CEO Report

퇴직연금 환경변화와 보험산업의 경쟁력 제고 방안

강성호·김혜란

04호
2026.10.

KiRi 보험연구원

CEO Report

CEO Report는 보험산업과 관련된 현안과제를 집중 분석하여 보험회사 최고경영자의 의사결정에 도움을 드리고자 작성되었습니다.

우리나라 퇴직연금은 적립금 규모가 500조 원을 넘어서는 등 양적으로 크게 성장하였으나, 여전히 낮은 수익률과 낮은 연금화율로 인해 노후소득보장 기능이 충분히 발휘되지 못하고 있음. 원리금보장형 중심의 운용이 지속되는 가운데, 전문 자산운용과 장기 분산투자를 강화하고 적립단계의 운용 성과가 인출단계의 안정적인 소득으로 이어지도록 제도를 보완할 필요가 있음

또한 현행 퇴직연금은 저축 및 투자 중심으로 운영되어 장수·건강·돌봄 등 다양한 노후위험에 대한 대응이 미흡하며, 보험산업이 보유한 장수리스크 관리, 소득보장, 연금화 기능도 제도 내에서 충분히 활용되지 못하고 있음. 적립금의 장기 유지와 연금 수령을 지원하는 한편, 연금 수령 확대를 통해 노후생활보장 기능을 강화할 필요가 있음

반면 미국, 영국, 호주 등 주요국은 수탁자 책임 기반의 기금형 지배구조를 바탕으로 장기·분산 투자를 수행하는 한편, 종신연금, 장수리스크 관리 상품, 투자·보장 결합형 은퇴소득상품 등을 통해 투자, 보장, 연금화 기능을 유기적으로 연계하고 있음. 또한 보험회사가 연금 지급을 보증하는 경우에는 장기 연금부채에 대응한 자산운용을 통해 생산적 자산에 장기자금을 공급하는 사례가 나타나고 있음

향후 우리나라 퇴직연금은 단순한 노후저축을 넘어 노후소득과 생활보장을 포괄하는 종합적 노후보장 제도로 전환될 필요가 있음. 이를 위해 정부는 지배구조 개편, 장기 분산투자 확대, 적립·인출단계 연계 강화, 연금화 촉진 등을 위한 제도적 기반을 마련할 필요가 있음. 아울러 장수·건강·돌봄 등 노후위험에 대응할 수 있도록 보장 기능을 확대하되, 보장성 상품의 활용은 보험료 부담과 연금재원에 미치는 영향을 고려하여 추진할 필요가 있음

보험산업 역시 원리금보장형 상품 공급자에 머무르지 않고 자산운용 성과와 비용경쟁력을 높이는 동시에 장수리스크 관리, 소득보장, 연금화 기능을 제공하는 종합 노후보장 사업자로 역할을 재정립할 필요가 있음. 아울러 장기보험과 연금부채에 적합한 자산운용 역량을 강화하고, 가입자 이익과 장기 지급능력을 충족하는 범위에서 생산적 금융을 확대하는 장기투자기관으로 발전할 필요가 있음

I 연구배경

○ 퇴직연금 시장을 둘러싼 인구·사회 및 경제환경 변화에 대응한 제도개선 노력에도 불구하고 퇴직연금은 낮은 수익률과 노후준비 자산 부족이라는 한계에 직면하고 있음

- 2024년 12월 우리나라는 65세 이상 인구 비중이 20%를 초과하는 초고령사회에 진입하였으며, 이에 따라 안정적인 노후소득 확보와 노후생활보장의 중요성이 더욱 커지고 있음
  - 한편, 저성장·고령화와 금융환경의 불확실성이 심화되는 가운데 퇴직연금은 원리금보장형 중심의 운용구조가 지속되면서 장기수익률 정체가 지속되고 있음
- 이 과정에서 퇴직연금 제도는 2022년 디폴트옵션제도(사전지정운용제도), 중소기업퇴직연금제도 도입 등을 통해 제도개선을 추진하였으나, 수익률 제고와 노후소득보장 측면에서 여전히 한계를 보이고 있음
  - 이러한 한계를 검토하기 위해서는 지배구조에 따른 운용 의사결정과 관리책임, 상품구성과 비용, 가입자의 선택 여건이 장기 운용 성과와 연금 수령에 미치는 영향을 구분하여 살펴볼 필요가 있음

○ 퇴직연금 시장의 전반적인 저수익률 흐름 속에서 타 업권 대비 보험산업의 시장지위는 지속적으로 약화되고 있으며, 향후 지배구조 개편과 자본시장 환경변화에 대응한 새로운 성장전략 마련이 요구됨

- 보험산업의 퇴직연금 시장 점유율이 하락하는 가운데 원리금보장형 비중도 높게 나타나고 있어, 상품구성과 장기 자산운용 경쟁력을 점검할 필요가 있음
  - 원리금보장형 중심의 운용과 개인의 운용 의사결정을 지원하는 장치의 부족은 장기투자와 수익률 제고를 제약하는 요인이 될 수 있음
- 더욱이 현행 퇴직연금은 수익률 제고뿐만 아니라, 연금화와 노후위험 관리 기능도 충분히 구현되지 못하고 있어 보험산업의 강점인 위험관리 기능이 충분히 활용되지 못하고 있음(강성호 외 2024)

○ 본 연구는 이러한 환경변화에 대응하여 노후소득보장 제도로서 퇴직연금의 정책 방향을 재검토하고, 보험산업의 기능 재정립 및 역할 확대 방안을 모색하는 것을 목적으로 함

- 이를 위해 퇴직연금의 지배구조와 운용체계, 해외 주요국 사례를 검토하고, 보험산업이 장수리스크 관리와 연금화 기능을 강화하는 동시에 생산적 금융을 지원하는 장기투자기관으로 발전하기 위한 시사점을 제시하고자 함

Ⅱ 퇴직연금 운용 현황과 구조적 한계

1. 자산운용 현황

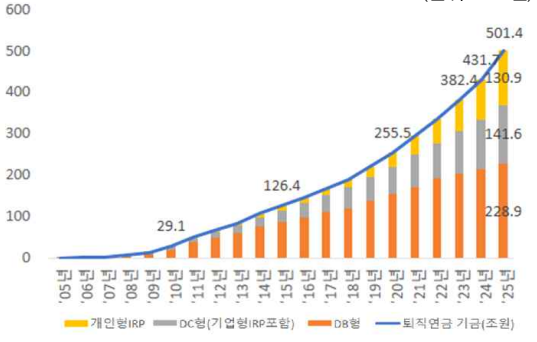
가. 적립금 구성

○ 퇴직연금 적립금은 2025년 501.4조 원까지 증가하였으나, 적립금의 대부분은 원리금보장형에 편중되어 있다는 점에서 운용구조의 지나친 보수성이 지적되고 있음

- 제도유형별로는 DB형, DC형, IRP가 모두 확대되고 있으나, 운용방법별로는 원리금보장형이 378.1조 원으로 전체의 75.4%를 차지하고 실적배당형은 123.3조 원으로 24.6%에 머무르고 있음
- 2024년, 2025년 자본시장의 활성화 과정에서 실적배당형 자산도 증가하고 있으나, 그 확대 속도에 비해 전체 포트폴리오 구조를 바꿀 정도의 비중을 차지하지 않음

