

고령화 경제로의 전환: 금융투자업의 역할 제고

자본시장연구원 개원기념 컨퍼런스

2024. 9. 11.

황현영(자본시장연구원 연구위원)

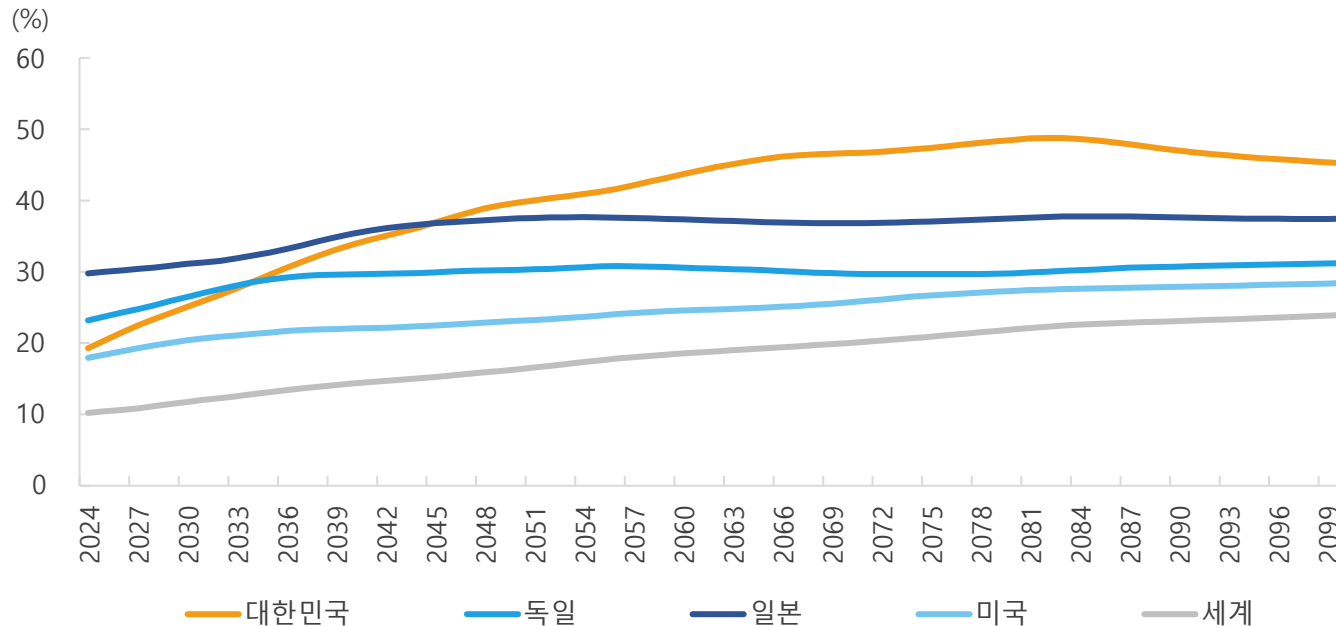
노성호(자본시장연구원 연구위원)

우리나라 인구 고령화의 현재와 미래

❖ 우리나라의 인구 고령화는 매우 빠르게 진행되고 있는 상황

- 2025년부터 65세 이상 고령인구의 비중이 전체 인구의 20% 초과
- 2045년 고령인구 비중은 전체인구의 37%로 추정(일본의 고령화 추월)

