

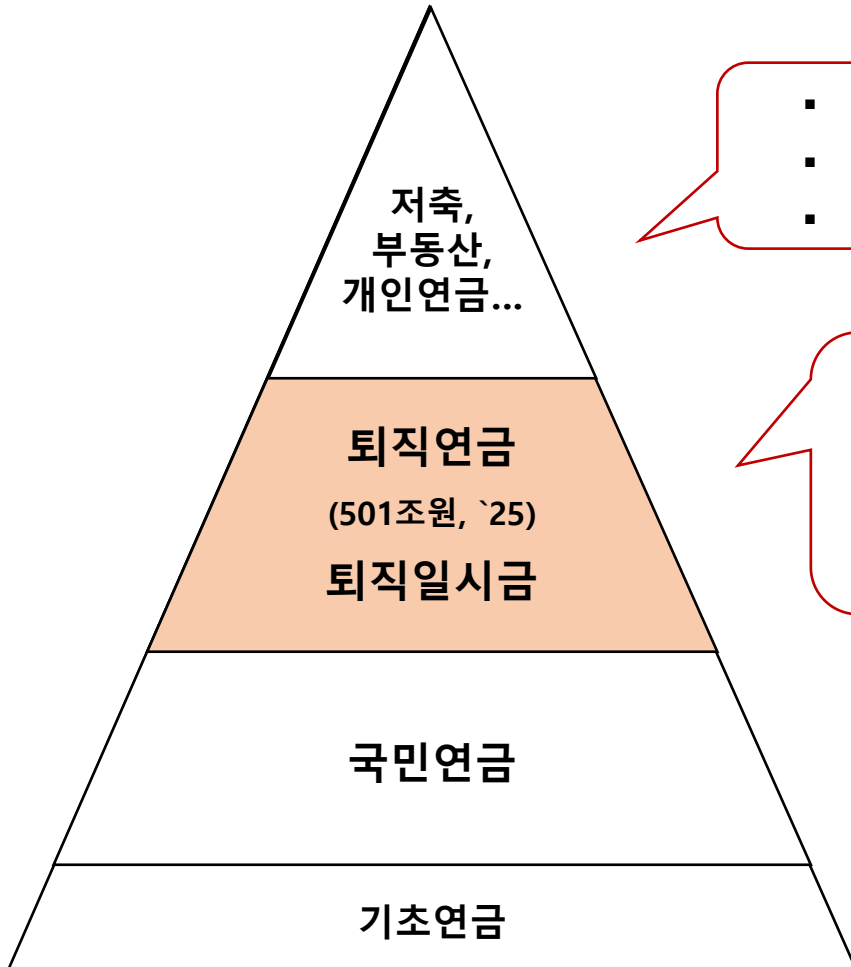
노후소득보장제도로써 퇴직연금의 역할 정립 과제

국회 연금개혁 특별위원회 제7차 민간자문위 발표자료

2026.3.27

상명대학교 김재현

Q1. 목표 노후소득대체율이 65%이라면, 국민연금 43%를 제외한 나머지 22%는?



- 자산불평등 > 소득불평등
- 자산지니계수: 약 0.6 내외
- 소득지니계수: 약 0.34(통계청 가계금융복지조사. 2021~2023)

- 급여의 8.33% 기여를 적립하는 퇴직연금이 중저 자산계층의 노후자금원으로 매우 중요 → **Gap 22% 중 몇 %p를 퇴직연금이 해결?**
- 해외 사례: 공적연금비중이 높은 독일은 10%미만, 사적연금비중이 높은 미국은 30% 미만(2025 Pension at a Glance)

- 2025년 모수개혁(보험료 13%. 소득대체율 43%)

