

연구보고서

2025

20

# 퇴직연금 사전지정운용 평가와 보험산업의 대응 방안

강성호 · 이소양 · 정수진



본 보고서에 수록된 내용은 집필자 개인의 의견이며 우리원의 공식 의견이 아님을  
밝혀 둔다.





## 목 차

• 요약	1
I. 서론	2
1. 연구목적 및 연구내용	2
2. 선행연구 및 차별성	3
II. 사전지정운용제도의 현황 및 문제점	5
1. 사전지정운용제도의 도입 배경 및 특성	5
2. 사전지정운용제도의 운용현황 및 한계	11
III. 주요국의 디폴트옵션 현황 및 평가	24
1. 미국	24
2. 호주	32
3. 영국	44
4. 일본	55
IV. 실태조사 분석	64
1. 조사 개요 및 조사내용	64
2. 조사결과	70
V. 정책방안 및 산업방향	99
1. 정책방안	99
2. 보험산업 대응방향	101
• 참고문헌	104
• 부록	112

## 표 차례

〈표 I-1〉 선행연구 및 주요내용	4
〈표 II-1〉 사전지정운용 상품의 유형 및 특성	9
〈표 II-2〉 사전지정운용 상품 분류	10
〈표 II-3〉 퇴직연금 대표상품제도 vs. 사전지정운용제도	10
〈표 II-4〉 주요국 디폴트옵션 제도와 우리나라 사전지정운용제도의 특징 비교	11
〈표 II-5〉 사전지정운용 상품 현황	12
〈표 II-6〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 지정 가입자 현황	13
〈표 II-7〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 운용 가입자 현황	14
〈표 II-8〉 업권별 사전지정운용 수익률(최근 6개월, 1년)	15
〈표 II-9〉 업권별 사전지정운용 수수료율(최근 6개월, 1년)	16
〈표 II-10〉 업권별 사전지정운용 순수익률(최근 6개월, 1년)	17
〈표 II-11〉 업권별 사전지정운용 수익률의 표준편차(최근 6개월, 1년)	19
〈표 II-12〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 적립금 현황(2024년 말)	20
〈표 II-13〉 사업자 업권별 DC형 및 IRP 적립금 현황(2024년 말)	21
〈표 II-14〉 사전지정운용 적립금 규모 상위 10개 기관	21
〈표 III-1〉 미국 DC형 퇴직연금 제도 유형	25
〈표 III-2〉 미국 QDIA 분류	27
〈표 III-3〉 Vanguard의 디폴트펀드(QDIA, Non-QDIA) 비중 비교	30
〈표 III-4〉 Vanguard의 DC형 퇴직연금에서 투자 형태별 5년 총수익률	31
〈표 III-5〉 호주 슈퍼애뉴에이션 기금 유형	33
〈표 III-6〉 호주 마이슈퍼 제도의 특징	34
〈표 III-7〉 호주 마이슈퍼 상품의 투자전략	35
〈표 III-8〉 호주 마이슈퍼 상품과 초이스 상품의 비교	36
〈표 III-9〉 호주 마이슈퍼 상품의 수수료 구조	37
〈표 III-10〉 호주 마이슈퍼 상품의 비교 플랫폼인 “YourSuper”	38
〈표 III-11〉 호주 슈퍼애뉴에이션의 유형별 규모(2024. 9)	39
〈표 III-12〉 호주 슈퍼애뉴에이션 기금 현황(2024. 6)	40
〈표 III-13〉 호주 마이슈퍼 상품 시장 변화 추이	41
〈표 III-14〉 호주 마이슈퍼 운영성과 변화 추이	42
〈표 III-15〉 호주 마이슈퍼 도입 전후 산업형 및 소매형에서 수수료 변화 추이	43

〈표 III-16〉 영국 주요 퇴직연금 제도 유형 설명	46
〈표 III-17〉 영국 NEST의 주요 투자 펀드 유형 비교	47
〈표 III-18〉 영국 RDF의 단계별 투자전략	48
〈표 III-19〉 TDF와 RDF의 비교	49
〈표 III-20〉 영국 퇴직연금 제도 유형별 규모(2023)	51
〈표 III-21〉 영국 NEST의 운영 실적	51
〈표 III-22〉 일본 퇴직연금 제도 유형별 비교	56
〈표 III-23〉 일본 퇴직연금 제도 유형별 가입자 및 적립금 현황(2023)	59
〈표 III-24〉 일본 지정운용방법 도입 후 DC형 퇴직연금의 운용 실태	60
〈표 III-25〉 일본 DC형 퇴직연금의 투자상품 변화 추이	61
〈표 III-26〉 일본 DC형 및 DB형 퇴직연금의 투자수익률 변화 추이	62
〈표 IV-1〉 설문조사의 개요	65
〈표 IV-2〉 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(가입자용)	66
〈표 IV-3〉 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(사업자용)	68
〈표 IV-4〉 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(전문가용)	69
〈표 IV-5〉 퇴직연금 디폴트옵션 인지 현황	71
〈표 IV-6〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 현황	71
〈표 IV-7〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려 요소로 위험등급을 고려한 비율 (성, 연령, 재직기간, 개인소득)	74
〈표 IV-8〉 퇴직연금 디폴트옵션 위험등급 변경 여부	75
〈표 IV-9〉 위험수준이 높은 상품으로 디폴트옵션을 변경한 경험	76
〈표 IV-10〉 목표 연평균 수익률(성, 연령, 재직기간, 개인소득)	78
〈표 IV-11〉 퇴직연금 계좌 적립액 현황	81
〈표 IV-12〉 퇴직연금 누적수익률(성, 연령, 재직기간, 개인소득)	82
〈표 IV-13〉 퇴직연금 원리금보장형 및 실적배당형 상품 비중	84
〈표 IV-14〉 기초통계 분석결과	86
〈표 IV-15〉 기초통계 분석결과: 해당 변수값별 연평균 수익률	88
〈표 IV-16〉 OLS 회귀계수 추정 결과	90
〈표 V-1〉 정책방안	101
〈표 V-2〉 보험산업 전략	103

## 그림 차례

〈그림 II-1〉 퇴직연금 운용방법별 수익률	5
〈그림 II-2〉 2022~2023년 운용방법별 적립금 비중	5
〈그림 II-3〉 퇴직연금 수익률 VS. 임금상승률 비교	6
〈그림 II-4〉 국민연금 VS. 퇴직연금 수익률 비교	6
〈그림 II-5〉 OECD 사적연금의 자산배분(2023년)	7
〈그림 II-6〉 사적연금 연평균 투자수익률	7
〈그림 II-7〉 퇴직연금 유형별 수익률	18
〈그림 II-8〉 사전지정제도 위험등급별 수익률	18
〈그림 III-1〉 미국 퇴직연금 적립금 현황	28
〈그림 III-2〉 Vanguard의 DC형 퇴직연금에서 디폴트펀드(Default fund) 추이	29
〈그림 III-3〉 영국 상위 10개 DC형 퇴직연금 사업자의 운용성과 비교	52
〈그림 III-4〉 최근 5년간 영국 NEST의 펀드별 수익성과 변동성 비교	53
〈그림 III-5〉 최근 5년간 영국 NEST의 펀드별 누적수익률	54
〈그림 IV-1〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 이유	72
〈그림 IV-2〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려 요소	73
〈그림 IV-3〉 퇴직연금 디폴트옵션 위험등급 변경 이유	76
〈그림 IV-4〉 목표 연평균 수익률	77
〈그림 IV-5〉 퇴직연금 계좌를 개설한 금융기관	79
〈그림 IV-6〉 해당 기관에서 계좌를 개설한 이유	79
〈그림 IV-7〉 퇴직연금 계좌의 납입액 / 적립액 규모	80
〈그림 IV-8〉 퇴직연금 계좌 누적수익률	81
〈그림 IV-9〉 퇴직연금 상품 비중(DC형 혹은 기업형 IRP 가입자)	83
〈그림 IV-10〉 퇴직연금 디폴트옵션 상품 수익률	91
〈그림 IV-11〉 퇴직연금 디폴트옵션 상품 수익률 향상 노력(1·2 순위 선택 기준)	92
〈그림 IV-12〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 상품 정보제공 충분성	93
〈그림 IV-13〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 상품 정보제공 개선점(1·2 순위 선택 기준)	93
〈그림 IV-14〉 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품 변경 용이성	94
〈그림 IV-15〉 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품 변경 절차 및 편의성 개선점(1·2 순위 선택 기준)	95
〈그림 IV-16〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 만족도	96

〈그림 IV-17〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 전반적 만족도 향상을 위한 개선점(1·2 순위 선택 기준)	96
〈그림 IV-18〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선을 위한 정부와 금융당국의 우선 추진사항	97
〈그림 IV-19〉 옵트아웃 전환 방식에 대한 의견	98



## **Korea's Retirement Pension Default Option: Challenges and Strategic Responses of the Insurance Industry**

This study examines Korea's Default Option scheme and suggests its improvements and implications for the insurance industry. Using disclosure data, international comparisons (U.S., U.K., Australia, Japan), and stakeholder surveys, key weaknesses were identified.

The scheme remains heavily dependent on principal-guaranteed products, and its opt-in design limits automatic enrollment incentives. Conflicting interests among financial sectors, limited participant literacy, and overconcentration in the banking sector further undermine the scheme's effectiveness

International models highlight better designs: the U.S. QDIA uses performance-based products, safe harbor rules, and low fees; Australia's MySuper focuses on low cost, removing underperformers, and comparison platforms; the U.K.'s NEST adopts lifecycle funds; Japan abolished the requirement for principal guarantees, allowing greater use of unit-linked products.

Survey and regression analysis indicate positive effects on returns, though stakeholders differ on returns, disclosure, and switching. Support for an opt-out transition was strong.

Policy priorities are shifting to opt-out, enhancing accountability with safe harbor provisions, expanding performance-based products, improving disclosure, and strengthening participant education. For insurers, building investment capacity, digital infrastructure, and policy collaboration is essential.



본 연구는 우리나라 사전지정운용제도(디폴트옵션 제도)의 운용성과를 점검하고, 사전지정운용제도의 성공적 정착과 보험산업의 대응 방안을 모색하고 있다. 이를 위해 공시자료 분석, 미국·영국·호주·일본의 제도 비교, 가입자·사업자·전문가 설문조사를 병행하였다. 공시자료에 따르면, 사전지정운용제도는 원리금보장형 중심의 자산배분 구조를 개선하지 못했고, ‘옵트인’ 방식으로 자동가입 유인이 약하다. 또한 상품 편입 과정에서 업권 간 이해 충돌이 발생하고, 가입자 이해 부족과 은행권 편중 등 구조적 한계에 직면해 있다.

해외사례는 제도 설계 차이가 결과에 직접적 영향을 미친다는 점을 보여준다. 미국은 QDIA 제도는 사용자 책임 및 면책, 실적배당형 중심 상품 제공, 낮은 수수료 등을 통해 제도의 실효성을 확보하고 있다. 호주 마이슈퍼(MySuper)는 저비용·표준화, 미달상품 퇴출제, 비교플랫폼을 통한 경쟁 촉진을 통해 제도를 운용하고 있다. 영국은 NEST에서 라이프사이클형 디폴트펀드(RDF)를 기본 구조로 설계하여 가입자가 은퇴한 이후까지 자산을 관리한다는 특징을 보인다. 일본은 지정운용방법에서 원리금보장 제공 의무를 폐지하고 실적배당형 상품으로 구성할 수 있도록 함으로써 자산운용의 유연성과 수익률 제고를 도모하였다.

실태조사 분석에서 다중회귀분석 결과를 통해 사전지정운용제도가 퇴직연금 수익률 제고에 긍정적으로 작용한 것으로 분석되었다. 한편, 가입자·사업자·전문가별로 퇴직연금 수익률, 정보제공의 충분성, 투자상품 변경절차의 간편성 등에서 인식의 차이를 보였고, 전반적으로 사전지정운용제도에 대한 만족도가 이해관계자 간에 차이를 보였다. 제도 개선을 위해 가입자는 금융기관의 책임감 있는 상품설계를 위해 정책당국의 노력이 필요함을 제안하였고, 수익률 중심의 사업자 평가 체계 마련에 무게를 두었다. ‘옵트아웃’ 방식으로 전환에 대해 매우 긍정적으로 인식하는 것으로 나타났다.

정책적으로는 옵트아웃 방식 전환, 사업자와 사용자의 상품 선정 책임 강화 및 법적 면책 제도 검토, 실적배당 확대와 성과평가 체계 구축, 저성과 상품 퇴출과 수수료 비교공시, 가입자 교육 강화와 정보 접근성 제고가 필요하다. 아울러 보험업권은 실적배당형 운용 역량, 디지털 인프라, 정책 협력 능력을 종합적으로 강화해 경쟁력을 확보할 필요가 있다.

## 1. 연구목적 및 연구내용

2005년 퇴직연금 제도 도입 이후, 퇴직연금의 낮은 수익률 문제가 지속적으로 제기되어 왔다. 퇴직연금의 연평균 수익률은 약 2% 내외인데, 이러한 원인으로 적립금의 약 85% 이상이 원리금보장형 상품에 투자되고 있다는 문제가 주요하게 지적되어 왔다. 이에 대응하여 그동안 기금형 제도 도입, 실적배당형 상품 투자 비중 확대, 디폴트옵션 제도 도입 등 투자수익률을 제고하는 다양한 정책대안이 제시된 바 있다.

본 연구에서는 이 중에서 2022년 7월 시범사업으로 도입되어 2023년 7월부터 본격 시행된 한국형 디폴트옵션 제도인 '사전지정운용제도'를 검토한다. 사전지정운용제도는 가입자가 별도의 운용지시를 하지 않을 경우, 사전에 지정해둔 자산에 자동 투자되도록 하는 제도이다. 사전지정운용제도가 시행 3년을 맞이한 현시점에서 동 제도의 운영 성과에 대한 평가는 필요한 시점이다.

이에 본 연구는 고용노동부 및 금융감독원의 공시자료 분석, 주요국의 디폴트옵션 제도 운영 사례 검토, 그리고 실태조사를 통해 우리나라 사전지정운용제도의 현황과 문제점을 검토한다. 이를 통해 사전지정운용제도의 성공적 정착과 보험산업의 대응 방안을 제시하는데 목적을 둔다.

본 연구는 사전지정운용제도의 성과와 개선 방향을 다각도로 분석하기 위해 세 가지 측면에서 주요 내용을 살펴보고 있다. 첫째, 고용노동부 및 금융감독원이 공시하는 자료를 중심으로 우리나라 사전지정운용제도의 도입 배경과 운용현황, 그리고 시행 이후의 효과를 검토한다. 특히 2022년 7월부터 2024년 12월까지의 분기별 운용 실적 자료를 바탕으로, 제도 시행 이후 가입자 수, 적립금 규모, 수익률 등을 사업자 업권별로 비교·분석한다.

둘째, 미국, 호주, 영국, 일본 등 주요국의 디폴트옵션 제도 도입 사례를 분석하고, 우리나라 제도와의 구조적 차이와 특징을 비교하여 정책적 시사점을 도출한다. 해외 사례 분석은 제도의 구조적 특성과 함께, 디폴트옵션 도입 이후 운용성과와 평가를 중심으로 수행

하고 있다. 이에 따라 제도 발전과 수익률 제고를 위해 디폴트옵션의 역할 정도에 대해 살펴본다.

셋째, 실태조사를 통해 퇴직연금 가입자와 사업자, 그리고 전문가의 제도에 대한 인식과 평가를 파악한다. 이를 통해 제도의 실질적인 수용 정도를 진단하고, 보험산업이 사전지정운용제도 변화에 대응할 수 있는 전략적 방향을 모색한다.

## 2. 선행연구 및 차별성

### 가. 주요 선행연구

선행연구들은 디폴트옵션 제도의 도입 필요성, 운용성과, 소비자권익 보호와 관련된 연구들이 주였으며, 이를 고려하여 세 가지 관점에서 선행연구를 정리한다. 첫째, 제도 도입의 필요성에 관한 연구들이다. 이들 연구는 우리나라 퇴직연금이 원리금보장형 상품에 지나치게 투자된다는 점을 지적하며, 대안으로서 디폴트옵션의 도입 필요성을 강조하고 있다. 강성호·임석희(2023), 정원석 외(2021), 김병덕(2021), 성주호(2018), 이경희(2018) 등은 주요국의 도입 배경, 방식, 수수료 구조 및 상품 구성을 검토하였으며, 류진식·강성호(2016)는 제도 도입을 위해 가입자 교육, 수탁자 책임 명확화, 리스크 기반 감독체계 마련 등의 사전 준비가 필요함을 주장하였다.

둘째, 디폴트옵션이 적용된 투자상품의 운용성과에 주목한 연구들이다. 이들 연구는 미국의 타깃데이트펀드(TDF), 영국의 라이프사이클펀드(RDF), 호주의 마이슈퍼(MySuper) 등을 분석하여 디폴트옵션의 수익성과 위험관리 구조가 제도 설계에 중요한 요소로 보았다(성주호(2018); 강성호·임석희(2023); 이경희(2018); PPI(2022); 이소양(2023)). 또한, 기금의 대형화, 장기투자 전략, 대체투자 활용 등 기금형 제도와 연계 속에서 디폴트옵션이 효과적이라는 연구도 있다(남재우(2023a); Connexus Institute(2023)).

셋째, 소비자 선택권과 권익 보호 측면에서 논의한 연구들이다. 일부 연구에서는 디폴트옵션보다도 소비자가 자신의 투자 결정을 직접 내리는 것이 바람직하다는 입장을 취하고 있으며(김병덕(2021); 정원석(2021); PPI(2022)), 이를 위해 정보제공 확대, 투자교육 강화, 소비자 보호 장치 마련 등 정책적 보완이 필요하다고 주장하는 연구도 있다

(FCA(2024); PPI(2022)). 이러한 논의는 디폴트옵션이 단지 편의적 장치에 그치지 않고, 소비자 중심의 제도 설계와 병행되어야 함을 시사한다.

〈표 I-1〉 선행연구 및 주요내용

구분	주요내용
제도 도입 여부	<ul style="list-style-type: none"> <li>대부분 제도 도입의 필요성 제기(운용지시 하지 않는 것이 보편적)</li> <li>- 해외사례에서 도입 배경, 도입 방식, 수수료, 상품 등 소개 및 시사점 제시(강성호·임석희(2023), 정원석 외(2021), 김병덕(2021), 성주호(2018), 이경희(2018))</li> </ul>
투자상품/ 운용수익	<ul style="list-style-type: none"> <li>주요국의 투자상품 소개 및 특징 정리(선진국은 원리금보장형 상품 편입 없음)</li> <li>- 미국 TDF, 영국 RDF, 호주 MySuper 등 소개(성주호(2018), 강성호·임석희(2023), 이경희(2018), PPI(2022), 이소양(2023))</li> <li>투자상품의 위험관리 및 수익성 분석(기금형 효과, 수익률 비교 분석) <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기금의 대형화, 장기투자, 대체투자 등 기금형 특성 반영(남재우(2023a), Connexus Institute(2023))</li> </ul> </li> </ul>
선택권 강화/ 소비자 보호	<ul style="list-style-type: none"> <li>디폴트옵션 보다 자신의 운용선택권 활용/소비자 보호 필요성 제시</li> <li>- 자신의 직접적 운용지시권 활용이 최선, 디폴트옵션은 차선(김병덕(2021), 정원석 외(2021), PPI(2022))</li> <li>- 투자교육, 정보제공, 소비자 보호 강화 등(FCA(2024), PPI(2022))</li> </ul>

## 나. 차별성 및 기대효과

본 연구는 사전지정운용제도의 운용성과를 정량적·정성적으로 통합 분석하기 위해 고용노동부와 금융감독원의 공시자료, 해외 주요국의 디폴트옵션 제도 사례, 그리고 가입자·사업자·전문가를 대상으로 한 실태조사를 활용하는 다면적 분석 방식을 채택하였다. 기존 연구들이 주로 제도 초기 단계를 평가하거나 해외사례 소개에 머물렀던 한계를 극복하고, 본 연구는 제도 시행 3년간의 자료를 활용하여 실증 분석을 수행한다는 점에서 차별성을 지닌다.

공시자료 분석을 통해 업권별 성과와 운용현황을 정량적으로 검토하고, 미국·영국·호주·일본 등과의 비교를 통해 제도 설계의 구조적 특성과 개선 방향을 도출한다. 또한 실태조사를 통해 가입자 및 전문가의 인식과 경험을 조사함으로써, 실제 제도 작동 방식과 수용도를 파악할 수 있다.

이를 통해 사전지정운용제도의 실질적 성과와 한계를 입체적으로 진단하고, 향후 제도의 내실화와 더불어 보험산업의 전략적 대응 방안을 도출할 수 있을 것으로 기대된다.

# II

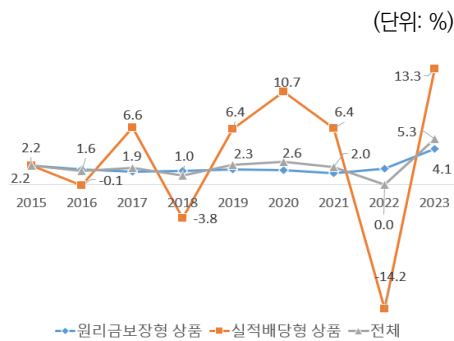
## 사전지정운용제도의 현황 및 문제점

### 1. 사전지정운용제도의 도입 배경 및 특성

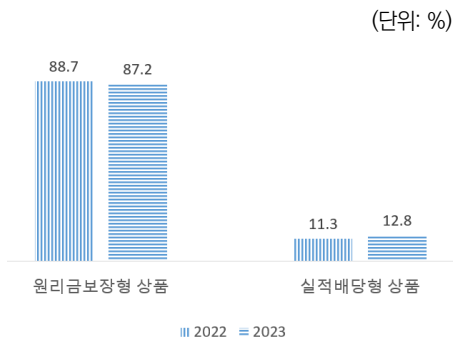
#### 가. 도입 배경: 낮은 수익률과 운용성과

2023년 기준 우리나라 퇴직연금 적립금의 87.2%는 원리금보장형 상품에 투자되고 실적배당형 상품의 투자 비중이 크지 않아 퇴직연금의 연평균 수익률은 2% 수준에 머무르고 있다(2023년 연간 수익률 5.26%). 물론 일반적으로 실적배당형 상품에 대한 투자는 수익률을 제고할 것으로 기대되나 금융시장 변화에 민감하여 수익률의 변동성이 크다는 문제가 있다. 실제 실적배당형 상품 수익률은 연도별로 큰 차이를 보여 왔으며, 2015년 2.18%에서 2018년 -3.82%, 2022년 -14.20%, 2023년에는 13.27%를 기록하는 등 등락 폭이 매우 컸다(그림 II-1 참조). 실적배당형 상품의 5년 및 10년 평균 수익률도 각각 4.5%, 3.0%에 불과하여 큰 변동성을 감수할 유인도 크지 않은 편이다. 결국 그림 II-2에서 보듯이 2022년부터 2023년까지 원리금보장형 상품 비중은 다소 줄어든 반면(88.7% → 87.2%), 실적배당형 상품 비중은 소폭 증가했으나(11.3% → 12.8%), 전체적으로는 여전히 보수적인 자산배분 구조가 유지되고 있다.

<그림 II-1> 퇴직연금 운용방법별 수익률



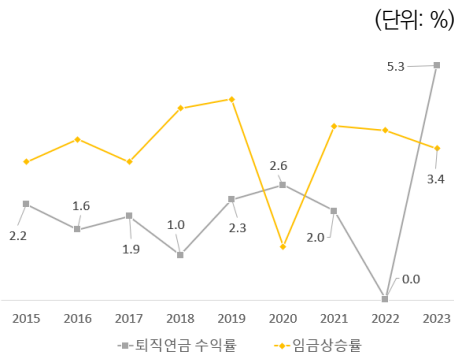
<그림 II-2> 2022~2023년 운용방법별 적립금 비중



자료: 고용노동부·금융감독원 보도자료(2024. 5. 16), “2023년도 퇴직연금 적립 및 운용현황 통계”

퇴직연금의 수익률은 2015~2023년 동안 약 2% 수준으로, 같은 기간 임금상승률(연평균 3.43%)보다 낮은 것으로 나타났다. 이에 따라 DC형에 비해 DB형이나 퇴직금을 선호하는 경향이 강하고 특히 퇴직금 선호로 퇴직연금 전환이 쉽지 않은 상황이다. 반면 2005~2023년 동안 2018년 및 2020년을 제외하고 국민연금의 수익률은 연 4% 이상으로 동 기간 퇴직연금보다 높아 퇴직연금 자산운용의 개선 필요성이 강하게 제기되고 있다. 특히 국민연금은 실적배당형 방식으로 장기적으로 운용되나, 퇴직연금은 실적배당형과 원리금보장형이 혼합되어 단기로 운용되고 있다. 이로 인해 두 제도의 수익률을 단순 비교하기에는 한계가 있으며, 제도적 운용 목적(장기 vs 단기) 차이를 고려한 해석이 필요하다. 이는 지적도 있으나, 퇴직연금의 낮은 수익률을 옹호하기에는 한계가 있다. 2023년 기준으로 국민연금의 연간 투자수익률은 13.6%, 퇴직연금 실적배당형은 13.3%(전체 평균 5.3%)를 기록해 실적 측면에서는 유사한 성과를 보였지만, 일반적으로 퇴직연금 수익률은 여전히 낮다는 평가이다. <그림 II-3>과 <그림 II-4>에서도 확인되듯이, 임금상승률과 국민연금 수익률이 지속적으로 퇴직연금 수익률을 상회하고 있어, 퇴직연금 운용에 대한 구조적 개선 필요성이 꾸준히 제기되고 있다.

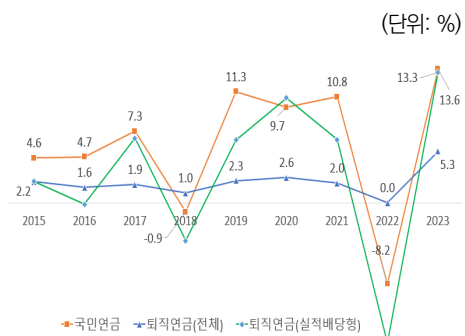
<그림 II-3> 퇴직연금 수익률 VS. 임금상승률 비교



주: 5년 단위 연평균 수익률임

자료: 고용노동부·금융감독원의 각년도 퇴직연금 적립금 운용현황 통계; 국민연금공단 홈페이지 수익률 참조

<그림 II-4> 국민연금 VS. 퇴직연금 수익률 비교

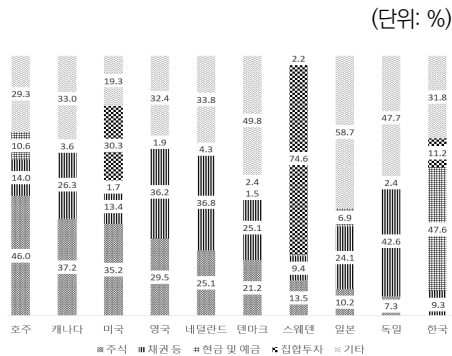


우리나라 퇴직연금은 자산운용 측면에서 구조적 한계를 지니고 있으며, 이는 낮은 운용 성과와 제도 전반에 대한 불신으로 이어지고 있다. 첫째, 투자자산 형태나 운용방식이 복잡해 가입자 다수가 적절한 자산을 선택하는 데 어려움을 겪고 있다. 특히 실적배당형 상품을 선택한 일부 가입자(약 10~15%)를 제외하면, 대다수는 자산배분과 리밸런싱 등에

대한 지식 부족으로 수동적인 태도를 보이고 있다. 사업자도 이러한 복잡한 운용방식을 가입자에게 충분히 설명할 전문인력도 부족하여 운용 지원에 미흡한 실정이다. 둘째, 사용자(DB형)와 근로자(DC형) 모두 자산운용 의사결정 권한이 부여되어 있음에도 불구하고, 이를 적극적으로 행사하지 않는 경우가 많다. 퇴직연금이 투자자산이라기보다는 단순한 퇴직금 또는 노후자산으로 인식되고 있는 점도 의사결정 회피의 주요 원인 중 하나다. 셋째, 퇴직연금 사용자와 사업자 모두 금융시장에 대한 불신이 깊다.<sup>1)</sup> 원금 손실 우려로 인해 실적배당형 자산에 대한 투자 확대 계획은 미미하며, 회계 기준상 단기 실적에 대한 부담도 위험자산 기피로 이어진다. 이처럼 ‘복잡한 자산선택→무관심→낮은 수익률→시장불신’이라는 악순환이 반복되고 있다. 이러한 악순환은 중도인출·중도해지<sup>2)</sup>를 발생시켜 수급시점의 적립자산을 축소함에 따라 연금화로 전개되지 못하는 한계에 직면하고 있다.

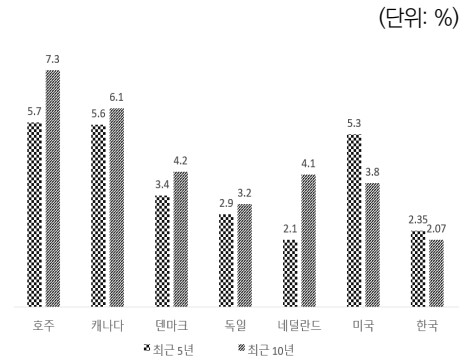
<그림 II-5>에서 OECD 회원국의 사적연금 자산배분 현황을 보면, 우리나라는 주식 비중이 0.1%로 OECD 회원국 중 가장 낮으며, 전체 자산의 약 47.6%가 현금 및 예금에 투자되는 등 매우 보수적으로 운용되고 있다. 이와 달리 미국, 캐나다, 호주 등은 주식 비중이 35~46% 수준에 이르고, 실적배당형 중심의 자산운용을 통해 수익률을 제고하고 있다. 실제 최근 5년간 평균 투자수익률을 보면 호주(5.7%), 캐나다(5.6%), 미국(5.3%)에 비해, 우리나라는 2.35%로 낮은 수준이다(<그림 II-6> 참조).

