와 같이 관리 의사를 표현한 응답자들 가운데에는 대부분 저축액을 늘리고 예금 및 적금, 또는 개인연금저축을 활용하겠다고 응답해 포트폴리오 관리 전략에는 큰 차이가 없어 다양화가 필요하다. 은퇴자금충분성 바탕으로 분류한 비은퇴자 집단 별, 그리고 포트폴리오 관리 의사를 표현한 집단 별로 소비자 특성에 유의미한 차이가 있음을 살펴보았으며 그 중에서도 특히 경험 관련 변수가 앞으로 개인들의 인식과 상태를 개선하는데 도움을 줄 수 있다는 것을 확인하였다. '객관적 불충분/주관적 충분' 집단과 금융상품 관리에 대해 '잘 모르겠음'이라고 응답한 집단 등 현재의 포트폴리오를 지속적으로 유지할 경우 은퇴자금이 충분하지 않을 가능성이 높아 위험함에도 불구하고 이를 개선하고자 하는 의지나 능력이 부족한 집단을 규명해냈다. 따라서 앞으로 재무교육을 비롯한 다양한 지원을 함에 있어서 집중해야할 대상을 특정할 수 있었다.

제 2 절 제언

앞 절에서 살펴본 연구 결과와 결론에 기반하여 본 연구에서는 다음과 같은 내용을 제언하고자 한다.

우선, 은퇴 준비는 개인의 문제인 동시에 사회의 문제이다. 일명 100세 시대라고 일컫는 고령사회를 목전에 둔만큼 은퇴 후 삶을 영위하는데 어떻게 경제적으로 대비할지 반드시 고민할 필요가 있으며 만약 우리 사회의 많은 구성원들이 개인적 차원의 경제적 대비에 실패하게 된다면 이는 곧 막대한 사회적 비용의 발생으로 이어질 수 있다. 따라서 충분히 은퇴에 대비하지 못하는 불상사를 미연에 방지하기 위한 조치가 필수적이다.

이와 같은 맥락에서 본 연구의 결과 중 주목해야 할 부분은 바로 현재의 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성이 불일치하는 응답자의 비율이 지나치게 크다는 점이다. 객관적 은퇴자금충분성이 주관적 은퇴자금충분성보다 큰 경우, 혹은 그 반대인 경우에 상관없이 후에 문제가 될 소지가 있기 때문이다. 객관적 은퇴자금충분성이 주관적 은퇴자금충분성보다 큰 ‘객관적 충분/주관적 불충분’의 경우에는 이미 은퇴에 충분히 대비하고 있음에도 불구하고 불안감에 현재의 삶을 만족스럽게 영위하지 못하고 지나친 스트레스를 받을 가능성이 있다. 반대로 ‘객관적 불충분/주관적 충분’의 경우에는 그 문제가 더욱 심각한데 실제로는 경제적 은퇴준비를 반드시 더욱 해야 함에도 불구하고 현재의 수준에 만족해 삶을 지속하다가 은퇴 후 어려움을 겪을 위험이 크기 때문이다. 따라서 객관적/주관적 은퇴자금충분성 간의 격차를 줄이고 개인들로 하여금 현재의 상황을 보다 바르게 인식할 수 있도록 하는 조치가 필요하다. 지금까지 여러 공공기관과 민간 금융기관, 그리고 연구자들이 경제적 은퇴준비수준을 측정하기 위한 지표를 개발한 바 있다(피델리티 자산운용, 2009; 최현자 외, 2009; McKinsey, 2009; VanDerhei & Copeland, 2010; 여윤경, 2011; 보건복지부, 2012). 생명보험 사회공

현회를 비롯한 다양한 기관에서도 온라인 또는 모바일을 통해 개인이 스스로 경제적 은퇴준비수준을 측정 및 평가할 수 있는 자가진단 서비스를 제공하고 있지만 홍보 부족 등으로 인해 아직까지 개인들이 이와 같은 서비스를 적극적으로 활용하고 있지 못한 실정이다. 객관적 은퇴자금충분성과 주관적 은퇴자금충분성이 일치하지 않는 개인들이 개인의 경제적 은퇴준비수준을 측정해봄으로써 주관적 인식을 조정할 수 있도록 기존 제공되는 서비스를 보다 적극적으로 홍보하고 이용할 수 있도록 독려해야 할 것이다.

또한 본 연구의 결론 중에서는 경험 변수의 긍정적 효과에 주목할 필요가 있다. 기존의 선행연구에서는 재무교육이 재무관리역량과 재무적 성과에 미치는 영향 등을 살펴본 바 있다(주소현, 2008; 안창희 & 정순희, 2009; 김종모 & 박상범, 2013; 김창이 & 황덕순, 2016). 김창이와 황덕순(2016)은 재무상담이 소비자의 재무관리역량에 긍정적인 영향을 미침을 확인하였으며 Ng et al.(2011)은 투자경험이 은퇴 준비 의도에 상당한 영향을 미친다는 사실을 규명한 바 있다. 결국 본 연구에서 살펴본 바와 같이 재무교육, 재무설계, 그리고 금융 투자 경험은 은퇴자금충분성의 수준과 특히 포트폴리오 관리 여부에 긍정적인 영향을 미친다. 하지만 금융교육의 경우에는 현재 의무교육과정에서 은퇴 준비 등과 관련한 내용이 다루어지지 않고 있는 실정이며, 대기업에 속한 경우 회사 차원에서 은퇴와 관련한 재무 교육을 실시하지만 이와 같은 혜택을 받지 못하는 개인들이 대다수이다. 따라서 공공 차원에서 은퇴 준비가 필요한 개인들이 빠짐없이 체계적인 재무교육을 받을 수 있도록, 더욱 나아가서는 재무설계까지 받을 수 있도록 노력해야 할 것이다.

다음으로 본 연구에서는 다양한 분석을 통해 ‘객관적 불충분/주관적 충분’ 집단과 은퇴포트폴리오 중 금융상품 관리에 대해 잘 모르겠다고 응답한 집단 등 집중적인 조치가 필요한 집단을 규명해낸 바 있다. 해당 집단들은 적극적인 은퇴준비가 필요함에도 불구하고 그 필요성을 제대로 인지하지 못하고 관리에 대한 계획도 보유하지

않고 있다는 점에서 매우 위험성이 크다. 더욱이 집단의 특성을 살펴보았을 때, 해당 집단은 금융이해력 수준도 낮기에 부족한 개인적 능력치를 보완할 수 있도록 외부적 도움이 필요한 실정이다. 따라서 이들 집단에게 앞서 언급한 재무교육과 재무설계 등의 공공 지원을 집중해야 할 필요가 있다. 다양한 보조적 수단을 통해서 해당 집단의 일원들이 그들의 실질적인 은퇴자금충분성 수준을 인지하고 그에 기반해 은퇴 후 삶에 대해 적절한 대비를 할 수 있도록 유도해야 한다.