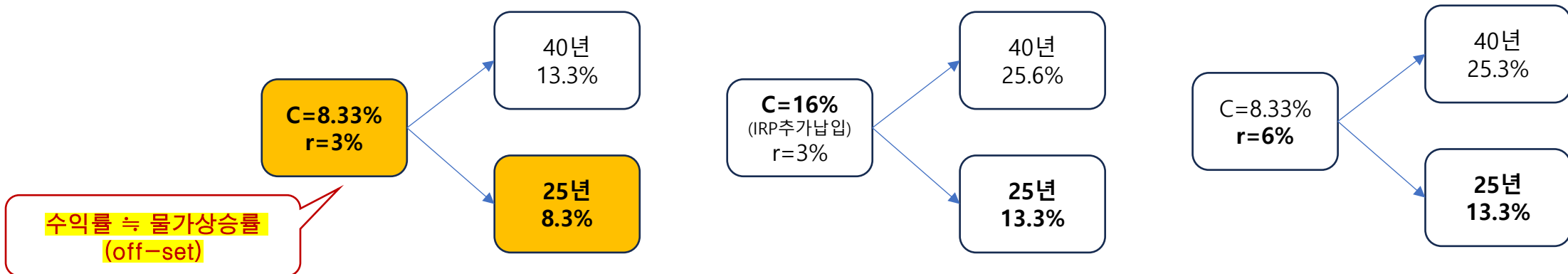
Q2. 퇴직연금 소득대체율은 어느 정도인가?

- 낮은 가입률: 전체 가입대상 근로자(1,272만명)의 53%, 도입 대상 사업장(상시근로자 1인 이상)의 26.4%에 불과(2023년말)
- 낮은 연금수령률: '24년 연금수령 개시 계좌 중 연금수령률은 13%(평균 수령액 1.46억원)에 불과, 나머지는 일시금 수령(1,654만원)
- 연금화 유형도 국민연금이나 직역연금과 달리 대부분 한정(限定) 수령(기간, 수령액), 종신연금은 매우 제한적



- 가입자의 평균적인 연금수령액(flow)를 추정하기 어려움 → **실질적인 소득대체율은 파악 불가**
- 그 동안 정부의 정책은 적립금 수준(stock)이나 도입률 등 양적 실적에 집중

<신규 퇴직연금 가입자의 소득대체율 추정(보험연구원, 강성호, 2023)>



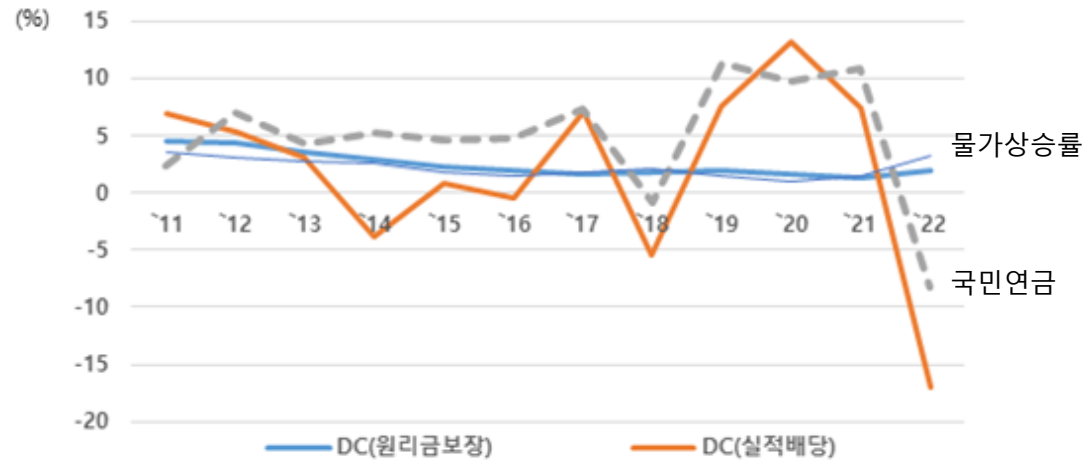
Q3. 퇴직연금 수익률의 실상과 원인은?

〈퇴직연금 10년 연평균 수익률〉

구분	퇴직연금	국민연금
2016	1.58	4.75
2017	1.88	7.26
2018	1.01	-0.92
2019	2.25	11.31
2020	2.58	9.7
2021	2.00	10.77
2022	0.02	-8.22
2023	5.26	13.6
2024	4.77	15
2025	6.47	18.82
10년 연평균	2.28	8.04