< 국가별 고령 인구 비중 >



주 : 연령별 인구수 추정값을 기준으로 65세 이상 인구의 비중을 계산

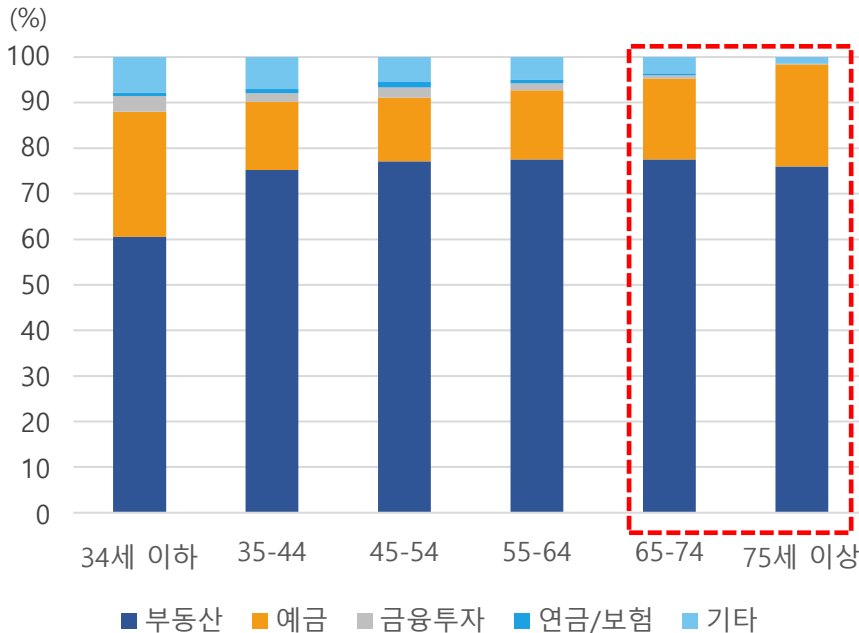
자료: UN World Population Prospect 2024

인구 고령화가 초래할 자본시장의 어려움

❖ 부동산과 예금에 편중된 고령인구의 자산

- 고령층의 안정적 현금흐름 창출 어려움
- 자본시장의 자금 유입 감소로 인한 금융투자업자의 어려움

< 연령대별 자산 보유 비중 >



주 : 2021년 기준, 가계의 전체 자산 보유 금액 중
각 유형이 차지하는 비중의 평균
자료: 재정패널을 바탕으로 저자 계산

< 65세 이상 인구 자산 보유 비중 >



부동산 84%



예금 9.4%



금융투자자산

1% 미만



목차

1

부동산 자산의 유동화와 금융투자업

2

금융 자산의 운용과 금융투자업

3

사업 자산의 유동화와 금융투자업

4

결론 및 제언

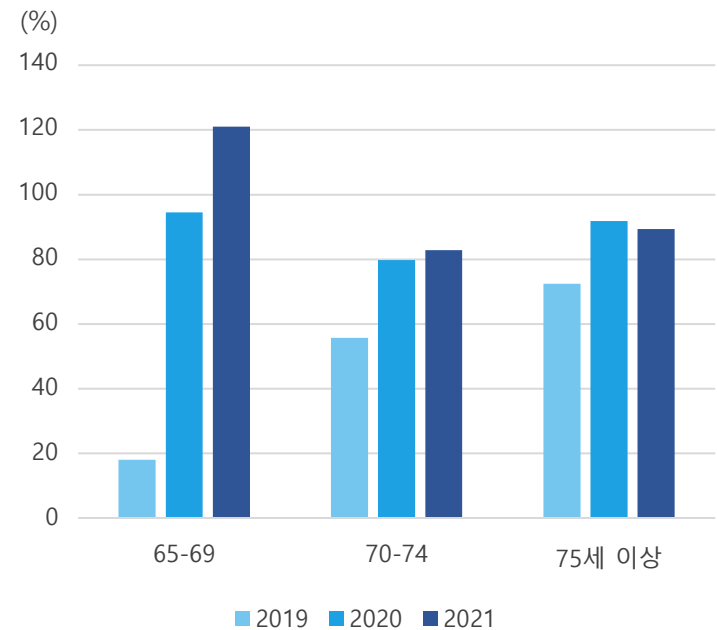
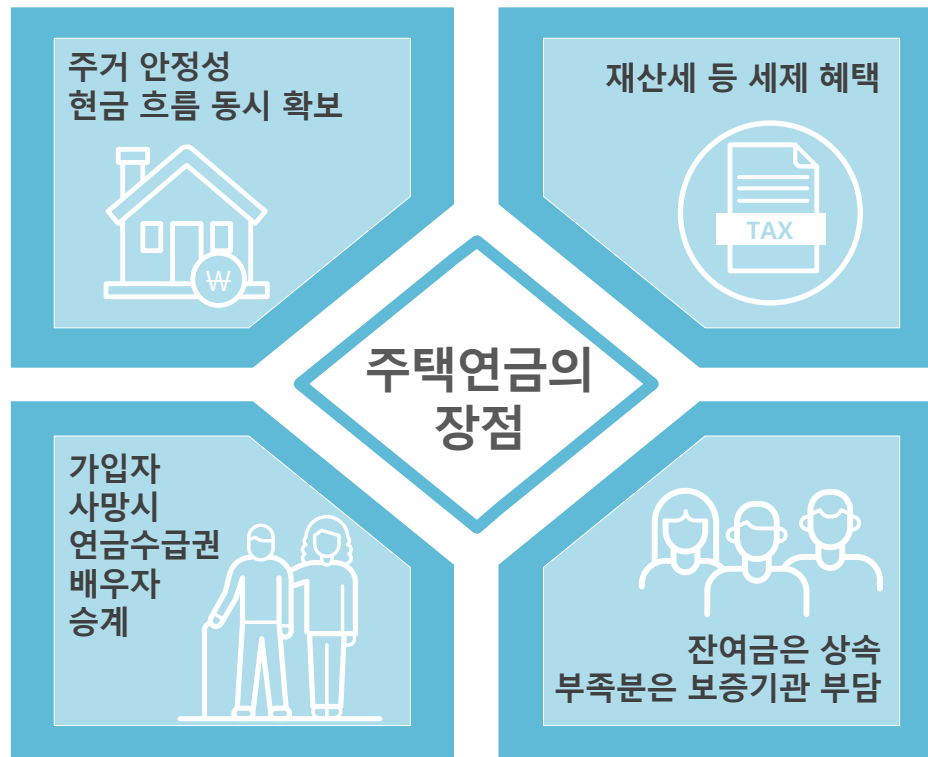
1