다음으로는 후속 연구를 위한 제언이다. 본 연구는 다양한 의의에도 불구하고 여전히 한계점이 존재한다.

우선 첫 번째로는 방법론적인 측면에서 객관적 은퇴자금충분성을 산출하기 위해 활용한 수익률 책정 방식에 있다. 본 연구에서는 금융위기가 있었던 2008년 이후 2009년에서 2016년까지의 자료를 활용하였다. 비록 객관적 데이터를 활용하였지만 이는 과거의 역사적 자료에 한하고 미래의 경기 변동에는 임의성이 있다는 점에서 미래 수익률 추이를 과거 이율의 평균으로 대체하는 데에는 본질적인 한계가 있다(여윤경 & 김진호, 2007; 최현자 외, 2012). 또한 필요 자금의 기준이 되는 개인이 은퇴 후 사망에 이르기까지의 은퇴기간을 산출함에 있어서도 장수리스크, 예기치 못한 갑작스러운 은퇴 등 다양한 변수가 영향을 미칠 수 있다. 따라서 앞으로의 선행연구에서 객관적 은퇴자금충분성의 산출 방법을 보다 정교화하여 개선할 여지가 있다.

본 연구에서는 은퇴자금충분성 집단과 포트폴리오 관리 의사 집단 별로 사회인구학, 경제적, 개인적 변수의 차이를 살펴본 바 있다. 다만 본 연구에서 살펴본 개인적 요인은 개인이 인식하는 경제적 은퇴준비의 필요성, 객관적/주관적 금융이해력, 재무교육, 재무설계, 투자경험, 자기과신성향, 그리고 위험감수성향에 한한다. 앞서 선행연구 고찰에서도 살펴보았듯이 개인의 경제적 은퇴준비에 영향을 미치는 요인들은 매우 다양하다. 여러 심리적 변수들이 은퇴자금충

분성의 수준과 포트폴리오 관리의사와 어떤 관계에 있는지 추가적으로 규명하는 것 또한 유의미한 시사점을 줄 수 있을 것으로 기대되는 바이다.

마지막으로 본 연구는 은퇴포트폴리오 관리 의사 및 계획만을 살펴보았을 뿐 포트폴리오 관리 계획에 따라 실제로 은퇴포트폴리오를 관리했을 경우의 성과를 평가하는 데에 이르지 못하는 못하였다는 점에서 한계가 있다. 각 개인들이 현재의 은퇴자금충분성을 포트폴리오 관리 후에는 어느 정도까지 개선할 수 있는지, 그 개선 여부와 규모에 영향을 미치는 요인을 규명하는 것은 앞으로의 개인들의 은퇴준비를 독려하고 올바른 방향으로 이끌어 나가는데 기여 할 수 있다는 점에서 의의가 있을 것이다.

참 고 문 헌

[국내 문헌]

- 권택호. (2010). 연구논문: 한국 가구의 은퇴재무설계 적정성 분석. *재무관리연구*, 27(3), 151-181.
- 김경자, 박명숙, & 정운영. (2002). 가계 재무상태와 재무관리행동 성과에 따른 재무만족도. *한국가정관리학회지*, 20(2), 21-28.
- 김기태. (2004). 장년층 노후준비 태도에 대한 연구. *호서대학교 대학원 석사학위논문*.
- 김민정, & 최현자. (2008). 은퇴자의 투자성향에 따른 자산포트폴리오 변화. *소비자정책교육연구*, 4(4), 23-40.
- 김순미. (2014). 가계의 재무건전성과 은퇴준비에 관한 연구. *한국가족자원경영학회지*, 18(4), 27-52.
- 김원섭, 이용하, 김치완, & 강성호. (2015). 개인연금 가입과 납부액의 결정요인에 대한 연구: 제도적 요인을 중심으로. *조사연구*, 16(4), 87-114.
- 김재휘, & 서늘푸름. (2016). 돈 소구 및 시간 소구가 연금보험 가입 의도에 미치는 효과. *금융소비자연구*, 5(2), 65-86.
- 김종모, & 박상범. (2013). 은퇴준비인식이 경제적 은퇴준비상황에 미치는 영향-재무교육의 조절효과를 중심으로. *리스크 관리연구*, 24(2), 143-181.

- 김진영, 민대기, & 최형석. (2017). 자산구성과 노후준비 인식 수준에 따른 주택연금 가입결정 요인에 관한 연구. *경영연구*, 32, 257-281.
- 김진영. (2002). 대우패널 자료를 통해 본 1990년대 가계의 자산구성 변화. *재정논집*, 17, 47-74.
- 김혜경, & 여윤경. (2011). 개인의 은퇴자산 부족가능성에 영향을 미치는 요인에 관한 분석적 연구. *금융연구*, 25(2), 83-115.
- 김희연, & 김재휘. (2013). 미래에 대한 예측 방식과 자기 조절 모드가 연금 보험 가입 의도에 미치는 효과. *소비자학연구*, 24(3), 51-73.
- 나혜림, & 최현자. (2013). 자기통제가 은퇴준비행동에 미치는 영향 연구. *Financial Planning Review*, 6(1), 27-60.
- 나혜림, & 최현자. (2014). 개별연금 가입여부 및 다층연금체계 가입구조의 결정요인 분석. *Financial Planning Review*, 7(4), 43-72.
- 문숙재, 정순희, & 여윤경. (2002). 가계 순자산 규모의 결정요인. *소비자학연구*, 13(3), 169-188.
- 박동인, & 조길호. (2015). 국내 노후대비 자산구조에 관한 연구. *한국데이터정보과학회지*, 26(6), 1199-1206.
- 박주영, & 조혜진. (2012). 통제위치성향과 은퇴준비행동과의 관계. *소비자정책교육연구*, 8(3), 89-112.
- 박주영, & 최현자. (2002). 시장환경의 변화에 따른 가계포트폴리오 변화유형 및 각 유형별 가계특성 분석. *한국가정관리학회지*, 20(6), 151-162.

- 백계희. (1988). 중년기의 노후준비에 관한 연구. *동국대학교 교육대학원 석사학위 논문*.
- 배문조, & 전귀연. (2004). 은퇴에 대한 태도 및 은퇴준비에 영향을 미치는 요인. *Family and Environment Research*, 42(7), 89-102.
- 배문조. (2009). 중년기 성인의 노인에 대한 태도와 노후준비에 관한 연구. *한국노년학*, 29, 1107-1122.
- 배재덕. (2013). 중년층의 노후생활에 대한 인식과 은퇴태도가 은퇴준비에 미치는 요인 연구. *한국복지실천학회지*, 5, 102-126.
- 백은영. (2011). 베이비부머의 은퇴 준비와 준비 유형 결정요인 분석. *사회보장연구*, 27(2), 357-383.
- 백은영, & 정순희. (2005). 저축성 보험 보유 및 보유액에 영향을 미치는 요인 분석. *한국가정관리학회지*, 23(3), 217-230.
- 백은영, & 정순희. (2012). 베이비부머의 재정현황과 주택자산이 은퇴준비 정도에 미치는 영향. *소비문화연구*, 15, 141-160.
- 석재은. (2003). 노령계층의 소득계층별 필요소득수준 연구. *한국인구학*, 26(1), 79-113.
- 성영애, & 공은희. (2007). 저축목적에 따른 저축행동. *소비자학연구*, 18(2), 103-124.
- 성영애, & 정희영. (2008). 금융채무불이행자의 재무상태, 신용에 대한 태도 및 재무관리행동의 분석. *소비자학연구*, 19(4), 65-82.