<그림 II-5> OECD 사적연금의 자산배분(2023년)



자료: OECD(2024)

<그림 II-6> 사적연금 연평균 투자수익률



자료: OECD(2024)

1) 류건식 외(2018)

2) 2023년 적립금(382조 원) 대비 중도인출율은 0.6%(인출액 2.4조 원), 중도해지율은 3.9%(해지 금액 15.0조 원)

## 나. 제도개요 및 유사제도

### 1) 제도개요

우리나라의 사전지정운용제도는 퇴직연금의 낮은 수익률 문제를 개선하고 투자 다변화를 유도하기 위한 정책적 대응으로 2022년 7월에 시범사업으로 시작되어 1년의 유예기간을 거쳐 2023년 7월 12일부터 본격 시행되었다. 제도 운영의 법적 근거는 퇴직급여법 제21조의 2(사전지정운용제도의 설정) 등과 퇴직급여법시행령 제13조(사전지정운용방법의 승인 요건) 등에 근거한다.<sup>3)</sup>

사전지정운용제도는 퇴직연금 DC형 및 IRP 가입자를 대상으로 하며, DB형은 사용자 중심으로 운용되기 때문에 본 제도의 적용대상이 아니다. 제도 적용은 가입자가 별도 운용 지시 없이 4주가 경과하면 사전지정운용제도가 적용될 예정임을 통지받고, 이후 2주가 더 경과할 경우 해당 운용방법이 자동 적용된다. 또한 2023년 7월 12일 이후부터는 원리금보장상품의 자동 재예치 제도가 폐지되어,<sup>4)</sup> 만기 도래 후 별도 운용지시가 없을 경우 해당 자금은 '대기성 자금'<sup>5)</sup>으로 분류된다.

사전지정운용제도의 적용 상품은 크게 펀드형과 원리금보장형으로 나뉘며, 단독형 또는 혼합형 포트폴리오로 구성된다.<sup>6)</sup> 펀드형에는 타깃데이트펀드(TDF), 밸런스펀드(BF), 안정형펀드(SVF), 사회간접자본펀드(SOC) 등이 포함된다. 이 중 TDF는 은퇴 시점을 기준으로 리스크 자산 비중을 자동으로 조절하는 특성이 있으며, BF는 자산을 분산투자해 일정 수준의 위험관리를 추구한다. SVF는 단기 안정성을, SOC 펀드는 공공사업 중심의 장기 투자를 특징으로 한다. 원리금보장형 상품으로는 은행 예금·적금, 보험회사의 최저이율보증형 상품(GIC), 증권회사의 조기상환형 만기보장형 상품(ELB) 등이 있다. 이들 상품은 안정성을 추구하는 투자자에게 적합하며, 제도 설계상 다양한 투자성향을 반영할 수 있도록 구성되어 있다.

3) 퇴직급여법은 제21조의 2(사전지정운용제도의 설정), 제21조의3(사전지정운용제도의 운영), 제21조의4(가입자의 사전지정운용방법 선정) 등이고, 퇴직급여법시행령은 제13조(사전지정운용방법의 승인 요건), 제13조의2(가입자에 대한 정보 제공), 제13조의3(사전지정운용방법에 따른 적립금 운용의 통지), 제13조의4(사전지정운용방법의 변경), 제13조의5(사전지정운용방법의 공시), 제13조의6(사전지정운용방법의 승인 취소 등) 등임

4) 고용노동부 보도자료(2023. 7. 6.), "잠자고 있는 퇴직연금 적립금 운용, 사전지정운용제도(디폴트옵션)를 활용해 보세요."

5) 대기성 자금이란 보험계약의 경우 금리연동형 보험을, 신탁계약의 경우 자산관리기관이 대기자금 운용을 위해 제공하는 운용방법을 의미함

6) 강성호 외(2022)

〈표 II-1〉 사전지정운용 상품의 유형 및 특성

	유형	특성
펀드형 상품	타깃데이트펀드 (TDF)	투자 목표 시점이 사전에 결정되고 운용기간이 경과함에 따라 투자위험이 낮은 자산의 비중을 증가시키는 방향으로 미리 정의된 자산배분 경로(Glide Path)에 따라 조정
	밸런스펀드 (BF)	채권, 주식 등의 자산에 분산해 투자하되, 금융시장 상황, 시장 전망 및 펀드 내 가치변동 등을 고려하여 위험을 일정 수준으로 통제
	안정형펀드 (SVF)	1년 미만 단기금융상품 등에 투자해 손실 가능성을 최소화하고 단기 안정적인 수익을 추구
	사회간접자본펀드 (SOC)	국가 및 지방자치단체가 추진하는 공공투자계획, 사업 등에 따른 사회 기반시설사업 등에 투자하는 펀드를 통해 운용
원리금 보장형 상품	예금/적금 (은행)	은행 등 금융회사가 불특정다수인으로부터 금전의 보관과 운용을 위탁 받고, 그 대가로 약정이율에 따른 이자 지급
	최저이율보증보험 (보험회사, GIC)	보험회사가 최저이율을 보증하는 저축성 보험계약으로 예금과 실질은 유사하나 형식은 보험계약 형태
	주가연계파생결합사채 (증권회사, ELB)	기초자산(예: 코스피 등)의 가격변동으로 수익률도 약정에 따라 변동되며 원금은 보장되는 형태의 채권

자료: 고용노동부; 남재우(2023b)

사전지정운용제도에서 제공되는 상품 구성(포트폴리오)은 투자자의 위험선호에 따라 총 4가지 위험그룹으로 구분된다. 이들은 각각 초저위험, 저위험, 중위험, 고위험군<sup>7)</sup>으로 분류되며, 퇴직연금 사업자는 최소 7개에서 최대 10개까지의 사전지정운용 상품을 금융당국으로부터 승인받아 가입자에게 제공하게 된다. 이때 사업자는 초저위험 상품(원리금보장형)을 반드시 하나 이상 제공하도록 의무화되었다.

각 위험그룹에 따라 구성 상품도 달라진다. 초저위험군은 펀드 0%, 정기예금 및 최저보증이율보험(GIC) 100%로 구성되며, 원금 보전을 중시하는 가입자를 대상으로 한다. 저위험군은 펀드 40%, 정기예금 및 GIC 60% 구성으로 투자 손실에 민감한 가입자를 위한 구조다. 중위험군은 펀드 비중을 70%까지 확대하며, 정기예금과 GIC는 30%로 구성되어 장기성과와 안정성의 균형을 도모한다. 마지막으로 고위험군은 타깃데이트펀드(TDF) 100%로 구성되어 높은 수익을 추구하는 장기 투자성향의 가입자를 대상으로 한다.

7) 최근 해당 위험그룹에 대한 용어를 안정형(초저위험), 안정투자형(저위험), 중립투자형(중위험), 적극투자형(고위험)으로 전환하였으나, 본 연구에서는 편의상 위험군 순서형으로 설명함

〈표 II-2〉 사전지정운용 상품 분류

위험그룹	구성 상품	목표 고객층
안정형(초저위험)	·펀드 0%+정기예금·GIC100%	·원금 보존 중시
안정투자형(저위험)	·펀드 40%+정기예금·GIC 60%	·투자 손실 민감
중립투자형(중위험)	·펀드 70%+정기예금·GIC 30%	·우수한 장기 성과 중시
적극투자형(고위험)	·펀드(TDF)100%+정기예금·GIC 0%	·높은 수익률 추구, 장기 투자

자료: 고용노동부 보도자료(2023. 7. 26.), “잠자고 있는 퇴직연금 적립금 운용, 사전지정운용제도(디폴트옵션)를 활용해 보세요.”

## 2) 유사제도

사전지정운용제도는 과거 ‘퇴직연금 대표상품제도’와 유사하다. 두 제도는 운용지시가 없을 경우 자동으로 특정 형태 자산에 투자되도록 하는 제도라는 공통적 목표를 가지고 있으나, 대기기간의 존재 여부, 가입자 선택권 강화 등에서 부분적 차이가 있다. 대표상품제도는 사전지정운용제도의 도입으로 사실상 폐지되었다.

〈표 II-3〉 퇴직연금 대표상품제도 vs. 사전지정운용제도

항목	대표상품제도	사전지정운용제도(현행 디폴트옵션 제도)
개념	운용지시가 없을 경우 자동으로 특정 형태 자산에 투자되도록 하는 제도 * DC, IRP에 적용(DB형은 비해당)	
적용 방식	사용자·근로자 대표가 상품 1개 지정	가입자가 사전에 1~3개 지정
대기기간	없음	약 6주(사전통지 + 유예기간)
선택권	가입자 선택권 제한적	가입자 선택권 강화

자료: 고용노동부 보도자료(2023. 7. 26.), “잠자고 있는 퇴직연금 적립금 운용, 사전지정운용제도(디폴트옵션)를 활용해 보세요.”

한편 우리나라의 사전지정운용제도를 선진국의 디폴트옵션 제도와와의 차이를 보면, 선진국의 디폴트옵션 제도와 본질적 차이는 없으나, 적용방법 등에서 다소 차이가 있다. 즉, 사전지정운용은 ‘옵트인(Opt-in)’ 방식으로 운영되나, 주요 선진국들은 ‘옵트아웃(Opt-out: 자동운용+사후탈퇴)’ 방식을 채택하고 있다. ‘옵트인’ 방식은 가입자가 운용지시를 하지 않을 경우를 고려하여 사전에 운용방식을 정해두는 것으로 가입자는 사전적

으로 운용 부담을 질 수 있다. 반면 ‘옵트아웃’ 방식은 운용지시가 없을 경우에 사용자가 정해둔 운용방식에 따라 운용하되, 이후 가입자는 탈퇴 여부만 결정하는 방식이다. ‘옵트아웃’ 방식은 운용설계 부담을 사용자가 지나 운용결과가 만족스럽지 못하더라도 책임이 면제된다는 특징을 갖는다. 이러한 운용방식의 차이로 인해 사전지정운용은 적용방법에서 대기기간이 존재하고, 원리금보장형 상품 중심으로 운용되는 특징을 보인다.

〈표 II-4〉 주요국 디폴트옵션 제도와 우리나라 사전지정운용제도의 특징 비교

구분	디폴트옵션 제도	사전지정운용제도
개념	• 운용지시가 없을 경우 자동으로 특정 형태 자산에 투자되도록 하는 제도	
적용대상	• DC, IRP에 적용 (DB형은 비해당)	
적용방법	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 사업자에 의해 선정된 상품에 대해 가입자는 사후탈퇴 여부를 결정(Opt-out, 사후탈퇴)</li> <li>• 대기기간이 없음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 가입자가 사전적으로 상품을 선택한 후 운용지시를 하지 않을 경우 적용 (Opt-in, 사전 지정)</li> <li>• 대기기간이 약 6주(4주+2주)</li> </ul>
주요특성	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 선정된 상품은 주로 실적배당형</li> <li>• 한 사업자 내 등록 상품 1개</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 선정된 상품은 주로 원리금보장형</li> <li>• 한 사업자 내 등록 상품 7~10개 (선정 개수는 1~3개)</li> </ul>
적용국가	• 미국, 호주, 영국 등	• 우리나라

자료: 저자가 정리함

## 2. 사전지정운용제도의 운용현황 및 한계

### 가. 운용현황 및 특징

#### 1) 가입 및 적용 현황

2024년 4분기 말 기준으로, 총 41개 퇴직연금사업자가 사전지정운용제도와 관련해 총 315개의 상품에 대해 정부 승인을 받았다. 이 중 306개 상품은 현재 실제로 거래 중이며, 나머지 9개는 준비 중 단계에 있다.

사업자별로 승인받은 상품 수는 사업자당 약 7.7개의 상품으로 나타난다. 업권별로 승인 받은 상품 수는 은행업 87개, 보험업 113개, 증권업 108개, 근로복지공단 7개로 나타났다. 준비 중인 상품은 은행 2개, 보험 6개, 증권 1개로 총 9개다.

〈표 II-5〉 사전지정운용 상품 현황

(단위: 개)

구분	은행	보험	증권	근로복지공단	합계
전체 상품 수	87	113	108	7	315
준비 중 상품 수	2	6	1	-	9

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), “2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시”

2024년 4분기 말 기준, 사전지정운용제도를 지정한 가입자 수는 631만 명으로 나타났다. 이를 위험등급별로 보면, 전체 지정 가입자의 약 84.4%에 해당하는 532만 명이 초저위험 상품을 선택하였으며, 저위험은 42만 명(6.7%), 중위험은 33만 명(5.3%), 고위험은 23만 명(3.7%)으로 위험이 높아질수록 선택 비중은 낮아졌다. 업권별로는 은행업권이 525만 명으로 전체의 83.4%를 차지하고 있으며, 보험업권 35만 명(5.5%), 증권업권 39만 명(6.1%), 근로복지공단 32만 명(5.0%) 순이다. 특히 은행과 보험은 초저위험군 선택 비중이 각각 86.4%, 85.0%로 높게 나타났으며, 증권업권은 상대적으로 중위험과 고위험 선택 비중이 높은 것이 특징이다. 제도 유형별로는 DC형 가입자는 334만 명, IRP 가입자는 297만 명으로 나타났다.<sup>8)</sup>

8) 고용노동부 보도자료(2025. 2. 18.), “퇴직연금 사전지정운용제도의 내실화를 위해 지속적으로 노력하겠습니다.”

〈표 II-6〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 지정 가입자 현황

(단위: 천 명, %)

구분	은행	보험	증권	근로복지공단	전체
초저위험	4,542 (86.4)	296 (85.0)	169 (43.9)	314.5 (99.3)	5,321 (84.4)
저위험	333 (6.3)	21 (6.0)	65 (16.9)	0.7 (0.2)	420 (6.7)
중위험	230 (4.4)	20 (5.7)	82 (21.4)	0.8 (0.2)	333 (5.3)
고위험	152 (2.9)	11 (3.3)	69 (17.9)	0.7 (0.2)	233 (3.7)
합산	5,258 (100.0) <83.4>	348 (100.0) <5.5>	385 (100.0) <6.1>	317 (100.0) <5.0>	6,308 (100.0) <100.0>

주: ( )안은 업권별 위험 비중을, < >안은 위험별 업권 비중을 의미함

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), “2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시”

한편 동 기간 사전지정운용제도가 실제로 적용되고 있는 운용 가입자는 299만 명으로, 이들은 지정 가입자(631만 명) 중 47.4%가 실제 운용지시를 하지 않는 것을 의미한다. 위험등급별로 보면, 초저위험이 256만 명(85.5%)으로 최고로 많고, 저위험 20만 명(6.6%), 중위험 15만 명(5.0%), 고위험은 8.5만 명(2.8%)으로 나타나고 있다. 이는 3년 동안 운영된 사전지정운용제도에서도 안전자산에 대한 선호 경향이 강한 것으로 이해된다. 사업자 업권별로는 은행이 255만 명으로 전체의 85.3%를 차지하며, 보험 10만 명(3.4%), 증권 13만 명(4.5%), 근로복지공단 20만 명(6.9%) 순이다. 이 중 DC제도 가입자가 184만 명, IRP제도 가입자는 115만 명이다.<sup>9)</sup>

9) 고용노동부 보도자료(2025. 2. 18.), “퇴직연금 사전지정운용제도의 내실화를 위해 지속적으로 노력하겠습니다.”

〈표 II-7〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 운용 가입자 현황

(단위: 천 명, %)

구분	은행	보험	증권	근로복지공단	전체
초저위험	2,210 (86.7)	84 (83.2)	59 (43.8)	203.9 (99.5)	2,557 (85.5)
저위험	164 (6.4)	8 (7.7)	24 (18.2)	0.4 (0.2)	197 (6.6)
중위험	114 (4.5)	6 (6.2)	30 (22.2)	0.3 (0.2)	150 (5.0)
고위험	61 (2.4)	3 (2.9)	21 (15.8)	0.2 (0.1)	85 (2.8)
합산	2,549 (100.0) <85.3>	101 (100.0) <3.4>	134 (100.0) <4.5>	205 (100.0) <6.9>	2,989 (100.0) <100.0>

주: ( )안은 업권별 위험 비중을, < >안은 위험별 업권 비중을 의미함

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), “2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시”

## 2) 수익률 및 수수료율<sup>10)</sup>

사전지정운용 상품의 수익률은 상품의 특성 자체보다는 사업자의 관리 및 운용 역량에 따라 달라지는 것으로 판단된다. 특히 2022년 7월부터 2024년 12월까지 동일한 위험등급 내에서 보험업권의 수익률이 전반적으로 가장 높았다. 이는 상품 제공자로서의 업권별 특성이 아니라, 퇴직연금 사업자로서 갖는 운용 전략과 자산관리 능력에 따라 업권별 수익률이 결정될 수 있음을 예측하게 한다.

2022년 7월부터 2024년 12월까지(2년 6개월) 운용된 자산에 대한 최근 6개월간 수익률을 살펴보면, 전체 평균 3.41%였으며, 업권별로는 보험 3.76%, 증권 3.37%, 은행 3.11%, 근로복지공단 2.17% 순으로 나타났다. 위험등급별로는 고위험군이 평균 5.18%로 가장 높았고, 중위험 3.62%, 저위험 2.29%, 초저위험은 1.52% 수준에 그쳤다. 최근 1년간 수익률을 보면 이러한 경향이 더욱 뚜렷하게 나타나며, 전체 평균은 10.72%였다. 업권별로는 보험 11.34%, 증권 11.09%, 은행 9.60%, 근로복지공단 8.48% 순으로, 이는 6개월 기준과 순서는 동일하였지만 동 기간 운용실적은 거의 3배인 것으로 나타났다. 다

10) 고용노동부 보도자료(2025. 2. 18.), “퇴직연금 사전지정운용제도의 내실화를 위해 지속적으로 노력하겠습니다.”

만 이러한 격차는 해당 기간 자본시장의 변동성에 따른 것으로 추측된다. 동 기간 위험등급별로는 고위험군이 16.83%로 가장 높았으며, 중위험 11.77%, 저위험 7.20%, 초저위험은 3.32%로 나타났다. 주목하는 점은 업권과 위험등급을 동시에 고려하더라도 보험업의 수익률(합산)이 11.34%로 증권업의 11.09%보다도 그리고 다른 업권에 비해서도 높았다는 것이다. 이를 통해 볼 때 사전지정운용제도의 성과는 단순히 업권의 일반적 특성, 상품 유형에 따라 결정되는 것이 아니라, 운용 주체의 운용 전략과 자산관리 능력에 따라 차이를 보일 수 있음을 보여준다. 향후 제도 운영에서 업권별 관리 역량 제고가 중요한 과제로 부각될 것으로 예상된다.

〈표 II-8〉 업권별 사전지정운용 수익률<sup>2)</sup>(최근 6개월, 1년)

(단위: %)

구분		은행	보험	증권	근로복지공단 <sup>3)</sup>	전체
운용기간 <sup>1)</sup>	투자위험					
6개월	초저위험	1.32	1.74	1.41	1.64	1.52
	저위험	2.25	2.53	2.21	0.58	2.29
	중위험	2.98	4.23	3.69	1.84	3.62
	고위험	4.96	5.43	5.16	4.35	5.18
	합산	3.11	3.76	3.37	2.17	3.41
1년	초저위험	2.94	3.67	3.18	4.01	3.32
	저위험	6.63	7.53	7.40	6.38	7.20
	중위험	9.80	13.05	12.24	8.04	11.77
	고위험	15.81	17.02	17.38	17.57	16.83
	합산	9.60	11.34	11.09	8.48	10.72

주: 1) 운용기간은 '22. 7월~'24. 12월 기간 중 최근 6개월(1년)

2) 수익률은 공시자료에서 제시된 상품별 수익률을 단순 평균함

3) '근로복지공단' 가입자에게는 2023년 2월부터 사전지정운용 상품이 판매되고 있음

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), "2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시"

사전지정운용제도의 수수료는 운용기관(업권)과 투자위험 수준에 따라 차이를 보이며, 수익률과 마찬가지로 투자자의 선택에 영향을 준다. 수익률 분석과 동일하게 최근 6개월과 1년간의 수수료를 살펴본 결과, 투자위험이 높을수록 수수료는 상승하는 경향을 보였다.

최근 6개월 기준, 전체 평균 수수료는 0.470%였으며, 초저위험 상품은 원리금보장형 상품 특성상 수수료가 없으므로 0%이다. 반면 고위험군 수수료는 평균 0.732%로 가장 높았고, 중위험 0.549%, 저위험 0.340% 순이었다. 업권별로 보면, 근로복지공단이 0.584%로 가장 높았으며, 다음으로 증권업이 0.506%로 높게 나타났다. 최근 1년 기준에서도 유사한 경향이 나타났으며, 전체 평균 수수료는 0.473%로 6개월의 수치와 유사한 것으로 나타났다. 고위험군 수수료는 평균 0.735%로 가장 높았으며, 중위험은 0.555%, 저위험은 0.359% 수준이었다. 수수료는 일반적으로 위험이 높고 운용 복잡성이 큰 상품일수록 높은 편이며, 이는 투자자의 위험 선택과 비용 부담 간의 균형을 고려해야 함을 의미한다.

〈표 II-9〉 업권별 사전지정운용 수수료율<sup>2)</sup>(최근 6개월, 1년)

(단위: %)

운용기간 <sup>1)</sup>	구분	은행	보험	증권	근로복지공단 <sup>3)</sup>	전체
	투자위험					
6개월	초저위험	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
	저위험	(0.281)	(0.344)	(0.370)	(0.565)	(0.340)
	중위험	(0.519)	(0.521)	(0.591)	(0.660)	(0.549)
	고위험	(0.721)	(0.693)	(0.777)	(0.820)	(0.732)
	합산	(0.441)	(0.451)	(0.506)	(0.584)	(0.470)
1년	초저위험	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
	저위험	(0.294)	(0.362)	(0.395)	(0.565)	(0.359)
	중위험	(0.534)	(0.528)	(0.591)	(0.630)	(0.555)
	고위험	(0.737)	(0.693)	(0.777)	(0.800)	(0.735)
	합산	(0.447)	(0.456)	(0.509)	(0.512)	(0.473)

주: 1) 운용기간은 '22. 7월~'24. 12월 기간 중 최근 6개월(1년)

2) 수수료율은 공시자료에서 제시된 상품별 수수료율을 단순 평균함

3) '근로복지공단' 가입자에게는 2023년 2월부터 사전지정운용 상품이 판매되고 있음

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), "2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시"

실제 평가는 실현된 명목 수익과 수수료를 동시에 고려한 순수익 관점에서 접근할 필요가 있으므로 수수료를 차감한 실질수익률에 대해 살펴보았다. 동 기간 최근 6개월간 순수익률을 보면, 보험업권이 평균 3.32%로 가장 높았으며, 증권업권은 2.87%, 은행업권은 2.66%, 근로복지공단은 1.58%로 나타났다. 투자위험이 높아질수록 순수익률은 증가

했으며, 고위험군 수익률은 평균 4.45%, 중위험 3.09%, 저위험 1.94%, 초저위험 1.52% 수준이다. 1년 기준으로도 보험업권이 10.89%로 가장 높았고, 증권 10.59%, 은행 9.16%, 근로복지공단 7.96%였다. 이는 수익률 분석의 결과와 유사한 데, 현행 수수료 체계가 위험수준이든 업권별 수준이든 순수익률에 크게 영향을 주지는 않음을 보여준다. 따라서 동 기간 순수익률 측면에서도 보험업권이 타업권에 비해 실적이 양호한 것으로 평가될 수 있다.

〈표 II-10〉 업권별 사전지정운용 순수익률<sup>2)</sup>(최근 6개월, 1년)

(단위: %)

구분		은행	보험	증권	근로복지공단 <sup>3)</sup>	전체
운용기간 <sup>1)</sup>	투자위험					
6개월	초저위험	1.32	1.74	1.41	1.64	1.52
	저위험	1.97	2.19	1.84	0.02	1.94
	중위험	2.46	3.71	3.10	1.18	3.09
	고위험	4.24	4.73	4.38	3.53	4.45
	합산	2.66	3.32	2.87	1.58	2.94
1년	초저위험	2.94	3.67	3.18	4.01	3.32
	저위험	6.34	7.17	7.00	5.82	6.85
	중위험	9.27	12.52	11.65	7.41	11.21
	고위험	15.07	16.32	16.61	16.77	16.09
	합산	9.16	10.89	10.59	7.96	10.25

주: 1) 운용기간은 '22. 7월~'24. 12월 기간 중 최근 6개월(1년)

2) 순수익률 = 수익률 - 수수료율

3) '근로복지공단' 가입자에게는 2023년 2월부터 사전지정운용 상품이 판매되고 있음

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), "2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시"

다음은 사전지정운용제도의 성과가 전체 퇴직연금 수익률에 어떠한 영향을 미쳤는지를 평가하기 위해 2023년 수익률을 기준으로 양자를 비교하였다. 2023년을 기준으로 한 이 있는 전체 퇴직연금 수익률은 연간으로 공시되고 가장 최근이 2023년이기 때문이다.

먼저, 〈그림 II-7〉에 따르면 전체 퇴직연금 수익률은 2015년부터 2023년까지 대체로 2% 내외에서 정체되어 왔으며, 이는 주로 원리금보장형 상품 중심의 자산운용 구조 때문이다. 실적배당형 상품은 2023년에 13.3%라는 높은 수익률을 기록했지만, 그간 변동성이

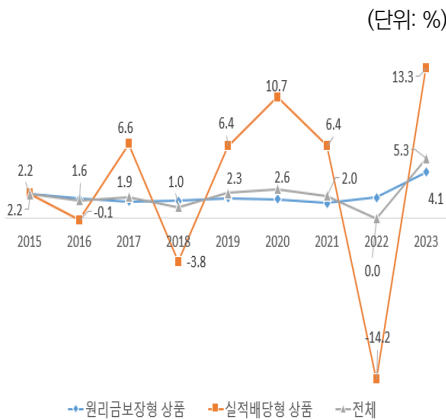
커 전체 수익률 평균을 끌어올리는 데에는 한계가 있었다.

반면, <그림 II-8>에서 보듯이 사전지정운용제도의 연평균 수익률은 2023년 기준 9.56%로, 전체 퇴직연금의 평균 수익률 5.3%보다 높게 나타났다. 이는 사전지정운용제도가 자산운용의 수익성 제고에 긍정적으로 작용할 수 있음을 보여준다.

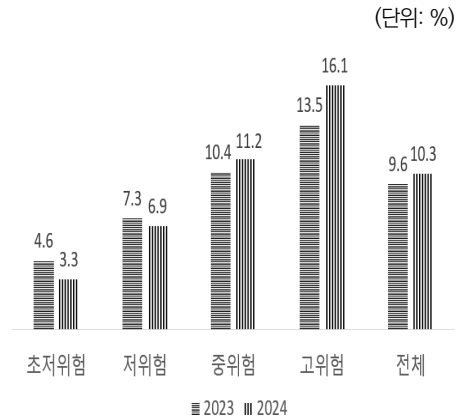
또한, <그림 II-7>과 <그림 II-8>을 보면 2023년 기준 퇴직연금 원리금보장형 상품의 수익률은 4.1%였으며, 사전지정운용제도의 초저위험 상품군은 4.6%로 다소 높게 나타났다. 실적배당형 상품의 수익률은 13.3%였고, 사전지정운용제도의 고위험 상품군은 13.5%로 소폭 더 높은 수준이었다.

비록 퇴직연금의 자산 유형(원리금보장형 vs 실적배당형)과 사전지정운용의 위험등급(4단계) 간 완전한 비교는 어려우나, 전반적으로 사전지정운용제도가 각 위험군에서 상대적으로 양호한 실적을 보인 것으로 추정된다. 이러한 결과는 가입자의 위험 선호에 따른 상품 선택이 수익률에 실질적 영향을 미칠 수 있음을 시사하며, 제도 성과는 평균 수익률 뿐만 아니라 등급별 상품 구성 및 운용 전략의 정교화 여부에 따라 좌우될 수 있음을 보여준다.

<그림 II-7> 퇴직연금 유형별 수익률



<그림 II-8> 사전지정제도 위험등급별 수익률



자료: 고용노동부·금융감독원(2024. 5. 16.), “2023년도 퇴직연금 적립 및 운용현황 통계”; 고용노동부 업무편람·지침 (2025. 2. 18), “2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시”

사전지정운용제도의 수익률 변동성(위험도)을 평가하기 위해 최근 6개월 및 1년간의 표준편차를 분석한 결과, 운용기관(업권)과 투자위험 등급에 따라 차이를 보였다.

최근 6개월 기준 전체 평균 표준편차는 2.126%였으며, 고위험 상품군의 표준편차가 2.143%로 가장 높았다. 업권별로는 증권업권이 2.239%로 가장 높고, 보험업권은 2.185%, 은행업권은 1.888%, 근로복지공단은 1.587% 수준으로 나타났다. 이는 증권업권이 다른 업권에 비해 실적배당형 자산의 비중이 높고, 보다 적극적인 운용 전략을 취하고 있음을 시사한다. 1년 기준으로는 전체 평균 표준편차가 5.688%로 상승하였으며, 고위험군의 변동성은 4.423%로 가장 높았다. 업권별로는 증권업권이 5.987%로 가장 높았고, 보험업권 5.919%, 근로복지공단 5.284%, 은행업권 4.897% 순이었다. 특히 보험업권은 앞서 확인된 수익률 수준도 높았으나, 표준편차 또한 높은 수준으로 나타나 수익성과 위험성이 동시에 높은 것으로 보인다.

요약하면 업권과 상품위험등급에 따라 수익률의 변동성에는 차이가 존재하며, 이는 사전지정운용제도 설계 시 업권별 운용 특성과 투자자의 위험선호를 고려한 상품 구성이 필요함을 시사한다.

〈표 II-11〉 업권별 사전지정운용 수익률의 표준편차<sup>2)</sup>(최근 6개월, 1년)

(단위: %)

운용기간 <sup>1)</sup>	구분	은행	보험	증권	근로복지공단 <sup>3)</sup>	전체
	투자위험					
6개월	초저위험	0.051	0.103	0.053	-	0.198
	저위험	0.979	1.581	1.907	0.042	1.562
	중위험	1.158	1.639	1.733	0.014	1.619
	고위험	2.168	2.215	2.157	0.212	2.143
	합산	1.888	2.185	2.239	1.587	2.126
1년	초저위험	0.111	0.228	0.200	-	0.370
	저위험	1.192	2.262	3.302	0.283	2.453
	중위험	1.600	3.671	3.094	-	3.235
	고위험	3.559	4.758	4.725	-	4.423
	합산	4.897	5.919	5.987	5.284	5.688

주: 1) 운용기간은 '22.7월~'24.12월 기간 중 최근 6개월(1년)

2) 표준편차는 수익률의 기준으로 산출

3) '근로복지공단' 가입자에게는 2023년 2월부터 사전지정운용 상품이 판매되고 있음

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), "2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시"

### 3) 적립금<sup>11)</sup>

2024년 12월 기준, 사전지정운용제도 관련 퇴직연금 적립금은 총 40조 670억 원으로, 전년 동기 대비 219% 증가하였다. 같은 기간 지정 가입자 수도 32% 증가해 제도의 활용이 빠르게 확산되고 있음을 알 수 있다.