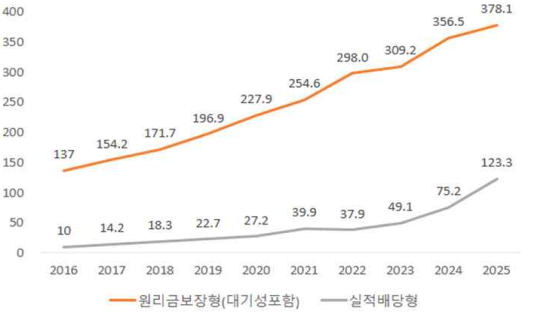
〈그림 Ⅱ-1〉 퇴직연금 유형별 적립액 추이

(단위: 조 원)



〈그림 Ⅱ-2〉 퇴직연금 운용방법별 적립액 추이

(단위: 조 원)



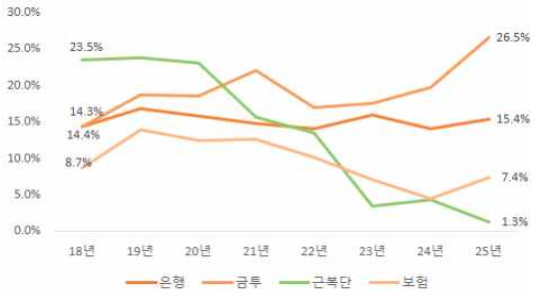
자료: 금융감독원, 우리나라 퇴직연금 투자 백서, 제도유형별 현황 각 연도 참고

○ 업권별로 보면 최근 자본시장 활성화, 투자인식 전환 등으로 실적배당형 적립금이 급격히 증가함에 따라 금융투자업의 퇴직연금 시장 점유율이 증가하고 있음

- 2018~2025년 업권별 연평균 적립액 증가율을 보면, 금융투자업은 14.3%에서 26.5%로 급증한 반면, 보험업(8.7%→7.4%)과 근로복지공단(23.5%→1.3%)은 감소, 은행업은 정체함(14.4%→15.4%)
- 이로 인해 퇴직연금 시장에서 점유율은 2024년 금융투자업이 보험업을 상회한 이후 격차가 벌어지고 있음

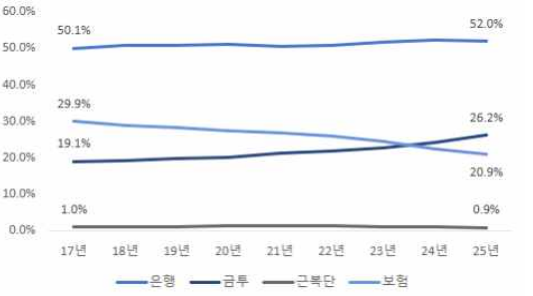
〈그림 Ⅱ-3〉 업권별 적립액 연평균 증가율 추이

(단위: %)



〈그림 Ⅱ-4〉 업권별 퇴직연금 시장 점유율 추이

(단위: %)



자료: 금융감독원, 우리나라 퇴직연금 투자 백서, 제도유형별 현황 각 연도 참고

나. 투자수익률

○ 최근 퇴직연금 수익률은 실적배당형 투자 비중 확대에 힘입어 2025년 전체 수익률은 6.47%를 기록하며, 과거 2%대의 연평균 투자수익률에 비해 뚜렷하게 개선되는 모습을 보임

- 퇴직연금 수익률은 자본시장 여건이 크게 악화되었던 2022년을 기점으로 빠르게 반등하여 전반적인 수익률 증가 추세를 이어가고 있음
- 운용방법별로 보면, 실적배당형은 다소 높은 변동성을 수반함에도 불구하고, 2024년 기준 원리금보장형보다 약 5.3배 높은 16.08%의 수익률을 달성함

〈표 Ⅱ-1〉 업권별 연평균 수익률 현황

(단위: %)

구분		은행	생명보험	손해보험	증권	근로복지공단	전체
2020년	전체	2.26	2.39	2.03	3.78	1.9	2.58
	원리금보장형	1.47	1.92	1.92	1.88	1.67	1.68
	실적배당형	10.05	11.17	12.06	11.2	17.56	10.67
2024년	전체	4.25	4.43	3.93	6.33	3.6	4.77
	원리금보장형	3.43	3.94	3.9	4.03	3.47	3.67
	실적배당형	9.74	8.03	5.55	10.73	6.51	9.96
2025년	전체	5.70	4.53	3.81	9.79	4.16	6.47
	원리금보장형	-	-	-	-	-	3.09
	실적배당형	-	-	-	-	-	16.08

주: 1) 수수료를 차감한 적립금 가중평균 수익률이며, 원리금보장형에는 대기성자금이 포함됨
2) 2025년 업권별 수익률은 공시되지 않음

자료: 금융감독원, 우리나라 퇴직연금 투자 백서, 제도유형별 현황 각 연도 참고

○ 업권별 수익률 분포를 보면 DC 및 IRP(합산 기준)에서 은행과 보험의 보수적 운용과 증권업권의 적극적 투자로 뚜렷한 대비를 보임

- 은행과 보험은 원리금보장형 위주로 가입자의 약 68% 내외가 4% 이하 수익률 구간에 집중되어 있어, 낮은 수익률 구조를 보임
- 반면, 증권업권은 실적배당형 위주의 공격적 운용을 통해 10% 이상의 고수익 달성 비중이 전체의 약 42.5%로 타 업권 대비 수익률이 매우 높음

〈표 Ⅱ-2〉 업권별 DC·IRP 수익률 구간별 가입자 비중(2025년 기준)

(단위: %)

구분	0% 미만	0~2% 미만	2~4% 미만	4~6% 미만	6~10% 미만	10~20% 미만	20% 이상
은행	0.4	6.3	61.1	6.1	8.5	12.9	4.4
보험	0.4	11.1	56.8	11.1	6.4	9.4	4.9
증권(금융투자)	0.4	22.9	16.0	5.4	11.2	28.8	13.7

자료: 고용노동부·금융감독원 보도자료(2025. 6. 9.), “2024년 우리나라 퇴직연금 투자 백서”, p. 4

○ 2025년 기준 전체 퇴직연금 5년 및 10년 장기수익률은 각각 3.29%, 2.64%로 여전히 저수익 구조에 머물러 있으나 상대적으로 금융투자의 장기수익률은 높아지고 있음

- 은행 및 보험업권(생·손보)은 안정성 중심의 운용으로 장기수익률이 2%대 초중반에 밀집되어 있음
- 반면, 금융투자업권의 5년 및 10년 장기수익률은 다른 업권보다 높게 나타남
  - 다만 이는 상품구성(원리금보장형 vs. 실적배당형), 위험 노출과 비용의 차이가 반영된 수익률 격차로, 사업자의 업권 특성을 반영하고 있어 자산운용 역량 차이라고 단정하기는 어려움

〈표 Ⅱ-3〉 업권별 장기수익률 현황

(단위: %)

구분		은행	생명보험	손해보험	금융투자	근로복지공단	전체
2020년	5년	1.65	1.91	1.94	2.24	1.78	1.85
	10년	2.42	2.64	2.61	2.84	-	2.56
2024년	5년	2.61	2.81	2.81	3.58	2.45	2.86
	10년	2.10	2.44	2.38	2.75	1.99	2.31
2025년	5년	2.64	2.92	3.08	3.09	2.80	3.29
	10년	2.09	2.38	2.48	2.51	2.26	2.64

주: 각 연도 기준 과거 5년, 9~10년 동안의 수수료 차감한 후 연환산 수익률이며, 원리금보장형에는 대기성자금이 포함됨
자료: 고용노동부·금융감독원 보도자료(2021. 4. 5.), “2020년도 퇴직연금 적립금 운용현황 통계”; 고용노동부·금융감독원 보도자료(2025. 6. 9.), “2024년 우리나라 퇴직연금 투자 백서”; 고용노동부·금융감독원 보도자료(2026. 5. 20.), “2025년 우리나라 퇴직연금 투자 백서”