- 손원, & 김순미. (2010). 중년기 가계의 은퇴후 경제적
노후준비결정요인 연구. *한국가정관리학회 학술발표대회
자료집*, 349-349.
- 신계수, & 조성숙. (2011a). 중년층의 직업특성과 활동특성이
은퇴준비에 미치는 영향. *한국콘텐츠학회논문지*, 11(11),
296-312.
- 신계수, & 조성숙. (2011b). 베이비붐세대의 직업만족도와 경제적
은퇴준비 실태 분석. *한국엔터테인먼트산업학회논문지*, 5(4),
41-50.
- 신혜원, & 이준상. (2017). 국민연금이 소득분위별 가계의 저축과
자산구성 선택에 미치는 영향. *한국경제연구*, 35(1), 41-74.
- 심현정, 오종윤, & 최현자. (2016). 재무설계상담에 따른 가계저축
변화에 관한 연구. *Financial Planning Review*, 9(3), 51-84.
- 안기선, & 김윤경. (2009). 산업체 근로자들의 은퇴준비도와
은퇴태도간의 관계. *대한케어복지학*, 12, 113-130.
- 안중범, & 전승훈. (2005). 은퇴자가구의 적정소득대체율.
한국경제연구, 15(5), 5-33.
- 안중범, & 전승훈. (2006). 노후 대비와 가계저축-가구주 및 가구
특성에 따른 분석. *공공경제*, 11, 123-149.
- 양세정, & 이영호. (1996). 가계저축규모의 결정요인.
대한가정학회지, 34(2), 201-215.
- 여운경, & 김진호. (2007). 한국가계의 은퇴자산 적정성 판단을 위한
시뮬레이션 분석. *금융연구*, 21(2), 1-30.

- 여윤경, 정순희, & 문숙재. (2007). 한국가계의 은퇴준비에 관한 연구-중산층 가계의 주관적 은퇴준비 충분성을 중심으로. *소비문화연구*, 10, 129-155.
- 여윤경. (1999). 가계 은퇴자산의 충분성. *소비자학연구*, 10(4), 41-59.
- 여윤경. (2005). 한국 중산층 가계의 노후자금 적정성. *한국노년학*, 25, 21-36.
- 여윤경. (2007). 논문 (論文): 가계 자산포트폴리오와 은퇴자산의 적정성. *경영논총*, 25(2), 59-79.
- 윤성원, & 김기승. (2012). 베이비부머 세대의 진로자기효능감이 은퇴준비에 미치는 영향. *한국산학기술학회논문지*, 13(8), 3427-3435.
- 이규복, & 이석호. (2017). 국내가구의 교육 및 주거관련 비용 부담이 노후소득 준비에 미치는 영향: 연금·보험을 중심으로. *KIF 연구보고서*, 2017(10), 1-99.
- 이기춘, 박명희, 윤정혜, 손상희, 성영애. (2009). *소비자채무설계*, 2 판, 학현사.
- 이덕혜, 김창희, & 이선미. (2015). 원저: 치과기공사의 은퇴기대가 은퇴준비에 미치는 영향. *한국치위생학회지 (구 한국치위생교육학회지)*, 15(3), 379-387.
- 이영애, 조유현, & 이성립. (2013). 주가연계증권 (ELS) 이용 소비자들의 금융이해력 수준과 투자규모결정에 관한 연구. *소비자정책교육연구*, 9(2), 63-82.
- 이지영, & 최현자. (2009). 우리나라 은퇴자의 은퇴자금 충분성과 영향요인. *한국노년학*, 29, 215-230.

- 이필수, 이용기, 유동근, & 김승섭. (2015). 재무적 자기효능감이
돈에 대한 태도 및 연금저축 가입의도에 미치는 영향에 관한
연구. *상품학연구*, 33, 113-124.
- 이현숙, & 주소현. (2014). 조절초점과 해석수준이론에 따른
은퇴준비태도 및 행동. *Financial Planning Review*, 7(2),
1-32.
- 임미화. (2014). 부동산자산을 중심으로 본 중고령 가구의
자산변화요인분석. *한국지역개발학회지*, 26(5), 225-242.
- 장운옥, & 정서린. (2009). 가계의 경제적 스트레스와 경제적
대처행동이 주부의 재무관리행동에 미치는 영향.
한국가정관리학회지, 27(3), 129-143.
- 정운영, & 백은영. (2009). 은퇴에 대한 의식, 은퇴태도와 은퇴준비
행동의 인과관계분석. *사회보장연구*, 25(2), 115-139.
- 정운영. (2008). 우리나라 가계의 자산선택 결정요인에 관한 연구.
Financial Planning Review, 1(1), 81-108.
- 정원석, & 강성호. (2015). 연금과세 체계변화에 따른 소득계층별
연금저축 가입효과 분석. *재정학연구*, 8(2), 113-141.
- 정원석, & 강성호. (2017). 사적연금 세제혜택 한도 상향에 따른
사적연금 추가가입 유인추정. *재정학연구*, 10(1), 215-240.
- 정지영, & 양세정. (2013). 객관적 은퇴자금준비도와 주관적
은퇴자금준비도 비교. *한국가정관리학회지*, 31(1), 113-127.
- 조혜진, & 최재경. (2015). 저축 및 투자목적과 금융자산선택 간의
관계 연구. *Financial Planning Review*, 8(3), 119-153.

- 주소현, & 김정현. (2011). 세대별 개인재무관리 관련 태도 및 행동 분석: N, X, 베이비부머, 전쟁세대를 중심으로. *소비자정책교육연구*, 7(3), 123-146.
- 차경욱. (2007). 대학생의 재무관리행동 유형별 특성 및 재무지식 수준. *한국가족자원경영학회지*, 11(1), 1-20.
- 차경욱. (2015). 개인연금 가입결정과 납입액 규모 및 가입의향에 영향을 미치는 요인. *Financial Planning Review*, 8(2), 89-122.
- 최은영, & 최혜경. (2015). 성공적 노화인식과 은퇴기대가 은퇴준비행동에 미치는 영향. *Financial Planning Review*, 8(3), 23-57.
- 최현자, 김민정 A, 이지영, & 김민정 B. (2012). 경제수명의 산정을 통한 한국 가계의 은퇴준비도 측정. *Financial Planning Review*, 5(4), 47-71.
- 최혜지, & 이영분. (2005). 사회·심리적 패러다임에 의한 고령자의 은퇴에 대한 재정적 준비행동에 관한 연구. *한국사회복지학*, 57(3), 415-435.
- 한경혜, 김주현, & 백옥미. (2012). 베이비부머들의 은퇴에 대한 재정적 준비와 건강 준비의 관련 요인 탐색: 심리적 요인과 자원 요인을 중심으로. *노인복지연구*, 58(단일호), 133-162.
- 한수진, & 허경욱. (2011). 소비자구매행동유형에 따른 가계재무관리행동 특성의 차이 분석. *Financial Planning Review*, 4(1), 85-113.