위험등급별로는 초저위험 상품에 35조 3,387억 원(전체의 88.2%)이 집중되고, 저위험 2조 4,511억 원(6.1%), 중위험 1조 5,936억 원(4.0%), 고위험 6,837억 원(1.7%)으로 위험이 높아짐에 따라 적립금 규모는 줄어드는 분포를 보이고 있다. 업권별로는 은행이 전체 적립금의 33조 8,290억 원(약 84.4%)을 운용 중이며, 보험은 2조 1,240억 원(5.3%), 증권은 1조 5,310억 원(3.8%), 근로복지공단은 2조 5,820억 원(6.4%)을 각각 운용하고 있다. 제도 유형별로는 DC형 제도가 27조 7,677억 원, IRP 제도가 12조 2,993억 원을 각각 차지하고 있다.

〈표 II-12〉 사업자 업권별/위험별 사전지정운용 적립금 현황(2024년 말)

(단위: 십억 원, %)

구분	은행	보험	증권	근로복지공단	전체
초저위험	30,152 (89.1)	1,823 (5.8)	792 (51.7)	2,571.7 (99.6)	35,338.7 (88.2)
저위험	1,989 (5.9)	161 (7.6)	294 (19.2)	7.1 (0.3)	2,451.1 (6.1)
중위험	1,200 (3.5)	105 (5.0)	286 (18.7)	2.0 (0.1)	1,593.6 (4.0)
고위험	488 (1.4)	35 (1.7)	159 (10.4)	1.5 (0.1)	683.7 (1.7)
합산	33,829 (100.0) <84.4>	2,124 (100.0) <5.3>	1,531 (100.0) <3.8>	2,582 (100.0) <6.4>	40,067 (100.0) <100.0>

주: ( )안은 업권별 위험 비중을, < >안은 위험별 업권 비중을 의미함

자료: 고용노동부 업무편람·지침(2025. 2. 18.), “2024년 4분기 사전지정운용방법(디폴트옵션) 주요 현황 공시”

사업자 업권별 DC형 및 IRP 적립금의 규모를 보면, 은행업이 132조 원(61.0%)으로 가장 높고, 다음으로 증권업 59조 원, 보험업 21조 원 순으로 나타난다.

11) 고용노동부 보도자료(2025. 2. 18.), “퇴직연금 사전지정운용제도의 내실화를 위해 지속적으로 노력하겠습니다.”

〈표 II-13〉 사업자 업권별 DC형 및 IRP 적립금 현황(2024년 말)

(단위: 조 원, %)

구분	은행	보험	증권	근로복지공단	전체
적립액 (DC형+IRP)	132	21	59	4.5	217
비중	(61.0%)	(9.7%)	(27.2%)	(2.1%)	(100.0%)

자료: 금융감독원 보도자료(2025. 6. 9.), "2024년 우리나라 퇴직연금 투자 백서"

2025년 2월 기준 사전지정운용제도(디폴트옵션)의 적립금 규모를 분석한 결과, 은행업권이 전체 적립금에서 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 상위 10개 기관 중 8개가 은행인 것으로 나타났다. 사전지정운용제도의 적립금이 은행권에 가장 많이 집중된 이유는 여러 요인이 복합적으로 작용한 결과라고 할 수 있다. 먼저, 은행은 DC형 및 IRP 시장에서 높은 점유율을 확보하고 있고, 제도 도입 초기부터 사전지정운용 상품을 적극적으로 출시하며, 선도해 온 것으로 이해된다. 또한 은행권의 퇴직연금 가입자 중 상당수가 원리금보장형을 선호하며, 운용지시를 하지 않는 성향들을 갖고 있는 것으로 이해할 수 있다. 이러한 구조적 특성과 개인적 성향이 결합되어 은행권의 사전지정운용 적립금이 가장 크게 형성된 것으로 이해된다.

〈표 II-14〉 사전지정운용 적립금 규모 상위 10개 기관

사업자명	DC	IRP	전체
KB국민은행	4조 2,295억 원	3조 5,035억 원	7조 7,330억 원
신한은행	4조 3,240억 원	2조 7,917억 원	7조 1,157억 원
IBK기업은행	5조 450억 원	6,180억 원	5조 6,630억 원
하나은행	2조 7,757억 원	1조 5,605억 원	4조 3,362억 원
농협은행	2조 7,531억 원	1조 1,264억 원	3조 8,795억 원
우리은행	1조 9,148억 원	1조 3,842억 원	3조 2,990억 원
근로복지공단	2조 5,816억 원	7억 원	2조 5,823억 원
광주은행	4,148억 원	1,062억 원	5,210억 원
미래에셋증권	3,033억 원	1,922억 원	4,955억 원
부산은행	3,601억 원	1,252억 원	4,853억 원

자료: 고용노동부 보도자료(2025. 2. 18.), "퇴직연금 사전지정운용제도의 내실화를 위해 지속적으로 노력하겠습니다."

## 나. 문제점 및 한계

한국형 디폴트옵션 제도인 사전지정운용제도는 퇴직연금의 저조한 수익성과 지나치게 보수적인 자산배분 구조를 개선하기 위해 2022년에 도입되었으나, 제도 설계와 실제 운용 측면에서 여전히 여러 한계를 내포하고 있다.

첫째, 자산운용의 보수성을 완화하기 위해 사전지정운용제도가 도입되었지만, 전체 퇴직연금 자산배분 구조는 거의 변화가 없었다. 2023년 말 기준 퇴직연금 적립금의 약 89.3%가 여전히 원리금보장형 상품에 집중되어 있으며, 실적배당형 상품의 비중은 10%대에 그치고 있다. 특히 주식 자산의 비중은 0.1%에 불과해 미국, 호주 등 주요국의 35~46% 수준과 비교하면 현저히 낮다.<sup>12)</sup> 그 결과 최근 5년간 우리나라 퇴직연금의 평균 수익률은 약 2.35%로, 같은 기간 미국(5.3%), 캐나다(5.6%), 호주(5.7%) 등에 비해 뚜렷한 수익률 차이를 보이고 있다. 물론 사전지정운용제도가 시행 초기여서 확정적 판단은 시기상조라고 할 수 있으나, 현재까지의 모습을 보면 실적배당형 상품 확대를 유도하기보다는 오히려 기존의 보수적 운용 관행을 추종하고 있는 양상이다.

둘째, '옵트인' 방식으로 운영됨에 따라 디폴트상품을 자동선택하는 구조가 아니어서 제도 도입의 취지였던 참여율 제고와 장기수익 확보의 효과가 제한적이다. 미국의 QDIA나 호주의 MySuper는 운용지시가 없을 경우 자동으로 디폴트옵션이 적용되는 '옵트아웃' 방식인 반면, 우리나라는 가입자가 사전 운용지시를 해야 제도가 작동하는 '옵트인' 방식으로 운영된다. 이로 인해 자동적으로 가입되는 구조가 아니고, 이로 인해 제도 도입의 취지였던 참여율 제고와 장기 수익 확보에 한계가 있다. 해외 비교는 다음 III장에서 별도로 다루도록 한다.

셋째, 사전지정운용제도의 상품편입에 업권 간 이해관계가 충돌하면서 제도 발전에 현실적인 한계에 직면하고 있다. 은행업과 보험업은 원리금보장형 상품에 강점을 가진 반면, 자본시장업을 대표하는 증권업은 실적배당형 상품에 경쟁력을 갖고 있다. 이러한 업권 간 상이한 이해관계는 사전지정운용제도 설계의 원칙 및 일관성을 저해할 수 있으므로, 정책적 조율이 필요하다.

넷째, 가입자들이 자산운용 구조와 위험에 대한 이해가 부족해 초저위험 상품을 편중·투자하는 경향이 있고, 사업자 또한 상품 설명과 지원 역량이 충분치 않다. 사전지정운용제

12) OECD(2024)

도에 따라 운용되는 적립금의 84.4%가 은행업권에 집중된 반면, 보험·증권업권의 참여는 상대적으로 저조하다. 이는 업권별로 동 제도의 중요성에 대한 인식 차이가 존재함을 시사하며, 향후 제도 발전을 위한 협력에도 장애가 될 수 있다.

이러한 제도 운영상의 한계를 극복하기 위해서는 실적배당형 상품에 대한 투자 유인을 확대하고, ‘옴트아웃’ 방식의 도입 여부, 수익률 공시 방식의 신뢰도 제고, 업권 간 균형 있는 경쟁구도 마련, 그리고 가입자 대상의 체계적인 금융교육 강화 등이 필요할 것으로 보인다. 이에 대해 디폴트옵션 제도를 먼저 도입하여 운영하고 있는 미국과 호주 등 주요국 사례를 참고하여 제도의 설계 및 운영에 있어 보완점을 모색할 필요가 있다.

### III

## 주요국의 디폴트옵션 현황 및 평가

### 1. 미국

#### 가. 퇴직연금 및 디폴트옵션 제도

##### 1) 퇴직연금 제도: 401(k) 등

미국의 퇴직연금 제도는 1974년 근로자퇴직소득보장법(Employee Retirement Income Security Act; 이하 'ERISA')에 근거하여 운영된다.<sup>13)</sup> ERISA는 민간기업과 관련된 연금 및 건강보험에 대한 최소 기준을 정한 연방법이다. ERISA는 미국의 노동부(DOL), 국세청(IRS), 그리고 연금급여보증공사(PBGC)에서 주로 관할하는 사항을 포함한다.<sup>14)</sup>

미국의 퇴직연금 제도는 기업의 자발적 참여로 운영되며, 제도 형태는 확정급여형(DB형), 확정기여형(DC형), 개인형 퇴직계좌(IRA)로 구분된다. 이 중 확정기여형(DC형)이 가장 널리 활용되며,<sup>15)</sup> 대표적 유형인 401(k)는 민간기업 근로자를 대상으로 한다. 이외에도 직종이나 고용주 유형에 따라 다양한 제도 유형들이 있다. 예를 들어, 403(b)은 비영리기관, 공립학교, 병원, 종교기관 근로자 대상이며, 401(a)은 주요 주·지방정부 및 일부 비영리기관 근로자에게 제공된다. 또한 연방정부 공무원 및 군인을 위한 TSP(Thrift Savings Plan), 주·지방정부 공무원 및 특정 비영리기관 근로자를 위한 457(b) 등이 있다.

13) U.S. Department of Labor, ERIA

14) U.S. Department of Labor, History of EBSA and ERISA

15) U.S. Congress(2024); BlackRock(2025)

〈표 III-1〉 미국 DC형 퇴직연금 제도 유형

구분	내용
401(k)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 민간기업에 종사하는 근로자 대상</li> <li>• 미국에서 가장 보편적인 DC형 제도</li> </ul>
403(b)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 비영리기관, 공립학교, 병원, 종교기관 근로자 대상</li> <li>• 구조는 401(k)와 유사하나, 적용 기관이 비영리 부문으로 제한</li> </ul>
401(a)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주·지방정부 및 일부 비영리기관 근로자 대상</li> <li>• 고용주 주도로 설계되는 제도</li> </ul>
TSP	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 연방정부 공무원 및 군인 대상</li> <li>• 저비용 인덱스펀드 위주로 구성된 상품군 제공</li> </ul>
457(b)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주·지방정부 공무원, 특정 비영리기관 근로자 대상</li> <li>• 근로자 주도형 제도이며, 고용주는 기여금 대칭 여부 선택 가능</li> </ul>

자료: U.S. Congress(2024); BlackRock(2025)

## 2) 디폴트옵션 제도: QDIA(Qualified Default Investment Alternative)

미국의 DC형 퇴직연금 디폴트옵션(QDIA) 제도는 가입자가 운용지시를 하지 않아 자산이 저수익 상품에 방치되는 문제를 해소하고, 장기 수익률을 제고하기 위해 2006년 퇴직연금보호법(Pension Protection Act; 이하 'PPA')에 따라 도입되었다. 당시 사용자는 이러한 퇴직연금의 운용상 문제가 존재함에도 불구하고 투자 손실에 따른 책임 부담 우려로 디폴트옵션(QDIA) 도입을 꺼리는 상황이었다. 이를 해소하기 위해 PPA를 제정하는 과정에서 디폴트옵션에 투자할 경우 사용자에게 면책을 제공하도록 ERISA를 개정하였다.<sup>16)</sup>

사용자가 QDIA 운용에 대해 면책을 받기 위해서는 몇 가지 요건을 충족해야 한다. 첫째, 퇴직연금 자산은 QDIA로 지정된 상품에 투자되어야 하며, 근로자(또는 수혜자)에게 사전에 투자 방향을 선택할 기회를 제공했으나 근로자가 이를 행사하지 않은 경우여야 한다. 둘째, 근로자에게 QDIA 외의 다른 투자 옵션으로 자산을 이전할 수 있는 권리를 보장해야 하며, 변경 기회는 제도 내 다른 옵션과 동일(최소 분기 1회 이상)하여야 하고, 재정적 불이익 없이 가능해야 한다. 셋째, QDIA 투자 조건, 투자 목적, 그리고 다른 옵션으로의 변경 권리에 관한 정보를 첫 투자 전 또는 매 회계연도 시작 최소 30일 전에 근로자에게

16) U.S. Department of Labor(2006)

제공해야 한다. 넷째, 퇴직연금 제도는 ERISA 제404(c) 조항에 따라 노동부가 정한 다양한 투자 옵션을 갖추고 있어야 한다. 다만 이러한 요건을 모두 충족하더라도 사용자에게 QDIA의 신의성실원칙(Prudent Selection)과 모니터링 책임은 여전히 부과된다. 즉, 면책은 사용자가 사전·사후에 충분한 관리 노력을 기울였음에도 불구하고 투자 성과가 만족스럽지 못한 경우에 한한다.<sup>17)</sup>

QDIA는 401(k), 403(b), TSP 등 DC형 퇴직연금에 적용되며, 가입자가 QDIA 상품이 만족스럽지 못하면 본인의 의사하에 의해 탈퇴할 수 있는 ‘옵트아웃’ 방식으로 운영된다.

QDIA로 인정되는 투자상품은 타겟데이트펀드(Target Date Fund; 이하 ‘TDF’), 밸런스펀드(Balance Fund; 이하 ‘BF’), 관리형 계좌(Managed Account; 이하 ‘MA’)로 세 가지 유형이 있다.<sup>18)</sup> TDF는 투자자의 은퇴 예정 시점에 맞춰 자산 배분을 자동으로 조정해주는 펀드이다. 30~40대에는 주식 비중을 높이고(60~90%), 채권 비중을 낮춰 자산 성장 중심으로 운용하며, 은퇴가 임박한 50~60대에는 점차 주식의 비중을 줄이고 채권의 비중을 늘려 위험을 조절하며, 은퇴 이후에는 주식 비중은 40% 정도로 낮게, 채권 비중은 높게 설정하여 자산을 보존하고 인출의 안정화를 도모한다. BF는 주식과 채권을 정해진 비율로 혼합하여 투자하는 펀드로, 성장성과 안정성의 균형을 추구하는 상품이다. 주로 주식 60%, 채권 40% 형태로 구성하며, 비율이 고정되어 있어서 TDF처럼 은퇴 시점에 따라 자산 비중이 자동 조정되지는 않는다. MA는 전문 투자 매니저가 투자자의 장기 성장과 같은 특정 목표를 달성하기 위해 계좌를 운영·감독하는 상품이다. 투자 매니저는 계좌에 대한 재량권을 행사하여 투자자의 목표와 요구, 자산 규모 및 위험 허용 범위와 직접 관련된 투자 결정을 내릴 수 있다. 한편, QDIA에는 원칙적으로 원리금보장형 상품이 포함되지 않는다. 다만 자동가입 제도 도입 시 신규 참여자의 초기 상황처럼 단기적으로 자금이 필요할 수 있는 경우, 자본보전형 상품을 최대 120일 이내에서 한시적으로 QDIA로 사용할 수 있다.<sup>19)</sup> 이는 신규 가입자가 짧은 기간 내 이직·탈퇴할 때 발생하는 불필요한 관리 부담과 단기 손실 위험, 조기 인출에 따른 추가 과세 부담을 완화하기 위한 예외 규정이다.

---

17) U.S. Department of Labor(2006)

18) Vanguard(2024); CAPTRUST(2025)

19) U.S. Department of Labor(2007)

〈표 Ⅲ-2〉 미국 QDIA 분류

구분	내용
TDF (Target Date Fund)	- 투자자의 은퇴 예정 시점에 맞춰 자산 배분을 자동으로 조정 - QDIA 중 약 85% 이상이 운용 중
BF (Balanced Fund)	- 주식과 채권을 정해진 비율로 혼합하여 투자하는 펀드 - 주로 주식 60%, 채권 40%
MA (Managed Account)	- 전문 투자 매니저가 계좌를 운영·감독 - 투자 매니저가 계좌에 대한 재량권 행사
원리금보장형 옵션 (단기 옵션)	- 원금 보전을 최우선 목표로 하는 안전 자산 중심 상품 - 사용자가 신규 참여자를 자동가입시킨 후 최초 120일 이내에 한정적으로 사용 가능

자료: 정원석·김윤진(2021); 이소양(2023); CAPTRUST(2025)를 참고하여 작성함

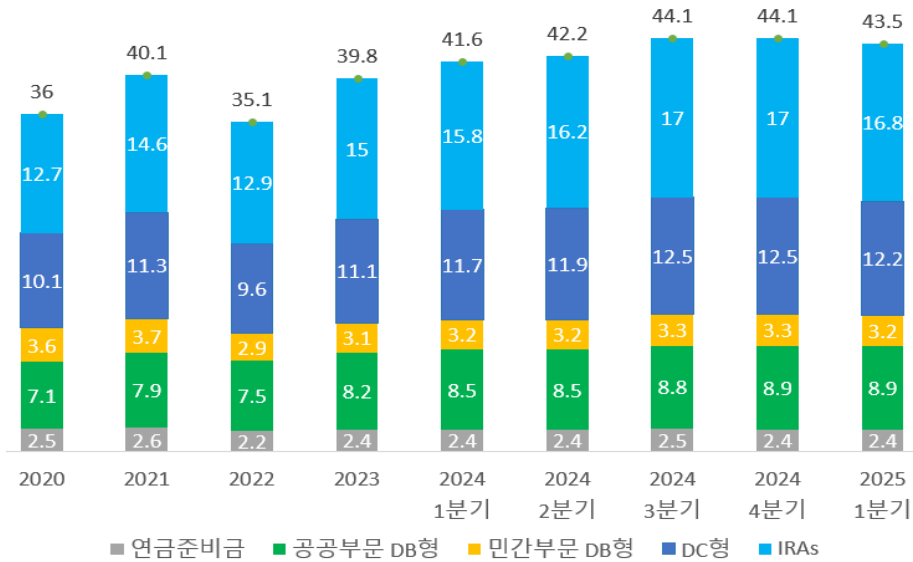
## 나. 디폴트옵션 운용현황 및 성과

### 1) 퇴직연금 시장 현황

2025년 1분기 기준 미국의 퇴직연금 총자산은 43.5조 달러로, 전분기 대비 1.6% 감소했으나 여전히 미국 가계 금융자산의 34%, 전 세계 퇴직연금 자산의 60% 이상을 차지한다. 자산 유형별로는 IRA가 16.8조 달러로 전체의 약 38.7%를 차지해 가장 높은 비중을 보이며, DC형 퇴직연금은 12.2조 달러(28.1%)로 그 뒤를 잇는다. 이러한 자산 규모는 2000년 11.5조 달러, 2010년 17.0조 달러, 2020년 35.9조 달러에서 지속적으로 증가해 왔으며, 특히 IRA와 DC형의 자산이 빠르게 확대되어 미국 퇴직연금 시장의 중심축이 확정기여형 및 개인운용형 제도로 옮겨가고 있음을 보여준다. 이러한 추세는 가입자의 운용지시를 보완하는 디폴트옵션 제도의 중요성을 강조하는 배경이 되고 있다.

〈그림 III-1〉 미국 퇴직연금 적립금 현황<sup>1), 2)</sup>

(단위: 조 달러)



주: 1) 연금준비금은 퇴직연금 제도(DB형 및 DC형 포함), IRAs 외의 모든 확정형 및 변동형 연금을 포함함

2) IRAs의 2023년 이후 데이터는 추정치임

자료: ICI(2025), "Release: Quarterly Retirement Market Data"

미국은 DC형 퇴직연금 적립금 통계와 관련하여 디폴트옵션에 투자된 자산 규모를 공식적으로 제시하지는 않는 것으로 보인다. 그러나 개별 사업자가 제공하는 자료를 통해 간접적으로 파악할 수 있으며, 본 연구에서는 Vanguard Group<sup>20)</sup>의 자료를 중심으로 살펴본다.

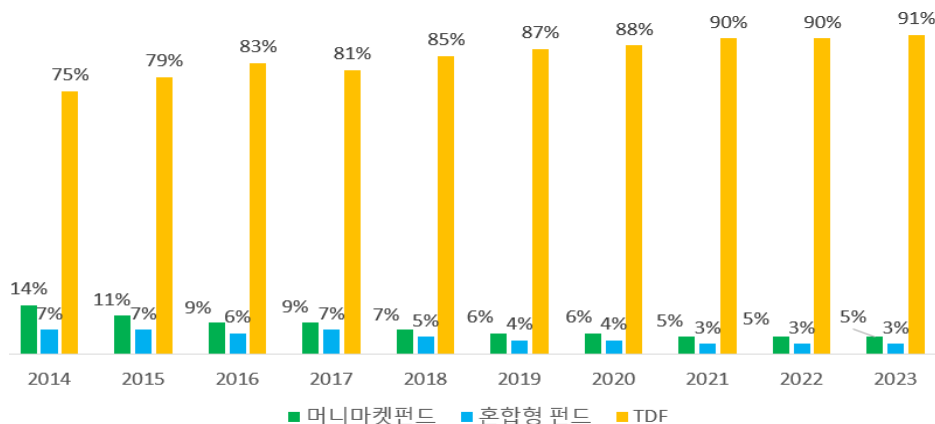
미국은 사용자에게 운용손실에 대한 면책을 부여함으로써 디폴트옵션 확산의 전환점을 마련하였다. 이후 2007년부터 TDF 시장이 본격적으로 활성화되어 전체 DC형 퇴직연금 가입자의 80% 이상이 TDF를 선택하고 있는 것으로 조사되고 있다. PSCA 설문조사에 따르면, 전체 DC형 퇴직연금 제도 중 86.1%가 TDF를 QDIA로 지정하고 있으며, 가입자가 5,000명 이상인 대형 제도의 경우 그 비율은 92.9%에 달한다. 한편 최근 몇 년간 DC형 퇴직연금 제도에서는 MA의 활용도 점차 증가하고 있는 것으로 조사되고 있다. MA 도입

20) 401(k) 사업자 중 가장 높은 점유율을 차지하고 있는 사업자는 Fidelity Investment(2023년 3.4조 달러, 전체 401(k) 자산의 30%), Empower가 1.4조 달러, Alight Solution이 1.2조 달러, TIAA가 7천 2백억 달러, Vanguard Group이 7천 1백억 달러의 자산을 관리함 (P&I Research Center(2024))

률은 2018년 30%에서 2022년 41%로 상승했으며,<sup>21)</sup> 이는 서비스 개선, 수수료 인하, 퇴직소득 수요 증가, 그리고 온라인 기반의 관리·상담 도구에 대한 수용성 확대 등에 기인하는 것으로 보인다.

〈그림 III-2〉는 Vanguard의 DC형 퇴직연금에서 TDF의 비중이 2015년 75%에서 2023년 91%로 지속적으로 증가한 추세를 보여주며, TDF가 디폴트옵션 상품의 표준형으로 자리 잡고 있음을 시사한다.<sup>22)</sup> 반면 QDIA를 포함한 전체 퇴직연금 시장에서 머니마켓펀드(MMF)<sup>23)</sup>와 BF와 같은 보수적인 단기 투자상품의 비중은 급격히 감소하는데, 이는 단기 안정성보다는 장기 수익률 제고를 위한 자산배분 전략이 강화되고 있음을 반영한다. 전반적으로 Vanguard의 DC형 퇴직연금 제도에서는 보수적 자산보다는 생애주기 기반의 성장지향형 상품이 디폴트옵션으로 채택되는 경향이 두드러지며, 이러한 변화는 우리나라 사전지정운용제도의 실적배당형 상품 중심 전환 논의에 중요한 시사점을 제공한다.

〈그림 III-2〉 Vanguard의 DC형 퇴직연금에서 디폴트펀드(Default fund) 추이



주: 해당 디폴트펀드는 Vanguard에서 허용하는 것으로 이중 'Money market or stable value fund'는 노동부(DOL)에서 인정하는 QDIA가 아니어서 사용자 면책은 안 됨

자료: Vanguard(2024)

21) Fiducient(2024)

22) Callan Institute(2025)에서도 TDF가 2011년 약 60%에서 2024년 93%로 급증한 반면, 안정형 및 기타 상품은 큰 폭으로 감소하였음을 설명하고 있음. 또한, U.S. Department of Labor(2024)\*에 의하면 TDF가 2005년 42%에서 2023년 91%로 급증하여, TDF의 QDIA 활용률은 두 배 이상 증가한 것으로 보임

23) 머니마켓펀드(MMF)는 단기 안전자산(국공채·CP·레포 등)에 투자해 은행 예금보다 약간 높은 수익을 추구하는 단기 자금 운용 펀드로, 원금은 보장되지 않음

## 2) 운용성과

미국에서는 퇴직연금 시장의 QDIA 운용성과를 종합적으로 집계하여 발표하고 있지 않아 전체 QDIA 규모를 파악하는 데에는 한계가 있다. 다행히도 각 자산운용사별로 발표하는 자료들을 참고할 수 있는데, 본 연구는 Vanguard가 매년 약 500만 명의 DC형 퇴직연금 가입자를 대상으로 저축 및 운용 행태를 분석한 보고서<sup>24)</sup>를 중심으로 살펴본다. <표 III-3>은 2023년 기준으로 Vanguard가 제공하는 DC형 퇴직연금 제도에서의 디폴트펀드를 QDIA와 Non-QDIA로 구분하여 상품별 비중을 비교한 결과이다. 전체 제도 중 99%가 디폴트펀드를 설정하고 있으며, 이 중 88%는 노동부가 인정하는 QDIA를 채택하고 있다. QDIA를 채택한 제도의 98%는 TDF를, 2%는 BF를 디폴트옵션으로 설정하고 있었다. 반면, QDIA를 지정하지 않은 11%의 제도(Non-QDIA)는 머니마켓/안정가치형 상품(5%), TDF(5%), BF(1%)를 디폴트옵션으로 선택하고 있었다. 이러한 Non-QDIA 제도는 일반적으로 자동가입 제도를 운영하지 않거나, 사용자 기여 방식이 QDIA 요건을 충족하지 않는 경우로 볼 수 있다. 이는 QDIA 도입 여부에 따라 디폴트옵션의 상품 구성과 성격이 뚜렷하게 구분됨을 보여준다.

<표 III-3> Vanguard의 디폴트펀드(QDIA, Non-QDIA) 비중 비교

구분	투자상품	QDIA 지정 제도	Non-QDIA 지정 제도	전체 제도
전체 제도 기준	TDF	86%	5%	91%
	BF	2%	1%	3%
	머니마켓/안정가치형 상품	-	5%	5%
	디폴트펀드 지정 제도 합계	88%	11%	99%
QDIA 지정 제도 기준	TDF	98%	-	-
	BF	2%	-	-
	QDIA 지정 제도 합계	100%	-	-

자료: Vanguard(2024)

또한 Vanguard(2024) 보고서에 따르면 Vanguard 가입자의 '23년 평균 총수익률(Total Return Rate)은 18.1%, 평균 개인 수익률(Personal Return Rate)은 17.6%였으며, 5년간

24) Vanguard(2024)

연평균 수익률은 8.9%를 기록했다. Vanguard 가입자 중 TDF 투자자의 5년 총수익률은 하위 5백분위(5%선) 기준 6.6%, 상위 5백분위(95%선) 기준 11.0%로 나타났으며, 직접 운용한 가입자(이외 계좌)의 5년 총수익률은 하위 5백분위(5%선) 기준 2.1%, 상위 5백분위(95%선) 기준 14.7%로 나타났다. 투자 형태 및 백분위별 수익률이 <표 III-4>에 제시되어 있다.

'22년 기준 TDF 상품의 평균 운용 수수료는 복합 구조와 맞춤형 관리 기능 때문에 0.32%로 다른 상품보다 상대적으로 높지만, 이는 2008년에 비해 52% 감소한 수치이다.<sup>25)</sup> 한편, 같은 해 Vanguard의 TDF 운용 수수료는 0.08%이며, 이 비율은 '24년도까지 유지되고 있으며, 업계 평균인 0.43%보다 현저히 낮은 수준이다.<sup>26)</sup> 이는 미국의 많은 자산운용사들이 수수료가 높은 액티브 펀드를 중심으로 운용하는 것에 비해 Vanguard는 시장 지수를 추종하는 패시브 펀드 중심으로 운용하므로 수수료가 저렴하게 된 것으로 이해된다.<sup>27)</sup>

<표 III-4> Vanguard의 DC형 퇴직연금에서 투자 형태별 5년 총수익률

수익률 백분위	TDF	MA	이외 계좌
95%	11.0%	12.9%	14.7%
75%	11.0%	11.2%	11.9%
50%	10.5%	10.4%	10.3%
25%	9.2%	9.2%	8.1%
5%	6.6%	7.5%	2.1%
수익률 차이	4.4%	5.4%	12.6%

자료: 정원석(2025)

#### 다. 시사점

미국의 디폴트옵션(QDIA) 제도는 우리나라 사전지정운용제도에 여러 시사점을 제공한다.

25) ICI(2023)

26) Vanguard(2022); Vanguard, "Target Retirement Funds"

27) Morningstar(2025)

첫째, QDIA 제도는 가입자의 운용지시가 없는 경우 사용자가 적절한 상품을 선택할 수 있도록 권한을 부여하고, 일정 요건을 충족할 경우 투자성과에 대한 책임을 면제해 주는 구조다. 특히 사용자의 상품 선택은 가입자가 본인의 의사에 따라 철회할 수 있도록 ‘옵트아웃’ 기제가 함께 작동함으로써 보완되고 있다. 또한, 사용자가 사전·사후에 충분한 설명과 관리를 이행한 경우에는 손실이 발생하더라도 법적 책임을 지지 않도록 설계되어 있어, 사용자 참여를 제도적으로 유인하는 장치로 기능한다.