전체 보다는 유형별(DB,DC,IRP)
수익률이 유의미!
Why? 운용책임 귀속

〈DC의 원리금보장형과 실적배당형 수익률 추세(2011~2022)〉

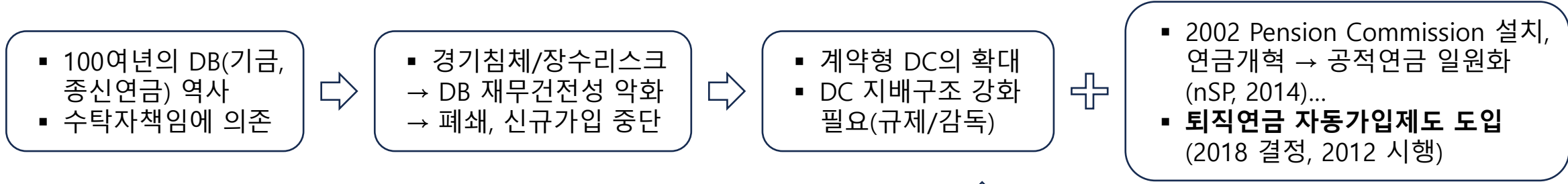


70%는 낮은 수익률

30%는 변동성 위험

- 전문성, 정보, 시간이 부족한 가입자가 투자의사결정(운용책임)
 - 후불임금에 대한 위험회피 성향(노사정)
- 안전지향 적립금 운용(원리금보장) → 퇴직연금사업자의 안정적 사업기반

❖ 해외 사례: 영국



하나의 수탁자 아래 다수 사용자의 연금을 통합·운용함으로써 규모의 경제 실현, 위험 분산, 표준화된 자산운용 및 행정 관리가 가능하다는 점에서 소규모 사업장의 연금플랜에 특히 적합

<영국의 Top5 Master Trust>

구분	운용적립금	가입자 수	가입 사용자 수	설립기관
Nest(비영리)	48,100	13,700,000	1,000,000+	연금노동성
The Peoples Pension(비영리)	32,000	6,800,000	100,000+	B&CE*
Legal and General(영리)	29,853	1,954,253	324	금융기관
LifeSight(영리)	23,000	430,000	46	보험중개회사
Aviva Master Trust(영리)	13,443	537,621	551	생명보험회사

Master Trust

- 개별 DC를 CIDC(Collectively Invested DC)로 전환
DB의 지배구조 차용, 규모의 경제와 전문운용 도모,
- 디폴트옵션 제공(opt-out)
수탁자책임 기반 → 가입자의 투자의사결정권 제한

- 33개 영리·비영리 Master Trust들이 가입자 2천8백만명의 적립금 £166십억 운용 중(전체 DC 가입자의 91%, DC 적립금의 81%를 차지, 2023)
- **국영 비영리 Master Trust인 NEST가 Leader**
디폴트옵션(TDF) 1종(Opt-out, 90%선택, 6%대 연평균수익률) + 펀드5종

❖ 퇴직연금 기능강화를 위한 노사정 합의(2026.2.6)

1. 기금형 퇴직연금 활성화
2. 퇴직급여 사외적립 의무화

기금형 활성화 주요 합의내용

- ① 확정기여형(DC)에 도입
- ② '금융기관 개방형' 기금, '연합형 기금' 신규 도입
- ③ 종퇴기금 300인 이하 단계적 확대 등 공공기관 개방형 기금 활성화
- ④ 가입자 이익과 무관한 목적의 기금 활용 금지
- ⑤ 수탁자책임 등 수급권 보호 방안 마련

“구체적으로 기금형 퇴직연금 활성화와 관련해, 노사정은 **그 목적이 가입자의 선택권을 확대하는 데 있음**을 명확히 했다. 이를 위해, **기존 계약형 제도와의 공존**을 전제로 기금형을 병행 운영하는 방향에 뜻을 모았으며 금융기관 개방형, 연합형, 공공기관 개방형 등 **다양한 유형의 기금형 퇴직연금을 활성화**하여 사업장과 가입자의 선택권을 넓혀 나가기로 했다. 아울러 노사정은 가입자 이익을 최우선으로 하는 **수탁자책임 확립이 기금형 퇴직연금제도의 핵심**이라는 점을 분명히 하고, 이해상충 방지, 투명한 지배구조, 내부통제, 정부의 면밀한 관리·감독 등이 필수적이라는 데 뜻을 같이했다.”