- 허경옥, & 박귀영. (2013). 소비자의 위험감수도와 현상유지도가 재무정보탐색, 가계재무관리행동 및 경제생활만족도에 미치는 영향. *Financial Planning Review*, 6(1), 1-26.
- 허경옥, & 유수현. (2014). 부모의 경제자원이전과 상속이 가계경제구조, 재무구조, 재무관리행동에 미치는 영향 분석. *Financial Planning Review*, 7(2), 95-120.
- 홍용기, & 임왕규. (2014). 중년층 직장인의 직무만족과 삶의 질이 은퇴준비에 미치는 영향. *디지털융복합연구*, 12(11), 33-48.
- 홍향숙, & 이기춘. (1999). 도시가계의 경제적 불안정성 유형에 따른 재무관리행동. *Family and Environment Research*, 37(9), 39-56.
- 황승일. (2000). 초기노인의 노후관련 태도와 노후준비에 관한 연구. *대구가톨릭대 석사논문*.

[국외 문헌]

- Basten, C., Fagereng, A., & Telle, K. (2016). Saving and portfolio allocation before and after job loss. *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(2-3), 293-324.
- Bateman, H., Ebling, C., Louviere, J. J., Satchell, S. E., Thorp, S., & Geweke, J. (2010). Economic Rationality, Risk Presentation, and Retirement Portfolio Choice. *UNSW*

Australian School of Business Research Paper,
(2011ACTL02).

- Bateman, H., Eckert, C., Geweke, J., Louviere, J., Satchell, S., & Thorp, S. (2014). Financial competence, risk presentation and retirement portfolio preferences. *Journal of Pension Economics and Finance*, 13(01), 27–61.
- Bonino, M., Runggaldier, W., & Caporin, M. (2011). *Portfolio allocation and monitoring under volatility shocks* (Doctoral dissertation, Master's Thesis, University of Padova).
- Bridges, B., Gesumaria, R., & Leonesio, M. V. (2010). Assessing the performance of life-cycle portfolio allocation strategies for retirement saving: a simulation study. *Soc. Sec. Bull.*, 70, 23.
- Cesari, R., & Marzo, M. (2013). Trading Strategies, Portfolio Monitoring, and Rebalancing. *Portfolio Theory and Management*, 383.
- Chai, J., Horneff, W., Maurer, R., & Mitchell, O. S. (2011). Optimal portfolio choice over the life cycle with flexible work, endogenous retirement, and lifetime payouts. *Review of Finance*, 15(4), 875–907.
- Chai, J., Horneff, W., Maurer, R., & Mitchell, O. S. (2009). *Extending Life Cycle Models of Optimal Portfolio Choice: Integrating Flexible Work, Endogenous Retirement, and Investment Decisions with Lifetime Payouts* (No. w15079). National Bureau of Economic Research.

- Chalmers, J., & Reuter, J. (2010). *What is the Impact of Financial Advisors on Retirement Portfolio Choices & Outcomes?* (No. orrc10-05). National Bureau of Economic Research.
- Coile, C., & Milligan, K. (2006). What happens to household portfolios after retirement. *Issue in Brief*, 56.
- Coile, C., & Milligan, K. (2009). How household portfolios evolve after retirement: The effect of aging and health shocks. *Review of Income and Wealth*, 55(2), 226-248.
- Donkers, B., & Van Soest, A. (1999). Subjective measures of household preferences and financial decisions. *Journal of Economic Psychology*, 20(6), 613-642.
- Ezazi, M. E., Ostad, M. F., & Ostad, M. F. (2011). Evaluation of investment strategies in Iranian stock market. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(5), 363.
- Gherzi, S., Egan, D., Stewart, N., Haisley, E., & Ayton, P. (2014). The meerkat effect: Personality and market returns affect investors' portfolio monitoring behaviour. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 107, 512-526.
- Guiso, L., & Jappelli, T. (2005). Households financial information acquisition and portfolio choice. *CEPR Working Paper*.
- Gunaratne, J., & Nov, O. (2015a). Using Interactive Information Labels to Assist Decision Making Under Uncertainty: The Case for Long-term Saving. *arXiv preprint arXiv:1507.04961*.

- Gunaratne, J., & Nov, O. (2015b). Influencing Retirement Saving Behavior with Expert Advice and Social Comparison as Persuasive Techniques. *In International Conference on Persuasive Technology* (pp. 205–216). Springer International Publishing.
- Horneff, W. J., Maurer, R., Mitchell, O. S., & Dus, I. (2006). *Optimizing the retirement portfolio: Asset allocation, annuitization, and risk aversion* (No. w12392). National Bureau of Economic Research.
- Hurd, M. D., & Rohwedder, S. (2008). The adequacy of economic resources in retirement. *Michigan Retirement Research Center Research Paper*, (2008-184).
- Karlsson, N., Loewenstein, G., & Seppi, D. (2009). The ostrich effect: Selective attention to information. *Journal of Risk and uncertainty*, 38(2), 95–115.
- Kim, K. T. (2013). How do US Households Perceive Their Preparedness for Retirement? Perception Versus Objective Retirement Adequacy of US Households. *Consumer Interests Annual*, 59.
- Kim, K. T., & Hanna, S. D. (2015). Do US households perceive their retirement preparedness realistically?. *Financial Services Review*, 24(2), 139–156.
- Koehler, D. J., Langstaff, J., & Liu, W. Q. (2015). A simulated financial savings task for studying consumption and retirement decision making. *Journal of Economic Psychology*, 46, 89–97.

- Looney, C. A., & Hardin, A. M. (2009). Decision support for retirement portfolio management: overcoming myopic loss aversion via technology design. *Management Science*, *55*(10), 1688-1703.
- Pang, G., & Warshawsky, M. (2010). Optimizing the equity-bond-annuity portfolio in retirement: The impact of uncertain health expenses. *Insurance: Mathematics and Economics*, *46*(1), 198-209.
- Stout, R. G. (2008). Stochastic optimization of retirement portfolio asset allocations and withdrawals. *Financial Services Review*, *17*(1), 1.
- Wolff, E. N., & Harrington, B. (2007). The Adequacy of Retirement Resources among the Soon-to-Retire, 1983 - 2001. In *Government Spending on the Elderly* (pp. 315-346). Palgrave Macmillan UK.
- World Bank (2015), *Adjusting to Changing World*.
- Yuh, Y., Hanna, S., & Montalto, C. P. (1998). Mean and pessimistic projections of retirement adequacy. *Financial Services Review*, *7*(3), 175-193.