둘째, QDIA 제도는 수익 추가와 위험 조절을 동시에 고려한다. 주요상품 유형은 타깃데이트펀드(TDF), 밸런스드펀드(BF), 관리형 계좌(MA)로 구성되어 장기적인 수익성 확보를 목표로 한다. 다만 원리금보장형 상품은 원칙적으로 QDIA에서 제외되지만, 신규 가입자 보호를 위해 최대 120일 이내 한시적으로 허용된다.

셋째, QDIA 상품은 수수료가 매우 낮은 편이다. 평균 TDF 수수료는 약 0.32% 수준이며, Vanguard와 같은 대형 운용사는 0.08% 수준의 초저수수료 상품을 제공하고 있다. 이는 장기 운용성과 제고에 유리한 조건을 제공하며, 국내 제도에서도 수수료 체계 개편에 참고할 수 있는 부분이다.

이처럼 QDIA 제도는 사용자 책임구조, 실적배당형 중심 상품 제공, 수수료 정책 등을 통해 제도의 실효성을 확보하고 있으며, 이는 우리나라 사전지정운용제도의 내실화를 위한 유의미한 시사점을 제시한다.

## 2. 호주

### 가. 퇴직연금 및 디폴트옵션 제도

#### 1) 퇴직연금 제도: 슈퍼애뉴에이션(Superannuation)

호주의 퇴직연금 제도인 슈퍼애뉴에이션은 1992년에 도입되었으며, 사용자가 근로자의 임금에서 일정 비율을 의무적으로 기여(보험료)하는 구조로 설계되었다. 퇴직연금 보험료율은 1992년 3.0%에서 점진적으로 인상되어 2025년 12.0%까지 확대되었다. 이 제도는 국민의 노후소득을 보완하고, 공적연금인 노령연금(Age Pension)<sup>28)</sup>에 대한 의존도를 줄

이기 위한 목적에서 도입되었다. 제도 도입 당시 호주는 노령연금 외에 별도의 의무가입 연금제도가 없었기에 노인 빈곤 문제가 심각했고,<sup>29)</sup> 국가 재정의 부담 역시 점점 커지는 상황이었다.

현재 호주는 주당 근로시간이 30시간 이하인 근로자<sup>30)</sup>를 제외하고는 모두 퇴직연금 의무가입 된다. 퇴직연금 기금은 기업형, 산업형, 공공형, 소매형, 자기관리형 등으로 다양하게 운영되고 있으며, 2005년부터는 기금선택제가 도입되어 근로자가 소속된 기업이나 산업의 기금뿐 아니라 소매형 기금 등도 자유롭게 선택할 수 있게 되었다.

〈표 III-5〉 호주 슈퍼애뉴에이션 기금 유형

구분	내용
기업형 기금	<ul style="list-style-type: none"> <li>슈퍼애뉴에이션 기금의 원형</li> <li>근로자를 위해 기업(사용자)이 자체적으로 설립한 기금</li> <li>가입자격이 근로자로 제한되지만, 기금에 따라 배우자도 가입 가능</li> </ul>
산업형 기금	<ul style="list-style-type: none"> <li>특정 산업에 속한 근로자의 퇴직자산 관리를 위해 설립</li> <li>가입자격이 특정 산업종사자로 국한되지 않고 일반인도 가입 가능</li> </ul>
공공형 기금	<ul style="list-style-type: none"> <li>정부 부처 공무원과 공공부문 근로자만 가입 가능</li> <li>가입자가 퇴직한 이후에도 기여금을 계속 납부하도록 허용</li> </ul>
소매형 기금	<ul style="list-style-type: none"> <li>주로 은행, 생명보험회사의 자회사인 자산관리회사가 영리를 목적으로 제공</li> <li>보험대리점이나 재무설계사를 통해 누구나 가입 가능</li> <li>금융자문서비스를 제공하지만 개인별 자문 수수료 부과</li> </ul>
자기관리기금	<ul style="list-style-type: none"> <li>최대 6명까지 가입 가능</li> <li>가입자가 수탁자가 되어 기금의 설립·운영·관리 책임을 직접 담당</li> <li>주로 부유층이 가족 단위로 설립하여 운영</li> </ul>

자료: 이경희(2018); 강성호 외(2022); 정원석 외(2023)

## 2) 디폴트옵션 제도: 마이슈퍼(MySuper)

마이슈퍼는 호주 정부가 슈퍼애뉴에이션의 효율성을 높이고, 가입자에게 보다 높은 투자 수익을 제공하기 위해 2014년부터 도입한 디폴트옵션 제도이다.<sup>31)</sup> 기존에도 디폴트상품

28) 공공부조 성격의 공적연금임

29) Per Capita(2020); Australian Treasury(2019)

30) ATO(2025)

이 있었지만 상품 간 비교가 어려웠고, 높은 수수료와 복잡한 구조라는 지적이 지속적으로 제기되어 왔다. 이를 해결하기 위해 호주 정부는 단순하고 비용 효율적이며 비교가 용이한 디폴트상품을 제공할 목적으로 마이슈퍼 제도를 설계하였다.

마이슈퍼는 2013년부터 시행된 ‘Stronger Super’ 개혁의 일환으로 도입되었으며, 「Superannuation Legislation Amendment (MySuper Core Provisions) Act 2012」를 비롯한 관련 법령에 법적 근거를 두고 있다.<sup>32)</sup> 마이슈퍼 상품은 건전성감독청(APRA)의 등록 심사를 통과해야 하며, 이후에도 성과 평가를 통해 지속적으로 감시·감독을 받는다.

〈표 III-6〉 호주 마이슈퍼 제도의 특징

구분	내용
상품의 단순성	• 마이슈퍼는 복잡한 투자상품을 단일 전략 또는 연령 기반 생애주기형 투자전략으로 단순화하여, 투자 선택이 없는 가입자도 적절한 관리를 받을 수 있도록 함
수수료의 투명성	• 수수료 항목을 제한하고 명확히 공시하도록 하여 수수료 구조의 복잡성과 숨겨진 비용을 제거, 성과평가제도를 통해 비용 효율성 강조
비교 용이성	• 연간 수익률, 수수료, 위험지표 등을 표준화된 형식으로 공시하여 다양한 상품 간 비교가 용이하며, 성과 미달 상품은 신규 가입 제한 등 제도적 유인 제공

자료: Australian Treasury(2014); APRA, "Annual superannuation performance test": APRA, "MySuper Heat map"

마이슈퍼는 2014년부터 사용자로부터 신규 기여금이 납입되는 퇴직연금 기금 가입자에게 의무 적용되기 시작하여<sup>33)</sup> 2017년부터는 기존 디폴트상품을 운용하던 기금에도 그 적용 범위가 확대되었다.<sup>34)</sup> 다만 가입자가 직접 운용을 지시하는 자기관리기금이나, 운용지시가 필요한 초이스 상품(Choice Investment Option)만을 제공하는 기금, 2014년 이후 신규 기여금 납입이 없는 기금은 적용 대상에서 제외된다.

마이슈퍼 제도는 가입자가 퇴직연금 기금이나 상품을 직접 선택하지 않은 경우, 사용자가 미리 지정한 마이슈퍼 상품에 기여금이 자동으로 투자되도록 설계되어 있다.<sup>35)</sup> 물론

31) Australian Treasury(2014); Australian Treasury(2013)

32) Parliament of Australia(2012); Deloitte(2017)

33) Australian Retirement Trust(2024)

34) APRA(2013)

35) Australian Treasury(2014)

가입자는 해당 마이슈퍼 상품이 만족스럽지 못하면 이후에 본인의 결정에 따라 다른 상품으로 변경(옵트아웃)할 수 있다.

마이슈퍼 상품의 투자전략은 크게 두 가지 유형으로 나뉜다.<sup>36)</sup> 첫째, 단일 분산투자 전략 (Single Diversified Strategy)은 가입자의 연령이나 은퇴 시점에 관계없이 동일한 자산 배분 구조를 유지하며, 주식, 채권, 부동산 등에 분산투자해 위험을 관리하는 방식이다. 일반적으로 성장형(Growth) 또는 균형형(Balanced) 전략을 따르는 경우가 많다. 둘째, 생애주기형 투자전략(Lifecycle Strategy)은 가입자의 연령에 따라 자산배분을 자동으로 조정하는 방식이다. 젊을 때에는 성장 자산 비중을 높여 수익을 추구하고, 은퇴 시점이 가까워질수록 방어 자산 비중을 늘려 점진적으로 위험을 줄인다.

〈표 Ⅲ-7〉 호주 마이슈퍼 상품의 투자전략

구분	설명	특징
단일 분산투자 전략	<ul style="list-style-type: none"> <li>하나의 대표 포트폴리오를 설정하여 모든 가입자의 자산을 동일하게 운용하며, 주식·채권·부동산 등 다양한 자산에 분산투자됨</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>구조가 단순하고 가입자가 별도의 선택 없이 안정적인 자산 운용 가능</li> </ul>
생애주기형 투자전략	<ul style="list-style-type: none"> <li>가입자의 연령 또는 예상 은퇴 시점에 따라 자산 배분을 자동으로 조정하며, 젊을수록 위험자산 비중을 높이고 은퇴가 가까울수록 안전자산 비중을 확대함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>생애주기에 맞춘 위험관리가 가능하며, 별도의 투자 지식 없이도 자동 조정 가능</li> </ul>

자료: MoneySmart, "Types of Super Funds"; APRA, "MySuper Product Performance"

한편, 마이슈퍼 상품 외에도 가입자는 자신의 투자성향과 목표에 맞춰 초이스 상품을 선택할 수 있다. 초이스 상품은 크게 사전 혼합 투자 옵션(Pre-mixed Investment Options)과 직접 투자 옵션(Direct Investment Options)으로 구분된다. 사전 혼합 투자 옵션은 다양한 자산군에 분산투자된 포트폴리오로 구성되며, 위험 수준에 따라 여러 유형으로 나뉜다. 성장형(Growth)은 자산의 약 85%를 주식이나 부동산에 투자해 높은 수익을 추구하지만 그만큼 손실 위험도 크다. 균형형(Balanced)은 주식과 안전자산에 각각 약 70대 30의 비율로 투자하여 성장성과 안정성을 동시에 추구하는 방식이다. 보수형(Conservative)은 자산의 약 30%만을 위험자산에 투자해 손실 위험을 최소화하지만, 수익률은 낮은 편이다. 현금형(Cash)은 전액을 예금이나 원금보장형 상품에 투자해 원금

36) MoneySmart, "Types of Super Funds"; MoneySmart, "Super investment options"

손실 위험은 없으나, 수익도 매우 낮다. 윤리형(Ethical)은 ESG(환경·사회·지배구조) 기준을 충족하는 기업에 투자하며, 투자위험 수준은 상품의 성격에 따라 달라질 수 있다. 직접 투자 옵션은 가입자가 개별 주식, 상장지수펀드(ETF), 정기예금 등에 직접 투자할 수 있도록 선택권을 제공하는 방식으로, 보다 능동적이고 적극적인 자산 운용을 원하는 가입자에게 적합한 투자 방식이다. 이러한 구조는 투자 경험이나 선호에 따라 가입자가 자율적으로 투자전략을 선택할 수 있도록 지원하고 있다.

〈표 Ⅲ-8〉 호주 마이슈퍼 상품과 초이스 상품의 비교

구분	적용방식	투자전략	특징
디폴트 상품	디폴트 방식	단일 분산 또는 생애주기형 투자전략	간단하고 저비용, 자동 적용
초이스 상품	직접 선택 방식	사전혼합 투자 옵션: 성장형(Growth), 균형형(Balanced), 보수형(Conservative), 현금형(Cash), 윤리형(Ethical) 등	다양한 옵션 제공, 위험선호도에 맞춤
		직접 투자 옵션: 개별 자산(주식, ETF 등)에 직접 투자	높은 자유도, 적극적인 투자자 대상

자료: MoneySmart, "Super investment options"

마이슈퍼 상품은 저비용 구조를 지향하며, 수수료의 구성과 청구 방식이 명확하게 규정되어 있다.<sup>37)</sup> 수수료는 크게 운영수수료(Administration Fees), 투자수수료(Investment Fees), 기타 수수료 및 비용(Other Fees and Costs)으로 구분된다. 운영수수료는 계좌 관리, 고객 서비스, 온라인 플랫폼 운영 등에 소요되는 비용으로, 정액 또는 적립금 비율을 기준으로 청구된다. 투자수수료는 투자 자산의 운용과 관련된 비용으로, 일반적으로 적립금 비율에 따라 부과된다. 기타 수수료와 비용에는 자문 수수료, 탈퇴 수수료, 전환 수수료, 활동 수수료, 보험료 등이 포함된다. 이 중 자문, 탈퇴, 전환, 활동 수수료는 주로 서비스당 정액으로 청구되며, 보험료는 보험 가입 금액에 비례해 산정된다.

한편, 2019년부터는 'Protecting Your Super' 제도의 일환으로, 마이슈퍼 상품이 포함된 일부 퇴직연금 계좌를 대상으로 수수료 상한제가 도입되었다. 연말 기준 잔액이 6,000호

37) AustLII(1993), "SIS Act SECT 29VA". SIS Act는 1993년에 제정되어 호주의 퇴직연금 제도를 규율하는 기본법률이다. 마이슈퍼 제도는 2011년 발표된 Stronger Super 개혁안의 일환으로 도입되었으며, 이를 위해 SIS Act에 "MySuper: 관련 조항이 추가되었음"

주달러(AUD) 미만인 계좌의 경우, 연간 총수수료가 적립금의 3%를 초과할 수 없도록 제한되며, 이는 소액 계좌 이용자의 자산을 보호하고 과도한 수수료로 인한 가치 훼손을 방지하기 위한 조치이다.

이러한 수수료 구조 및 규제는 마이슈퍼 상품 간 비교 가능성을 높이고, 금융기관 간 경쟁을 유도하고 있다. 특히 수수료 항목의 세분화 및 청구 방식의 명확화는 가입자가 상품 선택 시 수익률뿐 아니라 비용 구조를 직관적으로 비교할 수 있도록 돕는다.

〈표 III-9〉 호주 마이슈퍼 상품의 수수료 구조

구분	세부 구성	부과 기준	비고
운영 수수료	• 계좌 관리, 고객 서비스, 온라인 플랫폼 운영 등의 비용	• 정액 또는 계좌 잔액의 일정 비율	• 회원 계좌에서 직접 차감
투자 수수료	• 투자자산의 운용과 관련된 비용	• 계좌 잔액의 일정 비율	• 투자수익에 반영되어 간접적으로 차감
기타 수수료·비용	• 자문 수수료, 탈퇴 수수료, 전환 수수료, 활동 수수료, 보험료 등	• 서비스당 정액, 보험가입금액에 따른 비례	• 회원 계좌에서 직접 차감

자료: AustLII(1993); AustralianSuper, Fees and Costs; APRA(2020)

마이슈퍼는 2021년부터 시행된 ‘Your Future, Your Super(이하 ‘YFYS’) 개혁을 계기로 성과 중심의 제도로 본격 전환되었다.<sup>38)</sup> ‘YFYS’ 개혁은 호주 퇴직연금 제도 전반의 개선을 목표로 하였지만, 초기에는 마이슈퍼 상품을 주요 적용 대상으로 삼았다. 개혁의 주요 내용으로는 마이슈퍼 상품을 대상으로 한 연례 성과평가제도(Annual Performance Test), 공적 온라인 비교 플랫폼인 ‘YourSuper’ 운영, 중복 계좌 생성을 막기 위한 스테이플링(Stapling) 제도, 수탁자의 최선 재정적 이익(Best Financial Interests Duty) 기준 도입 등이 있다.

호주 건전성감독청(APRA)은 연례 성과평가제도를 통해 마이슈퍼 상품의 수익률을 평가한다. 평가 방식은 과거 8년간의 순수익률을 APRA가 설정한 벤치마크와 비교해 기준에 미달할 경우 해당 상품을 ‘실패’로 분류하는 방식이다. 만약 동일한 상품이 2년 연속 평가

38) APRA, “Your Future, Your Super Performance Test – 2021”; APRA, “The 2023 annual superannuation performance test – MySuper products”; Superguide, “APRA’s performance test: Platforms miss the mark”

에서 실패하면 신규 가입자 수용이 금지되며, 기존 가입자에게도 해당 사실을 반드시 통지해야 한다. 이를 통해 성과가 부진한 마이슈퍼 상품은 자연스럽게 시장에서 도태되도록 유도하는 구조가 마련되어 있다.

또한, 호주 국세청(ATO)은 가입자가 보다 합리적으로 마이슈퍼 상품을 선택할 수 있도록 'YourSuper'라는 공적 온라인 비교 플랫폼을 운영하고 있다. 이 플랫폼은 APRA의 데이터를 기반으로 개발되었으며, 수익률과 수수료 등 주요 지표를 표준화된 형식으로 제공하여 객관적인 상품 비교를 가능하게 한다. 이를 통해 가입자는 다양한 마이슈퍼 상품을 손쉽게 비교하고 자신의 투자성향에 맞는 상품을 선택할 수 있다.

〈표 Ⅲ-10〉 호주 마이슈퍼 상품의 비교 플랫폼인 “YourSuper”

구분	제공 지표 및 내용 설명
수익률	<ul style="list-style-type: none"> <li>3, 5, 10년 기준 실질 수익률(Net Investment Returns)</li> <li>동일 유형 상품 간 비교 가능</li> </ul>
수수료	<ul style="list-style-type: none"> <li>연간 총수수료(Annual Total Fees)</li> <li>50,000 AUD 기준 잔고에 부과되는 비용 기준으로 표준화</li> <li>운영 수수료, 투자 수수료, 기타 수수료·비용 포함</li> </ul>
성과평가 결과	<ul style="list-style-type: none"> <li>APRA의 연례성과평가(Annual Performance Test) 통과 여부 표시</li> <li>기준 수익률 미달 시 실패(Underperforming)로 표기</li> </ul>
상품 정보	<ul style="list-style-type: none"> <li>펀드명, 상품 유형(예: Generic / Lifecycle)</li> <li>수탁기관명, 가입 조건 등 기본 정보 제공</li> </ul>
리스크 수준	<ul style="list-style-type: none"> <li>표준화된 위험 등급(낮음~높음)</li> <li>투자 포트폴리오의 위험 수준을 시각적으로 비교 가능</li> </ul>
맞춤 기능	<ul style="list-style-type: none"> <li>사용자 정보(적립금 규모, 연령 등) 입력 시 맞춤형 상품 추천</li> <li>현재 상품과 비교 기능 제공</li> </ul>

자료: ATO(2024)

마이슈퍼는 소비자 보호를 위해 보장성 보험을 기본 제공하는 구조를 갖추고 있으며, 사망보험(Death Cover), 영구장애보험(Total and Permanent Disability), 소득보장보험(Income Protection) 등이 이에 포함된다.<sup>39)</sup> 이는 퇴직연금 제도가 단순한 노후소득 축적을 넘어 생활 안정과 위험 보장 기능까지 수행하도록 설계되었음을 반영한다. 대부분의 호주 퇴직연금 기금은 이러한 보험을 포함하고 있으며, 마이슈퍼는 이를 기반으로 보

39) ASIC(2020)

다 구조화된 보호장치를 운영한다. 특히 마이슈퍼는 ‘오프아웃’ 방식을 채택하여 가입자가 별도 절차 없이도 기본 보장을 받을 수 있도록 하고, 동시에 25세 미만 가입자나 계좌 잔액이 6,000 AUD 미만인 경우에는 보험 자동가입에서 제외함으로써 과도한 비용 부담을 방지한다.<sup>40)</sup> 이는 마이슈퍼가 표준화된 디폴트옵션으로서 위험보장과 비용 효율성을 균형 있게 반영한 소비자 중심 제도임을 보여준다.

## 나. 디폴트옵션 운영 현황 및 성과

### 1) 슈퍼애뉴에이션

호주의 슈퍼애뉴에이션 시장은 확정기여형(DC형) 중심으로 운영되고 있으며, 2024년 9월 기준으로 호주의 전체 슈퍼애뉴에이션 계좌 수는 약 2,290만 개에 달하며, 이 중 대부분인 약 2,218만 개가 DC형 계좌로 나타났다. DC형 퇴직연금 중에서도 마이슈퍼 상품의 비중은 매우 크다. 2023년 6월 기준으로 마이슈퍼 상품에서 운용 중인 적립금은 약 9,950억 AUD(DC형 적립금 대비 42.4%)에 달하며, 이는 약 1,493만 개(DC형 계좌 대비 67.3%)의 계좌를 통해 운영되고 있다. 이러한 수치는 마이슈퍼가 호주 DC형 퇴직연금 시장 내에서 중심적인 투자상품으로 자리 잡고 있음을 보여준다.

〈표 III-11〉 호주 슈퍼애뉴에이션의 유형별 규모(2024. 9)<sup>1), 2)</sup>

구분	전체	DB형	DC형	디폴트옵션 (마이슈퍼)
상품 수(개) <sup>3)</sup>	-	-	-	64
계좌 수(천 개)	22,904	725	22,180	14,925
적립금(십억 AUD)	2,492	148	2,345	995

주: 1) APRA의 규제를 받는 기금만을 대상으로 집계됨(자기관리기금, 규제면제형 공적기금, 생명보험회사의 법정기금 등은 제외)

2) 마이슈퍼 관련 수치는 2023년 6월 기준

3) 호주의 마이슈퍼 제도는 가입자가 복잡한 투자 선택의 부담 없이 합리적인 수익을 추구할 수 있도록, 각 사업자(기업)가 단일 투자 옵션(단일 균형형 또는 생애주기형)을 제공하도록 설계됨

자료: ASFA(2025), “Superannuation Statistics(March 2025)” ; APRA, “Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - Mysuper products”

40) 강성호 외(2024)

2024년 6월 기준으로 전체 슈퍼애뉴에이션 적립금은 3조 9,360억 AUD에 이르며, 이 가운데 APRA의 규제를 받는 기금이 약 2조 7,210억 AUD로 가장 큰 비중을 차지하고 있다. ATO가 규제하는 자기관리기금(Self-Managed Superannuation Funds: 이하 'SMSF')도 9,900억 AUD에 달한다. 같은 시점의 전체 슈퍼애뉴에이션 계좌 수는 약 2,443만 개로, 그중 2,253만 개가 APRA 규제 대상 계좌이며, ATO 규제 대상 계좌는 약 115만 개다. 특히 주목할 점은 슈퍼애뉴에이션 적립금의 경제적 비중이다. 2024년 6월 기준 호주의 국내총생산(GDP)은 약 2조 68억 AUD인데, 슈퍼애뉴에이션 적립금은 GDP 대비 약 196%에 달한다. 이는 같은 시기 우리나라가 16.9% 수준인 것과 비교했을 때 매우 높은 수준으로 호주 슈퍼애뉴에이션은 경제적으로 매우 중요한 역할을 하는 것을 보여준다.

〈표 III-12〉 호주 슈퍼애뉴에이션 기금 현황(2024. 6)

(단위: 억 AUD, 만 개)

구분		적립금(A)	계좌(B)	계좌당 적립금(A/B)
APRA 규제 대상	공개형 기금	23,940	2,174	11
	비공개형 기금	3,250	79	41
	소규모 기금	20	0.2	100
	소계	27,210	2,253	12
ATO 규제 대상	자기관리기금	9,900	115	86
기타 규제 대상 기금 <sup>1)</sup>		2,250	75	30
전체		39,360	2,443	16

주: 1) 규제면제형 공적기금과 생명보험회사의 법정기금이 포함

자료: APRA, "Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - Superannuation entities"

## 2) 마이슈퍼

2023년 6월 기준으로 마이슈퍼 상품은 기본 투자상품의 역할을 지속하며 시장 내 비중을 꾸준히 확대되고 있다. 마이슈퍼 상품 수는 2020년 97개에서 2024년 64개로 감소했지만, 적립금은 같은 기간 동안 7,480억 AUD에서 9,950억 AUD로 크게 늘었다. 계좌 수는 소폭 감소했음에도 불구하고, 계좌당 적립금은 지속적으로 증가하는 추세를 보였다. 이 기간 동안 전체 퇴직연금 시장에서 마이슈퍼가 차지하는 비중 역시 확대되었다. 적립금 비중은 2020년 38.9%에서 2023년 40.5%로 상승했고, 계좌 수 비중 역시 59.5%에서 67.0%로 증

가하며 마이슈퍼가 퇴직연금 시장에서 핵심적인 투자상품으로 자리 잡았음을 보여준다.

한편, 마이슈퍼 계좌 수는 2020년 1,519만 개에서 2023년 1,493만 개로, 전체 퇴직연금 계좌 수는 같은 기간 2,553만 개에서 2,228만 개로 각각 감소했다. 이는 호주 정부가 적극적으로 추진한 중복 계좌 통합 정책의 영향으로 해석된다. 이러한 정책으로 인해 퇴직연금 시장 내 중복 계좌가 정리되면서 전체 계좌 수는 줄었지만, 마이슈퍼의 시장 내 비중은 오히려 더욱 확대되는 결과를 나타냈다.

〈표 III-13〉 호주 마이슈퍼 상품 시장 변화 추이

(단위: 개, 억 AUD, 만 개, %)

구분		2019	2020	2021	2022	2023
마이슈퍼	상품 수	97	88	81	69	64
	적립금(A)	7,480	7,370	8,990	8,810	9,950
	계좌 수(B)	1,519	1,456	1,423	1,423	1,493
전체 퇴직연금	적립금(C)	19,250	19,310	22,640	22,350	24,590
	계좌 수(D)	2,553	2,247	2,131	2,151	2,228
마이슈퍼 비중	적립금 비중(A/C)	38.9	38.2	39.7	39.4	40.5
	계좌 비중(B/D)	59.5	64.8	66.8	66.2	67.0

주: 통계치는 매년 6월 말 기준으로 집계됨. 전체 퇴직연금은 APRA 규제 대상의 기금을 대상으로 집계된 수치이므로 ATO 규제 대상의 자기관리기금 등이 포함되지 않음

자료: APRA, "Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - Superannuation entities"; APRA, "Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - MySuper products"

마이슈퍼는 최근 5년 동안 적립금이 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있다. 이는 순기여금의 지속적인 유입과 순투자수익의 변동에도 불구하고 전반적인 성장 흐름이 유지된 결과이다. 순기여금은 2019년 403억 6천만 AUD에서 2023년 571억 1천만 AUD로 지속적으로 증가했다. 특히 2022년에는 순기여금이 일시적으로 급증했는데, 이는 당시 법정 기여금 납입 비율의 상향 조정, 세제 혜택 한도 확대에 따른 가입자의 추가 납입 증가, 그리고 코로나19 이후 경제 회복 등의 요인에 따른 것으로 분석된다. 한편, 순투자수익은 변동 폭이 컸다. 2020년에는 코로나19 팬데믹의 영향으로 인해 47억 8천만 AUD의 손실을 기록했으나, 2021년에는 글로벌 금융시장 반등으로 인해 1,395억 5천만 AUD의 큰 수익을 거두었다. 그러나 2022년에는 다시 339억 7천만 AUD의 손실을 기록했다가, 2023년에는 742억 5천만 AUD로 다시 회복세를 보였다. 이러한 변동성은 주로 코로나19 이후 글로벌

금융시장의 불확실성이 확대된 데서 비롯된 것으로 풀이된다. 이러한 흐름 속에서 마이슈퍼의 누적 적립금은 꾸준히 확대되어, 2019년 7조 4,800억 AUD에서 2023년에는 9조 9,500억 AUD를 초과하는 수준으로 성장했다. 이는 제도적 안정성과 장기 투자 기반의 확장을 잘 보여주고 있다.

〈표 Ⅲ-14〉 호주 마이슈퍼 운영성과 변화 추이<sup>1)</sup>

(단위: 백만 AUD)

구분	2019	2020	2021	2022	2023
순기여금 <sup>2)</sup>	40,359	34,241	35,333	118,125	57,106
순투자수익 <sup>3)</sup>	52,083	-4,782	139,553	-33,972	74,247
영업수익	153	154	149	209	239
적립금	747,565	737,003	898,644	881,255	995,269
순증가금액 <sup>4)</sup>	(75,813)	(-10,562)	(161,641)	(-17,389)	(114,014)

주: 1) 통계치는 매년 6월 말 기준으로 집계됨

2) 순기여금은 근로자와 사용자가 납입한 기여금에서 인출금·수수료 등을 제외한 금액임

3) 순투자수익은 투자 자산의 운용수익에서 비용·손실 등을 제외한 순이익임

4) 순증가금액은 현기 적립금에서 전기 적립금을 뺀 금액임

자료: APRA, "Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - MySuper products"

마이슈퍼 도입 이후 10년 동안 호주의 산업형과 소매형 모두에서 수수료는 전반적으로 하락했다.<sup>41)</sup> 산업형의 총수수료는 도입 전 0.95%에서 2014년 0.96%, 2017년 1.25%를 거쳐 2023년 0.93%로 낮아졌다. 소매형의 총수수료는 1.48%에서 2014년 1.23%, 2017년 1.39%, 2023년 1.00%로 하락했으며, 특히 운영관리 수수료는 2014년 대비 약 45% 줄어 0.73%에서 0.40% 수준으로 내려갔다. 2017년의 일시적 상승은 실제 비용 증가가 아니라 RG 97 규제<sup>42)</sup> 도입에 따른 공시 범위 확대 영향으로 해석된다. 결과적으로 마이슈퍼는 비용 인하 압력과 공시 개선을 통해 가입자의 부담을 낮추는 방향으로 작동했다.