2. 퇴직연금의 구조적 한계

가. 계약형 지배구조 특성과 한계

○ 현행 퇴직연금은 계약형 지배구조 중심으로 운영되며, 이는 가입자·사용자와 퇴직연금사업자(금융기관) 간 계약관계를 통해 적립금이 운용된다는 점에서 수탁자 책임하에 운용되는 기금형과 구별됨

- 계약형 DB는 약정 퇴직급여와 적립금 운용에 따른 위험을 기업이 부담하는 반면, 계약형 DC와 IRP는 운용 성과가 가입자 개인 계좌에 반영되므로, 개인의 운용 의사결정 부담을 줄이기 위해서는 전문 운용과 투자선택 지원을 강화할 필요가 있음
- 노후자산은 장기적 관점에서 운용되어야 하나, 계약형 구조에서는 개별 가입자의 단기적 판단과 상품 선택이 우선되기 쉬워 체계적 자산배분 및 장기투자 전략 수립이 어렵다는 한계를 내포함

○ 계약형 구조는 퇴직연금 사업자인 은행, 보험, 증권의 모든 업권에 공통적으로 적용되지만, 업권별 고유기능과 사업의 특성에 시장 내 역할과 경쟁 양상은 다르게 나타나고 있음

- 퇴직연금 사업자로서 은행, 보험, 증권은 모두 원리금보장형, 실적배당형 투자상품을 취급할 수 있다는 점에서 제도적 차이는 크지 않음
- 그러나 상품 공급자의 관점에서 보면, 은행은 안정성 중심의 상품 공급에, 보험은 보장성과 원리금 보전 기능에 상대적 강점이 있어 원리금보장형에 주로 투자하는 반면, 증권은 실적배당형 상품과 자산배분 역량을 기반으로 투자수익률 제고에 초점을 두고 있음

○ 우리나라 퇴직연금은 계약형 중심 시장에서 부진한 수익률, 저조한 연금화, 위험관리 기능 미흡 등으로 노후소득보장 기능이 충분히 발휘되지 못한다는 점에서 지배구조 문제가 부각되고 있음

- 계약형 구조는 가입자의 보수적 투자행태와 원리금보장형 중심 운용으로 장기투자를 제약하여 낮은 수익률과 적립금 누수를 초래하고 있으며, 결과적으로 노후자산 축적과 연금화에 한계를 보이고 있음

○ 반면 해외 주요국은 수탁자 책임(Fiduciary duty)에 기반한 기금형 구조를 중심으로 발전해 왔으며, 전문기관에 의한 통합적 자산운용과 장기투자 체계를 구축함으로써 노후소득보장 기능을 강화하고 있음을 주목할 필요가 있음

  - 또한 기금형 구조는 투자 의사결정과 위험관리를 통합적으로 수행함으로써 가입자의 투자 역량 부족 문제를 보완한다는 점에서 현행 계약형 중심 시장에서 우리나라 퇴직연금에 시사하는 바가 큼

나. 운용상품 구조와 한계

○ 퇴직연금 적립금의 운용상품은 원리금보장형과 실적배당형으로 구분되며, 업권별 특성에 따라 제공 가능한 상품에는 차이가 있으나, 퇴직연금사업자로서 수행하는 적립금 운용방법은 유사함

- 은행은 예·적금, 보험은 금리확정형보험(GIC), 증권은 펀드·ETF 등에서 비교우위를 가짐
- 상품 공급 측면에서는 업권별로 차이가 존재하나, 퇴직연금사업자 측면에서는 타 금융회사의 상품을 포함하여 원리금보장형과 실적배당형 상품을 모두 제공할 수 있어 운용방법은 업권 간 큰 차이가 없음

〈표 Ⅱ-4〉 퇴직연금 투자유형별 운용상품 구조

구분		설명
원리금보장형	예·적금	은행, 저축은행, 우체국
	보험	금리확정형, 이율보증형(공시이율형 포함)
	국채 등	국채, 통안증권, 기타정부보증채, 원리금보장형 ELB, RP, 발행어음 및 표지어음
실적배당형	집합투자증권	(일반펀드) 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형, 채권형 (상장형펀드) ETF, ETN, 리츠, 인프라펀드
	실적배당형보험	변액연금보험, 변액종신보험 등
	직접투자 등	채권

주: 주식형: 주식편입비율 60% 이상, 주식혼합형: 주식편입비율 40% 초과 60% 미만, 채권혼합형: 주식편입비율 0% 초과 40% 이하, 채권형: 주식편입비율 0%임

자료: 고용노동부·금융감독원 보도자료(2024. 5. 16.), "2023년도 퇴직연금 적립금 운용현황 통계(퇴직연금 총 적립금 382.4조 원, 5년간 2배 성장)", pp. 18~19

○ 그러나 현행 퇴직연금의 운용상품 구조는 저축성 상품과 투자상품 중심으로 구성되어 있어 초고령사회에 요구되는 장수위험에 대비한 보장 기능을 충분히 반영하지 못하는 한계가 있음(강성호 외 2024)

- 현행 퇴직연금 감독규정 제8조의3에 따른 운용상품은 저축성보험과 투자상품 중심으로 구성되어 있으며, 사망·장해·장기요양 등 노후위험에 대응할 수 있는 보장성 기능은 반영되지 않음
- 특히 근로자퇴직급여보장법 제1조가 근로자의 노후생활보장을 목적으로 하고 있다는 점을 고려할 때, 장수위험 및 노후위험 관리 기능을 강화할 수 있는 보장성 상품의 활용 가능성을 검토할 필요가 있음
- 현행 법체계상 장기요양이 퇴직연금 중도인출 사유로 인정되고 있는 만큼, 관련 보장성 상품을 제도 내에 허용할 경우 건강 및 돌봄 비용에 대응하여 적립금 인출 필요를 줄이는 데 기여할 수 있음
  - 다만 보험료 지출로 연금 재원이 감소하는 효과도 고려해야 하며, 이러한 건강 및 돌봄 비용보장 기능은 종신연금을 통한 장수위험 보장과 구분해야 함

○ 이상의 논의를 종합하면, 현행 퇴직연금 운용상품은 저축·투자 기능에 머물러 있어 장수·건강·돌봄 등 다양한 노후위험에 대비한 수요를 충분히 대응하지 못하고 있음

다. 중도인출·해지 및 연금화 한계

○ 현행 퇴직연금의 중도인출과 해지는 연금계좌 내 노후 재원의 장기 축적을 제약할 수 있음

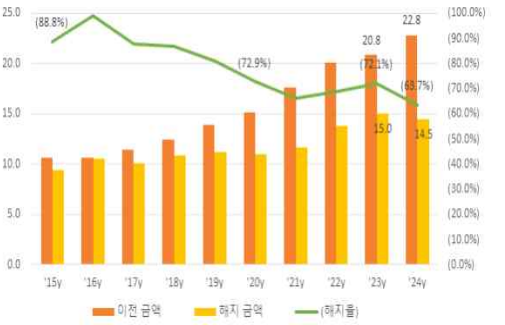
- 현행 제도에서는 일정 요건하에서 중도인출이 허용되며, 여기에는 주택구입 및 주거임차 등 주거 관련 사유가 대부분을 차지하고, 2024년 중도인출 규모는 2.7조 원으로 나타남
- 또한 55세 이전에 이직 시 퇴직연금 적립금은 IRP 계좌로 이체된 후 해지가 가능하며, 2024년 해지 규모는 14.5조 원, IRP 이전금 대비 해지금 비율(해지율)은 63.7%에 이르고 있음