<부록> 설문지

안녕하십니까?

우선 바쁘신 와중에도 귀중한 시간을 내어 설문에 응해 주셔서 진심으로 감사드립니다.

본 조사는 서울대학교 소비자학과 석사학위 논문에 활용될 자료를 수집하기 위한 것으로 개인의 은퇴 준비 수준과 그에 따른 금융의사결정의 특성을 탐구하여 개인에 대한 이해를 높이고 앞으로 은퇴 준비를 보조할 수 있는 다양한 해결책을 모색하는데 연구의 목적에 있습니다. 설문은 귀하의 은퇴 준비 수준, 금융 의사결정의 내용 및 미래 계획, 개인의 인지, 심리, 경험적 특성을 살펴보기 위한 내용으로 구성되어 있으며 응답에는 약 20분가량이 소요됩니다. 바쁘시겠지만 귀하께서 응답해주시는 설문이 본 연구에서 소중한 자료로 활용되니 귀하께서 평소 생각하고 느끼시는 대로 솔직하고 성실한 응답을 기입해주시면 감사하겠습니다.

귀하는 설문에 참여하신 후에도 언제든지 도중에 그만 둘 수 있으며 귀하는 본 연구에 참여하지 않을 자유가 있습니다. 또한, 귀하가 본 연구에 참여하지 않아도 귀하에게는 어떠한 불이익도 없습니다.

본 조사는 통계법 제 25조에 의거하여 실시, 관리되고 설문지에 기입되는 모든 응답내용은 통계법 제 33조 및 제 34조에 의거 비밀이 보장되며 학문적 연구 이외의 목적으로는 활용되지 않을 것을 약속드립니다. 귀하가 다음의 설문에 응하는 것은, 지금까지 기술한 사항을 잘 이해하였으며 이를 허용 및 동의한다는 의사로 간주될 것입니다.

감사합니다.

2017년 2월

서울대학교 소비자학과 소비자재무연구실
지도교수 최 현 자
석사과정 이 선 우

다음에 대해 답해주십시오.

1. 귀하의 성별은 무엇입니까?
① 남자 ② 여자
2. 귀하는 현재 몇 세이십니까?
만 () 세
3. 귀하는 자녀가 있으십니까? 있다면 몇 명입니까?
① 없다 ② 있다 () 명
4. 귀하의 최종학력은 어떻게 되십니까?
① 중졸 이하 ② 고졸 ③ 대졸 ④ 대학원졸 이상
5. 귀하는 현재 어떤 근로형태로 일하고 계십니까?
① 상용직 임금근로자 ② 임시직, 일용직 임금근로자
③ 자영업자 ④ 그 외 기타
6. 귀하가 거주하고 계시는 데크은 자가입니까? 전/월세입니까?
① 자가 ② 전/월세 ③ 기타 ()

다음은 귀하께서 현재 하고 계시는 저축 및 투자 활동에 대한 질문입니다.

7. 귀댁에서는 매달 평균 얼마씩 저축하고 계십니까?
*개인연금 적립액을 포함해서 본인과 배우자가 저축하는 금액을 합산하여 주십시오.
월 평균 ____만원

8. 앞서 응답하신 금액 중 매달 **은퇴를 위해** 저축하는 금액은 얼마입니까?

*개인연금 적립액을 포함해서 본인과 배우자가 저축하는 금액을 합산하여 주십시오.

월 평균 ____만원

9. 다음 보기 중 본인 또는 배우자가 **현재 가입하고 있는** 금융상품을 **모두** 선택해 주십시오.

*중복 선택이 가능합니다.

예금 및 적금	주식	일반펀드상품
개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)	변액연금보험	저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
개인퇴직연금(IRP)	개인종합자산관리계좌(ISA)	기타금융상품____

10. 다음 보기 중 본인 또는 배우자가 **현재 은퇴를 준비하기 위해** 가입하신 금융상품을 **모두** 선택해 주십시오.

*중복 선택이 가능합니다.

예금 및 적금	주식	일반펀드상품
개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)	변액연금보험	저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
개인퇴직연금(IRP)	개인종합자산관리계좌(ISA)	기타금융상품____

11. 앞으로도 지금과 같이 저축하신다면, 본인께서 은퇴하실 때 은퇴자금이 노후 생활을 위해 충분할 것이라고 생각하십니까?

① 예 ② 아니오

12. 은퇴 시점에 도달했을 때 필요한 노후생활 자금 중 대략 몇%가 준비되었을 것이라고 생각하십니까?
_____%
13. 귀하는 보유하고 있는 금융 상품의 성과를 얼마나 자주 확인하십니까?
- ① 일주일에 한 번 이상
 - ② 한 달에 한 번 정도
 - ③ 2-6 개월 미만에 한 번 정도
 - ④ 6 개월-1 년 미만에 한 번 정도
 - ⑤ 1 년 이상에 한 번 정도
 - ⑥ 전혀 하지 않음
14. 귀하께서는 앞서 응답하신 은퇴준비를 위한 저축금액을 변경하실 계획이 있으십니까?
- ① 있다(Q15로 이동)
 - ② 없다(Q17로 이동)
15. 앞으로 은퇴준비를 위한 월평균 저축금액을 변경하신다면 현재부터 은퇴시점까지 얼마나 변경하시겠습니까?
- ① 지금보다 0~50% 가량 늘린다.
 - ② 지금보다 50~100% 가량 늘린다.
 - ③ 지금보다 100% 이상 늘린다.
 - ④ 지금보다 0~50% 가량 줄인다.
 - ⑤ 지금보다 50~100% 가량 줄인다.
 - ⑥ 은퇴대비 저축을 중단할 것이다.

16. 평균적으로 얼마 정도마다 은퇴 준비를 위한 저축 금액을

조정하실 계획입니까?

- ① 가능할 때마다 수시로
- ② 매달
- ③ 2-6 개월 미만
- ④ 6 개월-1 년 미만
- ⑤ 1-3 년 미만
- ⑥ 3 년 이상
- ⑦ 월급이나 시장 상황(금리, 환율 등)에 변화가 있을 때 마다

17. 귀하의 은퇴대비 저축금액 변경에 가장 크게 영향을 미칠 것

으로 생각되는 사건을 순서대로 3가지만 골라 주십시오.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____

- ① 자녀의 학비(사교육비, 대학 등록금 등) 마련
- ② 자녀의 취업
- ③ 자녀의 결혼
- ④ 자녀의 출산
- ⑤ 자기집 마련
- ⑥ 배우자의 은퇴
- ⑦ 월급 인상/인하
- ⑧ 경기 변화(금리 인상/인하 등)
- ⑨ 가입 상품의 만기
- ⑩ 기타: _____

18. 은퇴를 준비하기 위해 저축금액을 변경해야 할 필요성에 대해 어떻게 생각하십니까?