41) Adviser Voice(2024)

42) RG97 규제는 2017년 호주에서 시행된 가이드라인으로, 퇴직연금 및 투자상품의 수수료·비용 공시에 대한 투명성을 제고하기 위해 도입됨. 이 규제는 퇴직연금 상품, 간접투자 상품(Managed Fund), 투자형 생명보험 상품, 투자지시형 포트폴리오 서비스(IDPS) 등을 포함한 다양한 금융상품 간의 비교 가능성을 높이고, 경쟁을 통해 수수료 인하를 유도하는 데 목적이 있음

〈표 Ⅲ-15〉 호주 마이슈퍼 도입 전후 산업형 및 소매형에서 수수료 변화 추이

(단위: %)

구분		마이슈퍼 도입 전	마이슈퍼 도입 (2014년 1월)	RG97 규제 도입 (2017년 12월)	2023년 12월
산업형 기금	운영관리 수수료	0.27	0.29	0.37	0.32
	투자수수료	0.68	0.67	0.88	0.61
	총수수료	0.95	0.96	1.25	0.93
소매형 기금	운영관리 수수료	0.74	0.73	0.69	0.40
	투자수수료	0.74	0.50	0.70	0.60
	총수수료	1.48	1.23	1.38	1.00

주: 수수료는 연간 중위 수수료를 기준으로 추정됨

자료: Adviser Voice(2024),

#### 다. 시사점

호주 마이슈퍼의 투자전략은 단일 분산투자 또는 생애주기형 전략 중 하나로 구성되어 있으며, 복잡한 투자 선택을 제거함으로써 가입자의 이해도와 무관하게 제도가 실질적으로 작동할 수 있도록 단순성을 확보했다. 수수료는 항목별로 명확하게 구분되고 투명하게 공시되며, 이를 통해 상품 간 비용 비교가 용이하고 저비용 경쟁을 촉진하는 구조를 갖추고 있다. 또한 마이슈퍼는 성과 중심의 관리체계를 특징으로 한다. ‘YFYS’ 개혁에 따라 모든 마이슈퍼 상품은 연간 성과평가를 받으며, 수익률이 기준에 미달하는 상품은 자동으로 시장에서 퇴출된다. 가입자는 호주 ATO가 운영하는 ‘YourSuper’ 비교 플랫폼을 통해 수익률, 수수료, 위험지표 등을 표준화된 방식으로 비교하고 자신에게 적합한 상품을 선택할 수 있다. 이와 함께 마이슈퍼는 소비자 보호를 강화하기 위해 사망보험과 영구장애평험 등 보장성 보험을 자동으로 제공한다. 이를 통해 퇴직연금 제도가 노후소득 보장뿐 아니라 생활 리스크에 대응하는 복합적인 역할을 수행할 수 있도록 제도화되어 있다는 점도 마이슈퍼의 중요한 특징 중 하나이다.

호주의 마이슈퍼 사례는 우리나라의 사전지정운용제도 개선에 있어 유의미한 시사점을 제공한다. 첫째, 디폴트상품의 구조는 단순하고 수수료는 투명하게 설계되어 투자 지식이 부족한 가입자도 접근이 쉽다. 우리나라도 복잡한 구조보다는 단순·투명한 설계와 함께, 소액 가입자를 위한 수수료 상한제 도입을 검토할 필요가 있다. 둘째, 마이슈퍼처럼 성과

중심의 평가 및 퇴출제도 도입이 필요하다. 성과가 기준에 미달하는 상품에 대해서는 신규 가입 제한 등 조치가 필요하며, 공적 비교 플랫폼을 통해 가입자의 합리적 선택을 지원해야 한다. 셋째, 마이슈퍼는 사망·장애보험을 기본으로 포함해 생활 리스크까지 보장한다. 우리나라 역시 퇴직연금과 보험을 연계해 노후소득과 생활위험을 함께 대비하는 제도 설계를 고려할 필요가 있다.

### 3. 영국

#### 가. 퇴직연금 및 디폴트옵션 제도

##### 1) 퇴직연금 제도<sup>43)</sup>: SHP, NEST, RM CPP 등

영국의 퇴직연금 제도는 19세기 말부터 공공부문과 일부 민간기업을 중심으로 도입되었다. 초기에는 주로 사무직 근로자들을 대상으로 제한적으로 시행되었으며, 그로 인해 가입률은 전반적으로 낮은 수준에 머물렀다. 이러한 제도는 법적으로 의무 사항은 아니었고, 우수한 근로자를 유치하기 위한 수단으로 활용되었다. 공공부문에서는 공무원연금(Civil Service Pensions)을 비롯해 지방정부, 군인, 경찰 등 각기 독립적으로 운영하는 퇴직연금 제도가 존재하였다. 민간 부문에서는 철도회사의 퇴직연금(Railway Superannuation Funds)과 은행·보험회사 등 일부 금융회사 중심의 자율적인 퇴직연금 제도가 운영되었다.

이후 2001년에 영국은 저소득층과 중소득층 근로자들의 퇴직연금 가입을 유도하기 위해 SHP(Stakeholder Pension) 제도를 도입하였다. 이 제도는 수수료 부담이 낮고 가입과 탈퇴가 자유로웠으나, 자동가입이나 의무가입 조항이 없어 가입률은 낮은 수준에 머물렀다. 또한, 사용자는 기여금을 납부해야 할 의무가 없었고, 근로자가 사용자를 통해 가입 요청을 해야 한다는 점에서 제도 이용에 한계도 있었다.

이에 따라 2008년, 영국은 대다수 국민의 노후소득을 보다 효과적으로 보장하기 위해 「퇴직연금법(The Pensions Act 2008)」을 제정하고, 퇴직연금 자동가입(Auto-enrol-

---

43) 김병덕(2021)

ment) 제도와 공공형 퇴직연금기금인 NEST(National Employment Savings Trust)의 설립 근거를 마련하였다. 자동가입 제도는 2012년 10월부터 2018년까지 단계적으로 대상자를 확대하였으며, 사업장의 규모에 따라 대기업에서 중소기업 순으로 적용되었다. 자동가입 대상 근로자는 만 22세 이상이면서 국가연금 수급 연령 미만, 연소득 10,000 파운드(이하 'GBP') 이상인 근로자로 규정되었다.<sup>44)</sup> NEST는 저소득층, 비정규직, 청년층 등 기존 퇴직연금 사각지대에 놓인 계층을 포용하기 위해 설계된 공공형 DC형 퇴직연금 제도이다. 이 제도는 자동가입 대상 근로자가 가입할 수 있도록 하였으며, 2011년 7월 소규모 사업장을 대상으로 시범운영을 시작한 이후, 2012년 10월 자동가입 제도 본격 시행과 함께 전면적으로 확대되었다. 또한, NEST는 자동가입 대상자가 아닌 경우라도 자발적인 가입이 가능하다. 예컨대 연소득이 6,240~10,000 GBP이거나, 16~22세 혹은 국가연금 수급 연령 이상의 근로자도 가입할 수 있다.

현재 영국 퇴직연금 제도의 중심은 사용자와 근로자가 함께 기여하는 DC형이며, 주요한 DC형 제도로는 통합기금형(Master Trust)과 단체 개인연금(Group Personal Pension; 이하 'GPP')이 있다. 통합기금형은 서로 연관이 없는 다양한 사용자들이 하나의 신탁 구조 하에 집합적으로 참여하는 대규모 퇴직연금 체계이며, 독립적인 신탁이사회를 구성하여 자율적으로 운영된다는 특징이 있다. 반면 GPP는 개별 근로자를 위한 개인연금 계약의 집합체로, 사용자가 금융회사와 계약을 체결하여 제공하고, 근로자는 자신의 계좌를 통해 사용자 및 본인 명의로 기여금을 납부하는 방식으로 운영된다. 반면 DB형 퇴직연금 제도는 금리 하락과 기대수명 증가로 인한 연금 지급 부담이 점차 커짐에 따라, 특히 민간 부문에서는 이러한 DB형 제도의 신규 도입이 감소하고 있다.

한편, CDC형 제도는 확정기여형처럼 기여금이 사전에 확정되지만, 자산을 집합적으로 운용함으로써 투자위험을 분산하고 수익을 공유하는 방식을 취한다. 이 제도는 기존 DC형의 개인별 계좌 방식보다 안정적인 급여 지급 가능성을 제공하면서도 DB형보다 재무적 부담이 덜한 대안으로 주목받고 있다. 대표적인 사례로는 2023년 도입된 로열 메일 집단 퇴직연금 계획(Royal Mail Collective Pension Plan; 이하 'RM CPP')이 있으며, 이는 CDC형 제도의 실질적인 운영 사례로 평가되고 있다.

---

44) 영국의 퇴직연금 자동가입에 관한 'Pensions (Extension of Auto Enrolment) Act 2023'은 2023년 9월에 통과되었으며, 자동가입 하한 연령은 22세에서 18세로 하향조정되는 방안이 2025/26 회계연도에 시행될 예정이다

〈표 III-16〉 영국 주요 퇴직연금 제도 유형 설명

제도 유형	제도 설명
SHP	<ul style="list-style-type: none"> <li>2001년 도입된 민간 중심의 확정기여형(DC형) 퇴직연금 제도로, 주로 저소득층의 자발적 가입을 유도하기 위한 제도. 사용자의 기여 의무는 없으며, 민간 금융회사가 운영하고 개인 계좌 중심으로 운용됨. 유연하지만 가입률은 낮은 편</li> </ul>
NEST	<ul style="list-style-type: none"> <li>2010년 설립, 2012년 자동가입 제도 시행과 함께 본격화된 공공형 DC형 퇴직연금 제도. 사용자와 근로자가 공동으로 기여하며, 디폴트옵션(RDF)을 포함한 생애주기형 투자 전략 제공. 수수료는 연 0.5% 수준으로 저비용 구조이며, 공공 신탁기구가 운영함. 자동 가입을 통해 실질적인 가입률을 제고하고 있음</li> </ul>
RM CPP	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023년 도입된 집단형 퇴직연금 제도(CDC형)로, 로열 메일 근로자를 대상으로 적용. 사용자와 근로자가 공동 기여하며, 자산을 집단 운용하고 수익을 공동 배분. 확정급여형(DB형)의 안정성과 확정기여형(DC형)의 유연성을 절충한 구조. 로열 메일과 노조가 공동으로 운영하는 내부기구가 관리함</li> </ul>

자료: 김병덕(2021)

## 2) 디폴트옵션 제도: RDF

영국은 퇴직연금법(The Pensions Act 2008)에서 가입자가 자산운용에 대해 운용지시하지 않을 경우 퇴직연금 제도별로 디폴트옵션을 제공하도록 규정하였다.<sup>45)</sup> 디폴트옵션의 설계와 운용은 각 퇴직연금 제도별 자율에 맡겨졌으며, 대표적인 공공형 DC형 퇴직연금 제도인 NEST는 자체적으로 “Retirement Date Funds(이하 ‘RDF’)”라는 디폴트 펀드를 개발하여 운영하고 있다.<sup>46)</sup> RDF는 생애주기형 투자전략(Lifecycle Strategy)에 기반하여 설계된 펀드로, 가입자의 예상 은퇴 시점에 맞춰 자산배분 전략을 점진적으로 변화시키는 구조를 갖는다. 즉, 경제활동이 활발한 시기에는 분산된 포트폴리오를 통해 수익을 극대화하고, 은퇴가 가까워질수록 위험자산 비중을 줄임으로써 손실 위험을 낮추는 방식을 채택한다. 이와 같이 RDF는 가입자가 별도의 운용지시를 하지 않을 때 자동으로 적용되며, NEST의 대부분 가입자에게 기본 투자전략으로 작동한다.

그러나 NEST는 디폴트펀드 외에도 다양한 투자성향을 고려한 선택형 펀드 옵션을 함께 제공하고 있다. 가입자는 자신의 투자성향에 따라 총 4가지 대안 펀드 중 하나를 선택할 수 있다. 첫째, ‘윤리적 투자 펀드(Ethical Fund)’는 환경·사회·지배구조(ESG) 기준을 고

45) legislation.gov.uk, “Pensions Act 2008”, Section 17(2)

46) GOV.UK(2011)

려하여 윤리적 기업에 투자하는 TDF로, 지속가능성과 사회적 책임을 중시하는 가입자에게 적합하다. 둘째, ‘고위험 펀드(Higher Risk Fund)’는 높은 수익률을 기대하며 보다 큰 투자위험을 감수할 수 있는 가입자를 위한 펀드로, 위험자산 중심의 포트폴리오를 구성한다. 셋째, ‘저성장 펀드(Lower Growth Fund)’는 자산 보존을 우선시하는 보수적 성향의 가입자에게 적합하며, 낮은 수익률과 매우 낮은 변동성을 특징으로 한다. 넷째, ‘이슬람 율법 기반 펀드(Sharia Fund)’는 이자 수익이나 특정 산업(예: 도박, 주류 등)에 대한 투자를 금지하는 이슬람 율법에 따라 운용되며, 해당 신념 체계를 따르는 가입자들을 위한 단일 주식형 펀드이다.

〈표 III-17〉 영국 NEST의 주요 투자 펀드 유형 비교

펀드명	개념	주요 특징	적정 투자자
Retirement Date Fund (디폴트옵션)	TDF로, 은퇴 시점을 기준으로 자산 배분을 조정하는 디폴트 펀드	은퇴 시점 이후에도 자산 배분 조정 자동 배정 및 관리	디폴트 펀드로 운용되길 원하거나 자동화된 자산운용을 선호하는 일반 투자자
Ethical Fund	윤리적·사회적 기준을 반영해 구성된 생애주기형 투자전략 펀드	환경, 사회, 지배구조(ESG) 요소 고려 생애주기형 투자전략 적용	윤리적·환경적 기준을 중시하며 지속가능한 투자에 관심 있는 투자자
Higher Risk Fund	높은 투자수익을 기대하고 더 많은 위험을 감수하는 투자자를 위한 펀드	주식 비중이 높음 변동성 큼	위험 감수에 익숙하고 장기 고수익을 추구하는 투자자
Lower Growth Fund	자산 보존을 우선하며 낮은 수익률과 매우 낮은 위험 수준을 가진 펀드	낮은 수익률 낮은 변동성	손실을 극도로 회피하는 매우 보수적인 투자자
Sharia Fund	이슬람 율법에 따라 구성된 글로벌 주식형 펀드 (단일 자산군)	이자 수익 금지 특정 산업(알코올, 도박 등) 제외	샤리아 원칙을 준수하거나 해당 기준에 부합하는 투자 선호자

자료: NEST Views(2021)

RDF는 가입자에게 기본적으로 적용되는 펀드로, 가입자의 생년월일과 예상 은퇴 연령을 기준으로 해당 은퇴 연도에 맞춰 자동 배정된다. 예상 은퇴 연령은 일반적으로 65세 또는 국가연금 수급 개시 연령으로 설정되며, 예컨대 2060년에 은퇴가 예상되는 가입자는 ‘NEST 2060 Retirement Fund’에 자동으로 배정된다. 이 RDF는 가입자의 생애주기에 따라 자산 배분을 점진적으로 조정하는 글라이드 패스(Glide Path) 전략<sup>47)</sup>을 바탕으로 운

용되며, 약 40년에 걸쳐 총 네 개의 단계로 구성된다. 각 단계는 형성 단계, 성장 단계, 통합 단계, 그리고 은퇴 후 단계로 구분되며, 단계별로 투자 목적과 위험 수준에 따라 자산 배분 전략이 달라진다.

먼저, 형성 단계에서는 극단적인 투자위험을 피하고 경기 변동에 유연하게 대응할 수 있는 보수적인 전략이 채택된다. 이 시기에는 상대적으로 자산규모가 작고, 시장 진입 초기이므로 안정적인 기반 마련에 초점이 맞춰진다. 성장 단계에서는 고위험·고수익 전략이 적용되며, 장기 투자기간을 활용해 주식 등 위험자산 비중을 높게 유지한다. 이후 통합 단계에서는 은퇴를 앞두고 자산 인출을 준비해야 하므로 위험자산 비중을 낮추고 자산 보존에 중점을 둔다. 마지막으로 은퇴 후 단계에 진입하면, 가입자의 은퇴 시점 자산 규모에 따라 두 가지 펀드로 자동 전환된다. 자산 잔액이 1만 GBP 이상인 가입자는 'NEST Guided Retirement Fund(NGRF)'에 편입되며, 이 펀드는 은퇴 후 지속적인 인출을 고려한 자산배분 전략을 유지한다. 반면, 자산 잔액이 1만 GBP 미만인 가입자는 'NEST Post Retirement Date Fund(P RDF)'에 편입되며, 이 펀드는 소액 자산 보유자의 자산 보존을 지원하는 역할을 수행한다. 이처럼 RDF는 가입자의 생애주기 전반을 아우르는 맞춤형 자산 운용 전략을 통해, 자동가입된 근로자에게도 체계적이고 일관된 퇴직자산 관리 서비스를 제공하고 있다.

〈표 Ⅲ-18〉 영국 RDF의 단계별 투자전략

단계	대상 시기	주요 목표	자산 배분 전략	투자자산 예시
형성 단계	가입 ~ 약 25세	저축 습관 형성, 시장 변동성 최소화	성장 자산 비중 낮춤	일부 주식, 채권, 현금성 자산
성장 단계	약 25세 ~ 은퇴 10년 전	자산의 실질 성장, 장기 수익률 극대화	성장 자산(주식 등) 비중 확대	글로벌주식, 대체투자 등
통합 단계	은퇴 10년 전 ~ 은퇴 시점	자산 안정화, 손실 위험 관리	점진적 안정자산 전환	채권, 단기 금융상품, 일부 주식
은퇴 후 단계	은퇴 이후	안정적 수익 유지, 자산 보존	보수적 자산 배분 유지	국채, 투자 등급 채권, 일부 현금성 자산

자료: NEST, "NEST's strategic asset allocation"; 김병덕(2021)

47) 글라이드 패스 전략은 항공기의 착륙 경로를 의미하는 용어로, 투자 분야에서는 은퇴 시점을 기준으로 위험자산의 비중을 점차 줄여나가는 전략을 뜻함

RDF와 일반적인 TDF는 은퇴 시점까지의 자산 배분을 가입자의 연령과 투자 기간에 따라 점진적으로 조정하는 공통된 특성을 지닌다. 그러나 양자는 은퇴 이후의 자산운용 접근 방식에서 중요한 차이를 보인다. 일반적인 TDF는 소위 ‘To 전략(To Retirement Strategy)’을 채택하고 있다. 이 전략은 투자자의 은퇴 시점에 도달하는 것을 목표로 자산 배분을 조정하며, 은퇴 시점까지 점진적으로 위험자산의 비중을 줄여나간다. 하지만 이 방식은 은퇴 이후의 자산 활용에 대해서는 별도의 운용 전략을 제공하지 않기 때문에, 은퇴 이후의 자산관리 계획은 별도로 설계해야 하는 한계가 있다. 이에 비해 RDF는 ‘Through 전략(Through Retirement Strategy)’을 채택하고 있는 것이 특징이다. 이 전략은 은퇴 시점뿐만 아니라 은퇴 이후까지 자산운용을 지속적으로 고려하는 구조로, 은퇴 이후에도 자산의 수익성을 유지하고 안정적인 인출이 가능하도록 자산 배분을 조정한다. 즉, RDF는 은퇴 후의 생활자금을 효과적으로 운용할 수 있도록 설계되어 있어, 은퇴 이후에도 실질적인 자산관리 수단으로 기능할 수 있다. 이러한 접근 방식은 연금 수급기간이 길어지는 현대의 노후 환경에 보다 적합한 운용전략이라 할 수 있다.

〈표 III-19〉 TDF와 RDF의 비교

구분	TDF	RDF
자산 배분 시점	은퇴 시점까지 조정	은퇴 이후까지 지속 조정
전략 유형	To 전략	Through 전략
은퇴 이후 운용방식	자산 배분 고정	자산 배분 지속 조정
투자 수익 추구	은퇴 이전 수익에 중점	은퇴 이후 수익도 지속 추구
설계 목적	은퇴 시점까지 안정적 축적	은퇴 이후 수익 창출 및 자산 활용 지원

자료: NEST, “NEST’s strategic asset allocation”; 김병덕(2021)

NEST는 가입자에게 명확하고 공정한 수수료 구조를 적용하고 있으며, 자산운용 성과 관리와 함께 제도적 유연성도 적극적으로 보장하고 있다. 수수료 측면에서, NEST는 기여금에 대해 1.8%의 ‘기여수수료’를 부과하고, 적립금에 대해서는 연간 0.3%의 ‘관리수수료’를 부과한다.<sup>48)</sup> 이러한 수수료 체계를 전체 가입 기간으로 환산하면, 실질적으로 연 0.5%의 연간 관리 수수료에 해당하는 수준이며, 이는 영국 정부가 설정한 수수료 상한선인 0.75%보다 낮아 비용 측면에서 경쟁력을 갖추고 있다. 특히 NEST는 사용자 유형, 기

48) GOV.UK(2022)

여금 규모, 선택한 펀드의 종류와 관계없이 모든 가입자에게 동일한 수수료를 적용함으로써 공정성과 투명성을 실현하고 있다.

운용성과 관리 측면에서도 NEST는 적극적인 전략을 펼치고 있다. RDF의 운용성과는 정기적으로 모니터링되며, 이를 다양한 리포트를 통해 투명하게 공개하고 있다. 특히 최근에는 정부 권고에 따라 사모시장에 대한 투자를 확대하고 있으며, 장기 수익률 제고와 포트폴리오의 다변화를 동시에 추진하고 있다. 가입자는 원할 경우 펀드 간 전환이 가능하며, 제도 탈퇴나 다른 연금제도로의 이전도 허용된다. 이러한 유연성은 가입자의 자산운용 자율성을 확대하는 동시에, 다양한 생활 환경 변화에 적절히 대응할 수 있는 기반을 제공한다.

#### 나. 디폴트옵션 운영 현황 및 성과

2023년 기준으로 영국의 퇴직연금 제도는 제도유형에 따라 적립금 기준과 가입자 기준에서 상이한 양상을 보였다. 전체 퇴직연금 적립금 규모는 약 1조 4,328억 GBP에 달했으며, 이 중 약 1조 2,280억 GBP가 DB형 제도에 속해 전체의 약 86%를 차지하였다. 반면, DC형 제도의 적립금은 2,048억 파운드로 약 14%에 그쳐, DB형 제도가 지배적인 비중을 차지하는 것으로 나타났다. 그러나 가입자 수 기준으로는 퇴직연금 가입자 수 3,477만 명 중에서 DC형이 2,900만 명으로 전체의 83%를 차지하며, DB형 577만 명(약 17%)보다 압도적으로 많았다. 이는 자동가입 제도의 시행 이후 DC형 제도가 확산되었음을 보여주고 있으며, 퇴직연금의 가입 구조가 DC형 중심으로 재편되고 있음을 시사한다.

특히 DC형 제도 내에서 대표적인 공공형 디폴트옵션 플랫폼인 NEST의 가입자는 1,300만 명으로 전체 DC형 가입자의 상당 부분을 차지하고 있으며, 적립금 규모는 481억 GBP에 이르러 제도 확산과 함께 NEST가 실질적인 영향력을 행사하고 있음을 확인할 수 있다. 다만 RDF에 대한 세부 통계(가입자 수, 자산 규모 등)에 대해서는 별도로 공개되지 않고 있다. 따라서 NEST 가입자 중 어떤 비율이 디폴트옵션을 통해 자산을 운용하고 있는지에 대해서는 정확한 파악이 어려운 상황이다.

〈표 III-20〉 영국 퇴직연금 제도 유형별 규모<sup>1)</sup>(2023)

(단위: 개, 만 명, 억 GBP)

구분	전체	DB형	DC형	디폴트옵션(RDF)
상품 수 <sup>2)</sup>	-	-	-	-
가입자 수	3,477	577	2,900	1,300
적립금	1조 4,328	1조 2,280	2,048	481

주: 1) 영국 퇴직연금 제도에는 DB형 및 DC형 외에도, 하나의 제도 내에서 DB 요소와 DC 요소가 동시에 가입자에게 적용되는 '혼합형(Mixed Benefit)'과, 동일한 제도 아래 DB형과 DC형이 병존하되 가입자는 둘 중 하나에만 속하는 '이중 섹션형(Dual-section)' 퇴직연금 제도가 존재하나, 본 통계에서는 제외되었음

2) 영국 NEST는 하나의 디폴트옵션(RDF)만을 제공하지만, 가입자의 연령과 예상 은퇴 시점에 따라 RDF의 내용은 달라짐

자료: The Pensions Regulator(2024); The Pensions Regulator(2025)

영국의 NEST는 최근 수년간 운영 실적 전반에서 뚜렷한 성장세를 보이고 있다. 2019년부터 2023년까지의 기간 동안, NEST의 적립금은 99억 GBP에서 481억 GBP로 약 5배 증가하며 빠른 자산 확장을 이루었다. 이와 함께 가입자 수 역시 910만 명에서 1,300만 명으로, 참여 사업장 수는 84만 개에서 115만 개로 꾸준히 확대되었다. 이러한 수치는 NEST가 영국 퇴직연금 시장 내에서 점차 영향력을 확대해 나가고 있음을 보여준다. 연간 기여금 역시 증가세를 보이며 기금 유입의 안정성을 강화하고 있다. 같은 기간 연간 기여금 규모는 48억 GBP에서 83억 GBP로 증가하였다.

운용성과 측면에서도 NEST는 양호한 실적을 기록하고 있다. 2019년부터 2021년까지 5년 평균 수익률은 펀드별로 4.6%에서 9.8% 사이를 기록하였고, 2022년과 2023년에는 각각 7.3%와 8.3%의 10년 평균 수익률을 나타내며 지속적인 투자성과를 유지하고 있다.

〈표 III-21〉 영국 NEST의 운영 실적

(단위: 십억 GBP, 백만 명, 백만 개, 십억 GBP, %)

구분	2019	2020	2021	2022	2023
적립금	9.9	17.6	24.4	29.6	48.1
가입자 수	9.1	9.9	11.1	12	13
사용자 수	0.84	0.92	1.02	1.14	1.15
연간 기여금	4.8	4.9	5.7	6.5	7.3
투자수익률	4.6	9.8	7.5	7.3	8.3

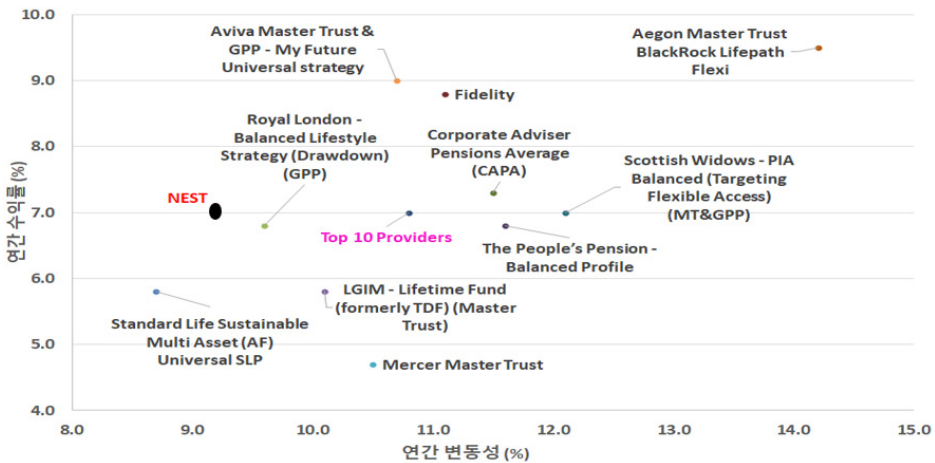
주: 2019~2021년 투자수익률은 "2040 Nest Retirement Date Fund"의 5년간 평균 투자수익률이며, 2022~2023년 투자수익률은 동일 펀드의 10년간 평균 투자수익률임

자료: NEST, "Nest, the National Employment Savings Trust" 각 호의 자료를 바탕으로 정리함

NEST는 영국의 상위 10개 경쟁 DC형 퇴직연금 사업자와 비교했을 때, 낮은 위험 수준에서 평균 이상의 수익률을 기록하며 운용 효율성과 안정성을 동시에 입증하고 있다. 2024년 9월 기준, NEST는 연간 수익률 약 7.1%와 연간 변동성 약 9%를 기록하였으며, 이는 시장 평균을 상회하는 수준이다. 이러한 성과는 NEST가 위험을 효과적으로 통제하면서도 안정적이고 경쟁력 있는 투자성과를 달성하고 있음을 보여준다.

이와 같은 특징은 NEST가 단지 공공형 제도라는 한계를 넘어, 실제 시장에서도 효율적 자산운용 주체로서 자리매김하고 있음을 시사한다. 반면, 같은 상위 10대 사업자에 포함된 Fidelity나 Aegon Master Trust의 BlackRock Lifepath Flexi와 같은 사업자의 실적은 더 높은 수익률을 기록했지만, 이에 수반되는 변동성 역시 매우 높았다. 이는 NEST가 보다 보수적이고 안정성을 중시하는 운용 전략을 선택하고 있는 반면, 일부 경쟁 사업자는 고위험·고수익 전략을 추구하고 있음을 보여주는 대목이다. 따라서 NEST는 상대적으로 낮은 위험에서 안정적인 성과를 원하는 대다수 가입자에게 적합한 선택지로 평가받고 있다.

〈그림 III-2〉 영국 상위 10개 DC형 퇴직연금 사업자의 운용성과 비교<sup>1), 2)</sup>



주: 1) X축은 5년간 연환산 변동성(자산 가치의 연간 가격 등락 폭)이며, Y축은 5년간 연환산 수익률(수수료 차감 후 실현 수익률)임

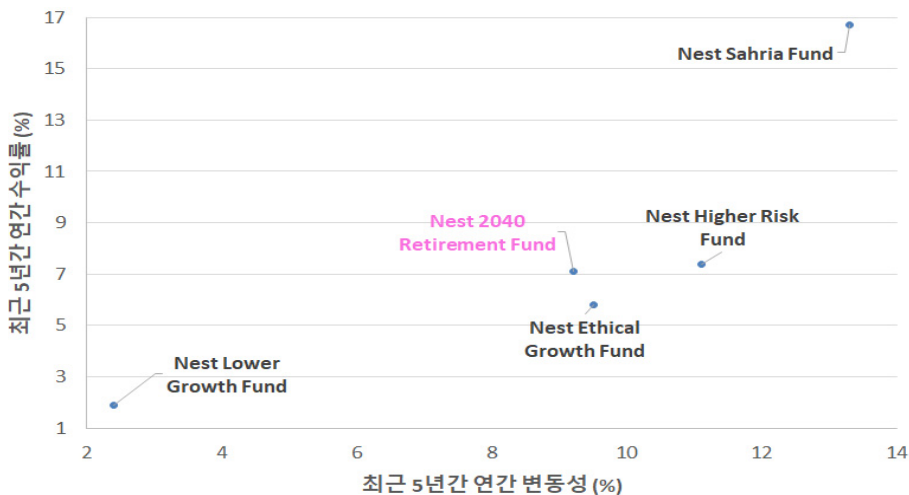
2) 큰 원형 포인트는 NEST의 위치임(자세한 정보는 자료 출처에서 확인이 가능함)

자료: Nest views(2025)

영국 NEST는 다양한 투자성향에 대응할 수 있도록 여러 종류의 펀드(투자 옵션)를 제공하고 있으며, 각 펀드는 최근 5년간의 수익률과 연간 변동성 기준에서 뚜렷한 차이를 보인다. 이 중 디폴트 펀드인 'Nest 2040 Retirement Fund'는 연환산 수익률 약 7%, 변동성 약 9% 수준으로 비교적 안정적이면서도 균형 잡힌 자산운용 구조를 보이고 있다. 이 펀드는 생애주기형 전략에 기반해 자산배분을 점진적으로 조정하며, 디폴트옵션으로서 다수 가입자에게 기본 투자전략으로 작용하고 있다.