부동산 자산의 유동화와 금융투자업

부동산에 편중된 고령층 자산 문제의 대응책 : 주택연금

❖ 부동산에 편중된 고령층 인구의 노년 생활 보장을 위한 주택연금제도

- 55세 이상 인구 가입, 공시지가 12억 이하 주택, 가입자가 원하는 지급방식 선택
- 가입자의 경우 다양한 혜택 뿐 아니라 연금 수령으로 월 소비지출액 조달 가능



주 : 주택연금 수령 가구를 대상으로 소비지출 대비
주택연금 수령액의 가구별 중간값

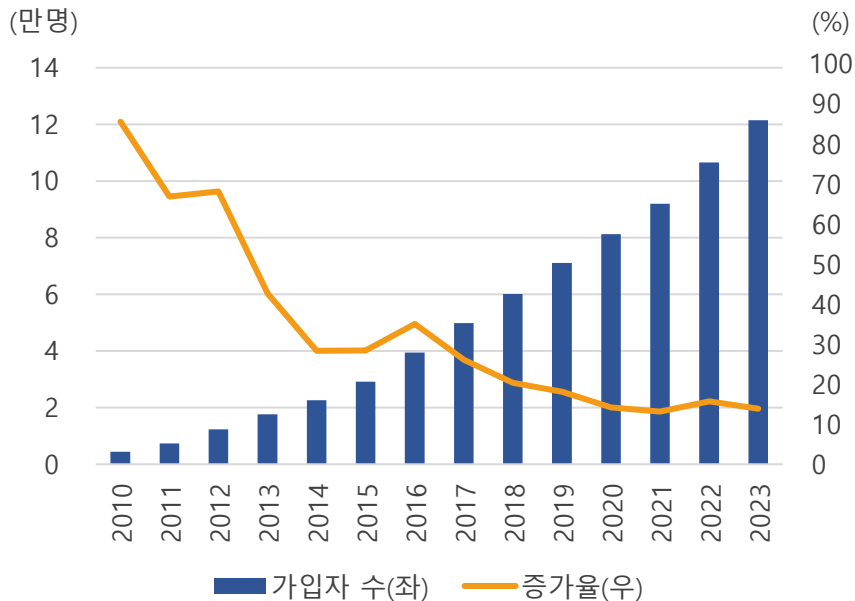
자료: 재정패널

주택연금의 딜레마 : 저조한 가입률 vs 연금지급의 문제

❖ 가입자 수 증가 추세이나, 가입대상 자가보유가구 대비 가입률 낮은 편

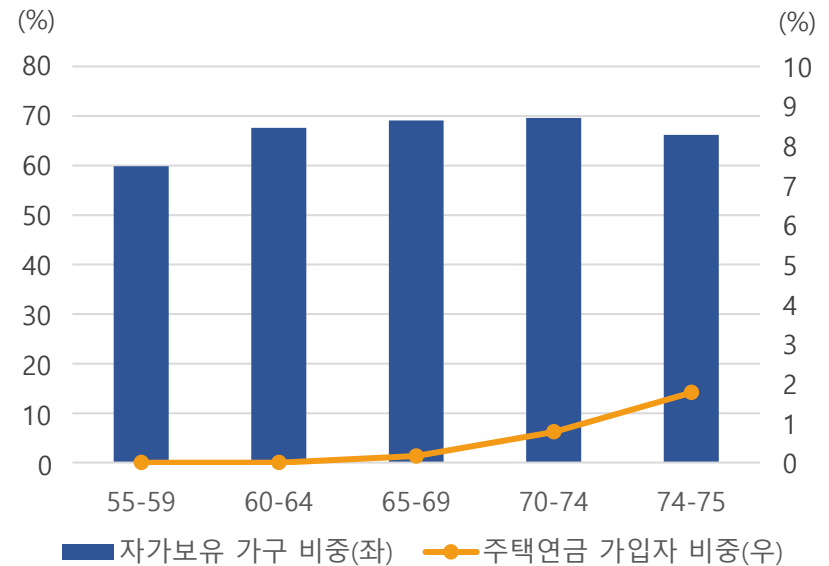
- 가입자 최저 연령은 가입 가능 연령(만 55세)보다 약 10여년 높음
- 연령대별로 주택 보유가구 대비 0.2~1.8% 만이 가입

< 주택연금 가입자 수(최초가입시점) >



자료: 한국주택금융공사

< 자가보유 및 주택연금 가입 가구 >



주 : 2021년 표본 중 주택을 소유한 가구의 비율과
주택을 소유한 가구 중 주택연금을 수령하는 가구의 비율
자료: 재정패널을 바탕으로 저자 계산