- ① 매우 필요하다
- ② 조금 필요하다
- ③ 보통이다
- ④ 별로 필요하지 않다
- ⑤ 전혀 필요하지 않다.

19. 귀하께서는 은퇴준비를 위해 현재 가입하고 계신 금융상품을 앞으로 변경하실 계획이 있으십니까?

- ① 예, 기존 상품을 해지, 조정하거나 새로운 상품을 가입할 계획이다.
- ② 아니오, 현재 상품을 그대로 유지할 계획이다
- ③ 잘 모르겠다(생각해 본 적이 없다)

20. 다음 중 은퇴준비를 위한 귀하의 금융 상품 변경 계획에 해당되는 내용을 모두 선택해 주십시오.

- ① 기존에 가입한 특정 상품을 해지하겠다
- ② 기존에 가입한 특정 상품에 저축/투자하는 금액을 줄이겠다
- ③ 기존에 가입한 특정 상품에 저축/투자하는 금액을 늘리겠다
- ④ 기존에 가입한 특정 상품을 만기까지 유지한 후 동일한 상품에 다시 가입하겠다
- ⑤ 기존에 가입한 특정 상품을 만기까지 유지한 후 새로운 상품에 가입하겠다
- ⑥ 현재 보유하고 있지 않은 새로운 상품을 추가로 가입하겠다
- ⑦ 기타_____

21. 다음 보기 중 귀하가 앞으로 은퇴준비를 위해 **헤지하실** 의사가 있는 금융상품을 우선순위에 따라 선택하여 주십시오.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____ 4순위: _____

	예금 및 적금		주식		일반펀드상품
	개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)		변액연금보험		저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
	개인퇴직연금(IRA)		개인종합자산관리계좌(ISA)		기타금융상품_____

22. 다음 보기 중 귀하가 앞으로 은퇴준비를 위해 **저축/투자하는 금액을 줄이실** 의사가 있는 금융상품을 우선순위에 따라 선택하여 주십시오.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____ 4순위: _____

예금 및 적금	주식	일반펀드상품
개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)	변액연금보험	저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
개인퇴직연금(IRP)	개인종합자산관리계좌(ISA)	기타금융상품_____

23. 다음 보기 중 귀하가 앞으로 은퇴준비를 위해 **저축/투자하는 금액을 늘리실** 의사가 있는 금융상품을 우선순위에 따라 선택하여 주십시오.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____ 4순위: _____

예금 및 적금	주식	일반펀드상품
개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)	변액연금보험	저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
개인퇴직연금(IRP)	개인종합자산관리계좌(ISA)	기타금융상품_____

24. 다음 보기 중 귀하가 앞으로 은퇴준비를 위해 **만기까지 유지하실** 의사가 있는 금융상품을 우선순위에 따라 선택하여 주십시오.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____ 4순위: _____

예금 및 적금	주식	일반펀드상품
개인연금저축(보험, 신탁, 펀드)	변액연금보험	저축성 보험(연금 관련 보험 제외)
개인퇴직연금(IRP)	개인종합자산관리계좌(ISA)	기타금융상품_____

25. 다음 보기 중 귀하가 앞으로 은퇴준비를 위해 새롭게 가입하실 의사가 있는 금융상품을 우선순위에 따라 선택하여 주십시오

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____ 4순위: _____

예금 및 적금	일반 예금 및 적금 상품 등
주식	시세차익을 목적으로 주식회사의 증권을 매입/매매
일반펀드상품 (연금 관련 펀드 제외)	주식형, 채권형, MMF, 소득공제 장기 펀드, 제형저축펀드, 비과세 종합저축펀드, 분리과세 하일일드 펀드 등
개인연금저축 (보험, 신탁, 펀드)	<u>연금펀드</u> : 증권사가 제공하는 금융상품으로 펀드 투자를 통해 자산을 운용하여 연금을 지급하는 펀드. <u>연금보험/연금저축보험</u> : 손해보험사 또는 생명보험사가 제공하는 금융상품으로 다양한 방법으로 자산을 운용해 연금을 지급하는 보험상품. <u>연금신탁</u> : 은행이 제공하는 금융상품으로 채권 투자를 통해 자산을 운용하여 연금을 지급하는 신탁 상품.
변액연금보험	생명보험사가 제공하는 금융상품으로 펀드투자를 통해 자산을 운용하는 보험상품. 소득공제나 예금자 보호의 대상이 아니며 원금보장도 안되지만 물가상승대비 높은 수익을 기대할 수 있음.
저축성 보험 (연금 관련 보험 제외)	실세금리를 반영한 이율로 적립하는 저축상품으로 단기수익을 목적으로 하는 일시납 상품과 목돈 마련을 목적으로 하는 적립형 상품 등과 함께 사망/장해 보험금 등의 보장성을 가미한 보험상품. 장기저축보험, 유니버설 저축보험, 교육보험(학자보험) 재테크 보험 등
개인퇴직연금 (IRP)	근로자가 퇴직금을 자신의 명의로 개설된 퇴직 계좌에 적립해 연금 등 노후자금으로 활용할 수 있도록 하는 금융상품
개인종합 자산관리계좌 (ISA)	하나의 통장으로 예금이나 적금에서부터 주식, 펀드, ELS 등의 파생상품에 이르기까지 투자가 가능한 통합계좌 금융상품
기타금융상품_____	

26. 평균적으로 얼마 정도마다 은퇴 준비를 위한 저축

포트폴리오를 조정하실 계획입니까?

- ① 가능할 때마다 수시로
- ② 매달
- ③ 2-6 개월미만
- ④ 6 개월-1 년 미만
- ⑤ 1-3 년 미만
- ⑥ 3 년 이상
- ⑦ 월급이나 시장 상황(금리, 환율 등)에 변화가 있을 때 마다

27. 귀하의 금융상품 변경 및 유지계획에 가장 큰 영향을 미칠 것으로 생각되는 사건을 우선순위에 따라 골라 주시기 바랍니다.

1순위: _____ 2순위: _____ 3순위: _____

- ① 자녀의 학비(사교육비, 대학 등록금 등) 마련
- ② 자녀의 취업
- ③ 자녀의 결혼
- ④ 자기집 마련
- ⑤ 배우자의 은퇴
- ⑥ 월급 인상/인하
- ⑦ 경기 변화(금리 인상/인하 등)
- ⑧ 가입 상품의 만기
- ⑨ 기타: _____

28. 귀하께서는 현재의 은퇴저축 **포트폴리오**(금융 상품의 종류 및 가입액)를 변경해야 할 필요성에 대해 어떻게 생각하십니까?

- ① 매우 필요하다
- ② 조금 필요하다
- ③ 보통이다
- ④ 별로 필요하지 않다
- ⑤ 전혀 필요하지 않다.