〈그림 Ⅱ-5〉 퇴직연금 중도인출 추이

(단위: 조 원)

〈그림 Ⅱ-6〉 퇴직연금 이전 및 해지 추이

(단위: 조 원, %)



주: 해지율(%) = 당해 해지금액 ÷ 당해 이전금액 × 100이며, 해지금액에는 과거 이전분이 포함되어 100%를 초과할 수 있음
자료: 통계청, 퇴직연금통계 결과, 각 연도 자료 참고

○ 이러한 누수 구조는 우리나라의 짧은 평균 근속기간을 고려하면 일시적 현상이 아니라 제도적으로 반복될 가능성이 높음

- 누수란 퇴직연금 적립금이 노후소득 재원으로 유지되지 못하고, 퇴직 이전 또는 수령 단계에서 중도인출·해지·일시금 수령 등을 통해 외부로 유출되는 현상을 의미함
- 우리나라 근로자의 평균 근속기간이 7.1년(2025년 기준)임을 고려할 때, 이직 후 퇴직연금 적립금이 IRP 이전 이후에도 노후재원으로 유지될 수 있도록 관리할 필요가 있음(e-나라지표, 학력별 평균 근속연수·평균연령 및 임금)
- 따라서 퇴직연금은 적립금 규모가 지속적으로 증가하고 있음에도 불구하고, 중도인출 및 일시금 수령 등으로 인해 장기적인 노후소득 재원으로 충분히 축적·활용되지 못하는 구조적 한계를 안고 있음

○ 인출단계에서 연금화율은 개선되고 있으나, 건수 기준으로는 대부분이 일시금 수령에 머무르고 있어 노후소득보장 기능이 충분히 구현되지 못하고 있음

- 55세 이상 퇴직연금 대상자(40만 명) 중 연금화 추이는 건수 및 금액 기준으로 그 비중이 지속적으로 증가하는 추세를 보이나, 여전히 대부분이 일시금 수령자임

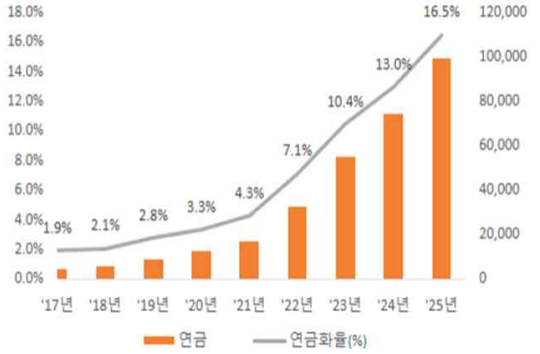
- 건수 기준 연금화율은 2017년 1.9%에서 2025년 16.5%로 꾸준히 상승하였고, 금액 기준으로도 동기간 21.6%에서 61.6%까지 상승하는 등 연금 수령 추세가 증가하고 있음
- 다만, 연금 수령에는 확정기간 수령도 포함되므로, 연금 수령 확대와 장수에 따른 종신소득 보장 확대는 구분할 필요가 있음

• 연금 수령자와 일시금 수령자의 평균 적립금 규모가 2025년 기준 각각 1억 4천 9백만 원, 1천 8백만 원로 그 차이가 매우 크다는 점은, 적립금 규모와 연금 수령 선택 사이의 관련성을 시사함

• 결국 적립단계의 낮은 수익률과 퇴직 전 적립금 누수, 인출단계의 일시금 선호가 결합되면서 퇴직연금은 노후소득보장 제도로서 한계를 보이고 있음

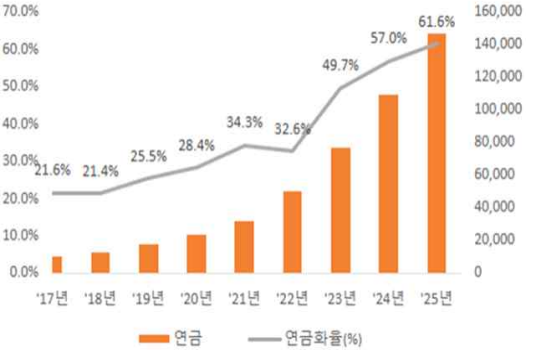
〈그림 Ⅱ-7〉 퇴직연금의 연금화 현황(건수 기준)

(단위: %, 건)



〈그림 Ⅱ-8〉 퇴직연금의 연금화 현황(금액 기준)

(단위: %, 억 원)



자료: 금융감독원, 우리나라 퇴직연금 투자 백서, 제도유형별 현황 각 연도 참고

○ 이러한 중도인출·해지와 낮은 연금화율은 퇴직연금의 낮은 운용성과와 연관되며, 특히 중도인출·해지는 장기투자에 따른 복리효과를 저해함으로써 퇴직연금의 경쟁력이 발현되지 못하고 있음을 시사함

• 특히 퇴직연금이 노후소득보장 제도라기보다 단순한 투자자산으로 인식되는 경향이 있어, 적립금이 부동산·주식 등 다른 자산시장으로 유출되는 현상이 지속되고 있음

• 따라서 퇴직연금 자산이 제도 내에 안정적으로 축적될 수 있도록 제도적 유인을 강화하는 한편, 수익률 제고와 연금화, 위험보장 기능 강화를 통해 다른 자산 대비 경쟁력을 확보할 필요가 있음

라. 기능적 한계: 위험관리 부족, 생산적 금융 기능 제약

○ 현행 퇴직연금은 노후소득보장을 목적으로 도입되었음에도 불구하고 저축 및 투자상품 중심으로 운영됨에 따라 장수·건강·돌봄 등 다양한 노후위험에 대한 관리 기능이 충분히 구현되지 못하고 있음

- 원리금보장형과 실적배당형 중심의 운용상품 체계는 노후소득 확보를 위한 저축·투자 기능에 집중되어 있어 장수리스크 관리, 소득보장, 연금화 등 노후생활보장 기능이 충분히 구현되지 못하고 있음
- 특히 보험산업이 보유한 장수리스크 관리, 연금보험, 위험보장 기능이 제도 내에서 충분히 활용되지 못함에 따라 퇴직연금이 노후생활보장 체계로 발전하는 데 한계를 보이고 있음(강성호 외 2024)

○ 또한 현행 퇴직연금은 장기 노후자산임에도 불구하고 원리금보장형 중심의 보수적 운용이 지속되면서 장기·생산적 투자로의 자금 배분이 제한되어 생산적 금융 기능이 충분히 발휘되지 못하고 있음

- 적립금 대부분이 예·적금, GIC 등 단기 안정자산에 집중되어 있어 인프라, 성장기업, 대체투자 등 장기·생산적 자산으로의 투자 확대가 제한되고 있음
- 이에 따라 퇴직연금은 노후자산의 장기수익률 제고뿐 아니라 실물경제에 장기자금을 공급하는 생산적 금융 기능도 충분히 수행하지 못하고 있으며, 결과적으로 노후소득보장과 경제성장에 대한 기여가 제약되고 있음

III 해외사례 및 시사점

1. 기금형 지배구조 중심 운영

○ 해외 주요국은 기금형 지배구조를 중심으로 퇴직연금제도를 운영하고 있으며, 이는 자산운용의 전문성과 책임성을 제도적으로 확보하는 데 핵심적인 역할을 수행함