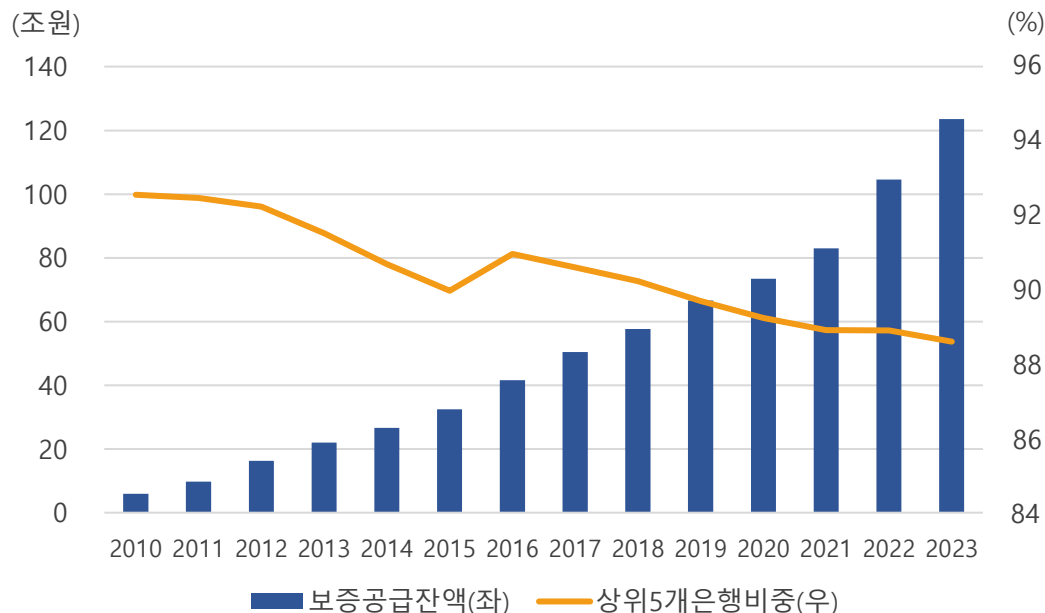
주택연금의 딜레마 : 저조한 가입률 vs 연금지급의 문제

❖ 대출기관의 유동부채가 급격하게 증가하는 위험이 존재

- 2023년 기준 보증공급 잔액은 124조원으로 작년 대비 18% 증가하였으며 약 90%가 상위 5개 은행에 집중
- 대출 회수 시점이 초 장기상품으로 은행의 유동성 문제 발생 우려

❖ 가입자가 증가할 경우 연금의 안정적 지급이 어려워지는 딜레마

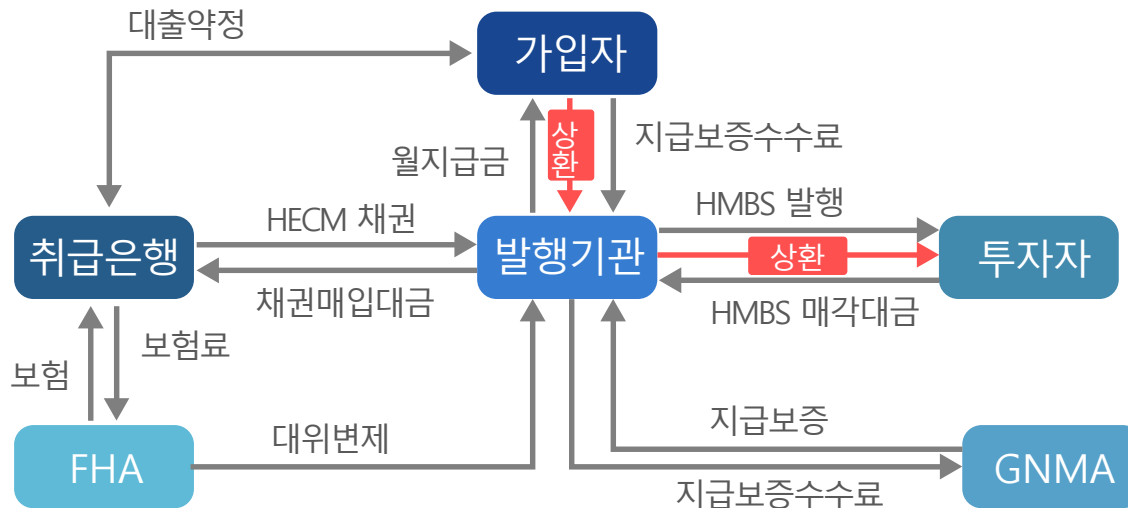
< 주택연금 보증공급잔액 현황 >



주택연금 딜레마 해결을 위한 증권화 : 미국 사례

- ❖ 2007년 HECM을 기초자산으로 하고 Ginnie Mae가 지급보증하는 유동화 증권 HMBS를 최초로 발행
 - 역모기지 대출재원을 확보하고 리스크를 경감하기 위한 목적
 - 민간 발행기관이 HECM 채권을 양수하여 공공기관인 Ginnie Mae(GNMA)가 원리금에 대한 지급보증을 담당하는 형태로 유동화증권을 발행

< 미국 HMBS 발행구조 >



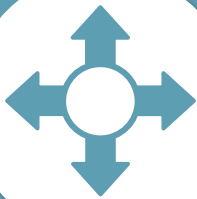
자료: 한국주택금융공사

< 미국 HMBS 위험 보증 구조 >



자료: Congressional Budget Office

주택연금제도 가입률 제고를 위한 과제



시장 기능 활성화

- 주택연금 보증비용 현실화
- 다양한 민간주택연금 상품을 통한 가입자 범위 확대
- 주택연금의 유동화(증권화)를 통한 조달비용 축소



수급권의 안정적 보장

- (저당권 방식) 가입자 사망 후 배우자의 수급권 보장
- (신탁 방식) 재건축, 재개발에 따른 불편 개선
- 고정금리 상품 도입 및 대환대출 활성화