29. **은퇴저축을 하거나 은퇴저축포트폴리오를** 변경하고자 할 때 다음의 정보원으로부터 어느 정도 정보를 활용하거나 활용하실 계획이십니까?

	전혀 활용하 지 않는다 (않을 것이다)	거의 활용하 지 않는다 (않을 것이다)	보통이 다	조금 활용한 다(할 것이다)	자주 활용한 다(할 것이다)
가족 및 지인					
대중매체(TV, 신문 등)					
전문 재무설계상담사					
금융상품 비교 사이트(보험다모아, 펀드슈퍼마켓 등)					
블로그, 카페 등 온라인 검색 사이트					
기타_____					

30. 귀하의 현재 월 평균 세후 소득은 얼마입니까?
월 평균 ____만원

31. 귀댁에서는 현재 월 평균 얼마를 지출하고 계십니까?
 월 평균 ____만원
32. 귀댁에서 보유하고 계신 부채를 제외한 금융자산 중
 노후자금으로 활용 가능한 금액은 얼마나 되십니까?
 (현재까지의 개인연금 적립액 제외하고 본인과 배우자가
 보유하고 계신 자금을 합산하여 주십시오)
 __억 ____만원
33. 본인 또는 배우자 명의의 집의 가치(담보대출 잔액 제외)는
 얼마입니까?
 (보유하고 계신 주택이 없으면 0으로 응답하여 주십시오)
 __억 ____만원
34. 귀하께서 거주 중인 집을 제외한 부동산이 있다면 이 중 얼마
 정도(부채 잔액 제외)를 노후자금으로 활용할 수 있습니까?
 __억 ____만원
35. 귀하께서는 은퇴 후에 다음의 연금들을 매달 평균 얼마 정도
 받을 것으로 예상하십니까? (본인과 배우자가 받을 것으로
 예상되는 금액을 합산하여 주십시오)
- 국민연금 (또는 공무원연금, 사학연금 등 직역연금) 월 __
 ____만원
- 퇴직연금 월 __ ____만원
- 개인연금 월 __ ____만원

36. 귀하는 언제 은퇴하실 예정이십니까?

* 여기에서 “은퇴”란 주된 일자리를 그만두고 지금은 일을 하지 않고 있거나, 소일거리 정도의 일을 하고 있는 경우를 말합니다. 또한 앞으로도 특별한 변화가 없는 한 소일거리 정도의 일 이외의 일을 할 의사가 없는 상태를 의미합니다.
만 ()세

37. 귀하는 본인과 배우자가 적정 수준의 노후 생활을 누리기 위해 어느 정도의 소득이 필요하다고 생각하십니까?

월 평균 ____만원

38. 귀하는 경제적 은퇴 준비가 얼마나 필요하다고 생각하십니까?

- ① 매우 필요하다
- ② 조금 필요하다
- ③ 보통이다
- ④ 거의 필요하지 않다
- ⑤ 전혀 필요하지 않다.

39. 다음의 지문을 읽고 귀하께서 해당한다고 생각되시는 보기를 골라주십시오.

	전혀 그렇지 않다	거의 그렇지 않다	보통이 다	조금 그렇다	매우 그렇다
나는 <u>다른 분야보다 금융 분야에 대해 더 잘 알고 있다.</u>					
나는 <u>다른 사람들보다 금융분야에 대해 더 잘 알고 있다.</u>					
나는 <u>다른 분야보다 은퇴를 위한 재무계획에 대해 더 잘 알고 있다.</u>					
나는 <u>다른 사람들보다 은퇴를 위한 재무계획에 대해 더 잘 알고 있다.</u>					
나는 은퇴를 위한 재무계획이 필요할 때, 어디에서 어떤 정보를 얻고 무엇을 해야 할지를 정확하게 알고 있다.					

다음의 지문을 읽고 맞다고 생각하는 경우 O, 틀리다고 생각하는 경우 X를 선택하여 주십시오

40. 정기적금이나 정기예금 상품에 가입하면 받게 되는 이 (O, X)
자소득에 대해서는 세금이 부과되지 않는다.

41. 돈을 저축할 때 주식투자, 펀드투자, 은행 정기 예금 (O, X)
중 가장 안전한 것은 은행 정기 예금이다.

42. 은행의 양도성예금증서 거래 시 예금자보호제도에 의해 보호받을 수 있다 (O, X)
43. 매달 200만원의 월급을 받아 월세로 60만원, 식비로 40만원, 옷값으로 20만원, 교통 및 통신비로 30만원을 쓴다면 여유자금으로 500만원을 모으는데 최소 10개월이 걸린다. (O, X)
44. 연금보험, 보통예금, 정기예금, 수익증권 중 비상자금으로 쓸 돈을 저축하기에 가장 적합하지 않은 것은 수익증권이다. (O, X)
45. 갑자기 인플레이션이 발생했을 경우 10년 만기의 국공채가 고정금리로 주택구입자금 대출을 받아서 구입한 부동산보다 안전하다. (O, X)
46. 25세부터 매년 500만원씩 저축한다면 50세부터 매년 1,000만원씩 저축하는 경우보다 75세가 되었을 때 더 많은 자금을 보유하게 된다. (O, X)
47. 연평균 수익률이 6%인 채권에 1,000만원을 투자하면 6년 후에 2,000만원의 자금을 확보할 수 없다. (O, X)
48. 향후 금리 상승이 예상될 경우 장기 금융상품보다는 단기 금융상품을 선택해야 한다. (O, X)
49. 은행에서 가입한 펀드의 경우 예금자보호제도에 의해 보호받을 수 있다. (O, X)

다음은 개인적 경험에 대한 질문입니다.

50. 귀하께서는 전문가로부터 재무설계를 받아 보신 적이 있으십니까?

* 재무 설계란, 개인의 재무상황을 파악하고 재무목표달성을 위해 자산배분과 계획을 제시해 주는 상담 서비스입니다.

* 목돈 마련을 위한 저축 상담, 주식이나 채권 등의 투자 방법, 노후 설계 방법, 개인 신용 관리 등과 같은 내용을 상담할 수 있습니다.

- ① 있다 ② 없다

51. 귀하께서는 투자자교육을 받으신 경험이 있으십니까?

*투자자 교육이란 투자자가 직장, 학교, 공공기관 등에서 금융 상품에 투자 시 최적의 의사결정을 하는데 도움이 되도록 투자와 관련된 올바른 정보를 제공하는 교육을 말합니다.

- ① 있다 ② 없다

52. 귀하께서는 현재 금융 상품에 투자를 하고 계십니까?

- ① 현재 투자를 하고 있습니다
② 과거에는 하였지만, 현재 하고 있지 않습니다
③ 금융상품에 투자해 본 경험이 전혀 없습니다

53. 다음의 지문을 읽고 귀하께서 해당한다고 생각되시는 보기를 골라주십시오.