- 기금형 구조에서는 수탁자가 가입자를 대신하여 투자 의사결정을 수행하며, 법적으로 가입자 이익을 최우선으로 고려해야 하는 수탁자 책임(Fiduciary duty)을 부담함
- 주요국에서도 계약형이 존재하나 기금형을 중심으로 발전해 왔기에 기금형이 주도적 역할을 하고 있음

○ 영국, 미국, 호주 등 주요국은 전문기관 중심의 기금형 퇴직연금 체계를 중심으로 운영하고 있으며, 수탁자 책임과 디폴트옵션을 기반으로 장기적이고 전문적인 자산운용이 이루어짐

- 영국과 미국은 신탁(Trust) 기반의 기금형 구조를 바탕으로 독립된 수탁자 또는 운용기관이 자산배분 및 운용전략을 담당하며, 디폴트옵션과 자동가입 제도를 통해 가입자의 의사결정 부담을 최소화하고 있음
- 호주는 다양한 유형의 기금형 수탁법인을 운영하고 있으며, 독립적인 감독체계를 통해 퇴직연금기금(Superannuation Fund)의 건전성과 투명성을 확보함으로써 기금형 운용체계의 안정적인 운영을 뒷받침하고 있음(임예진 외 2025)

○ 이러한 기금형 구조는 운용 의사결정과 관리책임을 전문기관에 맡김으로써 가입자의 투자 역량 한계를 제도적으로 보완하고, 장기수익률 제고에 기여하는 것으로 평가됨(World Bank 2014)

- 전문기관 중심의 자산운용과 규모의 경제를 바탕으로 투자 효율성을 높이고 장기·분산투자를 촉진함으로써 안정적인 수익률 제고에 기여함
- 또한 가입자의 투자 의사결정 부담을 완화하고 노후소득 형성을 강화하는 효과가 있는 것으로 평가됨

○ 주요국 사례는 기금형 제도가 기존 금융기관을 배제하는 방식이 아니라 전문기관 중심의 운용체계 하에서 금융업권별 전문성을 활용하는 형태로 운영되고 있음을 보여줌

- 영국의 통합기금(Master trust) 구조에서는 NEST, Standard Life 등 다양한 사업자가 참여하고 있으며, 보험회사 기반 연금사업자(예: Legal & General, Aviva, Scottish Widows, Aegon 등)도 중요한 역할을 수행하고 있음(박희진 2024)
- 영국과 호주의 사례는 기금형 제도하에서도 보험회사, 은행, 자산운용사 등이 자산운용, 수탁, 연금화 및 위험관리 기능을 분담하며 제도 운영에 참여하고 있음을 보여줌
- 특히 보험산업은 연금화와 장수리스크 관리 분야에서 비교우위를 보유하고 있어, 기금형 퇴직연금의 노후소득보장 기능을 강화하는 핵심 참여 주체로 활용될 수 있음

○ 주요국 사례는 기금형 퇴직연금 도입 과정에서 기존 사업자의 전문성을 활용하고, 금융업권별 강점을 활용할 수 있는 역할 분담 체계를 마련하는 것이 중요함을 보여줌

2. 운용상품의 다양성

가. 실적배당형 및 디폴트옵션 중심

○ 해외 주요국은 퇴직연금제도에 디폴트옵션 중심의 운용구조를 통해 장기투자 및 자산배분 기능을 제도화하여 가입자의 선택 부담을 완화하고 있음

- 이는 가입자가 별도의 운용지시를 하지 않더라도 자동으로 분산투자 및 장기투자 전략이 적용되도록 설계된 구조이며, 실적배당형 상품이 기본 운용방식(Default)으로 작동하는 것이 핵심 특징임
- 영국은 디폴트펀드(Default Fund), 미국은 적격 디폴트옵션(Qualified Default Investment Alternative, 이하 'QDIA'), 호주는 MySuper 제도를 통해 디폴트옵션 운용체계를 발전시켜 가고 있음

○ 영국은 디폴트펀드 내에서 TDF 및 대체투자 비중을 확대하고 있으며, Mansion House Compact를 통해 연금자산의 일부를 비상장기업 및 인프라 투자로 유도하고 있음(European Pension 2025)

- 이는 단순한 수익률 제고를 넘어 연금자산의 장기투자 및 생산적 금융 기능을 강화하기 위한 정책적 접근으로 평가됨
- NEST 역시 디폴트옵션 중심의 목표수익률 기반 운용과 글로벌 분산투자를 통해 가입자의 투자판단 부담을 최소화하면서 장기성과를 추구하는 대표적 사례로 평가됨(NEST 2021)

○ 미국은 QDIA를 디폴트옵션 제도로 운영하고 있으며, 기업(사용자)이 투자 손실에 대한 면책을 적용받기 위해서는 반드시 정부가 인정한 적격 상품 중에서 선택해야 함(U.S. Department of Labor 2007)

- 2006년에 도입된 QDIA 제도는 DC형 퇴직연금을 운영하는 사업자에게 규정상 요건을 충족하는 적격 투자대안을 제공함으로써 적극적인 자산배분과 장기투자를 가능하게 함(KB자산운용 2025)
  - 물론 신중한 투자자산 선정과 지속적인 점검은 수탁자의 의무임
- QDIA는 전문운용, 분산투자, 유동성 확보 등의 요건을 충족해야 하며, 대표적인 유형으로는 TDF(Target Date Fund), TRF(Target Risk Fund), Managed Account가 활용되고 있음(SIDLEY 2025)

○ **호주는 MySuper 제도를 통해 디폴트옵션 기반 운용체계를 제도적으로 정착시키고 있음**

- 단일 디폴트상품 구조, 수수료 규제, 공시 강화, 라이프사이클 기반 투자 등을 통해 상품구조 단순화와 비용 효율성, 장기성과 중심 운용체계를 동시에 달성하고 있음(김병덕 2021)
- 자산배분 측면에서도 2021년 기준 해외주식(28%), 호주주식(23%), 채권 및 부동산 등 다양한 자산에 분산투자하는 구조를 보이며, 실적배당형 중심의 운용이 일반화되어 있음(강성호 외 2022)
- 또한 MySuper은 일정 요건을 충족하는 가입자에게 사망 및 영구장해 단체보험을 기본으로 제공하여 투자와 보장 기능을 결합하고 있으며, 이를 원하지 않는 가입자는 해당 보험 보장에서 탈퇴할 수 있음(강성호 외 2024)

○ **이러한 해외 사례는 실적배당형 상품과 장기투자 전략이 퇴직연금 제도의 기본 구조로 내재화되어 있으며, 디폴트옵션이 이를 구현하는 핵심 장치로 활용되고 있음을 보여줌**

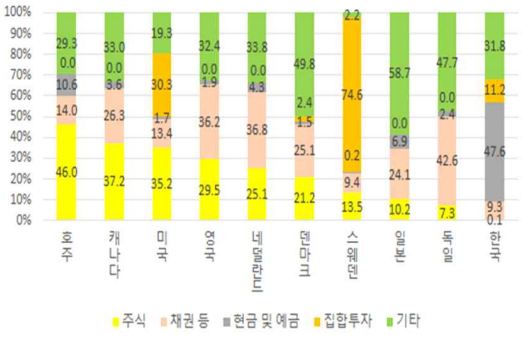
- 가입자의 적극적인 투자 판단에 의존하지 않더라도 장기 분산투자 포트폴리오가 자동으로 형성되도록 함으로써 수익률 제고와 자산배분 효율성을 동시에 추구하고 있음
- 또한 디폴트옵션은 전문기관 중심의 운용과 규모의 경제를 가능하게 함으로써 장기투자, 대체투자 및 생산적 금융 확대를 지원하는 기반으로 작용하고 있음
- 이는 우리나라 역시 원리금보장형 중심의 운용구조에서 벗어나 실적배당형 중심의 디폴트옵션 체계를 강화함으로써 퇴직연금의 장기수익률 제고와 노후소득보장 기능을 강화할 필요가 있음을 시사함