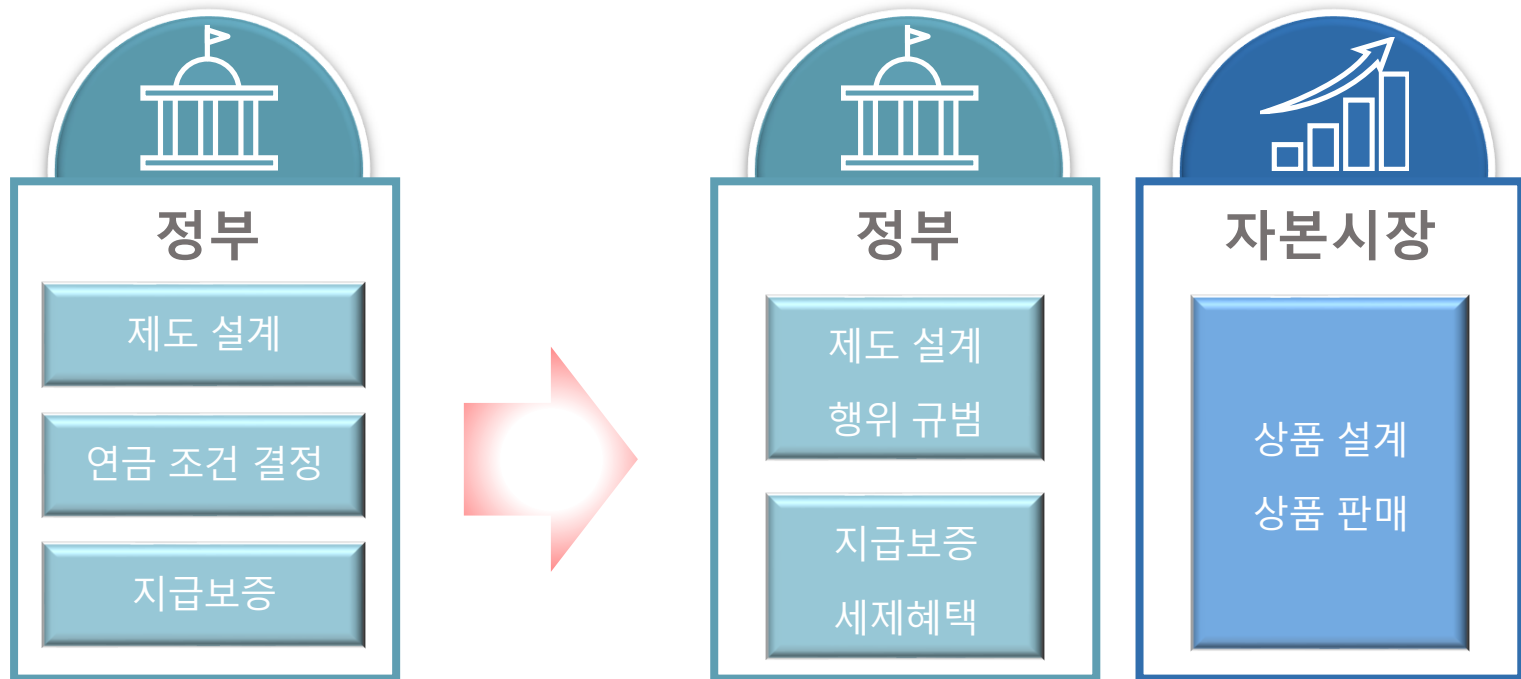
홍보 및 인식 개선

- 은퇴 후 소득대체율 향상 기대
- 주거 안정성과 소비 재원을 동시에 확보

주택연금의 지속성 확보를 위한 자본시장의 역할

❖ 주택연금에 대한 패러다임의 전환 필요

- (현재) 주택연금의 가입 조건, 지급 조건, 상품 구조, 보증까지 모두 정부 책임
- (개선) 정부와 자본시장의 역할 분담을 통한 주택연금의 지속가능성 제고
 - 정부 – 제도 설계, 지급 보증 한도 설정, 행위 규범 제정 등을 통한 업자 규제
 - 자본시장 – 가입조건, 금리 등 시장의 수요에 맞는 상품 설계 및 판매