❖ 퇴직연금 역할 정립을 위한 기금형 과제

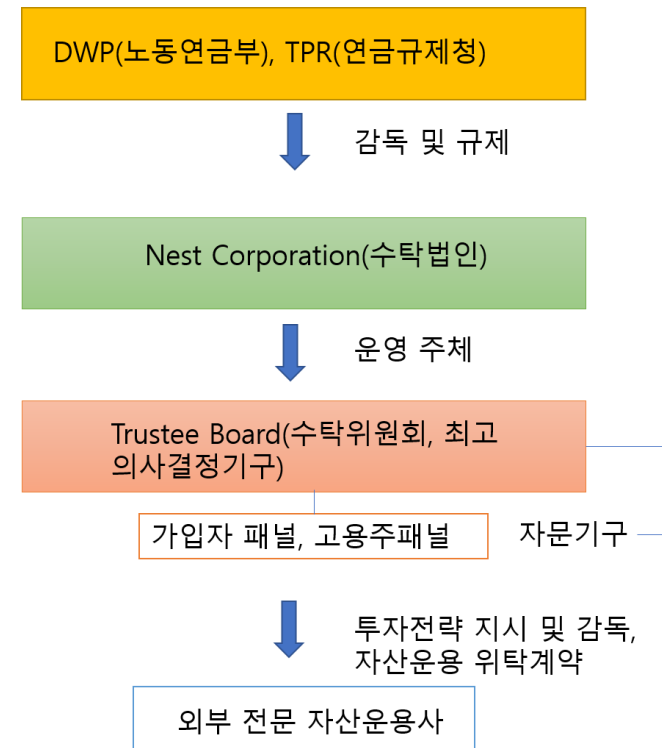
✓ 유효 경쟁 조성(다수의 기금 설립)

- 개방형은 난립 우려
 - 충분히 높은 설립요건 → 가입자 최우선 지배구조, 모회사 자본력(위험부담), 업력(공공기관), 인프라 등
- 연합형은 제한적으로 예상 → 가입사업장 간 연대성과 형평성의 균형, 양대 노총의 의지

✓ 지배구조

- 수탁법인의 독립성 확보
- 연합형의 수탁법인 이사회: 노사 동수 참여
- 금융기관 개방형의 수탁법인 이사회: 독립 이사의 과반 구성 (이중 30% 이상(최소 2인)은 가입자 추천)
- 기금운용전담 기구(노사추천 전문가를 포함)
- 국민연금, 해외 사례 등 타 연기금 B/M

<영국 NEST 거버넌스>



❖ 퇴직연금 역할 정립을 위한 기금형 과제

✓ 수탁자책임 정립

- 수탁자책임과 이해상충 방지가 기금형의 성공 여부를 결정
- 신탁(trust)이 사회제도로 정착한 영미권과 달리 우리는 금융상품으로 인식
- 정부/감독기관의 수탁자책임 범위 및 준수절차에 대한 치밀한 규정 마련

✓ 전략적 자산배분, 장기운용

- 전문인력의 확보 → 독립성, 보수 등...
- 합리적인 적립금 운용규제
- 조속한 규모의 경제 달성
- 누수 방지 ↔ 근로자 선택권(중도인출, 일시금 수령)
- 일반적인 디폴트옵션 도입: opt-out 1개만!
- 비용 효율성(수수료)

✓ 중퇴기금(푸른씨앗) 활성화

- 30인 이하에서 300인 이하로 대상 확대(단계적)
- 가입율은 3.2%에 불과('24) → 역량 강화, 독립기금화
가입률=(연도말 근복공단 퇴직연금가입자업장 수/연도말 고용보험
30인 미만 가입 사업장 수)*100
- 합리적 정부보조 ↔ 타 개방형 가입자와의 형평성
- 3조원에 달하는 계약형의 기금 이전 필요

❖ 퇴직연금 역할 정립을 위한 기금형 과제

✓ 기금형 도입 → 규모의 경제, 전략적 자산 배분 → 수익률 제고

- 국민연금과는 다른 운용 frame: 운용 성과와 개별 급여지급액이 직접 연계 → 신중한 운용 전략
- 다만, 디폴트 옵션(TDF or Balanced Fund)의 합리적 운용 + 전략적 자산배분(포트폴리오, 타이밍)이 적절히 이루어진다면,
- 운용수익률을 현 2%대에서 5%대로 3%p 상승 시, 소득대체율은 8.3%에서 13%대로 상승 가능

<연기금 포트폴리오 사례 (2025)>
(%)

구분	중퇴기금	국민연금
단기자금	7.00	0.3
국내주식	5.98	18.1
해외주식	17.08	37.8
국내채권	57.45	20.9
해외채권	12.49	6.9
대체투자	0	16

