



금융상품의 이해 (20): 목표기간펀드(TDF) (1)

이경아 연구원

▣ 목표기간펀드(Target Date Fund)는 정해진 목표시점이 가까워질수록 위험자산의 비중을 줄이고 안전 자산의 비중을 늘려 자산축적 기간 동안 안정적인 포트폴리오 관리를 목적으로 하는 펀드를 지칭¹⁾

- 퇴직연금과 같은 장기 투자상품에 대해 투자원금을 보장하고 자산축적 기간 동안 인플레이션을 해지할 수 있도록 목표기간별로 자산배분 비중이 달라지는 펀드
 - 목표기간별 자산배분은 자산비중조절계획(glide path)에 따라 투자 초기에는 위험자산 비중을 높게 유지하다 목표시점(Target Date)이 가까워질수록 투자자산 비중을 보수적으로 조정해나는 방식임(〈그림 1〉 참조).

- 목표기간별 자산배분은 위험허용한도(risk tolerance)가 아닌 위험감내도(risk capacity)에 의해 결정됨.²⁾
 - 일반 혼합형 펀드의 경우 주식투자 비중이 투자자의 허용가능 위험수준에 의해 결정되는 것과 달리 목표기간펀드의 자산배분은 예상 은퇴비용을 충당하기 위한 최소목표수익률(target return) 달성을 위해 투자자가 감내해야만 하는 최소한의 위험수준을 고려하여 이루어짐.

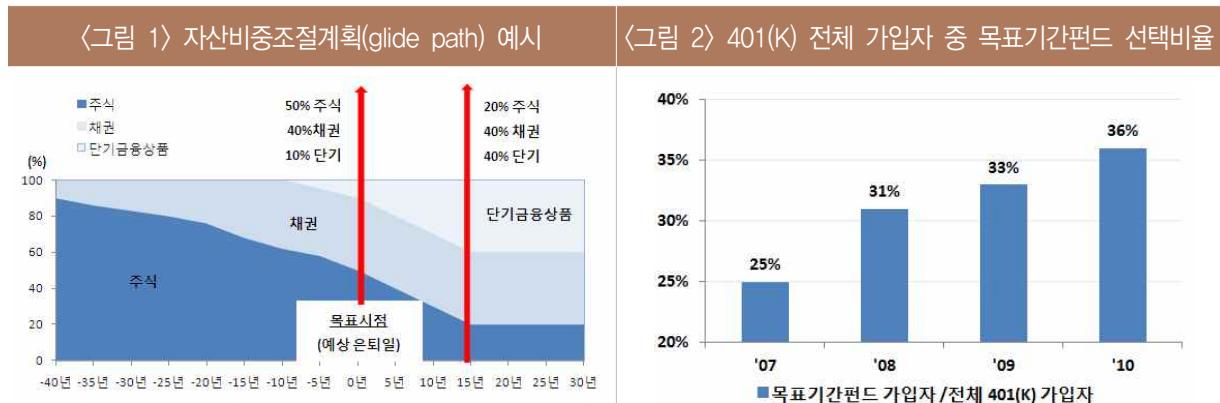
▣ 미국에서 목표기간펀드는 연금보호법(2006년)에 따라 DC형 퇴직연금의 적격기본투자상품으로 지정되었으며 이후 401(k) 내 주요한 투자방식으로 성장하였음.

- 적격기본투자상품(QDIA: Qualified Default Investment Alternative)이란 미국 노동부에서 퇴직연금 투자에 적합하다고 인정한 상품으로, 투자상품을 지정하지 않은 근로자를 대신하여 사용자가 선택할 수 있는 기본형 퇴직연금 운영방식임.
 - 지정 이후 미국 401(k) 내 목표기간 펀드 선택비율은 크게 증가하여왔음(〈그림 2〉 참조).

1) 이경아(2012. 7. 9), 「생애자산배분 측면에서 목표기간펀드 확산이 주는 시사점」, Kiri Weekly 제190호, 보험연구원 참고.

2) 위험허용한도(risk tolerance)는 투자자 자신의 주관적 판단에 따른 위험수용성향(willingness to take risk)을, 그리고 위험감내도(risk capacity)는 포트폴리오 성과에 따른 객관적이고 측정 가능한 위험감수능력(ability to take risk)을 지칭함.

- ▣ 목표기간펀드는 ① 잔존만기별로 자산배분을 다르게 하며, ② 초기에는 위험자산의 비중을 높게 가져가다 만기가 가까워질수록 보수적으로 운용하며, ③ 자산비중조절계획(glide path)에 따라 자동적으로 포트폴리오 관리를 실행함.
- 자산비중조절계획은 동일한 투자기간(은퇴준비 기간)을 갖는 투자자의 경우 보편적으로 동질적인 투자성향을 갖는다고 가정
 - 투자기간이 동일하더라도 실제 개인별 투자성향은 큰 차이를 나타낼 수 있으므로 단순히 목표기간별로 동일한 자산배분을 적용(pooling of investors)하는 것은 불완전한 방법일 수 있음.
- 그럼에도 불구하고 투자관련 지식수준이 낮은 다수의 가입자에게 비교적 저렴한 비용으로 자산배분 관리를 제공한다는 점에서 목표기간펀드는 효용성이 있음.
 - 특히 투자관련 지식수준이 낮아서 부적절한 위험을 선택할 수 있는 경우, 그리고 금융자산 규모가 작아 맞춤형 자문서비스를 받을 수 없는 젊은 퇴직연금 가입자에게 적합한 투자방식임.
 - 실제로 401(k) 내 목표기간펀드 가입자의 경우 그렇지 않은 가입자에 비해 평균적으로 투자기간이 2.5년, 근속년수가 3.5년 짧았으며, 소득과 금융자산이 각각 11,000 달러, 25,000 달러 낮은 것으로 조사되었음.³⁾



자료: ICI(2009), Principles To Enhance Understanding of Target Date Funds. 자료: EBRI(2011), Target–Date Fund Use Grows in 401(k) plans.

3) EBRI (2011), Target–Date Fund Use Grows in 401(k) Plans.