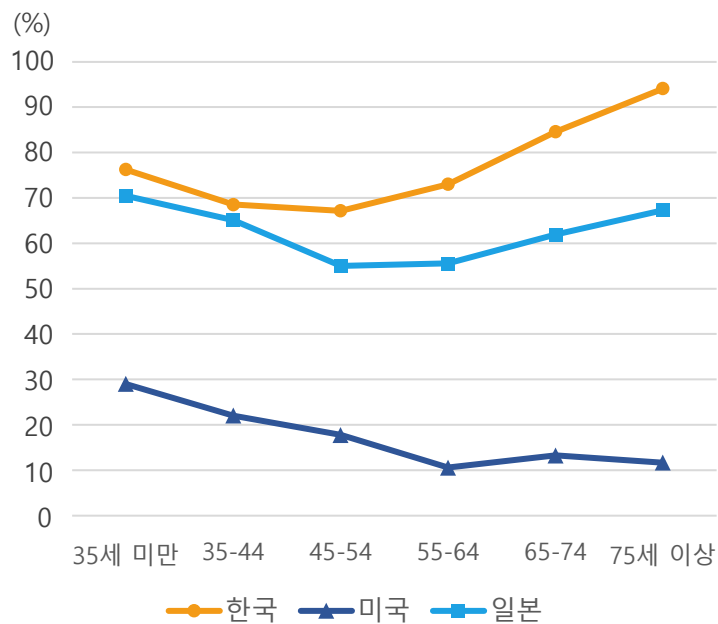
2

금융 자산의 운용과 금융투자업

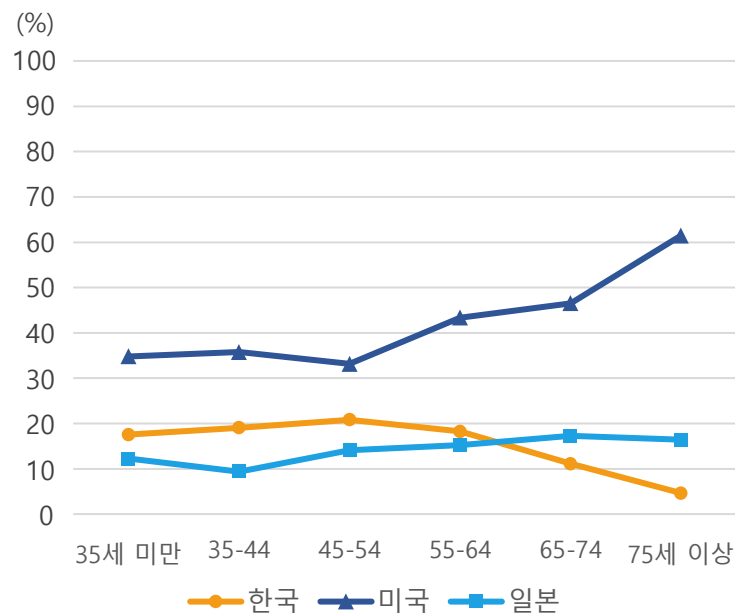
고령층의 예금 등 유동자산 선호 현상과 문제점

- ❖ 고령층의 경우 의료비 등 리스크에 대비해 예금과 같은 유동 자산 선호
- ❖ 해외 주요국과 비교할 때, 우리나라의 예금 편중 현상이 두드러짐
 - 우리나라 고령층의 경우 금융투자자산의 비중이 매우 낮은 것으로 나타남

< 국가별 예금 비중 >



< 국가별 금융투자자산 비중 >



주 : 한국은 2021년, 미국은 2022년, 일본은 2019년 설문 자료 기반

가계 평균 금융자산 중 예금 및 금융투자자산(주식, 채권, 펀드)이 차지하는 비중

자료: 재정패널(한국), Survey of Consumer Finance(미국), 全国消費実態調査(전국소비실태조사)(일본)

고령자는 왜 자산운용이 아닌 예금을 선택하는가?



자산을 믿고
맡길 수 있는가?



자산을 효율적으로
관리할 수 있는가?



고령자가 자산운용을 위해 자본시장을 활용하지 않는 이유



고령자의 다양한 수요를 충족시킬 상품의 부족



수수료 등 비용 대비 수익률에 대한 불만족



불완전판매 등 고령자 보호에 대한 신뢰문제

신탁을 활용한 고령자의 효율적 자산운용 방안 마련

❖ 고령자 수요에 따른 다양한 신탁상품 제공

- 신탁업 라이선스 다양화 및 업무위탁규정 유연화
- 가족신탁 등 고령자 특화 신탁상품의 다양화와 세제 정비
- 고령자 가입, 소규모자산 한정된 원금보장형 신탁상품을 허용(수수료는 운용수익으로)

❖ 수익률 제고 방안

- 신탁가능한 재산 확대, 수익증권 발행대상 확대 등을 통한 수탁고 확대
- 신탁업 광고 및 투자권유 등 사전규제 완화를 통한 신탁업 활성화
- 합동운용을 허용하여, 규모의 경제효과로 인한 수익률 증대