○ **참고로 OECD 주요국과 비교할 때 우리나라 사적연금은 자산배분이 안전자산 중심으로 구성되어 있으며, 이에 따라 투자수익률도 상대적으로 낮은 수준을 보이고 있음**

- 자산배분을 보면 OECD 주요국은 주식 비중이 약 20~46% 수준(호주 46.0%, 캐나다 37.2%, 미국 35.2% 등)으로 높고 대체투자도 일부 포함되어 있는 반면, 우리나라는 주식 비중이 약 9.3%에 그치고 현금 및 예금 비중이 47.6%로 매우 높은 구조를 보임
- 이러한 자산배분 구조의 차이는 투자성과에도 반영되어, 최근 5년 연평균 수익률은 호주 5.7%, 캐나다 5.6%, 미국 5.3% 수준인 반면, 우리나라는 2.35%로 주요국 대비 낮은 수준을 나타냄(OECD 2024)

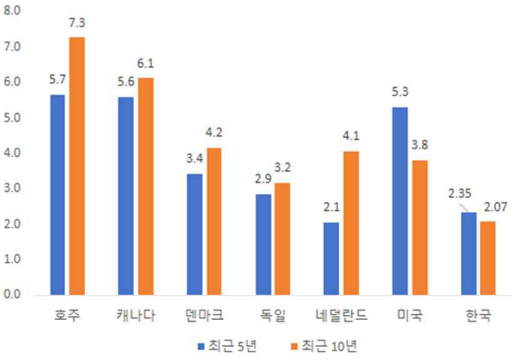
〈그림 Ⅲ-1〉 OECD 사적연금의 자산배분(2023년)

(단위: %)



〈그림 Ⅲ-2〉 최근 5년, 10년 연평균 사적연금 투자수익률

(단위: %)



자료: OECD(2024), Figure 1.7; Table3.3

나. 투자와 보장의 결합

○ 주요국의 퇴직연금은 투자 기능에 그치지 않고, 투자·보장·연금화 기능이 결합된 복합적 구조로 운용되고 있음

○ 호주의 퇴직연금은 적립단계에서 투자와 보장 기능을 결합한 구조를 갖고 있을 뿐 아니라 은퇴 시점에 노후자산이 연금화되도록 유도하는 한편 투자, 장수위험이 종합적으로 관리될 수 있도록 제도화함(Australian Treasury 2022)

- 호주는 디폴트옵션 기금인 MySuper를 통해 퇴직연금 적립금을 활용한 사망보험 및 영구장해보험(TPD)을 단체보험 형태로 제공함으로써, 적립단계부터 투자와 보장 기능을 결합한 구조를 운영하고 있음(강성호 외 2024)
  - 2022년 퇴직연금 적립금을 활용한 보험가입은 51.6%이며, 단체보험의 수입보험료는 약 87.84억 호주달러로 퇴직연금 전체 납입금 대비 6% 수준임(강성호·이소양 2025)
- 호주는 RIC(Retirement Income Covenant) 제도를 통해 기금(Trustee)이 은퇴소득전략을 수립하도록 의무화하고 있으며, CIPR(Comprehensive Income Product for Retirement)은 이러한 전략을 구현하기 위한 대표적인 통합노후소득상품으로서 투자기능과 장수위험 관리 기능을 결합하고 있음(Australian Treasury 2018)

○ 영국은 호주와 같은 수탁자에게 적립·인출단계를 연계한 은퇴소득전략 수립을 의무화하지 않지만, 다양한 은퇴소득 옵션과 지원체계를 통해 가입자의 은퇴 이후 자산관리와 소득인출을 지원하고 있음

- 특히 FCA의 Investment Pathways 제도는 인출단계에서 가입자의 투자 및 인출 의사결정을 지원하고, 연금보험(Annuity), 재량인출(Drawdown) 등 다양한 은퇴소득 수단을 활용하여 은퇴 이후 장수위험과 인출위험을 보다 체계적으로 관리할 수 있도록 지원하고 있음(FCA 2023)

○ **미국은 퇴직연금 적립단계에서부터 연금화 기능이 내재된 상품의 편입을 허용함으로써, 투자와 소득보장 기능이 결합된 은퇴소득체계를 발전시켜 왔음**

- 이에 따라 퇴직연금 적립금으로 종신연금(Lifetime Annuity), 적격장수연금(Qualified Longevity Annuity Contract; QLAC), 변액연금, TDF와 연금보험 결합상품 등 다양한 은퇴소득 및 장수리스크 관리 상품을 구입할 수 있음
- 특히 적격장수연금(QLAC)은 일정 연령 이후(최대 85세)부터 종신연금을 수령할 수 있도록 설계된 연기형 종신연금으로, 2014년 도입 이후 2022년 SECURE 2.0 Act를 통해 가입한도가 확대되는 등 종신소득 확보와 장수리스크 관리 기능이 강화되었음(이경희 외 2024)
- 또한 미국 노동부(DOL)는 일정 요건을 충족하는 연금 생활 소득 상품(Lifetime Income Products)이 QDIA와 결합 또는 연계될 수 있도록 제도적 기반을 마련함(SIDLEY 2025)
- 이는 우리나라가 원리금보장형과 실적배당형의 투자상품 위주로 운용되는 것과 달리, 적립단계에서부터 연금화와 장수리스크 관리 기능을 함께 확보할 수 있도록 설계된 구조라는 점에서 차이가 있음

○ **해외 주요국은 퇴직연금을 단순한 투자제도가 아닌 노후소득 및 노후생활보장 체계로 인식하고, 투자·보장·연금화 기능을 유기적으로 연계하는 방향으로 제도를 발전시키고 있음**

- 이는 투자상품 중심의 우리나라 퇴직연금이 장수리스크 관리와 은퇴소득 보장 기능을 강화하는 방향으로 발전할 필요가 있음을 시사함

3. 적립과 인출단계의 연계

○ **해외 주요국은 자동가입과 중도인출 제한 등을 통해 퇴직연금 자산의 장기 유지와 지속적인 적립을 유도하는 구조를 구축하고 있음**

- 영국의 자동가입(Auto-enrollment)을 통해 가입과 유지가 기본값으로 작동하도록 하되, 탈퇴라는 별도의 의사표시가 없는 경우(Opt-out) 적립이 유지되도록 함으로써 자산 유지율을 높이고 있음(NEST 2021)
- 호주의 Superannuation은 중도인출을 엄격히 제한하고, 이직 시에도 계좌 유지 또는 통합 관리가 가능하도록 설계하여 노동이동과 무관하게 장기 자산 축적이 이루어지도록 하고 있음(강성호 외 2025)

