

# kiri Weekly

2015.5.18 제333호

## 포커스

저금리 기조가 퇴직연금시장에 미치는 영향

## 글로벌 이슈

영국 브렉시트(Brexit) 우려와 해외 보험사업에 대한 영향  
중국의 의료개혁 추진 과정과 시사점

## 금융시장 주요지표

**kiri** 보험연구원  
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.  
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



# 저금리 기조가 퇴직연금시장에 미치는 영향

류건식 고령화연구실장, 김동겸 선임연구원

## 요약

■ 우리나라는 저금리·저성장 기조가 고착화 되는 뉴노멀(New Normal) 시대로 이미 진입한 상태임. 이 같은 환경 변화는 퇴직연금제도 운영 등에 직·간접적인 영향을 미칠 것으로 예상됨. 첫째, 저금리 환경은 원리금보장형상품 및 1년 이하 단기상품 위주로 운용되고 있는 퇴직연금제도 적립금의 수익률에 부정적인 영향을 미쳐 연금재원 확보에 어려움을 가중시킬 것으로 보임. 둘째, 저금리 장기화는 적립금 운용에 모든 책임을 부담하는 DB형 퇴직연금 가입 기업에게 추가적인 비용 부담으로 작용할 가능성이 있음. 그 이유는 저금리에 따른 투자환경 악화로 운용수익률이 임금상승률보다 낮아질 경우 기업은 퇴직급부 지급을 위해 그 차액을 부담해야 하기 때문임. 셋째, 저성장 기조는 기업의 퇴직연금 부담금 납입여력 감소로 이어져 근로자의 수급권보호에 악영향을 미칠 가능성이 있음. 따라서 퇴직연금의 장기 특성에 맞게 1년 미만 단기상품보다 장기상품 중심으로 자산배분이 이루어져 운용수익률을 보다 제고할 수 있는 제도적 장치 마련(투자원칙 가이드라인 등)이 필요함. 또한, 보험회사는 퇴직연금제도의 패턴 변화를 고려하여 자산운용능력의 향상과 CB형 퇴직연금 및 DC형 퇴직연금 중심의 마케팅 전략을 체계적으로 수립할 필요가 있음.

■ 우리나라는 저금리·저성장 기조가 고착화 되는 뉴노멀(New Normal)시대로 이미 진입한 상태임.

- 글로벌 금융위기 이후 한국은행 기준금리는 지속적으로 인하되어 현재 1.75%까지 하락하였으며<sup>1)</sup> 전 세계적 경기부진 장기화의 여파로 국내경제는 저성장 국면이 지속되고 있음.

■ 이러한 저금리 환경은 원리금보장형 상품과 만기 1년 이하 단기성 상품 중심으로 운용되고 있는 퇴직연금의 운용수익률 제고에 부정적인 영향을 미쳐 근로자의 안정적 노후소득 마련에 장애요인으로 작용함.

1) 기준금리 추이: 5.00%(2008. 10. 9) → 3.00%(2008. 12. 11) → 2.00%(2009. 2. 12) → 1.75%(2015. 3. 12)

- 2014년 12월 말 기준, 전체 퇴직연금 적립금 중 원리금보장상품 비중은 92.2%(98조 7천억 원)이며 실적배당형 상품 비중은 5.8%(6조 2천억 원)에 불과한 실정임.

〈표 1〉 퇴직연금 제도유형별 적립금 운용 현황 (2014년 기준)

(단위: 조 원, %)

구분	DB형		DC형		기업형 IRP		개인형 IRP		합계	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
원리금보장형	73.5	97.4	18.5	79.5	0.7	90.3	6.0	79.9	98.7	92.2
실적배당형	1.0	1.4	4.3	18.3	0.1	8.8	0.8	10.9	6.2	5.8
기타	1.0	1.2	0.5	2.2	0.0	0.9	0.7	9.2	2.2	2.0
합계	75.5	100.0	23.3	100.0	0.7	100.0	7.5	100.0	107.1	100.0

주: 기타 적립금은 운용을 위한 대기자금(고유계정대, 발행어음 및 기타 현금성 자산)을 의미함.  
 자료: 금융감독원(2015), 『2014년도 퇴직연금 영업실적 분석』.