RDF외에도 NEST는 서로 다른 수익률과 변동성을 지닌 4가지 펀드에 대해 살펴본다. 'Nest Ethical Growth Fund'는 수익률과 변동성이 각각 약 7%와 9%로 디폴트 펀드와 유사하지만, ESG 기준을 반영한 전략을 채택해 가치 기반 투자를 지향한다. 'Nest Sharia Fund'는 이슬람 율법을 준수하는 단일 주식형 펀드로, 수익률 약 17%, 변동성 약 13%를 기록해, NEST의 모든 펀드 중 가장 높은 수익성과 변동성을 보인다. 이는 고위험·고수익 전략의 대표 사례다. 'Nest Lower Growth Fund'는 수익률과 변동성 모두 약 2%로 매우 낮으며, 자산 보전을 중시하는 보수적 투자성향에 적합하다. 'Nest Higher Risk Fund'는 수익률 약 7%, 변동성 약 11%로 디폴트 펀드에 비해 조금 더 높은 위험을 감수하는 전략이며, 장기적으로 더 높은 수익을 기대하는 투자자에게 적합하다.

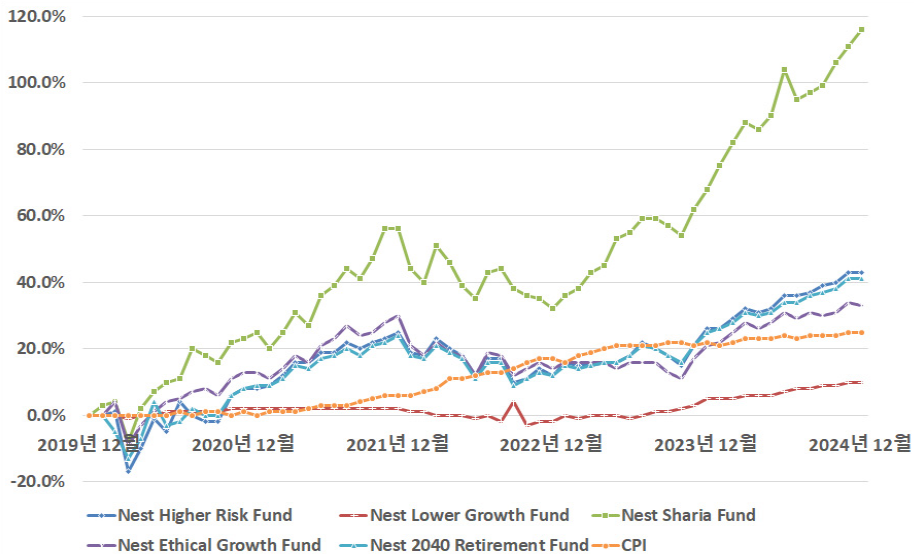
〈그림 III-4〉 최근 5년간 영국 NEST의 펀드별 수익성과 변동성 비교



주: 5년 기준 수익률과 변동성은 2020~2024년을 대상으로 집계됨  
 자료: Nest views(2025)

한편, NEST의 펀드들은 전반적으로 소비자물가지수(CPI)를 상회하는 실질 수익률을 기록하고 있으며, 특히 ‘Nest Lower Growth Fund’를 제외한 대부분의 펀드에서 이러한 경향이 뚜렷하게 나타난다. 5년 누적수익률 기준으로 보면, ‘Nest Higher Risk Fund’와 ‘Nest Sharia Fund’는 각각 약 70%에서 100%에 달하는 누적 수익을 기록하여 물가상승률을 크게 웃도는 성과를 보였다. 이외의 펀드들도 안정적으로 CPI를 상회하는 수익률을 유지하고 있어, NEST의 펀드들이 실질자산 증가 측면에서 긍정적인 운용성과를 달성하고 있음을 보여준다.

〈그림 III-5〉 최근 5년간 영국 NEST의 펀드별 누적수익률



주: 2019년 12월을 기준으로 계산된 누적수익률임

자료: Nest views(2025)

## 다. 시사점

NEST는 RDF를 제공하되, 가입자의 생년월일과 예상 은퇴 시점에 따라 내부적으로 다양한 펀드상품은 자동 배정된다. RDF는 약 40년에 걸쳐 자산배분 전략을 단계적으로 조정하며, 은퇴 이후까지 고려하는 ‘Through 전략’을 적용한다는 점에서 일반적인 타깃데이트 펀드(TDF)의 ‘To 전략’과 구별된다.

RDF 사례는 우리나라 사전지정운용제도에 다음과 같은 시사점을 제공한다. 첫째, 은퇴 이후까지 운용을 책임지는 디폴트옵션 설계가 필요하다. 우리나라의 디폴트옵션은 대부분 은퇴 시점까지만 자산을 운용하는 ‘To 전략’ 중심인 반면, RDF는 은퇴 이후 인출과 자산 보존까지 반영한 ‘Through 전략’을 적용하고 있음을 주목할 필요가 있다. 둘째, 수수료 구조의 단순성과 투명성 제고가 요구된다. NEST는 가입자에게 동일한 수수료율을 적용하고 구조도 단순하지만, 우리나라는 사업자별로 수수료 체계가 복잡하고 가입자 인식도 낮다.

## 4. 일본

### 가. 퇴직연금 및 디폴트옵션 제도

#### 1) 퇴직연금 제도: 확정기여기업연금, 확정급여기업연금

일본은 기존의 적격퇴직연금 제도와 후생연금기금 제도가 법적 근거의 불명확성, 자산운용 실패, 근로자 수급권 보호 미흡 등의 구조적 한계를 드러내자, 이를 보완하기 위해 2000년대 초반 새로운 퇴직연금 제도를 도입하였다. 이에 따라 확정기여형(DC형) 퇴직연금 제도는 2001년 「확정기여기업연금법」(確定拠出企業年金法)에 근거하여 도입되었으며, 미국의 401(k) 제도를 참고해 근로자에게 자산운용 책임을 부여하는 방식으로 설계되었다. DC형은 기업형과 개인형(iDeCo)으로 구분되며, 기업형은 사용자가 부담금을 납입하고 근로자가 운용지시를 내리는 구조이고, 개인형은 근로자가 개인적으로 가입하고 운용하며, 자산운용 교육도 병행된다. 확정급여형(DB형) 퇴직연금 제도는 2002년 제정된 「확정급여기업연금법」(確定給與企業年金法)에 따라 시행되었으며, 기업이 퇴직급여 수준을 사전에 확정하고 이에 필요한 적립금을 직접 운용하거나 외부에 위탁하는 구조로 운영된다. DB형은 연기금을 따로 설치하는 기금형과, 기업이 자체 운용하는 규약형(계약형)으로 나뉘며, 제도 전환을 통해 근로자의 수급 안정성과 기업의 연금 운영 효율성 제고를 함께 도모하고자 하였다.<sup>49)</sup>

49) 이상우·오병국(2012)

〈표 Ⅲ-22〉 일본 퇴직연금 제도 유형별 비교

제도명	도입 시기	유형	운영 방식	현재 상태
확정급여기업연금	2002년	확정급여형(DB형)	사전에 약정된 급여 지급, 기업이 책임 부담	현행 제도
확정기여기업연금	2001년	확정기여형(DC형)	근로자 계좌에 일정 금액 적립, 수익률에 따라 급여 변동	현행 제도

자료: 강성호 외(2024)를 바탕으로 정리함

## 2) 디폴트옵션 제도: 지정운용방법<sup>50)</sup>

일본은 2018년 5월부터 DC형 퇴직연금 제도에 디폴트옵션 제도인 ‘지정운용방법’을 도입하였다. 이는 기존의 ‘디폴트상품’ 제도가 가진 한계를 보완하고, 장기적인 투자수익률을 제고하기 위해 시행되었다.<sup>51)</sup> 일본의 DC형 퇴직연금 제도는 2001년 도입 당시부터 일부 사업장에서 관행적으로 디폴트상품을 제공해 왔다. 이는 가입자가 자산운용 지시를 하지 않을 경우, 적립금을 특정한 금융상품에 자동으로 투자하는 방식이었다. 그러나 이 제도는 대부분 원리금보장형 상품에 투자가 편중됨에 따라 낮은 수익률, 인플레이션에 따른 실질 구매력 저하, 투자 다변화 부족 등의 문제를 초래하였다.

이에 실적배당형 상품에 대한 투자를 확대하고자, 일본 정부는 2016년 10월 「확정기여연금법」을 개정하였고, 기업형 DC형 퇴직연금 제도와 개인형 DC형 퇴직연금(iDeCo)에 ‘지정운용방법’을 적용하였다.<sup>52)</sup> 지정운용방법의 적용 대상은 2018년 5월 이후 새롭게 DC형 퇴직연금에 가입한 근로자들이며, 법적 의무사항이 아닌 선택사항으로 사용자의 재량에 따라 도입 여부가 결정된다. 2018년 5월 이전에 DC형 퇴직연금에 가입한 근로자에게는 기존 디폴트상품을 지정운용방법으로 전환할 의무는 없지만, 노사 간 협의를 통해 전환이 가능하다. 또한, 2018년 5월 이전에 이미 디폴트상품을 설정한 사업장의 경우, 해당 디폴트상품을 통한 운용은 근로자의 운용지시로 간주되기 때문에 이들은 지정운용방법의 적용 대상에서 제외된다. 반면, 과거에 디폴트상품 자체를 도입하지 않았던 사업장은 이후에도 지정운용방법을 도입할 의무는 없으나, 실무적으로는 대부분 사업장이 이를 채

50) 厚生労働省(2018)

51) 大和総研(2016)

52) 일본 확정기여연금법 제34조 제4항, 제35조 제5항

택하는 경향을 보이고 있다.

지정운용방법을 도입하지 않은 사업장의 경우에는 가입자가 자산운용지시를 하지 않으면 적립금이 실질적으로 운용되지 않고 미지정 자산으로 분류되어 관리된다. 이로 인해 장기간 자산이 운용되지 않아 자산 형성이 지연되고, 비효율이 초래될 수 있다. 실제로 일본 기업연금연합회에 따르면, 2023년 기준 기업형 DC형 퇴직연금의 적립금 중 약 0.2%는 자산운용이 이루어지지 않은 채 미지정 상태로 남아 있었던 것으로 나타났다.<sup>53)</sup>

일본은 금융회사(운영관리회사)가 법적으로 하나의 디폴트상품을 설정할 수 있도록 설계되어 있다.<sup>54)</sup> 복수의 사업장에서 퇴직연금을 운영하는 사용자 역시 여러 개의 디폴트상품을 운영할 수 있지만, 각각의 사업장에 대해서는 하나의 디폴트상품만 설정할 수 있도록 제한된다. 한편, 일본의 경우는 미국, 호주, 영국 등과는 다른 방식으로 디폴트옵션 제도를 운용해왔다. 일본에서는 지정운용방법(디폴트옵션 제도)이 적용되기 전까지, 가입자가 처음 납입한 기여금은 '미지정 자산'으로 간주된다. 이 자산은 처음 3개월간의 대기기간과 추가로 2주의 유예기간 동안 별도의 운용지시 없이 대기 상태로 보관된다. 이 기간이 모두 지난 이후에도 가입자가 자산운용지시를 하지 않으면, 그때 비로소 지정운용방법이 적용되어 디폴트상품에 자산이 자동 편입된다.

지정운용방법은 원리금보장형 상품을 디폴트옵션에 편입해야 하는 의무는 없어졌다. 2016년 10월의 「확정기여연금법」 개정 전에는 사용자가 3개 이상의 투자상품을 제공하고, 이 중 1개 이상은 원리금보장형이어야 한다는 요건이 있었다. 그러나 이러한 규정은 투자손실에 대한 법적·도의적 부담을 회피하려는 사용자들로 하여금 디폴트상품을 원리금보장형으로 편중시키는 원인이 되었다. 이후 요건이 완화되어, 사용자가 디폴트옵션으로 원리금보장형이 아닌 실적배당형 상품을 자유롭게 선택할 수 있게 되었다.

지정운용방법으로 설정되는 디폴트상품은 일본 후생노동성이 정한 기준을 충족해야 한다. 해당 기준에는 예상 수익의 적정성, 손실 가능성의 합리성, 수익과 손실 간의 균형, 수수료 수준의 적절성 등이 포함된다. 이에 따라 원리금보장형 상품뿐 아니라 타깃데이트펀드, 밸런스펀드, 리스크컨트롤펀드 등 다양한 실적배당형 상품들이 디폴트옵션으로 설정될 수 있다.<sup>55)</sup> 특히 2018년 이후에는 이러한 실적배당형 상품을 디폴트옵션으로 선택하

53) 厚生労働省(2024), “確定拠出年金統計資料(2024年3月末)”

54) 일본 확정기여연금법 제23조의 2 제1항; きんざい(2018)

55) 일본에서는 '원리금보장형 상품' 및 '밸런스형 투자신탁'이라는 표현을 사용하고 있으나, 본문에서는 편의를 위해 각각

는 사업장이 증가하는 추세를 보이고 있다. 이때 사용자는 디폴트상품의 설정에 앞서 노사협이나 규약을 통해 사전 논의 과정을 거쳐야 한다.

수수료 체계는 크게 '운영 관련 수수료'와 '투자 및 급여 지급 관련 수수료'로 구분된다. 일반적으로 '운영 관련 수수료'는 사용자가 부담하며, '투자 및 급여 지급 관련 수수료'는 가입자가 부담한다. '운영 관련 수수료'에는 자산보관 및 관리 수수료, 정보제공 수수료 등이 포함되며, '투자 관련 수수료'는 상품 유형에 따라 다르게 설정된다. 일부 투자신탁 상품의 경우에는 매매 시 거래 수수료가 부과될 수 있지만, 일반적인 상품에서는 발생하지 않는 경우도 많다. 원리금보장형 상품은 상대적으로 수수료가 낮거나 없는 경우가 많아 보수적인 운용 성향의 가입자에게 적합하며, 실적배당형 상품은 보다 적극적인 운용이 가능하지만 수수료 수준이 다소 높을 수 있다.

교육 및 정보제공 측면에서도 지정운용방법은 법적으로 엄격한 규정을 따른다. 「확정기여연금법」 개정에 따라, 금융회사는 가입자에게 가입 시점부터 지속적인 교육과 정보 제공을 시행해야 한다. 여기에는 가입자 맞춤형 교육자료 제공, 온라인 플랫폼을 통한 교육 콘텐츠 제공, 정기적인 투자 교육 등의 항목이 포함된다. 또한, 가입자에게 수익 전망, 손실 가능성, 디폴트옵션 적용 절차 및 조건, 상품 변경 가능성, 수수료 등에 관한 정보를 충실히 제공함으로써 스스로 운용방법을 선택하고 변경할 수 있도록 유도해야 한다. 이처럼 일본의 지정운용방법은 제도적·운영상 측면 모두에서 체계적인 디폴트옵션 운용을 지향하고 있다.

## 나. 디폴트옵션 운영 현황 및 성과

일본 퇴직연금 제도에서는 적립금 기준으로 DB형이 여전히 지배적인 비중을 차지하며, DC형 비중은 낮고 지정운용방법의 활용 정도는 초기 단계에 머물러 있다. 2023년 퇴직연금 적립금 규모를 살펴보면, DB형은 86.4조 엔으로 전체의 67.6%를 차지하는 반면 DC형은 32.4%(기업형 22.8조 엔, 개인형 6.2조 엔)에 불과하다.

그러나 가입자 수 기준으로는 DC형의 비중이 더 크다. 전체 DC형 가입자는 약 1,159만 명으로, 이 중 기업형이 830만 명, 개인형이 329만 명을 차지한다. 이는 전체 퇴직연금 가입자의 약 56%에 해당하며, DB형 가입자 비중인 약 44%를 상회한다.

---

‘원리금보장형 상품’ 및 ‘실적배당형 상품’이라는 용어를 사용함

〈표 III-23〉 일본 퇴직연금 제도 유형별 가입자 및 적립금 현황(2023)

(단위: 만 명, 조 엔)

구분	전체	DB형			DC형			디폴트옵션
		후생연 금기금	확정급여 기업연금	소계	기업형	개인형 (iDeCo)	소계	지정운용 방법
상품 수 <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-
가입자	2,073	11	903	914	830	329	1,159	62.3
적립금	128.0	16.1	70.3	86.4	22.8	6.2	29	-

주: 1) 일본의 지정운용방법 제도는 DC형 퇴직연금 가입자가 자산운용 지시를 하지 않을 경우, 사용자가 사전에 정한 디폴트 상품으로 적립금을 자동 운용하는 디폴트옵션 제도임. 다만, 관련 통계가 공개되지 않아 실제로 운용 중인 디폴트 상품의 수는 파악하기 어려움

자료: 리そな銀行(2024), “企業年金・iDeCo等の概況について(2024年3月末現在)”; 厚生労働省(2024), “確定拠出年金統計資料(2024年3月末)”

한편, ‘지정운용방법’의 도입 및 운영 현황은 아직 초기 단계에 있고 미미한 수준이다. 기업형 DC형 퇴직연금 가입자 중 지정운용방법을 통해 적립금을 운용하고 있는 인원은 약 62.3만 명에 불과하며, 이는 전체 기업형 DC형 가입자의 약 7.5%에 해당하는 수치이다. 그러나, 이러한 일본의 지정운용방법을 도입한 사업장과 가입자 수는 꾸준히 증가하는 추세다.

사업장 기준으로 보면, 지정운용방법을 도입한 비중은 제도 도입 초기인 2018년에 37.5%였으나, 이후 2020년부터 2022년까지는 소폭 하락세를 보였다. 이는 코로나19 팬데믹으로 인한 금융시장의 불확실성 증가가 사용자로 하여금 지정운용방법 제도의 도입을 주저하게 만들었을 가능성에 기인한 것으로 해석된다. 그러나 이후 완만한 회복세를 보이며 2023년에는 도입 비중이 40.7%까지 상승하였다.<sup>56)</sup>

가입자 수 기준에서도 유사한 확산 양상이 나타난다. 지정운용방법을 적용받는 가입자는 2018년 2.5만 명에 불과했으나, 2023년에는 약 63만 명으로 크게 증가하였다. 같은 기간 전체 DC형 가입자 수는 691만 명에서 830만 명으로 증가하였으며, 이에 따라 지정운용방법 적용 비율은 0.4%에서 7.5%로 확대되었다.<sup>57)</sup> 이러한 수치는 제도의 인지도가 점차 높아지고 실무적으로도 활용이 확산되고 있음을 보여준다.

56) 企業年金連合会, “企業型確定拠出年金実態調査結果(概要版)”의 각 연호

57) 厚生労働省, “確定拠出年金統計資料”의 각 연호

한편, 디폴트상품 설정 방식에서도 중요한 변화가 관찰된다. 2018년 지정운용방법 도입과 함께 원리금보장형 상품을 반드시 포함해야 한다는 법적 의무가 폐지되면서, 사용자들이 실적배당형 상품을 디폴트상품으로 설정하는 비중이 점차 증가하고 있다. 실적배당형 상품이 디폴트상품으로 설정된 비중은 2018년 23.8%에서 2023년 33.7%로 상승하였다. 이 가운데 2023년 기준으로 구체적인 상품 구성은 타깃데이트펀드가 18.9%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 그 뒤를 밸런스펀드 9.9%, 리스크컨트롤펀드 4.6%가 따르고 있다. 반면, 원리금보장형 상품은 2018년 디폴트상품 설정 비중이 76.3%였으나, 2023년에는 65.9%로 하락하였다. 그럼에도 불구하고 여전히 전체 디폴트상품 가운데 가장 높은 비중을 차지하고 있어 일본 DC형 제도의 보수적인 운용 경향이 일정 부분 유지되고 있음을 시사한다.

〈표 Ⅲ-24〉 일본 지정운용방법 도입 후 DC형 퇴직연금의 운용 실태

(단위: %, 만 명)

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023
사업장 도입 비중	37.5	40.6	40.5	38.2	39.1	40.7
실적배당형 상품 설정 비중	23.8	24.0	23.6	29.5	33.5	33.7
DC형 퇴직연금 가입자 수	691	725	750	782	805	830
지정운용방법 적용 가입자 수	2.5	17.0	24.2	36.6	52.2	62.3

주: DC형 퇴직연금 및 지정운용방법 적용 가입자 수는 해당 기간 말의 누적 수치임

자료: 企業年金連合会, “企業型確定拠出年金実態調査結果(概要版)” 각 연호; 厚生労働省, “確定拠出年金統計資料” 각 연호의 자료를 바탕으로 정리함

최근 5년간 DC형 퇴직연금의 실적배당형 상품에 해당하는 투자신탁(펀드)의 투자 규모는 약 92조 엔 증가하여 2023년 기준 153.3조 엔에 이르렀으며, 전체 퇴직연금 자산에서 차지하는 비중도 18.3%포인트 증가한 67.3%로 크게 확대되었다. 구체적으로 자산 구성 변화를 살펴보면, 국내주식형 신탁은 2018년 16.2조 엔에서 2023년 34.9조 엔으로 증가하였으며, 이에 따라 전체 자산 대비 비중도 상승하였다. 외국주식형 신탁은 같은 기간 동안 11.3조 엔에서 50.9조 엔으로 약 4.5배 증가하면서, 투자신탁 내에서 가장 빠른 성장세를 보인 자산군으로 부상하였다. 외국채권형 신탁도 4.9조 엔에서 9.0조 엔으로 확대되었으나, 주식형 자산에 비해 상대적으로 완만한 성장세를 나타냈다. 밸런스형 신탁은 20.9조 엔에서 47.4조 엔으로 증가하여, 다양한 자산에 분산투자하는 전략이 점차 확장되고 있음을 보여준다. 반면, 국내채권형 신탁은 7.1조 엔(2018년)에서 8.1조 엔(2023년)으로

증가폭이 미미하였다. 반면, 원리금보장형 상품에 대한 투자 추이는 상대적으로 정체 또는 감소하는 양상을 보였다. 예·적금의 경우 투자 규모는 완만히 증가하였으나 전체 자산 내 비중은 오히려 감소하였다. 보험 상품은 투자 규모와 자산 내 비중 모두 감소하면서 하락세를 보였다. 이는 디폴트옵션으로 실적배당형 상품을 선택하는 사례가 증가하고, 사용자의 운용 성향이 보다 적극적인 자산운용방식으로 이동하고 있음을 시사한다.

종합적으로 보면, 실적배당형으로 자산운용이 확대된 이유는 지정운용방법 제도 도입 이후 디폴트옵션 구성에 대한 규제가 완화되고, 실적배당형 상품의 설계가 가능해진 구조 변화의 직접적인 결과로 볼 수 있다.

〈표 III-25〉 일본 DC형 퇴직연금의 투자상품 변화 추이

(단위: 억 엔, %)

구분		2018	2019	2020	2021	2022	2023
예·적금	금액	43,140	48,861	51,839	52,434	53,298	52,461
	비중	34.4	36.1	31.7	29.4	28.3	23.0
보험	금액	20,337	21,069	21,649	21,406	21,448	20,877
	비중	16.2	15.6	13.3	12.0	11.4	9.2
생명보험		12,962	13,453	13,949	13,852	13,948	13,699
손해보험		7,375	7,616	7,700	7,555	7,500	7,178
투자신탁 (펀드)	금액	61,467	65,160	89,507	103,226	112,623	153,310
	비중	49.0	48.1	54.8	57.9	59.8	67.3
국내주식형 신탁		16,154	14,709	21,486	22,204	24,079	34,897
국내채권형 신탁		7,125	8,354	8,531	8,498	8,419	8,093
외국주식형 신탁		11,261	11,262	20,256	28,523	32,237	50,873
외국채권형 신탁		4,938	5,852	6,552	6,999	7,507	9,030
밸런스형 신탁		20,852	23,798	30,851	34,692	37,917	47,420
MMF		35	37	43	51	55	55
기타		1,103	1,148	1,788	2,259	2,408	2,941
미지정자산	금액	444	326	301	1,073	893	1,232
	비중	0.4	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5
전체		125,389	135,417	163,296	178,139	188,262	227,880

자료: 企業年金連合会, “企業型確定拠出年金実態調査結果(概要版)” 각 연호의 자료를 바탕으로 정리함

일본의 DC형 퇴직연금은 2018년까지는 DB형 퇴직연금과 비교하여 유사하거나 다소 낮은 수준의 투자수익률을 기록해 왔다. 그러나 2018년 이후에는 DC형의 수익률이 DB형을 상회하는 흐름이 관찰되고 있다. 특히 2020년 이후 최근 4년 동안은 DC형 퇴직연금이 매년 DB형보다 높은 연간 수익률을 기록하고 있다. 이러한 성과의 개선은 지정운용방법 제도 도입을 계기로 실적배당형 상품의 투자 비중이 확대된 점과 일정 부분 관련이 있을 가능성이 높으며, 이는 주요한 요인 중 하나로 작용했을 것으로 추정된다.

따라서, 지정운용방법 제도의 도입을 통한 자산 포트폴리오의 질적 변화가 DC형 퇴직연금의 투자성과를 개선하는 데 긍정적인 영향을 미친 것으로 평가된다.

〈표 III-26〉 일본 DC형 및 DB형 퇴직연금의 투자수익률 변화 추이

(단위: %)

구분	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
DC형	5.40	-0.70	3.50	3.10	1.00	-1.20	12.70	3.50	1.80	13.30
DB형	11.06	-0.92	3.52	4.49	1.56	-1.28	12.32	2.91	-0.95	9.27

자료: 企業年金連合会, “企業型確定拠出年金実態調査結果(概要版)” 각 연호; 企業年金連合会, “企業年金実態調査結果” 각 연호의 자료를 바탕으로 정리함

#### 다. 시사점

일본은 DC형 퇴직연금 도입 초기 일부 사업장에서 원리금보장형 중심의 디폴트상품을 운영해왔으나, 낮은 수익률과 투자 다변화 부족 등의 한계로 인해 현재의 디폴트옵션 제도인 ‘지정운용방법’을 도입하게 되었다. 이 제도는 원리금보장형 상품도 허용하지만 의무사항은 아니며, 타깃데이트펀드(TDF), 밸런스펀드(BF), 리스크컨트롤펀드(RCF) 등 실적배당형 상품의 활용이 확대되면서 과거보다 운용성과가 개선된 것으로 평가된다.

일본의 지정운용방법 제도는 우리나라의 사전지정운용제도에 다음과 같은 시사점을 제공한다. 첫째, 디폴트옵션 상품 설정의 경직성을 완화할 필요가 있다. 일본은 원리금보장형 상품의 의무 제공 규정을 폐지하고, 실적배당형 상품만으로도 지정·운용이 가능하도록 하여 자산운용의 유연성 확보와 수익률 제고를 견인하였다. 이는 우리나라에서 사전지정 운용 상품에 원리금보장형을 반드시 포함하도록 한 현행 규제의 재검토 필요성을 시사한다. 둘째, 사용자 면책 규정 도입을 검토할 필요가 있다. 일본은 일정 요건을 충족할 경우

사용자에게 운용성과에 대한 책임을 면제함으로써, 사용자로 하여금 보다 적극적이고 전문적인 상품 제공을 유도하고 있다. 셋째, 가입자 교육 및 정보제공 체계 강화가 요구된다. 일본은 금융기관에 법적 교육 의무를 부과하고 온라인 기반 콘텐츠를 제공하는 등 실효성 있는 교육 시스템을 운영하고 있는 반면, 우리나라는 명문화된 규정에도 불구하고 실질적 이행이 미흡한 실정이다.

## IV

# 실태조사 분석

## 1. 조사 개요 및 조사내용

### 가. 조사 개요

본 조사는 퇴직연금 제도에 사전지정운용제도<sup>58)</sup>를 도입한 이후 가입자, 사업자, 전문가의 태도와 인식의 변화를 파악하여 제도 발전과 보험산업의 전략적 대응 방안을 모색하는 데 목적을 두고 있다. 전국 17개 광역시·도를 대상으로, 구조화된 설문지를 활용한 온라인(전자메일) 조사 방식으로 진행되었다. 조사대상은 퇴직연금 제도의 주요 이해관계자인 가입자(만 19세~60세 일반 국민), 사업자, 전문가의 세 집단으로 구분하여 실시되었다.

가입자 조사는 2023년 기준 퇴직연금 중 DC형(기업형 IRP<sup>59)</sup> 포함 가입자 중 총 1,638명을 표본 추출하여 진행되었으며, 조사 기간은 2025년 5월 29일부터 6월 30일까지다. 사업자 조사는 전체 42개 퇴직연금 사업자 중 74명의 담당자에게 설문지를 발송하여, 이 중 21명의 응답을 확보하였다. 전문가 조사는 한국연금학회 소속 전문가를 중심으로 한 72명의 대상자 중 38명의 응답을 바탕으로 분석되었다. 사업자 및 전문가 조사는 2025년 6월 26일부터 7월 10일까지 시행되었다.

조사 수행은 여론조사 전문기관인 (주)코리아리서치가 담당하였으며, 모든 설문은 온라인 방식으로 진행되었다. 이를 통해 응답자의 제도 이해도, 디폴트옵션 지정 경험, 제도 만족도, 제도 개선 수요, 정보 접근성과 운용 편의성 등의 항목이 조사되었다.