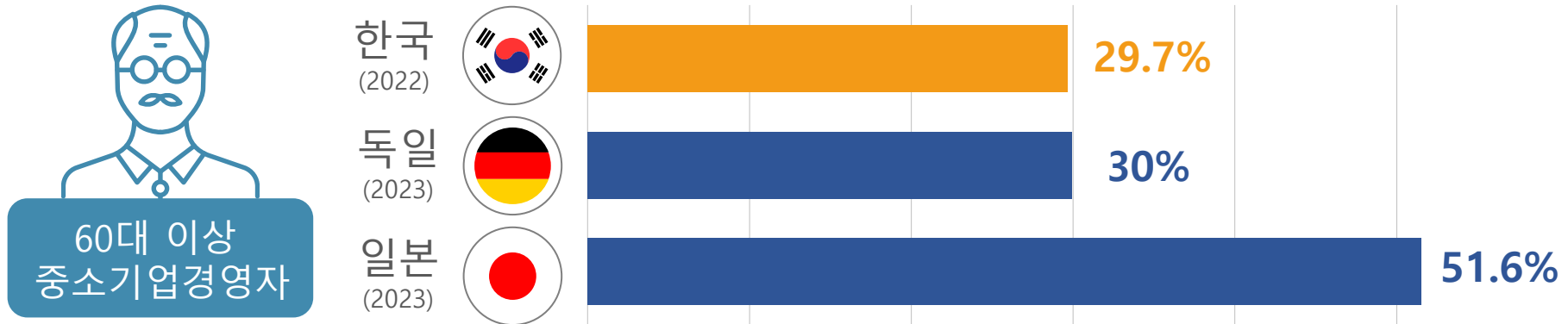
❖ 고령 금융소비자 보호 강화

- 신탁업자의 신인의무 준수를 위한 구체적인 원칙 보완
- 고령자에 대한 설명의무 강화 및 신탁업자에 대한 감독(사후규제) 강화
- 불완전판매 관련 피해자 구제제도 개선

3

사업 자산의 유동화와 금융투자업

경영진의 고령화, 은퇴 이후 기업은?



- ❖ 중소기업경영자의 은퇴후 기업 지속성 확보 방안
 - 가족승계: 지원제도 다양함
 - 자녀가 없거나 자녀가 승계를 원하지 않는다면: 지원제도 없음

- ❖ 고령화 시대, 경영진의 은퇴 이후 사업자산 유동화 방안 마련 필요
 - 2024년 중소기업중앙회 경영자 설문조사결과
 - 후계자 있음(52.4%), 없음(19.6%), 잘 모르겠음(28%)

경영진 고령화를 일찍 경험한 일본의 정책적 대응

❖ 일본의 경우 2000년에 이미 60세 이상 중소기업 경영자 비율 38%

❖ 경영자의 고령화 대비 정책을 지속적으로 추진

- 2005년 중소기업기반정비기구를 통한 펀드 조성
- 2008년 사업승계원활화법 제정
 - 세제지원, 저금리대출, 보험특례, 소유불명 주주의 주식매입특례
- 2009년 산업활력법 개정 당시 중소기업 승계사업 지원계획을 신설
 - 신용보증 확대, 일본정책금융공고의 특별대출, 부동산취득세 등 감면
- 2011년 국가기관인 사업승계지원센터, 2017년 사업승계네트워크 설립
 - 사업승계 상담 및 M&A 직접 중개, 민간 M&A 중개기관에 대한 관리
- 2017년 사업승계관련 보조금 제도 도입
- 2018년 사업승계 집중을 위한 세제감면 특별 조치(10년 한시적 지원)