- 특히, 원리금보장상품 중 대부분(78.6%)이 저리형 단기 안전자산인 만기 1년 이하 상품 중심으로 운용되고 있어 수익률이 낮은 상황임.
  - 주요 시중은행 및 보험회사, 증권회사들이 판매한 확정급여형 원리금보장상품의 2015년 1/4분기 퇴직연금 운용수익률은 최저 0.62%에서 최고 0.75%로 연율로 환산 시 2.48~3.00% 수준임.<sup>2)</sup>

〈표 2〉 원리금보장상품의 적립금 운용기간별 비중

(단위: %)

국가	생명보험	손해보험	은행	증권	근로복지공단	전체
1년 미만	0.9	12.9	4.8	9.3	1.9	5.1
1년형	64.6	74.3	79.8	67.6	97.1	73.5
1년 ~ 3년	3.2	0.5	4.6	5.6	0.4	4.1
3년형	15.3	3.9	6.5	15.0	0.6	9.9
3년 초과	6.7	0.0	4.3	2.4	0.0	4.3
금리연동형	9.3	8.4	0.0	0.1	0.0	3.1

자료: 금융감독원(2015), 『2014년도 퇴직연금 영업실적 분석』.

- 또한, 저금리 장기화는 적립금 운용 책임 모두를 부담하는 DB형(Defined Benefit) 퇴직연금<sup>3)</sup> 가입 기업에게 추가적 비용 부담으로 작용할 우려가 있음.

- 즉, 저금리에 따른 운용환경 악화로 퇴직연금 적립금 운용수익률이 임금 상승률보다 낮아질 경우<sup>4)</sup> 이로 인해 발생하는 차액분에 대해서는 퇴직금부 지급을 위해 기업이 추가로 부담하여야 함.

2) 연합뉴스(2015. 5. 13), “퇴직연금 수익률 '날개없는 추락'...1분기 0.6%대”.

3) 확정급여형(DB) 퇴직연금의 경우 근로자가 퇴직 시 받을 퇴직급여가 근무기간과 평균임금에 의해 사전에 확정됨.

- 근로자 퇴직급여 보장법 제15조(확정급여형 퇴직연금제도 설정)에서 확정급여형 퇴직연금제도의 급여수준은 법정퇴직금제도의 급여수준<sup>5)</sup> 이상이 되어야 한다고 규정하고 있기 때문임.
- 따라서 임금상승률에 기초한 법정퇴직금제도의 급여수준에 적립금 운용액이 미치지 못할 경우 기업이 추가적으로 부담하는 반면, 적립금 운용액이 법정퇴직금제도 급여수준을 초과하는 경우 기업의 기타이익으로 계상됨.

■ 이와 더불어, 저성장에 따른 경제상황 악화는 기업의 퇴직연금 부담금 납입여력을 감소시켜 자칫 근로자의 수급권 보호에 악영향을 미칠 가능성이 존재함.

- 예를 들어, 미국 GM이나 크라이슬러, 델타항공 등의 경우 DB형 퇴직연금 가입 후 금리가 지속적으로 하락하고, 저성장으로 인해 사전에 약정한 퇴직급여를 채우지 못해 파산하거나 대규모 적자를 내는 상황이 발생하였음.
  - 특히, 퇴직 시 까지만 책임을 지는 우리나라와 달리 미국의 DB형 퇴직연금은 연금수급권을 획득한 종업원에게 사망할 때까지 연금 지급의무가 있어 기업부담은 훨씬 큰 실정임.

■ 이에 OECD 주요국은 DC(Defined Contribution)형 퇴직연금이나 CB(Cash Balance)형 퇴직연금 중심으로 퇴직연금제도가 전환하는 추세이며, 정부 또한 퇴직연금시장에 미치는 영향을 고려하여 근로자의 수급권 보호장치를 강화하고 있음.

- DC형 퇴직연금 비중을 확대한 국가는 7개국인데 반해, DB형 퇴직연금 비중이 확대된 국가는 2개국에 불과함(〈표 3〉참조).

4) 운용환경 악화로 인해 퇴직연금운용기관의 운용실적에 따라 임금상승률이 퇴직연금 운용수익률을 초과하는 경우도 발생함.