	전혀 그렇지 않다	거의 그렇지 않다	보통이 다	조금 그렇다	매우 그렇다
귀하께서는 귀택의 장단기 재무목표 를 수립하십니까?					
귀하께서는 재무 목표 달성을 위한 예산 을 수립하고 이를 실행 하십니까?					
귀하께서는 장기적인 저축과 투자 의사결정 을 하고 이를 실행 하십니까?					
귀하께서는 예상치 못한 사고에 대비하기 위해 보험에 가입 하고 계십니까?					
귀하께서는 정기적으로 재정상태 를 점검 하십니까?					

54. 귀하께서 주관적으로 판단한 본인의 투자 유형은 어디에
해당한다고 생각하십니까?

- ① 안정형
- ② 안정추구형
- ③ 위험 중립형
- ④ 적극투자형
- ⑤ 공격투자형

55. 1980년부터 2007년까지 연평균 주식투자 수익률은 8.4%라고 합니다. 동일 기간 귀하께서 주식투자를 했다고 한다면 연평균 어느 정도의 수익이 났을 것이라고 생각하십니까?
- ① 8.4% 미만
 - ② 8.4% 정도
 - ③ 8.4% 이상
 - ④ 8.4% 보다는 훨씬 높은 수준
56. 현재 귀하께서 운전 중이라면, 귀하께서는 다른 운전자들에 비해 본인의 운전 실력은 얼마나 된다고 생각하십니까?
- ① 평균 이하라고 생각함
 - ② 평균 정도라고 생각함
 - ③ 평균 이상이라고 생각함
 - ④ 평균인 운전자들에 비하면 훨씬 잘 한다고 생각함
57. 귀하께서는 다른 일반 투자자들과 비교해 볼 때 본인의 투자실력이 얼마나 된다고 생각하십니까?
- ① 상당히 미숙한 편이다
 - ② 다소 미숙한 편이다
 - ③ 보통이다
 - ④ 잘 하는 편이다
 - ⑤ 매우 잘 하는 편이다

58. 최근 몇 달간 귀하께서 투자한 것들의 수익률이 꽤 좋았다고 가정해봅시다. 이에 대해 귀하께서는 어떻게 생각하십니까?

- ① 나의 투자 실력이 좋아서 수익률이 좋은 것이라고 생각한다
- ② 운이 좋았기 때문이라고 생각한다
- ③ 투자실력도 좋았지만 운도 따라 주었기 때문에 좋은 결과가 나왔다고 생각한다

Abstract

Retirement Portfolio Management
Based on the Level of
Retirement Adequacy

Sunwoo Lee
Dept. of Consumer Science
The Graduate School
Seoul National University

Due to dire economic conditions and rapid population aging in South Korea, the importance of financial retirement preparation is significant. In this context, the concept of retirement adequacy provides meaningful implications as it enables predicting the possibility of a reasonable standard of living after retirement based on an individuals' assets and expenditure level.

In reality, individuals are dynamic performers who modify their retirement portfolio to adapt to changes in internal and external economic conditions as well as attempts to accumulate enough retirement funds. However, the research on follow-up measures, specifically focusing on whether the individuals who lack retirement adequacy

manage a retirement portfolio to improve their situation, has not been conducted. Therefore, this study investigates whether individuals are able to amass the necessary level of retirement funds at the point of their retirement. Moreover, it explores individuals' intentions to modify their portfolio through retirement portfolio management in the case of insufficient retirement funds. By such analysis, this study attempts to disentangle risk groups that do not intend to implement retirement portfolio management, even though their lack of retirement funds is highly probable, and examine their characteristics to provide meaningful insights.

Research questions and their intended purpose are outlined below;

[Research Question 1] is to examine individuals' level of objective and subjective retirement adequacy.

[Research Question 2] is to assess individuals' intention of implementing retirement portfolio management and specific contents of management scheme.

[Research Question 3] is to explore individuals' intention of retirement portfolio management based on their level of objective/subjective retirement adequacy.

In order to conduct the research, an online survey of married individuals over 30 years of age was conducted. The results of the analysis are as follows.

Firstly, 50.6% of respondents lack objective retirement adequacy, and 84.7% lack subjective retirement adequacy. 41.3% of individuals showed inconsistency among

their objective and subjective retirement adequacy. It is possible for 47% of respondents who were classified as 'objectively insufficient/subjectively insufficient' group to overestimate their retirement funds, as it requires enormous exertion to realistically evaluate their own retirement preparation level.

Secondly, 67.1 % of individuals intended to manage either the amount of savings or the financial products of their retirement portfolio. 62.9% had the intention of managing the amount of saving and 38.5% had the intention of managing financial products. Most of the respondents who intended to manage their portfolio for retirement had a coterminous management scheme. It is inappropriate to conclude that respondents have realistic and proper future management scheme.

Thirdly, when the intention of portfolio management was examined by the type of retirement adequacy groups, the intention of savings amount, financial products, and general (who has the intention of either managing savings amount or financial products) retirement portfolio management all showed significant differences. The intention of portfolio management was mostly determined by subjective retirement adequacy, which is the perceived level of retirement preparation level, rather than by the objective retirement adequacy, which reflects the actual retirement preparation level. Therefore, appropriate evaluation of retirement funds is critical not only to

properly perceive the present level of retirement preparation but also to accumulate a sufficient amount of money in their retirement funds in the future.

Fourthly, the ‘objectively insufficient/subjectively sufficient’ group is categorized through analysis pertaining to [Research Question 1] and the ‘no-plan’ group consists of individuals who responded that they do not have a specific plan for financial product management turned out to be high-risk groups. According to the analysis results, members of those groups are not only financially poor but also lack financial literacy, which reflects financial decision-making capability relative to other groups. As a result, diverse measures are required to support these groups to better understand their current status appropriately and achieve positive outcomes through portfolio management in the future.

Lastly, in this research, the significant influence of financial experience regarding retirement adequacy level and portfolio management was confirmed through multiple levels of analysis. Therefore, it is suggested to advise individuals to have diverse financial experiences in order to encourage proper retirement portfolio management.

There are societal implications based on the results of this research. Researchers and practitioners, as well as policy makers, should pay attention to the fact that the inconsistency of objective and subjective retirement adequacy is inordinately large. In South Korea, there are

various measures to evaluate one's own retirement preparation level but they are not well utilized. The usage of several established measures should be encouraged in order to modify inaccurately perceived retirement adequacy of individuals. Moreover, our society should focus on the importance of financial experience variables. Individuals should be able to receive organized financial literacy education and be given the opportunity to receive professional financial planning as a public service. Also, the resource for financial education and planning should be focused on the previously distinguished high risk groups, such as the 'objectively insufficient/subjectively sufficient' group and the 'no-plan' group.

**keywords : retirement portfolio, portfolio management,
objective retirement adequacy, subjective
retirement adequacy, retirement preparation**

Student Number : 2015-21729