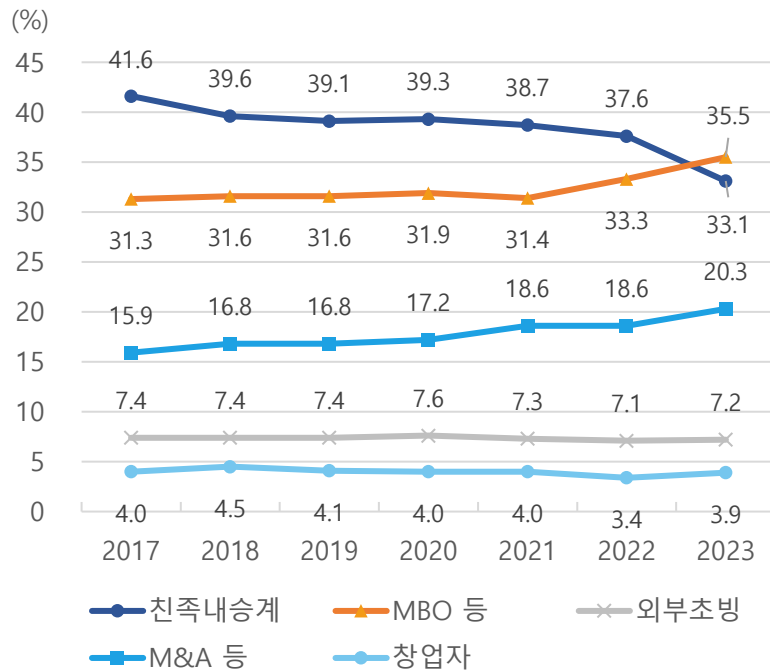
경영진 고령화를 일찍 경험한 일본의 정책적 대응 결과

❖ 2023년 MBO 등이 35.5%로 친족 승계(33.1%)를 추월

— MBO(Management Buy-Out) : 회사 내 임직원에게 의한 승계

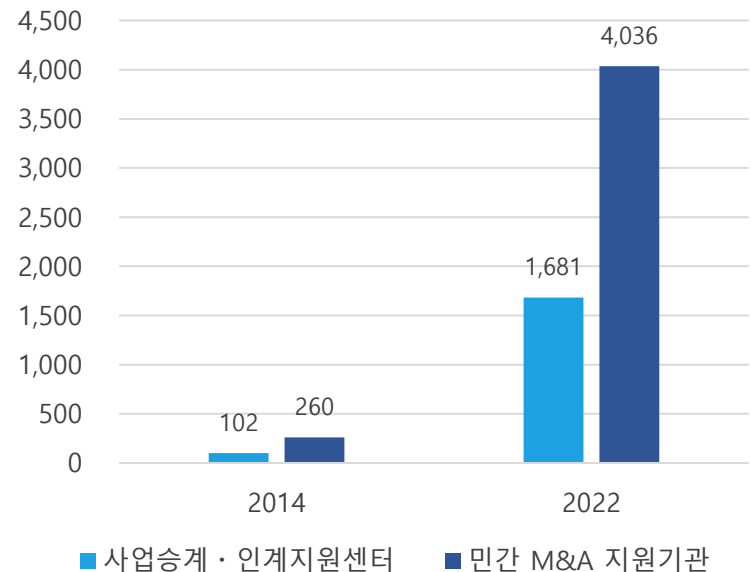
❖ 중소기업 M&A 현황도 지속적으로 증가, 2022년 기준 6,717건 성사

< 중소기업 경영자 취임 유형 >



자료: 일본 중소기업청

< 중소기업 M&A 현황 >



자료: 일본 중소기업청

사업자산 유동화를 위한 시장 조성 및 활성화 지원 방안

❖ 중소기업 M&A 관련 전담센터 설립

- 사업승계관련 지원센터의 상담 및 중개
- 민간 M&A 중개기관의 전문가 활용시 보조금 지급
 - 정부 제정 M&A 가이드라인 준수 및 수수료 공개하는 중개기관 한정

❖ 중소기업의 지속적 운영을 위한 유인책

- MBO등 임직원에 경영자의 주식 양도시 세제 혜택

❖ 중소기업 M&A 활성화를 위한 인수자에 대한 지원

- M&A 투자금액 일부 손금 산입 인정, 부동산 취득세, 등록면허세 감면 혜택
- 소재불명 주주의 주식 경매 또는 자사주 매입 허용
- 특례 대출 등 금융지원
- 모태펀드 활용 중소기업 M&A 펀드 지원(서치 펀드, M&A 세컨더리 펀드)

경영자 고령화 대비 사업승계특별법 제정 방안

❖ 현재도 중소기업의 경영위기에 따른 M&A 지원법 존재

- 기업활력제고를 위한 특별법
 - M&A 관련 절차 간소화 특례, 소규모 분할 특례, 세제 지원, 보조금 등 자금지원, 연구개발활동 지원 등
- 중소기업사업전환 촉진에 관한 특별법
 - M&A 관련 절차 간소화 특례, 주식교환 특례, 컨설팅 지원, 인수합병 지원, 사업전환에 필요한 자금의 융자 지원, 세제 지원 등

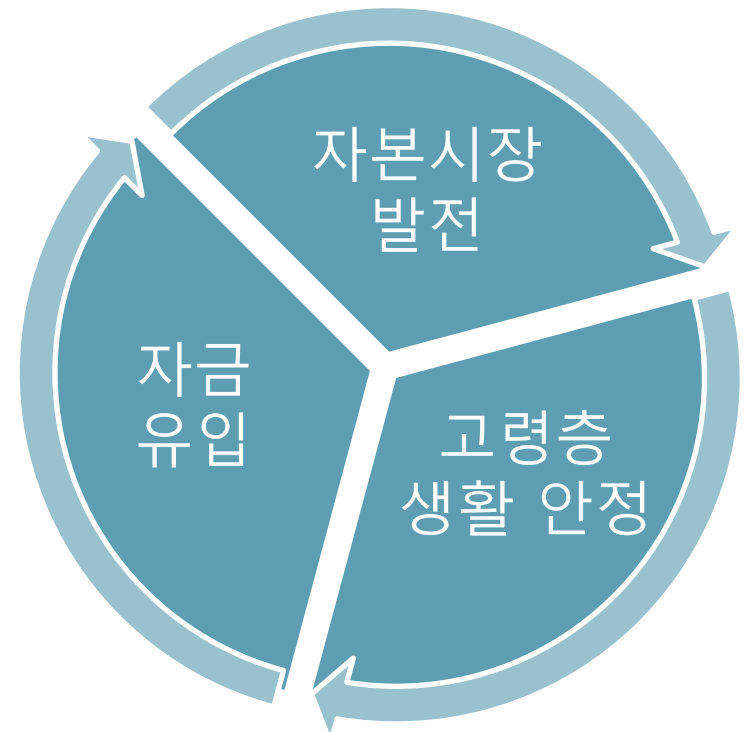
❖ 경영자의 고령화 대비 특별법 제정을 통한 중소기업 M&A 지원

- M&A 관련 절차 간소화, 소재불명 주주의 주식매입 대한 특례(일본사례)
- 세제혜택, 금융지원에 대한 근거 규정

4

결론 및 제언

고령층 자산 유동화와 자본시장의 선순환



Thank you

본 자료의 견해와 주장은 필자 개인의 것으로 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.
또한 사전동의 없는 자료 복제 및 배포, 개작 행위를 금지합니다.