〈표〉 국내 기업규모별 인상률 추이

(단위: %)

구분			2009	2010	2011	2012	2013	2014
임금 인상률	100인 이상	명목임금	0.8	7.3	1.5	5.2	3.9	2.3
		협약임금	1.7	4.8	5.1	4.7	3.5	4.1
	300인 이상	명목임금	0.6	8.7	0.3	3.3	3.7	5.2
		협약임금	1.1	4.7	5.2	4.7	3.1	3.6

주: 1) 명목임금: 사후적 임금인상률로 초과급여 및 수당 등이 포함, 협약임금: 노사가 사전 합의한 임금인상률(초과급여 미포함)  
 자료: 노동연구원(2015), 『2014년도 임금교섭 타결 현황과 향후 정책방향』.

5) 가입자의 퇴직일을 기준으로 산정한 일시금이 계속근로기간 1년에 대하여 30일분의 평균임금에 상당한 금액임.

- 최근에는 DB형 퇴직연금의 운용부담을 고려하여 DB형 퇴직연금의 장점과 DC형 퇴직연금의 장점을 결합한 CB(Cash Balance)형 퇴직연금을 적극 운용하는 추세임.

〈표 3〉 OECD 주요국의 퇴직연금제도 유형별 비중 변화

(단위: %)

국가	확정기여형(DC) 비중		확정급부형(DB) 비중		구분
	2001년	2011년	2001년	2011년	
체코, 에스토니아, 헝가리, 폴란드, 슬로바키아	100		0		DC형 제도 단독 운영(5개국)
덴마크	89.3	94.0	10.7	6.0	DC형 제도 비중 확대(7개국)
이탈리아	70.6	91.4	29.4	8.6	
뉴질랜드	70.0	75.8	30.0	24.2	
미국	32.7	39.4	67.3	60.6	
이스라엘	8.9	23.3	91.1	76.7	
포르투갈	3.4	9.5	96.6	90.5	
캐나다	2.5	3.0	97.5	97.0	
멕시코	100	84.6	0.0	15.4	DC형 제도 비중 확대(2개국)
스페인	97.7	73.1	2.3	26.9	
핀란드, 노르웨이, 스위스	0		100		DB형 제도 단독 운영(3개국)

자료:厚生労働省(2014), “企業年金制度の現状等について”.

- 저성장으로 인한 기업부담 가중으로 근로자의 수급권보호 문제가 대두되자, OECD 국가들은 법적·제도적으로 수급권 보장을 위한 연금지급보증제도를 도입·운영함.

〈표 4〉 안정적 연금지급을 위한 수급권보장 장치

국내 연금지급 보장 장치 현황		OECD 국가의 연금지급 보증제도		
제도 및 보장범위	적용대상	구분	정부기관	민간기구
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 퇴직급여우선변제제도 - 최근 3년분에 한정</li> </ul>	퇴직급여	해당국가	미국, 영국 등	독일, 스웨덴 등
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 임금채권보장기금제도 - 최근 3년분, 상한액 설정</li> </ul>	임금, 휴업수당, 퇴직금	운영방식	인수방식 (Take-over)	구매방식 (Buy-out)
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 예금자보호제도 - 별도 5천만 원</li> </ul>	DC형, IRP	지급보장	국가가 직접보장	민영보험으로 해결

■ 이와 같은 저금리·저성장이 퇴직연금시장에 미치는 영향을 고려하여 제도적 개선책이 강구되고, 보험회사 등 퇴직연금사업자는 마케팅 전략을 재수립할 필요가 있음.

- 퇴직연금의 장기 특성에 맞게 1년 미만 단기상품보다 장기 상품중심으로 자산배분이 이루어져 운용수익률을 보다 제고할 수 있는 제도적 장치(예: 투자원칙 가이드라인 제시)가 요구됨.
  - 또한, 저성장에 따른 기업부담 가중을 감안하여 임금채권보장기금제도의 보장범위를 확대하거나 연금지급보증제도를 도입하는 방향으로 수급권보호제도의 개선이 필요함.
- 보험회사는 퇴직연금제도의 패턴 변화를 고려하여 자산운용 능력을 제고하고, CB형 퇴직연금 및 DC형 퇴직연금중심의 마케팅 전략을 체계적으로 수립할 필요가 있음. [kiri](#)