1.49조원, 8.67%

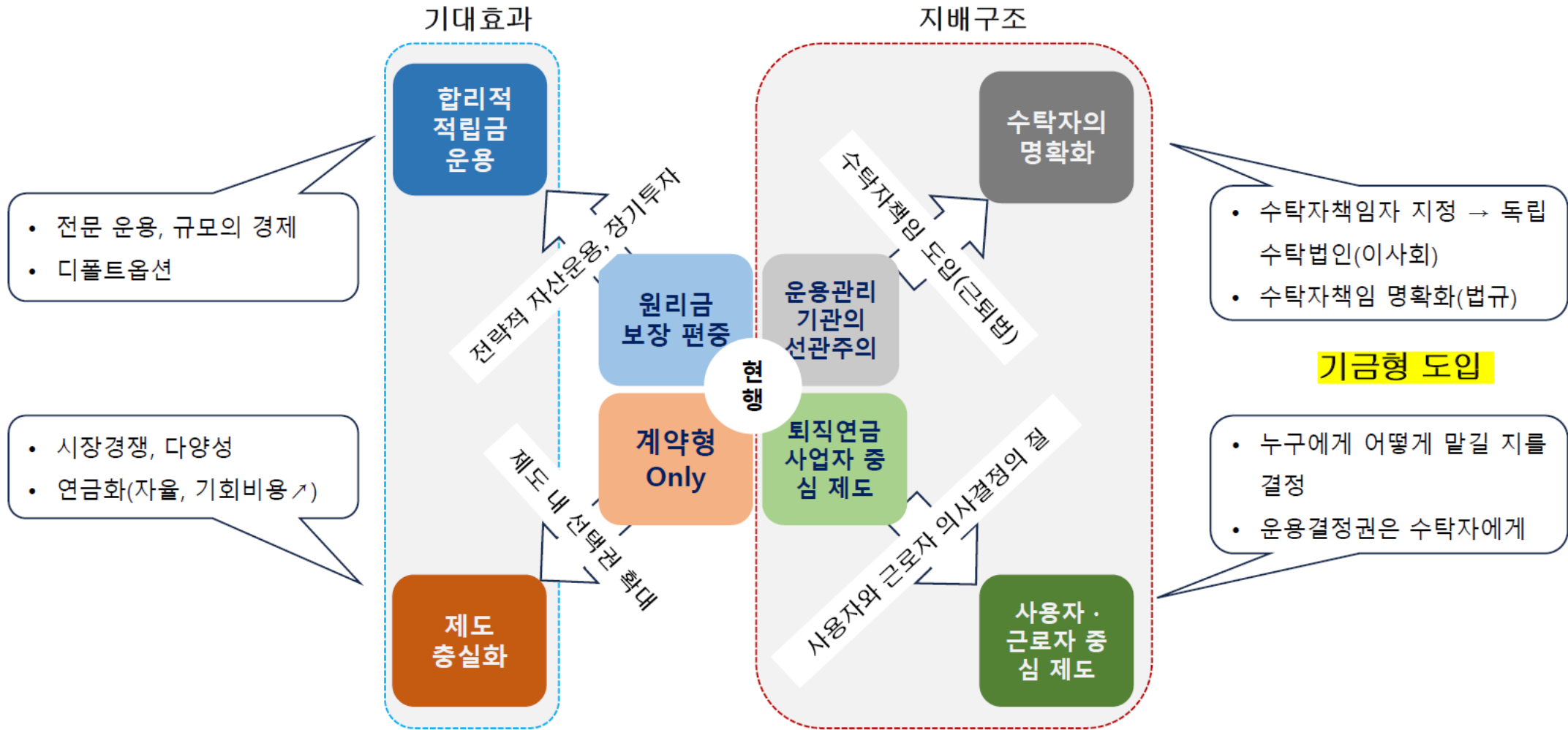
1,458조원, 18.82%

현행 DC 적립금 운용규제

- 원리금보장형 상품: 100% 운용 가능
- 실적배당형 상품(투자위험을 낮춘 운용방법): 100% 운용 가능
 - ① 신용평가 등급 A- 이상 외국 국채(환위험 헤지)
 - ② 투자적격 주택저당채권, 학자금대출증권
 - ③ 원리금보장형 + ①과 ②에만 투자하는 펀드
 - ④ 주식투자 한도 40% 이하이고, 투자적격등급 이외의 재무증건에 대한 투자한도가 30% 이하인 펀드
 - ⑤ TDF(세부 규제)
 - ⑥ 기타 방법은 위험자산으로 분류하여 적립금의 70% 한도 비상장주식, 파생상품 직접투자 대부분의 금지(펀드를 통해서는 OK)