- 이러한 구조는 연금자산의 조기 유출을 방지하고 장기 복리효과를 확보함으로써 노후소득 재원의 안정적인 축적을 지원하는 기반으로 작용하고 있음

○ 인출단계에서도 주요국은 일시금보다 연금 형태의 수령을 유도함으로써 안정적인 노후소득 확보를 지원하고 있음

- 영국은 연금자유화 이후 노후소득 약화 문제에 대응하여 인출단계 디폴트 솔루션 개발을 추진하고 있으며, RDF(Retirement Date Fund)를 통해 은퇴 이후까지 반영한 투자전략(Through-retirement strategy)을 통해 은퇴 이후까지 포함한 자산관리 체계를 구축하고 있음(이경희 외 2024; 강성호 외 2025)
- 또한 영국의 금융감독청(Financial Conduct Authority; FCA)은 2020년 8월 인출 관련 규정 제정을 통해 은퇴자들이 충분한 정보를 얻고 잘못된 투자 선택으로부터 보호받을 수 있도록 함(박희진 2024)
  - 이와 관련하여 사용자는 Master Trust와 협력하여 재무 자문을 포함한 인출 옵션을 근로자에게 제공하고, 이러한 인출 서비스는 향후 Master Trust의 중요한 비즈니스 원천이 될 것으로 평가됨
- 미국 역시 DC 플랜 내 연금형 인출 옵션을 점진적으로 확대하고 있으며, 호주는 최소인출 규정과 계좌형 연금을 통해 정기적인 인출을 지원하지만, 종신소득을 보증하지는 않음(이경희 2018)

○ 주요국 퇴직연금은 가입·적립·인출 전 과정의 연계된 구조를 통해 연금화로 이어지는 통합적 구조를 형성하고 있다는 점이 특징적임

- 이는 단순 자산 축적을 넘어 안정적인 노후소득 흐름을 확보하는 데 초점을 둔 제도 설계로 평가됨
- 특히 퇴직연금 적립금의 지속적인 증가와 연금수급자 확대가 예상되는 상황에서, 적립 중심의 제도 운영을 넘어 인출 및 연금화 단계까지 포괄하는 노후소득 중심의 퇴직연금 체계 구축이 필요함을 시사함

4. 위험관리 기능 강화 등 사업의 확대

가. 보험시장과 자본시장을 연계한 위험관리

○ 주요 선진국은 보험과 자본시장을 연계한 위험관리 체계를 구축하여 고령화에 따른 장수위험과 시장위험에 대응하고 있음

- 전통적으로 보험회사는 재보험을 활용하여 연금보험(Annuity) 등에서 발생하는 장수위험(Longevity risk)과 금리위험을 관리해 왔으나, 최근에는 자본시장을 활용하여 연금 및 보험 리스크를 외부 투자자에게 이전·분산하는 구조가 확대되고 있음

- 대표적으로 장수채권(Longevity bond)과 같은 보험연계증권(Insurance-Linked Securities; ILS), 그리고 장수스왑(Longevity swap) 등 파생상품이 활용되고 있음

• 이를 통해 보험회사와 연기금은 자본부담을 완화하고 운용여력을 확대할 수 있으며, 투자자는 주식·채권 자산과 비교적 낮은 상관관계를 갖는 보험위험에 투자함으로써 포트폴리오 분산효과를 확보할 수 있음

○ 미국은 연금위험인수(Pension Risk Transfer; PRT) 시장을 통해 기업의 연금 리스크를 보험회사로 이전하는 구조가 활성화되어 있음(AON 2026)

• 미국의 PRT 시장은 2023년 450억 달러 수준에서 2025년 487억 달러(697건의 거래)의 대규모 시장으로 성장 중에 있음(AON 2026; 정수진 2024)

• 기업은 PRT 계약을 통해 DB 연금의 장수 및 시장위험을 보험회사에 이전하고, 보험회사는 이를 다시 자본시장과 연계하여 위험을 분산하는 구조를 형성하고 있음

○ 영국은 기업연금 인수보험(Bulk annuities)과 장수스왑(Longevity swap)을 활용하여 기업의 확정급여(DB)형 퇴직연금 부채 및 장수리스크를 보험회사에 이전하고 있으며, 보험회사는 이를 재보험회사 및 자본시장 참여자에게 재이전하거나 분산하는 위험관리 체계를 구축하고 있음

○ 이러한 사례는 보험산업의 위험관리 기능이 자본시장과 결합되는 방향으로 확장되고 있음을 의미하며, 장기적으로 연금·보험·자본시장이 연계된 통합적 위험관리 체계로 발전할 필요성을 시사함

• 우리나라는 급격한 고령화에 따른 장수위험 및 시장위험에 대한 체계적 관리수단이 충분하지 않음

• 산업 간 경계가 약화되는 최근 금융환경을 고려할 때, 우리나라 역시 보험산업의 위험관리 기능을 퇴직연금 제도 내에 적극적으로 반영할 필요가 있음

나. 생산적 금융 기능 강화

○ 주요국 보험산업은 연금보험(Annuity)과 퇴직연금 자산을 기반으로 단순한 보증 제공자를 넘어 실물경제에 장기자금을 공급하는 핵심 장기투자기관으로 역할을 확대하고 있음

• 영국은 연금보험 시장의 성장에 따라 보험회사가 확보한 장기부채 재원을 활용하여 인프라, 에너지, 부동산, 사모투자 등 생산적 자산에 대한 투자를 확대하고 있으며, 2024년에는 약 109억 파운드를 생산적 자산에 투자한 것으로 나타남(ABI 2025a)

• 또한 영국 ABI는 주요 연금보험회사들과 함께 2023년 Investment Delivery Forum을 설립하고, 향후 10년간 약 1,000억 파운드 규모의 생산적 투자 확대를 추진하고 있음(ABI 2025b)

- 참여 보험회사들은 영국 연금보험 시장의 상당 부분을 차지하는 사업자로서 연금보험 자산을 기반으로 장기투자 및 생산적 금융 공급 기능을 확대하고 있음

• 다만 퇴직연금 계좌의 자산과 보험회사가 지급을 보증하는 연금보험의 부채에 대응하는 자산은 구분할 필요가 있으며, 각각의 투자 목적, 유동성 수요와 지급 의무에 부합하는 범위에서 장기투자를 확대할 필요가 있음

○ 이러한 변화는 보험회사가 단순한 위험보장 기관을 넘어 자산운용과 위험관리 역량을 기반으로 장기·인내자본(Patient capital)을 공급하는 기관투자자로 전환되고 있음을 보여줌

• 영국은 Solvency UK 개편을 통해 보험회사의 인프라 및 장기실물자산 투자에 대한 규제 부담을 완화하는 등 생산적 금융 확대를 위한 제도적 기반을 마련하고 있음(HM Treasury 2022, 2023)

• 이는 연금보험을 통해 축적된 장기자금이 생산적 금융으로 연결될 경우, 보험산업이 노후소득보장 기능뿐 아니라 경제성장을 지원하는 장기투자기관으로서 역할을 수행할 수 있음을 시사함

○ 종합하면, 주요국은 연금화 기능과 장기투자 기능을 결합하여 보험산업의 생산적 금융 역할을 확대하고 있으며, 이를 통해 노후소득보장과 경제성장을 동시에 지원하는 구조를 구축하고 있음

• 이는 우리나라 보험산업 또한 원리금보장형 상품 공급 중심에서 벗어나 연금화, 자산운용, 생산적 금융 기능을 함께 수행하는 종합적인 노후소득보장 기관으로 발전할 필요가 있음을 시사함

Ⅳ 정책제언 및 산업전략

1. 정책제언

○ 가입자 중심의 수탁자 책임 체계를 강화하여 계약형 중심의 퇴직연금이 전문적 자산관리와 장기투자가 가능한 구조로 전환될 수 있도록 지배구조 개편을 추진할 필요가 있음

- 계약형은 디폴트옵션, 전문운용서비스 등을 통해 가입자의 운용 의사결정 부담을 완화하고 자산배분 및 위험관리 기능을 강화할 필요가 있음
- 기금형은 도입 과정에서 수탁자 책임(Fiduciary duty)에 기반한 통합관리 체계를 구축하고, 기금 대형화와 집합운용을 통해 규모의 경제와 장기투자 역량을 확보할 수 있도록 할 필요가 있음