58) 우리나라의 디폴트옵션 제도는 근로자퇴직급여 보장법에 '사전지정운용제도'라는 공식 명칭으로 설정되어 있으나, 이는 디폴트옵션의 여러 유형 중 하나로 볼 수 있음. 따라서 제도 개선 사항까지 포괄적으로 고려하는 상황에서는 보다 범용적인 용어인 '디폴트옵션'이 타당할 것으로 판단하여 '디폴트옵션'으로 설문을 진행함. 이에 따라, '사전지정운용제도'라는 용어의 사용이 반드시 필요한 부분을 제외하고는 '디폴트옵션'으로 통칭함

59) 법령에서는 '개인형퇴직연금(IRP) 특례 가입자'로 하고 있으나, 일반적으로 기업형 IRP로 언급됨

〈표 IV-1〉 설문조사<sup>1)</sup>의 개요

조사대상 <sup>2)</sup>	만 19세에서 60세까지 일반 국민	퇴직연금 사업자	퇴직연금 전문가
조사지역	전국 17개 광역시·도		
조사방법	구조화된 설문지에 의한 온라인 조사(On-line survey)		
주요 조사내용	가입 여부, 제도 인지도, 상품 선택 및 변경 경험, 개선 의견	상품 구성 전략, 원리금보장형 상품 비중, 운영상 문제점, 제도 개선 요구	Opt-out 전환, 디폴트상품 구성, 제도 신뢰성 확보방안 등
모집단/ 대상자	3,899,074명 (2023년 퇴직연금 중 DC 및 IRP 특례 가입자)	74명	72명
응답자수	총 1,638명	21명	38명
표본할당	성/연령별 퇴직연금 가입자 할당	전수조사	전수조사
표본오차	95% 신뢰수준에서 표본오차 ±2.4%p	-	-
조사기간	'25. 5. 29.~6. 30.	'25. 6. 26.~7. 10.	'25. 6. 26.~7. 10.
수행기관	(주)코리아리서치		

주: 1) 설문지는 부록 1 참조

2) 조사대상 응답자 특성은 부록 2 참조

## 나. 조사내용<sup>60)</sup>

### 1) 가입자용 설문

본 설문조사는 퇴직연금 디폴트옵션 제도의 실효성을 실증적으로 분석하고, 향후 제도 개선 방향을 도출하기 위해 수행하였다. 설문지는 총 다섯 개의 영역으로 구성되었으며, 응답자의 자격 확인부터 퇴직연금 운용 실태, 제도 평가 및 개선 수요, 인구통계학적 특성을 조사항목으로 구성되어 있다.

첫 번째 영역인 '조사대상 선정 질문'은 응답자의 설문 자격을 확인하기 위한 항목으로, 직장 재직 여부와 퇴직연금의 가입유형(예: DC형, IRP), 출생연도, 거주지역, 현재 직업 등의 정보를 통해 응답자의 기본 조건을 파악한다.

60) 부록 I 설문지 참조

두 번째 영역은 ‘디폴트옵션 현황’에 관한 것으로, 제도에 대한 인지 수준과 실제 이용 경험을 측정하고자 한다. 이 항목에서는 디폴트옵션 제도 자체에 대한 인지 여부, 상품 지정 여부 및 지정한 경우의 위험등급 유형, 운용 여부 등을 조사한다. 또한, 상품을 지정하거나 변경할 때 고려한 요인으로 수익률, 안정성 등의 요소를 포함하며, 지정 이후 변경 경험과 그 이유, 목표수익률 설정 여부 등도 함께 확인하여 제도의 적용 과정에서 나타나는 문제점과 개선 요구를 파악할 수 있도록 구성하였다.

세 번째 영역은 ‘디폴트옵션 개선 방향’과 관련된 내용으로, 제도에 대한 평가와 개선 수요를 반영하고자 한다. 구체적으로는 상품 다양성, 수익률, 정보제공 수준, 변경의 용이성, 전반적 만족도 등을 통해 제도 운영에 대한 종합적인 평가를 유도하며, 개선이 필요한 영역에 대한 인식을 조사한다. 더불어 향후 제도 운영과 관련하여 바람직한 상품 유형에 대한 의견, ‘Opt-out’ 방식의 도입 가능성 및 이에 대한 찬반 의견, 그리고 향후 제도 개선 방향에 대한 응답자의 의견을 수렴한다.

〈표 IV-2〉 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(가입자용)

구분	세부 문항
I. 조사대상 선정 질문 (응답자 조사자격 확인)	<ul style="list-style-type: none"> <li>직장종사 여부</li> <li>퇴직연금 가입유형</li> <li>출생연도, 거주지역, 직업</li> </ul>
II. 디폴트옵션 현황 (제도 인식 수준 및 이용 경험 파악)	<ul style="list-style-type: none"> <li>디폴트옵션 인지도</li> <li>지정 여부/위험등급 유형, 운용 여부</li> <li>지정 이유/지정 시 고려 요소(수익률, 안정성 등)</li> <li>변경 경험/이유</li> <li>목표수익률</li> </ul>
III. 디폴트옵션 개선 방향* (제도에 대한 평가 및 개선 의견 수렴)	<ul style="list-style-type: none"> <li>제도 평가(다양성, 수익률, 정보제공, 변경용이, 만족도)*</li> <li>제도 평가 유형별 개선 방향*</li> <li>‘Opt-out’ 전환에 대한 찬반*</li> <li>제도 개선 방향에 대한 견해*</li> </ul>
IV. 퇴직연금 가입 및 운용현황 (자산 구성 및 운용 태도 분석)	<ul style="list-style-type: none"> <li>계좌 개설한 금융회사 및 기관/이유</li> <li>가입 일자, 누적 납입액/적립액</li> <li>중도인출/중도해지 금액</li> <li>총 누적수익률, 실적배당형 상품 비중</li> </ul>
VII. 응답자 특성 (인구통계학적 배경 정보 수집)	<ul style="list-style-type: none"> <li>성별, 가구원 수, 혼인상태, 학력</li> <li>사업장 규모, 근무 기간</li> <li>주택 소유 형태, 소득수준/자산 수준 등</li> </ul>

주: \* 가입자, 사업자, 전문가 설문 모두 동일

네 번째 영역은 '퇴직연금 가입 및 운용현황'에 관한 항목으로, 응답자의 퇴직연금 계좌 개설 금융회사 및 기관, 선택 이유 등을 포함한다. 또한 가입 일자과 납입액 및 적립액 수준, 중도인출 및 해지 경험 및 그 금액 등을 조사하며, 총 누적수익률, 실적배당형 상품 투자 비중 등 자산 구성과 운용 특성을 함께 파악하고자 하였다.

마지막으로 '응답자 특성'에 관한 항목에서는 성별, 가구원 수, 혼인상태, 최종 학력, 사업장 규모, 현 직장 근무기간 등 인구통계학적 정보를 조사한다. 아울러 주택 소유 형태, 소득수준, 자산수준 등을 포함하여, 분석 시 집단 간 특성과 응답 차이를 통계적으로 구분하여 분석할 수 있도록 설계되었다.

## 2) 사업자용 설문

이번 조사는 퇴직연금 디폴트옵션 제도의 운영 실태를 점검하고 보험산업의 대응 방안을 모색하기 위해 퇴직연금 사업자도 별도로 조사하였다. 설문지는 총 3개 영역으로 구성되었으며, 각 문항은 사업자의 현장 경험과 정책적 시사점 도출을 목적으로 설계되었다.

첫 번째 영역인 '기초질문'에서는 사업자의 기본 정보와 함께 퇴직연금 제도 관리 유형, 사업장 거주지 및 업종, 사업자 참여 시점을 확인한다. 또한 위험군별 운용현황, 원리금보장형 투자 비중, 적정성에 대한 인식 등을 통해 제도 운영 실태를 파악하였다. 아울러 가입자의 디폴트옵션 지정 경험에 대해 사업자가 파악하고 있는 내용을 조사하였으며, 디폴트옵션 지정 이유, 고려 요소, 변경 이유 등도 함께 조사하였다. 이와 함께 연간 실질 수익률, 목표수익률, 적정수수료율 등 주요 운용성과 지표도 확인하였다.

두 번째 영역인 '디폴트옵션 개선 방향'에서는 제도 전반에 대한 사업자의 평가와 개선 의견을 조사하였다. 상품 다양성, 수익률, 정보제공, 변경 용이성, 전반적인 만족도 등 주요 항목에 대한 평가를 진행하였으며, 제도 유형별 개선 필요성과 우선순위도 함께 확인하였다. 또한 '옵트아웃' 전환 방식에 대한 찬반 및 제도 도입 시 고려되어야 할 요건에 대한 의견을 수렴하고, 현행 제도가 다른 법률이나 총론적 정책과 충돌하는지 여부에 대해서도 진단하였다. 이러한 정보를 바탕으로 제도 개선 방향과 관련한 구체적인 건의 사항도 함께 조사하였다.

세 번째 영역은 '사업 운영'에 관한 항목으로, 투자교육 실시 여부 및 교육 방식, 투자성과 평가 기준 및 방식, 상품 라인업 조정 경험 등 사업자의 실무적 대응 역량을 평가하였다.

또한 가입자에게 제공되는 보고서의 내용과 주기, 보고 방식 등을 통해 정보 제공의 수준을 점검하였다. 마지막으로 상품 구성, 운용 전문성, 고객 서비스 등 측면에서의 상대적 경쟁력 인식도 조사하여, 제도 개선에 대한 정책적 시사점을 도출할 수 있도록 하였다.

가입자 설문은 이용자 관점의 체감도와 제도 만족도를 중심으로 구성된 반면, 사업자 설문은 제도 운영 주체로서의 실행 가능성과 제도 개선 방향을 중심으로 설계된 점에서 차이를 보인다.

(표 IV-3) 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(사업자용)

구분	세부 문항
1. 기초질문	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 퇴직연금 제도 관리 유형(퇴직연금 유형)</li> <li>• 사업자 거주지 및 업종, 사업자 참여 시점/이유</li> <li>• 위험그룹 견해(현황, 원리금보장형 상품 투자 비중 견해, 적정 비중)*</li> <li>• 사업자가 생각하는 가입자의 디폴트옵션에 대한 견해 (디폴트옵션)</li> <li>• 지정·선택한 이유, 고려 요소, 변경 이유*</li> <li>• 연간 실질/목표수익률, 실질/적정수수료율*</li> </ul>
2. 디폴트옵션 개선 방향* (제도에 대한 평가 및 개선 의견 수렴)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 제도 평가(다양성, 수익률, 정보제공, 변경용이, 만족도)</li> <li>• 제도 평가 유형별 개선 방향</li> <li>• 'Opt-out' 전환에 대한 찬반</li> <li>• 디폴트옵션 제도가 다른 법과 충돌 여부/개선 사항**</li> <li>• 제도 개선 방향에 대한 견해</li> </ul>
3. 사업 운영	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 투자교육 실시 여부/적용 방식</li> <li>• 성과 평가 실시 여부/기준</li> <li>• 상품 라인업 조정 경험</li> <li>• 모니터링 보고서 제공 여부/목적</li> <li>• 상대적 경쟁력(상품 구성, 운용 전문성, 고객 서비스 등)</li> </ul>

주: \* 가입자, 사업자, 전문가 설문 모두 동일 (단, \*\*는 가입자 설문에서는 제외)

### 3) 전문가용 설문

전문가 설문은 제도 설계의 원칙, 법·제도적 정합성, 제도 전환의 타당성, 업권 간 형평성 등 거시적 정책 논의를 중심에 두고 있다. 이런 점에서 가입자 설문은 제도 이용 경험과 만족도, 사업자 설문은 제도 운영의 실무적 과제를 중심으로 구성된 것과 차이가 있다.

첫째, '기초 질문' 영역에서는 디폴트옵션 내 원리금보장형, 실적배당형에 대한 적정 비중, 상품 지정 및 변경 이유, 중요 고려 요소, 기대 수익률, 적정 수수료 수준 등에 대해 전

문가의 의견을 물었다.

둘째, ‘디폴트옵션 개선 방향’(제도의 문제점 및 개선방향) 영역은 가입자, 사업자와 동일하게 질문하여 디폴트옵션에 대한 이해집단의 견해와 전문가 견해를 비교할 수 있도록 구성하였다.

셋째, ‘응답자 특성’ 항목에서는 응답자의 소속 기관(금융회사, 학계, 감독기관 등), 전문영역(제도 설계, 소비자 보호, 법·제도 등)을 파악하여 제도 평가에 대한 다양성을 제고하도록 하였다.

가입자·사업자 설문과의 차별점으로는 전문가 설문이 제도 운영의 적절성과 법적 정합성, 정책 방향, 제도 설계 원칙 등에 초점이 맞춰져 있다는 점이다. 가입자 설문이 이용경험과 만족도를, 사업자 설문이 제도 실행상의 실무적 제약을 다룬 것과 달리, 전문가 설문은 제도 전환의 필요성, 타 법률과의 충돌, 사업자의 업권 간 경쟁력 비교 등 거시적이고 제도적인 관점에서 분석이 이루어졌다는 점이 특징이다.

〈표 IV-4〉 퇴직연금 디폴트옵션 설문지(전문가용)

구분	세부 문항
1. 기초질문	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 위험그룹 견해(원리금보장형 상품 투자 비중 견해, 적정 비중)*</li> <li>• 전문가가 생각하는 가입자의 디폴트옵션에 대한 견해 (디폴트옵션 지정·선택한 이유, 고려 요소, 변경 이유)*</li> <li>• 연간 목표수익률, 적정수수료율*</li> </ul>
2. 디폴트옵션 개선 방향* (제도에 대한 평가 및 개선 의견 수렴)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 제도 평가(다양성, 수익률, 정보제공, 변경용이, 만족도)</li> <li>• 제도 평가 유형별 개선 방향</li> <li>• ‘Opt-out’ 전환에 대한 찬반</li> <li>• 디폴트옵션 제도가 다른 법과 충돌 여부/개선 사항**</li> <li>• 제도 개선 방향에 대한 견해</li> </ul>
3. 응답자 특성	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 소속 및 활동 분야</li> <li>• 주요 전문</li> </ul>

주: \* 가입자, 사업자, 전문가 설문 모두 동일 (단, \*\*는 가입자 설문에서는 제외)

## 2. 조사결과

### 가. 기초통계

기초통계 분석은 제2장에서 활용한 고용노동부 및 금융감독원에서 공시하는 자료와 중복되는 정보는 제외하고, 실태조사를 통해서만 파악 가능한 정보를 중심으로 정리하였다. 분석의 초점은 가입자에 맞추었으며, 사업자 및 전문가에 대한 분석 결과는 부록을 참고하기 바란다.<sup>61)</sup>

#### 1) 퇴직연금 디폴트옵션 현황

〈표 IV-5〉는 퇴직연금 디폴트옵션에 대한 인지 현황을 보여준다. 이에 의하면 전체 응답자의 39.6%가 ‘잘 알고 있다’고 응답하였고, 나머지 60.4%는 ‘들어본 적은 있다’고 응답하여, 대부분 디폴트옵션에 대해 숙지는 아니더라도 인지하는 수준은 되는 것으로 이해된다. 연령별로는 20대의 인지율이 50.3%로 가장 높았으며, 30대 40.5%, 40대 38.3%, 50대 이상 35.2% 순으로 나타나, 젊은 층에서 디폴트옵션에 대한 인지도가 높은 경향을 보였다. 이는 디지털 정보접근성이나 금융 교육 노출 빈도 등의 세대적 특성에서 비롯된 것으로 이해된다. 재직기간별로는 20년 이상 재직자의 인지율이 47.5%로 가장 높았으며, 10~20년 미만 40.7%, 5~10년 미만 41.2%, 3~5년 미만 37.4%, 3년 미만 34.1% 순이어서 재직기간이 길수록 제도에 대한 인지도는 높았다. 개인소득 수준별로는 소득 1억 원 이상 응답자의 디폴트옵션 인지율이 56.2%로 가장 높았으며, 7,500만 원~1억 원 미만 43.0%, 5,000만 원~7,500만 원 미만 46.3% 등으로, 전반적으로 고소득일수록 인지도가 높았다. 이는 정보접근성이 높은 집단이나, 자산운용 관심이 높거나 퇴직이 가까운 계층일수록 디폴트옵션 제도에 대한 인식 수준도 높아짐을 시사한다.

---

61) 사업자, 전문가 설문은 부록 참조

〈표 IV-5〉 퇴직연금 디폴트옵션 인지 현황

(단위: %)

성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	39.6	-	-	-	-
남성	42.5	3년 미만	34.1	1,000만 원 미만	34.8
여성	35.7	3년~5년 미만	37.4	1,000만 원~2,500만 원 미만	32.2
20대	50.3	5년~10년 미만	41.2	2,500만 원~5,000만 원 미만	35.7
30대	40.5	10년~20년 미만	40.7	5,000만 원~7,500만 원 미만	46.3
40대	38.3	20년 이상	47.5	7,500만 원~1억 원 미만	43.0
50대 이상	35.2	-	-	1억 원 이상	56.2

주: 전체 응답자 1,638명

〈표 IV-6〉은 디폴트옵션 지정 현황에 대한 응답 결과를 보여준다. 이에 의하면, 퇴직연금 디폴트옵션을 ‘지정하고 있다’고 응답한 비율은 전체의 53.1%(‘지정하지 않았다’ 36.0%, ‘모르겠다’ 10.9%)로 조사되었다. 연령별로는 20대가 63.1%로 가장 높았으며, 이후 30대 54.8%, 40대 52.1%, 50대 이상 48.0% 순으로, 연령이 낮을수록 디폴트옵션 지정 비율이 높았다. 또한 개인소득별로는 소득이 높을수록 디폴트옵션 지정 비율이 대체로 높게 나타났다. 특히 7,500만 원~1억 원 미만 소득층은 57.9%, 1억 원 이상 소득층은 57.1%로 가장 높은 수준을 보였다. 전반적으로 디폴트옵션 지정은 연령과 소득에 따라 차이를 보이며, 제도 활용과 접근성에 있어 집단 간 이질성이 존재함을 보여준다.

〈표 IV-6〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 현황

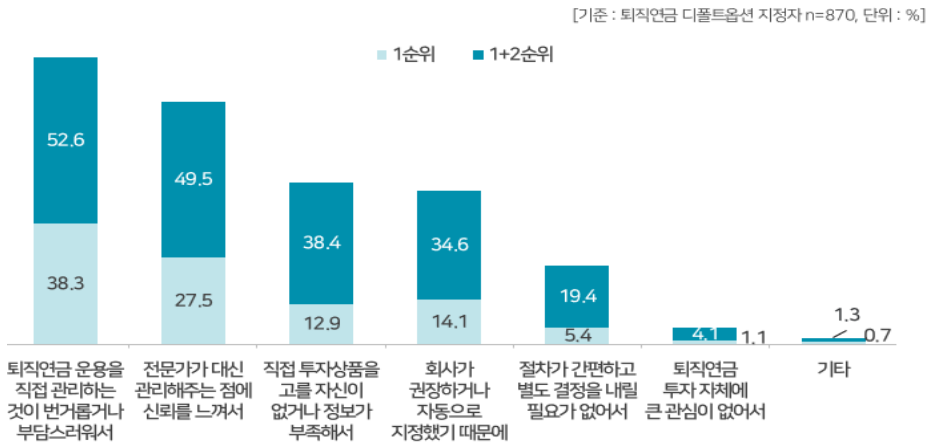
(단위: %)

성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	53.1	-	-	-	-
남성	52.6	3년 미만	47.6	1,000만 원 미만	45.5
여성	53.8	3년~5년 미만	50.5	1,000만 원~2,500만 원 미만	48.2
20대	63.1	5년~10년 미만	56.2	2,500만 원~5,000만 원 미만	51.9
30대	54.8	10년~20년 미만	59.6	5,000만 원~7,500만 원 미만	56.8
40대	52.1	20년 이상	53.8	7,500만 원~1억 원 미만	57.9
50대 이상	48.0	-	-	1억 원 이상	57.1

주: 전체 응답자 1,638명

〈그림 IV-1〉은 퇴직연금 디폴트옵션 지정 이유에 대한 응답 결과를 보여준다. 이에 의하면, 퇴직연금 디폴트옵션을 지정한 이유(1+2순위 기준)로는 ‘퇴직연금 운용을 직접 관리하는 것이 번거롭거나 부담스러워서’가 52.6%(1순위 38.3%)로 가장 높았다. 다음으로 ‘전문가가 대신 관리해 주는 점에 신뢰를 느껴서’가 49.5%(1순위 27.5%), ‘직접 투자상품을 고를 자신이 없거나 정보가 부족해서’가 38.4%, ‘회사가 권장하거나 자동으로 지정했기 때문에’가 34.6% 순으로 나타났다. ‘절차가 간편하고 별도 결정을 내릴 필요가 없어서’(19.4%)는 상대적으로 낮은 응답률을 보였다. 전반적으로 디폴트옵션 지정 이유는 투자 결정을 스스로 내리는 데 대한 심리적 부담과 정보 부족, 그리고 전문적 관리가 수반될 것이라는 기대가 작용한 것으로 이해된다.

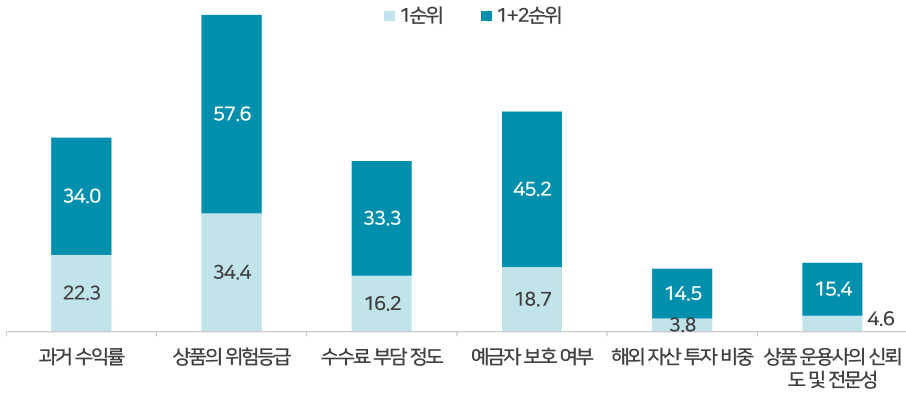
〈그림 IV-1〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 이유



〈그림 IV-2〉는 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려 요소에 대한 응답결과를 보여준다. 이에 따르면, 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려한 요소(1+2순위 기준)로는 ‘상품의 위험등급’을 고려한 응답이 57.6%(1순위 34.4%)로 가장 높았다. 다음으로는 ‘예금자 보호 여부’가 45.2%(1순위 18.7%), ‘과거 누적수익률’이 34.0%(1순위 22.3%), ‘수수료 부담 정도’가 33.3%(1순위 16.2%) 등의 순으로 나타났다. 이외 ‘해외 자산 투자 비중’(18.7%), ‘상품 운용사의 신뢰도 및 전문성’(15.4%)은 상대적으로 낮은 비중을 보였다. 이러한 결과는 디폴트옵션 지정 시에 수익률 보다는 안정성을 중시하는 의사결정을 하는 경향이 있음을 추측하게 한다.

〈그림 IV-2〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려 요소

[기준 : 퇴직연금 디폴트옵션 지정자 n=870, 단위 : %]



〈표 IV-7〉은 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 ‘상품의 위험등급’을 고려한 비율을 성별, 연령, 재직기간별로 살펴본 결과이다. 성별로는 여성이 61.3%로 남성 54.7%보다 높게 나타나, 여성 가입자가 위험 회피 성향이 강하고 보수적인 투자 태도를 보이는 경향을 시사한다. 연령별로는 40대가 59.2%로 가장 높았으며, 20대(57.7%), 30대(57.5%), 50대 이상(55.5%) 순으로 나타났다. 중장년층의 높은 응답 비율은 자산 손실에 대한 민감성과 안정성 중시 성향을 반영하는 것으로 이해된다. 다만, 50대 이상에서 비율이 다소 낮아진 것은 이 집단에서 ‘예금자 보호 여부<sup>62)</sup>’를 상대적으로 많이 선택한 결과로 보이며, 또한 안정성 추구 성향을 반영한다고 해석할 수 있다. 재직기간별로는 재직기간이 짧을수록 ‘상품의 위험등급’을 고려하는 비율이 높게 나타났다. 특히 3년 미만 재직자의 응답 비율이 63.2%로 가장 높았으며, 이어서 10~20년 미만(59.9%), 5~10년 미만(56.4%) 순으로 나타났다. 종합적으로 디폴트옵션 설계 시 가입자의 성별, 연령, 재직기간 등 인구통계적 특성과 위험선호도를 반영하여 설계할 필요성을 보여준다.

62) 20대 35.8%, 30대 42.9%, 40대 47.3%, 50대 이상 50.7%로 조사됨

〈표 IV-7〉 퇴직연금 디폴트옵션 지정 시 고려 요소로 위험등급을 고려한 비율(성, 연령, 재직기간, 개인소득)  
(단위: %)

성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	57.6	-	-	-	-
남성	54.7	3년 미만	63.2	1,000만 원 미만	66.7
여성	61.3	3년~5년 미만	53.3	1,000만 원~2,500만 원 미만	52.1
20대	57.7	5년~10년 미만	56.4	2,500만 원~5,000만 원 미만	58.5
30대	57.5	10년~20년 미만	59.9	5,000만 원~7,500만 원 미만	55.4
40대	59.2	20년 이상	50.5	7,500만 원~1억 원 미만	64.5
50대 이상	55.5	-	-	1억 원 이상	56.7

주: 전체 응답자 870명

## 2) 위험등급 변경 현황

〈표 IV-8〉은 퇴직연금 디폴트옵션 가입자의 위험등급 변경 여부를 성별, 연령, 재직기간, 개인소득별로 보여주고 있다. 전체 응답자 중 위험등급을 변경한 비율은 39.0%로, 과반수(61.0%)는 디폴트옵션 지정 이후 위험등급을 변경하지 않은 것으로 나타났다. 성별로는 남성(42.4%)이 여성(34.5%)보다 위험등급 변경 경험이 많았으며, 연령별로는 20대(48.8%)와 30대(39.8%)가 상대적으로 높고, 50대 이상(32.5%)은 가장 낮은 비율을 보여, 젊은 층일수록 투자위험에 더 민감하게 반응하거나 변경에 적극적인 경향이 있음을 시사한다. 재직기간별로는 20년 이상 근속자 중 50.5%가 위험등급을 변경한 경험이 있다고 응답해, 장기 근속자가 오히려 투자성향 변화에 따른 조정을 더 많이 한 것으로 조사되었다. 반면, 3년 미만 근속자의 변경 비율은 34.5%로 가장 낮았다. 개인소득 기준으로는 1,000만 원 미만 소득자 중 53.3%가 위험등급을 변경한 경험이 있다고 응답해, 소득이 낮은 집단에서 상대적으로 더 적극적인 변동 관리를 수행한 것으로 나타났다. 이에 반해 2,500~5,000만 원 미만 집단의 변경 비율은 35.8%로 낮아, 소득이 높다고 해서 반드시 위험등급 변경이 빈번하지는 않음을 알 수 있다. 이러한 결과는 디폴트옵션에 가입한 이후에도 투자위험에 관한 관심과 조정이 일부 집단에서는 활발하게 이루어지고 있으나, 여전히 다수는 초기 설정 이후 투자위험 관리를 소극적으로 수행하고 있음을 보여준다.

〈표 IV-8〉 퇴직연금 디폴트옵션 위험등급 변경 여부

(단위: %)

성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	39.0	-	-	-	-
남성	42.4	3년 미만	34.5	1,000만 원 미만	53.3
여성	34.5	3년~5년 미만	38.3	1,000만 원~2,500만 원 미만	38.5
20대	48.8	5년~10년 미만	37.7	2,500만 원~5,000만 원 미만	35.8
30대	39.8	10년~20년 미만	39.2	5,000만 원~7,500만 원 미만	40.5
40대	38.6	20년 이상	50.5	7,500만 원~1억 원 미만	43.5
50대 이상	32.5	-	-	1억 원 이상	43.3

주: 전체 응답자 870명

〈표 IV-9〉는 디폴트옵션의 위험등급을 위험수준이 높은 상품으로 변경한 비율을 성별, 연령, 재직기간, 개인소득별로 보여준다. 전체적으로 57.8%가 보다 높은 위험의 상품으로 변경하여 위험 회피보다는 수익을 추구하는 방향으로 전환되고 있음을 보여준다.

성별로는 여성이 60.3%로 남성(56.3%)보다 높은 비율을 보였으며, 연령별로는 50대 이상이 66.2%로 가장 높아, 상대적으로 은퇴 시점에 가까운 가입자도 위험 감수 성향을 일부 보이는 것으로 나타났다.

재직기간별로는 근속 20년 이상 응답자 중 72.9%가 위험수준이 높은 상품으로 변경한 경험이 있다고 응답해, 장기근속자일수록 투자조정에 적극적인 성향을 드러냈다. 개인소득별로는 소득이 높을수록 고위험 상품으로 변경한 비율이 높게 나타났으며, 특히 1억 원 이상 소득자는 88.5%로 압도적으로 높은 비중을 보였다. 이는 고소득층이 투자위험을 감수하면서도 수익을 추구하려는 성향이 강하다는 점을 보여준다. 이러한 결과는 디폴트옵션 가입자 중에서도 자산 수준이나 경력, 소득에 따라 위험선호 성향에 차이가 있으며, 디폴트옵션이 단일한 투자성향을 반영하기보다 다양한 성향을 포용할 수 있는 구조로 설계될 필요가 있음을 시사한다.

〈표 IV-9〉 위험수준이 높은 상품으로 디폴트옵션을 변경한 경험

(단위: %)

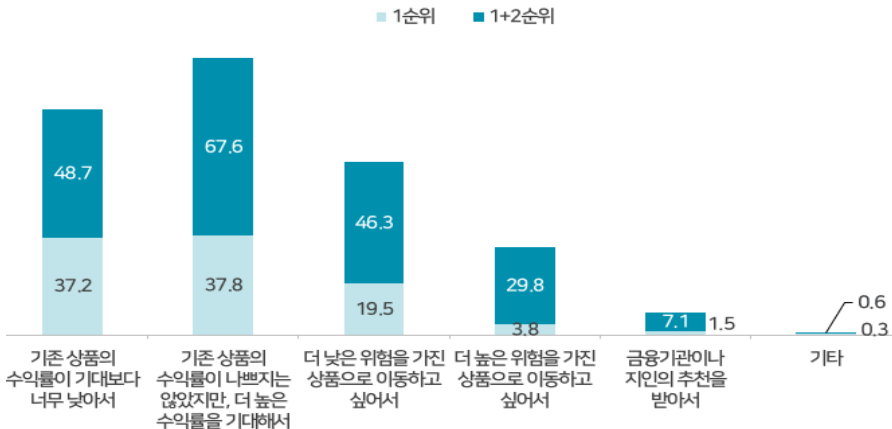
성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	57.8	-	-	-	-
남성	56.3	3년 미만	54.2	1,000만 원 미만	50.0
여성	60.3	3년~5년 미만	54.3	1,000만 원~2,500만 원 미만	43.2
20대	51.7	5년~10년 미만	53.6	2,500만 원~5,000만 원 미만	55.2
30대	53.8	10년~20년 미만	58.4	5,000만 원~7,500만 원 미만	58.9
40대	59.8	20년 이상	72.9	7,500만 원~1억 원 미만	63.0
50대 이상	66.2	-	-	1억 원 이상	88.5

주: 전체 응답자 339명

퇴직연금 디폴트옵션의 위험등급을 변경한 주요 이유는 수익률 기대와 관련되었다. 1·2 순위 기준으로는 ‘기존 상품의 수익률이 나쁘지는 않았지만, 더 높은 수익률을 기대해서’가 67.6%로 가장 높은 비중을 차지하였다. 이어 ‘기존 상품의 수익률이 기대보다 너무 낮아서’(48.7%), ‘더 낮은 위험을 가진 상품으로 이동하고 싶어서’(46.3%), ‘더 높은 위험을 가진 상품으로 이동하고 싶어서’(29.8%) 등의 순이었다. 이러한 결과는 가입자들이 높은 수익을 추구하려는 투자성향에 따라 위험등급을 조정하는 경우가 많다는 점을 보여준다. 특히 1순위 항목에서도 ‘더 높은 수익률을 기대해서’가 37.8%로 가장 높았으며, ‘기존 상품의 수익률이 기대보다 낮아서’(37.2%)와 비슷한 수준으로 나타나, 수익률 기대가 변화의 핵심 동기임을 알 수 있다.