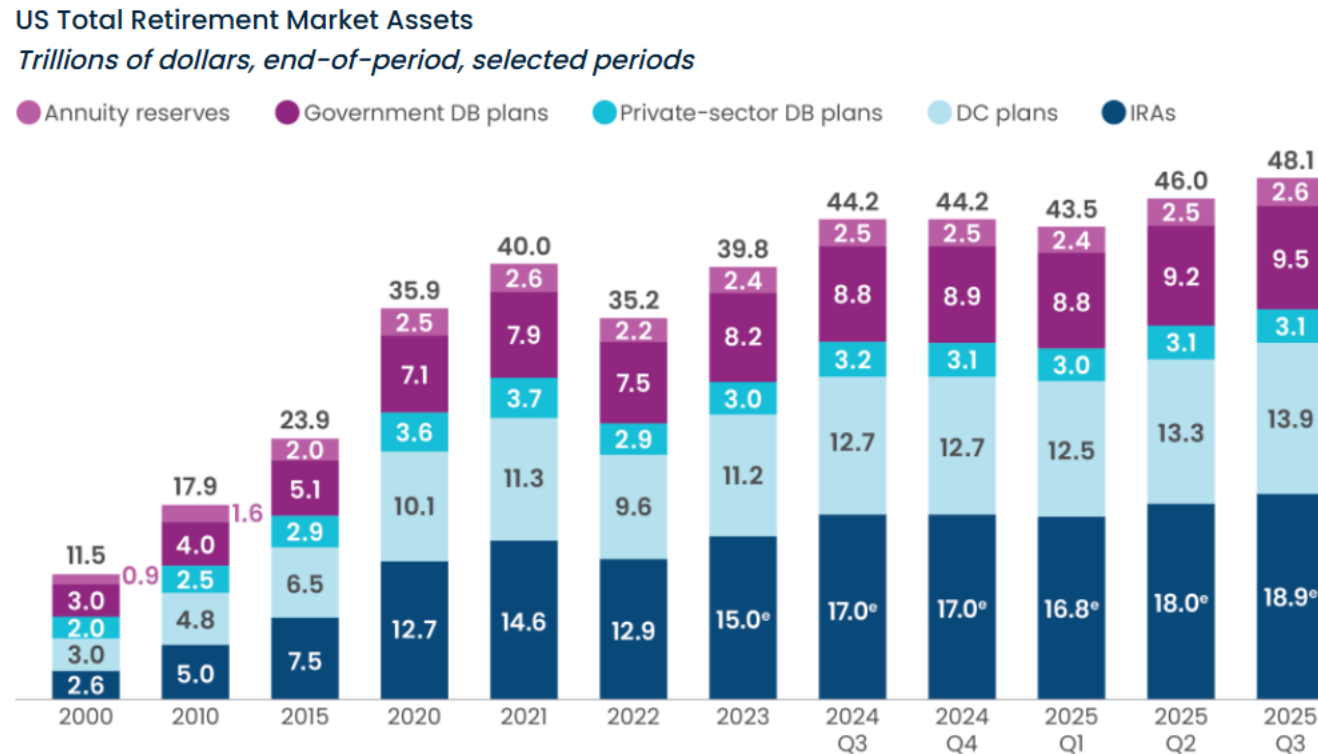
❖ 퇴직연금 역할 정립을 위한 기금형 과제

✓ As-Is → To Be



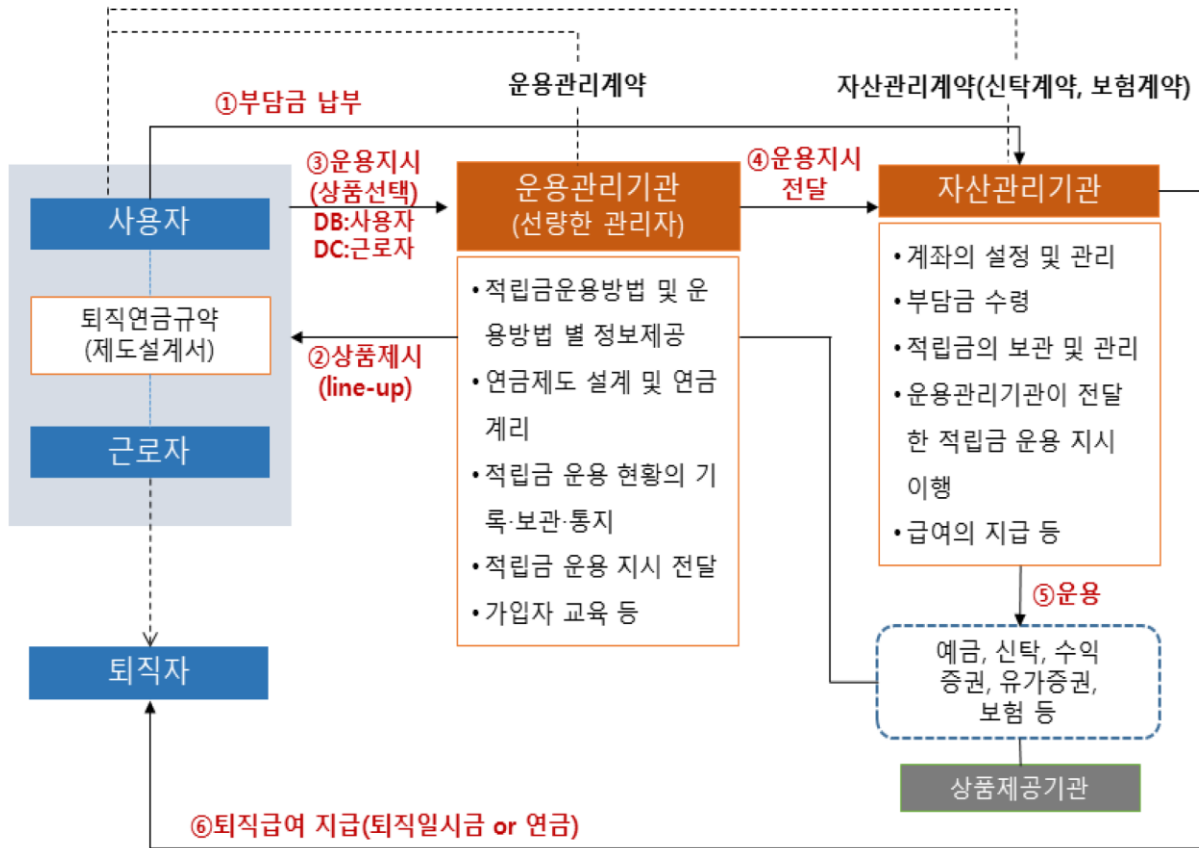
❖ 퇴직연금제도의 전망

- ✓ 미국의 은퇴자산은 약 US\$480조로 가계 금융자산의 약 **34%**를 차지(2025.9, www.ici.org)
- ✓ 호주의 Superannuation 자산은 약 AU\$45조로 가계 금융자산의 **50+%**를 차지(Australian Bureau of Statistics)
- ✓ 우리의 경우, 퇴직연금 자산(496조원 추정)은 전체 가계 금융자산(5,041조원)의 **10%** 수준에 불과(2025)
- ✓ 양적 성장 + 제도 변화(기금형, 퇴직급여 사외적립 의무화) → **2030년 적립금 1,000조원!** → 연금 수령 보편화(충실화)
 (stock) (stable cash flow)



자료: www.ici.org

<현행 계약형 지배구조>



<현행 사전지정운용제도 사례(KB은행)>

상 품 명	비 중
K은행 정기예금 (3년)	50%
KB 다이내믹 TDF 2030	40%
N운용 TDF 2035	10%
상 품 명	비 중
D보험 이월보증보험 (3년)	35%
N은행 정기예금 (3년)	35%
KB 온국민 TDF 2035	30%
상 품 명	비 중
H은행 정기예금 (3년)	30%
KB 다이내믹 TDF 2040	50%
H운용 TDF 2040	20%
상 품 명	비 중
KB 다이내믹 TDF 2050	50%
H운용 2055 (UH)	40%
M운용 TDF 2050	10%

* A 퇴직연금 사업자 디폴트옵션 상품 예시