○ 정부와 감독당국은 퇴직연금이 단기 안정성 중심의 운용구조에서 벗어나 가입자 이익과 장기 지급능력을 훼손하지 않는 범위에서 장기수익률 제고와 생산적 금융 기능을 수행할 수 있도록 장기·분산투자 중심의 자산운용 체계로 전환을 유도할 필요가 있음

- 실적배당형 상품, TDF, 대체투자 등 장기투자 자산의 비중을 확대하고, 장기성과 및 위험조정수익률 중심의 평가체계를 강화하여 장기 자산형성을 유도할 필요가 있음
- 연금자산이 인프라, 부동산, 성장기업 등 생산적 자산에 투자될 수 있도록 제도적 기반을 마련하고, 보험회사·연기금 등 전문기관의 장기투자 기능이 활성화될 수 있는 환경을 조성할 필요가 있음

○ 퇴직연금을 단순한 노후저축 제도에서 노후소득보장과 노후생활보장을 포괄하는 종합적 노후보장 제도로 발전시키기 위한 개편이 필요함

- 중도인출과 해지에 따른 적립금 누수를 완화하고, 연금수령에 대한 세제지원 및 제도적 유인을 강화하여 적립금이 안정적인 노후소득으로 이어질 수 있도록 할 필요가 있음
- 또한 주요국 사례와 같이 퇴직연금 적립금을 활용하여 연금보험, 장수리스크 관리 상품, 사망·장해·장기요양 등 보장성 상품에 투자할 수 있는 제도적 기반을 마련함으로써, 투자와 보장이 결합된 종합적 노후보장 체계를 구축할 필요가 있음
  - 다만 보장성 상품의 편입은 안정적인 노후소득 재원 확보를 전제로(노후소득 안정화 우선), 보험료 부담과 기존 보장과의 중복을 고려하여 대상과 범위를 정할 필요가 있음

2. 보험산업의 전략

○ 보험산업은 단순한 퇴직연금 사업자를 넘어 노후소득보장과 노후생활보장을 제공하는 종합 노후보장 사업자로 전환할 필요가 있음

- 자산운용 성과와 비용경쟁력을 높이는 동시에 연금보험, 장수리스크 관리, 사망·장해·장기요양 보장 등 보험산업 고유의 위험관리 기능을 결합한 차별화된 연금 솔루션을 제공할 필요가 있음
- 특히 적립단계의 자산운용과 인출단계의 연금화 기능을 연계하고, 생애주기 전반에 걸친 위험관리 서비스를 제공함으로써 노후소득보장을 넘어 노후생활보장 기능을 강화할 필요가 있음

○ 보험산업은 장기보험·연금부채와 자산·부채관리(ALM) 역량을 바탕으로 타 금융업권 대비 장기투자에 비교우위를 보유하고 있는 만큼, 이를 활용하여 장기투자기관으로서의 경쟁력을 강화할 필요가 있음

- 원리금보장형(GIC) 중심의 사업구조에서 벗어나 실적배당형 상품, TDF, 대체투자 등으로 운용영역을 확대하고 장기수익률 경쟁력을 강화할 필요가 있음
- 또한 장기보험·연금부채와 안정적인 현금흐름 자산 간의 연계를 통해 인프라, 부동산, 사모대출 등 장기투자 자산에 대한 투자를 확대함으로써 부채와 자산의 현금흐름 적합성, 신용위험과 유동성을 관리하면서 장기 위험조정수익률을 높일 필요가 있음

○ 보험산업은 생산적 금융 공급자로서 연금자산과 실물경제를 연결하는 핵심 장기자본 공급자로 역할을 확대할 필요가 있음

- 퇴직연금과 연금보험을 통해 축적된 장기자금을 활용하여 인프라, 에너지, 성장기업 등 생산적 자산에 대한 투자를 확대하고, 노후소득보장과 경제성장을 동시에 지원하는 선순환 구조를 구축할 필요가 있음
- 특히 영국 사례와 같이 연금보험 기반의 장기자금을 활용하여 생산적 금융을 확대하고, 연기금·자산운용사와의 협력을 통해 장기투자 및 대체투자 역량을 강화할 필요가 있음

참고문헌

강성호·이소양(2025),「호주 퇴직연금의 보장성보험 편입사례와 시사점」,『KIRI 리포트』, 보험연구원

강성호·이소양·임석희(2024),『퇴직연금 적립금을 활용한 보장상품 가입 방안』, 보험연구원

강성호·이소양·정수진(2025),『퇴직연금 사전지정운용 평가와 보험산업의 대응 방안』, 보험연구원

강성호·정원석·이상우·이소양(2022),『퇴직연금 지배구조 개편 논의와 정책방향』, 보험연구원

김병덕(2021),「퇴직연금 디폴트옵션의 해외 사례 및 국내도입 방안에 관한 연구」,『KIF 금융분석리포트』, 금융연구원

박희진(2024),「한국 퇴직연금시장에 Master Trust 도입이 필요한가?: 영국 사례 분석을 중심으로」,『연금연구』, 제14권 제1호, 한국연금학회

이경희(2018),『호주 퇴직연금제도 현황과 시사점』, 보험연구원

이경희·손성동(2024),『퇴직연금제도 인출국면 현황과 과제』, 보험연구원

임예진·양현경(2025),「해외 기금형 퇴직연금 중심 국가의 법률 및 관리감독체계」, 퇴직연금 브리프, 근로복지연구원

정수진(2024),「미국, 연금 리스크 이전(PRT) 시장의 성장」,『KIRI 리포트』, 보험연구원

KB자산운용(2025),『미국, 영국, 호주 퇴직연금 제도 비교와 시사점-퇴직연금 기금형 도입(2편)』

ABI(2025a), “From pledge to progress: £10.9 billion invested in UK productive assets”

___(2025b), “Industry Pledge to Invest £100 Billion in UK Productive Assets: Progress Report”

AON(2026), “U.S. Pension Risk Transfer Annual Report”

Australian Treasury(2022), “Retirement Income Covenant”

_____(2018), “Retirement Income Covenant Position Paper”

European Pensions(2025), “UK govt confirms pension ‘megafund’ plans in final Pension Investment Review report”

FCA(2023), “Investment pathways: Post-implementation review”

HM Treasury(2023), “Draft Insurance and Reinsurance Undertakings (Prudential Requirements) Regulations”

_____(2022), “Review of Solvency Ⅱ: Consultation - Response”

NEST(2021), “Retirement saving in the UK 2021”, Nest Insight

OECD(2024), “Pension Markets in Focus 2024”

SIDLEY(2025), “U.S. Department of Labor Confirms That Lifetime Income Can Be Part of a Qualified Default Investment Alternative”

The World Bank(2014), “Proving Incentives for Long-Term Investment by Pension Funds”

고용노동부, 근로자 평균근속년수, 평균연령, 학력별 임금, e-나라지표

ASIC, “Retirement income covenant”(https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/superannuation-funds/superannuation-guidance-relief-and-legislative-instruments/retirement-income-covenant)

저자약력

강성호 선임연구위원 / 경제학 박사

김혜란 연구원 / 경영학 석사

CEO Report 2026-04호

퇴직연금 환경변화와 보험산업의 경쟁력 제고 방안

발 행 일 2026년 10월
발 행 인 김 헌 수
발 행 처 보험연구원
주 소 서울특별시 영등포구 여의대로 70 원센티널빌딩
인 쇄 소 경성문화사

ISBN 979-11-24709-07-8