〈그림 IV-3〉 퇴직연금 디폴트옵션 위험등급 변경 이유

[기준: 위험등급 변경 응답자 n=339, 단위: %]

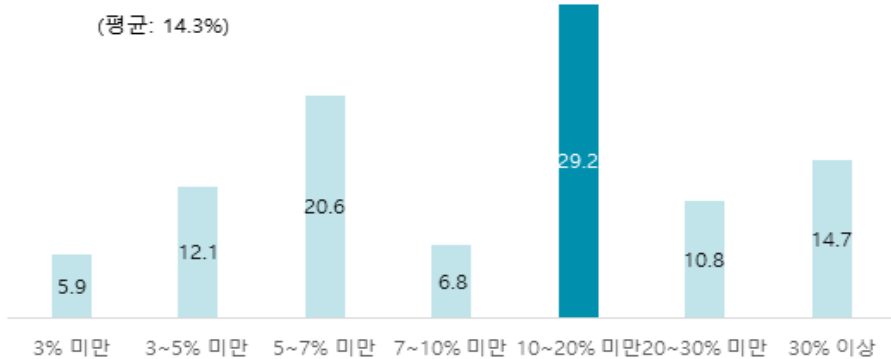


### 3) 목표 연평균 수익률

퇴직연금 디폴트옵션을 통해 기대하는 목표 연평균 수익률을 살펴본 결과, 응답자의 29.2%가 '10~20% 미만'의 수익률을 목표로 하고 있다고 응답해 가장 높은 비중을 차지하였다. 이어 '5~7% 미만'이 20.6%, '30% 이상'이 14.7%로 나타났으며, 목표 연평균 수익률의 평균치는 14.3%로 집계되었다.

〈그림 IV-4〉 목표 연평균 수익률

(단위: %)



주: 전체 응답자 870명

〈표 IV-10〉은 성, 연령, 재직기간, 개인소득별로 구분하여 디폴트옵션의 연평균 목표수익률을 살펴보고 있다. 성별로는 여성의 기대 수익률이 15.1%로 남성(13.6%)보다 높았으며, 연령별로는 20대(17.5%)가 가장 높고, 이후 30대(14.4%), 40대(13.7%), 50대 이상(13.0%) 순으로 연령이 높아질수록 수익률 기대가 낮아지는 경향을 보였다. 재직기간별로는 3~5년 미만 근속자의 수익률 기대가 15.6%로 가장 높았고, 이어 10~20년 미만(15.3%), 5~10년 미만(14.3%), 20년 이상(13.1%) 등의 순이었다. 개인소득 수준별로는 1,000만 원 미만(16.2%)과 1,000~2,500만 원 미만(17.3%) 구간에서 기대 수익률이 상대적으로 높았으며, 이는 저소득층일수록 퇴직연금을 통한 고수익에 대한 기대가 큰 것으로 추측된다. 반면 소득이 높아질수록 기대 수익률은 다소 낮아지는 경향을 보였다.

〈표 IV-10〉 목표 연평균 수익률(성, 연령, 재직기간, 개인소득)

(단위: %)

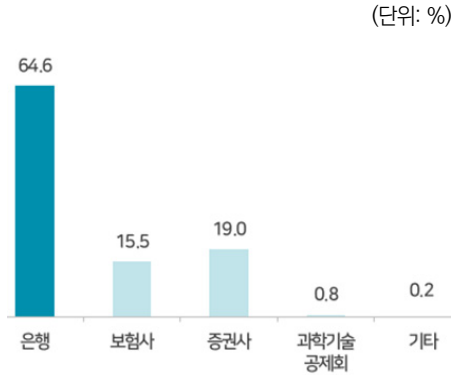
성/연령	비율	재직기간	비율	개인소득	비율
전체	14.3	-	-	-	-
남성	13.6	3년 미만	12.6	1,000만 원 미만	16.2
여성	15.1	3년~5년 미만	15.6	1,000만 원~2,500만 원 미만	17.3
20대	17.5	5년~10년 미만	14.3	2,500만 원~5,000만 원 미만	13.6
30대	14.4	10년~20년 미만	15.3	5,000만 원~7,500만 원 미만	14.0
40대	13.7	20년 이상	13.1	7,500만 원~1억 원 미만	14.5
50대 이상	13.0	-	-	1억 원 이상	13.9

주: 전체 응답자 870명

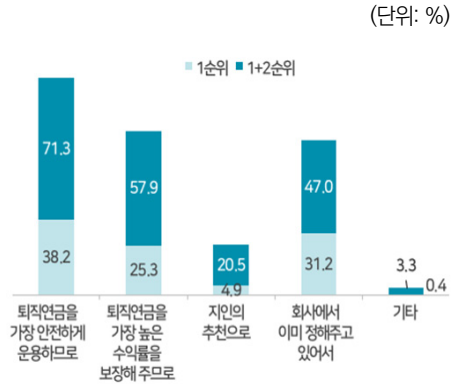
#### 4) 가입 및 운용현황

〈그림 IV-5〉와 〈그림 IV-6〉에 따르면, DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 퇴직연금 계좌 개설 금융기관은 ‘은행’이 64.6%로 가장 높은 비중을 차지했으며, ‘증권회사’ 19.0%, ‘보험회사’ 15.5% 순이었다. 해당 금융기관에서 계좌를 개설한 이유로는, 1+2순위 기준 ‘퇴직 연금을 가장 안전하게 운용하므로’가 71.3%로 가장 높았고, 다음으로 ‘가장 높은 수익률을 보장해 주므로’(57.9%), ‘회사에서 이미 정해두고 있어서’(47.0%) 등의 순이었다. 특히 1순위 기준에서도 ‘가장 안전하게 운용하므로’라는 응답이 38.2%로 가장 많았으며, ‘회사에서 이미 정해두고 있어서’(31.2%), ‘가장 높은 수익률을 보장해 주므로’(25.3%)가 그 뒤를 이었다. 이러한 결과는 DC형(기업형 IRP 포함) 가입자가 계좌 개설 시 안전성과 수익성, 그리고 회사의 결정에 상당한 영향을 받고 있음을 보여준다. 이는 개인형 IRP를 가입하고 있는 가입자의 특성도 크게 다르지 않은 것으로 나타났는데, 특징적 차이가 없으므로 별도 언급하지 않도록 한다.

〈그림 IV-5〉 퇴직연금 계좌를 개설한 금융기관



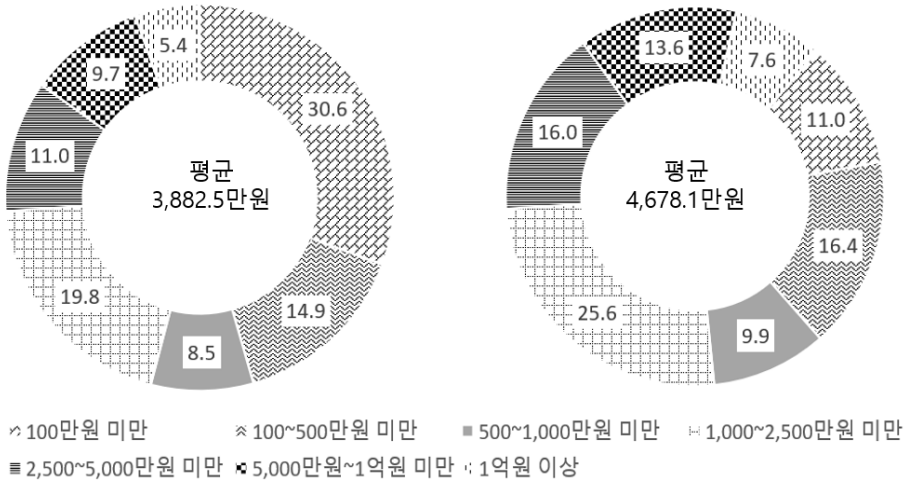
〈그림 IV-6〉 해당기관에서 계좌를 개설한 이유



주: DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

다음으로 퇴직연금 계좌 납입액과 적립액에 대해 살펴본다. 〈그림 IV-7〉에 따르면, DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 퇴직연금 계좌 납입액은 ‘100만 원 미만’이 30.6%로 가장 높은 비중을 차지하였으며, 다음으로는 ‘1,000~2,500만 원 미만’(19.8%), ‘100~500만 원 미만’(14.9%) 순으로 나타났다. 전체 평균 납입액은 3,882.5만 원으로 집계되었다. 한편, 적립액 분포를 보면 ‘1,000~2,500만 원 미만’이 25.6%로 가장 많았고, 이어 ‘100~500만 원 미만’(16.4%)과 ‘2,500~5,000만 원 미만’(16.0%)이 뒤를 이었다. 전체 평균 적립액은 4,678.1만 원으로, 평균 납입액보다 약 795.6만 원 더 높은 것으로 나타났다. 여기서 납입액은 본인 부담 기준의 누적납입액을 의미하며, 적립액은 납입액에 투자수익이 반영된 결과이므로, 양자 간 차이는 누적 투자수익을 의미한다. 단순 계산에 따르면, 평균 누적 투자수익률은 약 20.5% (4,678.1만 원 / 3,882.5만 원)로 나타나, 퇴직연금 운용으로 일정 수준의 수익이 실현되고 있음을 보여준다.

〈그림 IV-7〉 퇴직연금 계좌의 납입액(좌) / 적립액(우) 규모



주: 1) 납입액은 본인부담의 누적 납입액을 의미, 적립액은 납입액+투자수익임  
 2) DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

〈표 IV-11〉은 퇴직연금 계좌의 적립액을 성별, 연령, 재직기간, 개인소득별로 구분하여 제시하고 있다. 성별로는 남성의 평균 적립액이 6,104만 원으로, 여성(2,639만 원)보다 두 배 이상 높게 나타났다. 연령별로는 50대 이상이 6,481만 원으로 가장 높았으며, 30대(5,120만 원), 40대(4,342만 원), 20대(757만 원) 순으로 나타나 연령이 높을수록 적립액 수준이 증가하는 경향을 보였다. 재직기간별로는 ‘20년 이상’ 근속자의 평균 적립액이 1억 1,190만 원으로 가장 높았으며, ‘5~10년 미만’은 5,664만 원, ‘10~20년 미만’은 5,586만 원, ‘3~5년 미만’은 1,567만 원, ‘3년 미만’은 865만 원으로 대체적으로 재직기간이 길수록 적립액이 증가하였다. 개인소득 기준으로는 ‘1억 원 이상’ 소득자의 평균 적립액이 9,591만 원으로 가장 높았고, 전반적으로 소득 수준이 높을수록 적립액도 높게 나타났다. 이러한 결과는 연령, 재직기간, 소득 수준이 퇴직연금 자산 형성에 중요한 영향을 미친다는 점을 보여준다.

〈표 IV-11〉 퇴직연금 계좌 적립액 현황

(단위: %)

성/연령	금액	재직기간	금액	개인소득	금액
전체	4,678	-	-	-	-
남성	6,104	3년 미만	865	1,000만 원 미만	2,196
여성	2,639	3년~5년 미만	1,567	1,000만 원~2,500만 원 미만	2,250
20대	757	5년~10년 미만	5,664	2,500만 원~5,000만 원 미만	4,169
30대	5,120	10년~20년 미만	5,586	5,000만 원~7,500만 원 미만	5,054
40대	4,342	20년 이상	11,190	7,500만 원~1억 원 미만	6,308
50대 이상	6,481	-	-	1억 원 이상	9,591

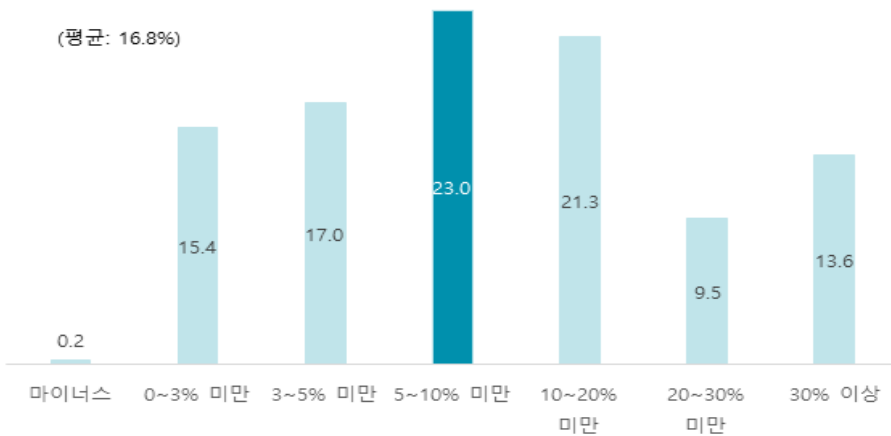
주: 1) 납입액은 본인부담 누적납입액을 의미, 적립액은 납입액+투자수익의 합산금액임

2) DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

〈그림 IV-8〉에 따르면, DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 퇴직연금 누적수익률 분포를 살펴본 결과, '5~10% 미만' 누적수익률을 기록한 응답자가 23.0%로 가장 많았으며, '10~20% 미만'(21.3%), '3~5% 미만'(17.0%), '0~3% 미만'(15.4%) 등의 순으로 나타났다. '마이너스 수익률'을 기록한 경우도 소수지만 0.2% 존재했다. 전체 평균 누적수익률은 16.8%였다.

〈그림 IV-8〉 퇴직연금 계좌 누적수익률

(단위: %)



주: DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

〈표 IV-12〉는 DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 누적수익률을 성별, 연령, 재직기간, 개인소득별로 구분하여 제시하고 있다. 성별로는 여성의 누적수익률이 19.9%로, 남성(14.6%)보다 약 5.3%p 높게 나타나 여성의 수익률이 높았다. 연령별로는 30대가 21.4%로 가장 높았고, 이어 40대(16.0%), 20대(14.4%), 50대 이상(13.7%) 순으로, 전반적으로 연령이 낮을수록 수익률이 높은 경향을 보였다. 재직기간별로는 '10~20년 미만'이 20.3%로 가장 높았고, '5~10년 미만(17.6%)', '20년 이상(15.0%)', '3년 미만(14.5%)', '3~5년 미만(13.2%)' 순으로 나타났다. 일반적으로 재직기간이 길수록 누적수익률이 높을 것으로 예상되지만, 이러한 경향이 뚜렷하지 않은 것은 코로나19, 경기 침체 등 외부 요인으로 인한 투자수익률의 변동성이 반영된 결과로 보인다. 개인소득별로는 '1,000~2,500만 원 미만' 구간에서 누적수익률이 26.5%로 가장 높았으며, '1,000만 원 미만'(19.4%), 7,500~1억 원 미만(19.0%), '1억 원 이상'(17.2%)이 그 뒤를 이었다. 반면, '2,500~5,000만 원 미만' 구간은 상대적으로 낮은 수익률을 보여 재직기간 요인과 마찬가지로 개인소득도 수익률과 관계는 선형적 상관관계가 아닌 것으로 분석되었다.

〈표 IV-12〉 퇴직연금 누적수익률(성, 연령, 재직기간, 개인소득)

(단위: %)

성/연령	누적 수익률	재직기간	누적 수익률	개인소득	누적 수익률
전체	16.8	-	-	-	-
남성	14.6	3년 미만	14.5	1,000만 원 미만	19.4
여성	19.9	3년~5년 미만	13.2	1,000만 원~2,500만 원 미만	26.5
20대	14.4	5년~10년 미만	17.6	2,500만 원~5,000만 원 미만	14.7
30대	21.4	10년~20년 미만	20.3	5,000만 원~7,500만 원 미만	15.7
40대	16.0	20년 이상	15.0	7,500만 원~1억 원 미만	19.0
50대 이상	13.7	-	-	1억 원 이상	17.2

주: 1) 누적수익률은 퇴직연금 가입 후 현재까지의 누적된 투자수익률을 의미함

2) DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

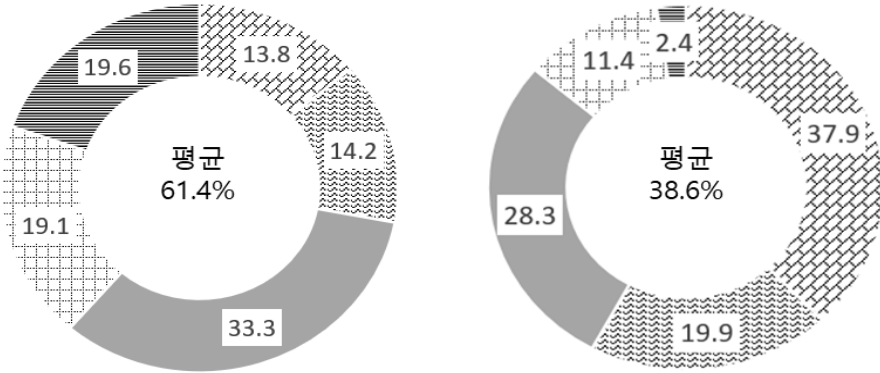
〈그림 IV-9〉는 DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 퇴직연금 상품 구성 비중을 원리금보장 상품과 실적배당상품으로 구분하여 보여준다. 전체 평균으로 보면, 원리금보장상품 비중은 61.4%, 실적배당상품 비중은 38.6%로, 원리금보장형 비중이 높았다.

〈그림 IV-13〉 퇴직연금 상품 비중(DC형 혹은 기업형 IRP 가입자)

〈원리금보장형 상품〉

〈실적배당형 상품〉

(단위: %)



○ 25% 미만    ⊗ 25~50% 미만    ■ 50~75% 미만    ⊕ 75~100% 미만    ≡ 100%

주: DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

〈표 IV-13〉은 DC형(기업형 IRP 포함) 가입자의 원리금보장형 및 실적배당형 상품 비중을 성별, 연령, 재직기간, 개인소득별로 구분하여 제시하고 있다. 먼저 원리금보장형을 보면, 성별로는 여성(64.2%)이 남성(59.4%)보다 원리금보장상품에 대한 선호도가 더 높았으며, 연령별로는 연령이 높을수록 해당 상품의 비중이 증가하는 경향이 확인되었다. 50대 이상이 65.2%로 가장 높았고, 이어 40대(62.5%), 30대(60.7%), 20대(52.2%) 순이었다. 재직기간별로는 '5~10년 미만', '3년 미만' 근속자의 평균 비중이 각각 62.5%, 62.4%로 가장 높았고, '3~5년 미만'은 61.0%, '20년 이상'은 60.4%로, 재직기간에 따른 차이는 뚜렷하지 않았다. 개인소득별로는 '1억 원 이상' 고소득자의 원리금보장상품 비중이 47.0%로 가장 낮았으며, '1,000만 원 미만'은 65.5%로 가장 높았다. 소득이 낮을수록 원리금보장상품 선호 경향을 보였는데, 이는 소득 수준이 퇴직연금 상품 선택의 위험 회피 성향에 영향을 미칠 수 있음을 시사한다.

반면, 실적배당상품은 남성(40.6%)이 여성(35.8%)보다 비중이 높았고, 연령이 낮을수록 해당 상품의 비중이 높게 나타났다(20대 47.8%, 30대 39.3%, 40대 37.5%, 50대 이상 34.8%). 개인소득별로 살펴보면, '1,000만 원~2,500만 원 미만'(40.1%) 구간을 제외

하면 소득이 높을수록 실적배당상품의 비중이 높게 나타났다. 특히 '1억 원 이상' 소득자는 실적배당상품 비중이 53.0%로 가장 높았으며, 이는 고소득층일수록 투자 수익에 대한 기대가 크다는 점을 시사한다.

〈표 IV-13〉 퇴직연금 원리금보장형 및 실적배당형 상품 비중

(단위: %)

성/연령	비율		재직기간	비율		개인소득	비율	
	원리금	실적		원리금	실적		원리금	실적
전체	61.4	38.6	-	-	-	-	-	-
남성	59.4	40.6	3년 미만	62.4	37.6	1,000만 원 미만	65.5	34.5
여성	64.2	35.8	3년~5년 미만	61.0	39.0	1,000만 원~2,500만 원 미만	59.9	40.1
20대	52.2	47.8	5년~10년 미만	62.5	37.5	2,500만 원~5,000만 원 미만	63.9	36.1
30대	60.7	39.3	10년~20년 미만	60.0	40.0	5,000만 원~7,500만 원 미만	61.8	38.2
40대	62.5	37.5	20년 이상	60.4	39.6	7,500만 원~1억 원 미만	58.2	41.8
50대 이상	65.2	34.8	-	-	-	1억 원 이상	47.0	53.0

주: DC형(기업형 IRP 포함) 가입자 1,033명을 대상으로 함

## 나. 다중회귀분석을 통한 요소별 효과 분석

### 1) 분석모형 및 주요변수 특성

앞서 살펴본 기초통계에서는 여러 요인이 투자수익률에 영향을 미칠 가능성이 확인되었으나, 이는 다른 변수들이 통제되지 않은 상태의 단순 비교이므로 각 요인의 독립적 효과를 명확히 파악하기 어렵다. 이에 본 연구에서는 다양한 관련 변수를 통제한 가운데, 사업자 유형과 상품유형이 투자수익률에 미치는 영향을 규명하기 위해 OLS 회귀분석을 수행하였다. 이를 통해 사업자 간 성과 차이를 유발하는 구조적 요인을 심층적으로 검토하고자 하였다.

분석모형의 종속변수는 투자수익률( $r$ )이며, 독립변수는 사업자 유형( $D_i$ ), 상품등급 혹은 상품유형( $D_p$ )으로 하였으며, 통제변수( $V_i$ )로는 납입금액(또는 적립금), 납입기간(또는 근속기간), 성별·연령·학력·직장규모·소득 등 가입자 특성을 포함하여 모형의 설명력을

제고하였다. 이를 회귀식으로 표현하면 식 (1)과 같다.

이를 회귀식으로 표현하면 다음 식 (1) 과 같다.

$$r = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot D_i + \alpha_i \cdot V_i + \epsilon \quad \text{식 (1)}$$

이러한 분석을 통해 사업자별 및 상품별 성과 차이가 어떠한 요인들에서 기인하는지를 규명할 수 있을 것으로 기대된다.

본 연구에서 활용된 주요 변수의 기초통계는 <표 IV-14>와 같다. 먼저 가구 일반사항을 살펴보면, 표본 중 남성 비중은 56.9%이며 평균 연령은 약 42세였다. 혼인 상태별로는 유배우자가 59.7%를 차지했으며, 가구당 평균 자녀 수는 2.8명, 미성년 자녀 수는 평균 1명으로 나타났다. 교육 수준은 대졸 이상이 77.2%로 다수를 차지하였고, 300인 이상 사업장 소속 근로자는 35.6%였다. 또한 자가 보유 비중은 35.8%로 확인되었다.

제도 관련 변수에서는 사전운용제도에 참여한 경우가 53.1%로 절반을 넘었으며, 사전지정운용 여부는 39.1%로 나타났다. 위험등급과 관련해서는 저위험 이상 집단의 비중이 76.3%를 기록하였다.

〈표 IV-14〉 기초통계 분석결과

〈가구 일반사항〉			〈제도 및 경제 현황〉		
변수명	변수설명	평균	변수명	변수설명	평균
dsex	성더미(남성=1)	56.9%	type	계좌 개설 금융기관 (은행=1, 보험=2, 증권=3)	-
age	연령	42.0세	d지정여부	사전운용지정여부더미(지정함=1)	53.1%
dmarr	배우자더미(유배우=1)	59.7%	d운용여부	운용더미(사전지정운용적용=1)	39.1%
num	자녀수	2.8명	grade	위험등급 (초저위험=1, 저위험=2, 중위험=3, 고위험=4)	-
chinum	미성년자녀수	1.0명	dgrade	위험더미(저위험이상=1)	76.3%
dedu	학력더미(대졸이상=1)	77.2%	workterm	근속기간(년)	8.2
dsize	사업장더미 (3백인이상=1)	35.6%	conterm	퇴직연금 납입기간(년)	6.5
dhown	자가보유더미(자가=1)	35.8%	contri	퇴직연금 납부액(만 원)	5,151
-	-	-	fund	퇴직연금 적립금(만 원)	6,656
-	-	-	pincom	개인 소득(만 원)	5,175
-	-	-	asset	가구 자산(만 원)	60,629
-	-	-	debt	가구 부채(만 원)	6,574
-	-	-	nasset	가구 순자산(만 원)	54,055
-	-	-	return	연간 투자수익률(%)	3.2%
-	-	-	ereturn	연간 목표 투자수익률(%)	14.3%

가구의 경제적 특성을 보면, 평균 근속기간은 8.2년, 퇴직연금 납입기간은 6.5년으로 확인되었다. 퇴직연금 본인부담 누적 납입액은 평균 5,151만 원, 적립금은 6,556만 원 수준이었으며, 개인 연간 소득은 평균 5,175만 원으로 조사되었다. 가구 총자산은 약 6억 629만 원, 부채 규모는 6,574만 원으로 나타나 순자산은 평균 5억 4,055만 원 수준으로 집계되었다.

마지막으로 투자성과를 보면, 연간 투자수익률은 평균 3.2%에 불과했으며, 반면 투자자가 기대하는 목표 연평균 수익률의 평균치는 14.3%로, 실제 성과와 기대치 사이에 상당한 격차가 존재함을 알 수 있다.

다음 〈표 IV-15〉는 주요 변수 집단별 수익률 수준을 살펴본 결과이다. 먼저 가구의 인구학적 특성을 보면, 여성 가입자의 평균 수익률은 3.60%로 남성(2.90%)보다 약 0.7%p 높았다. 연령별로는 20대 초반에서 수익률이 가장 높았으며, 연령이 높아질수록 점차 감소

하는 경향을 보였다. 혼인 상태별로는 무배우자 집단의 평균 수익률이 3.97%로, 유배우자 집단(2.69%)보다 높았다.

가구 특성에서는 미성년 자녀 수가 많을수록 평균 수익률이 낮아지는 것으로 나타났는데, 이는 부양 부담이 큰 가구일수록 위험자산 투자에 소극적일 수 있음을 시사한다. 교육 수준별로는 대졸 이상 집단의 수익률(3.03%)이 고졸 이하 집단(3.79%)보다 낮아, 고학력자의 경우 퇴직연금보다는 다른 자산 투자에 관심이 분산되었을 가능성이 크다. 이는 그동안 퇴직연금 수익률이 저조하였기 때문에 나타난 결과로 유추해 볼 수 있다. 또한 300인 이상 대규모 사업장 소속 가입자의 평균 수익률은 3.28%로, 소규모 사업장(3.12%)보다 다소 높았다. 주택 보유 여부에 따라서는 자가 보유자의 평균 수익률이 3.85%로, 무주택자의 2.85%보다 높아 주거 안정성이 투자 성과에 긍정적일 수 있음을 보여준다.

다음으로 제도 및 경제적 요인을 보면, 계좌 개설 금융기관별 평균 수익률은 은행(2.76%)에 비해 보험사(4.46%)와 증권사(3.56%)가 상대적으로 높았다. 사전지정 여부의 경우 미지정 집단은 3.14%, 지정 집단은 3.21%로 큰 차이는 없었으나, 사전지정운용 여부에서는 운용하지 않는 집단(2.90%)보다 운용하고 있는 집단(3.52%)의 수익률이 높게 나타났다. 여기서 유의할 점은 사전지정으로 운용한다는 것은 투자지시가 없어 사전지정운용 형태로 전환된 것을 의미한다. 위험등급별로는 고위험 집단의 평균 수익률이 5.32%로 가장 높았으며, 저위험 집단은 3.07%, 중위험 집단은 2.79%로 확인되었다. 또한 실적배당형 상품(3.22%)이 원리금보장형 상품(3.07%)보다 다소 높은 성과를 보였다.

이러한 결과는 가구의 인구학적·경제적 특성뿐만 아니라 제도적 요인, 특히 운용방식과 금융기관 유형에 따라 수익률에 차이가 발생하고 있음을 보여준다. 이는 다른 변수의 통제 없는 상황에서의 변수값에 대응한 수익률이므로 고유 효과를 살펴보기 위해서는 다중회귀분석 등의 방법이 요구된다.

〈표 IV-15〉 기초통계 분석결과: 해당 변수값별 연평균 수익률

〈가구 일반사항〉		〈제도 및 경제 현황〉	
변수명	변수값 대응 연평균 수익률 (%)	변수명	변수값 대응 연평균 수익률 (%)
dsex	3.60(여) vs. 2.90(남)	type	2.76(은행), 4.46(보험), 3.56(증권)
age	1.2 (48세)~14.7(21세)	d지정여부	3.21(지정), 3.14(미지정)
dmarr	3.97 (무배우) vs. 2.69 (유배우)	d운용여부	3.52(운용), 2.90(미운용)
num	2.79(2명) ~ 3.71 (1명)	grade	3.07(초저위험) ~ 5.32(고위험) * 2.79(중위험)
chinum	4.06(미성년자녀 없음) → 2.94(1명) → 2.57(2명)	dgrade	3.07(원리금) vs. 3.22(실적) *실적배당형은 2(저위험)이상
dedu	3.79 vs. 3.03(대출이상)	-	-
dsiz	3.12 vs. 3.28(300인이상)	-	-
dhown	2.85 vs. 3.85(자가)	-	-

## 2) 분석결과

본 연구에서는 퇴직연금 가입자의 투자수익률에 영향을 미치는 요인을 분석하기 위해 OLS(Ordinary Least Squares) 회귀모형을 사용하였다. 종속변수는 개인별 투자수익률이며, 독립변수로는 사전지정운용 여부, 개설기관 더미, 위험등급 더미 등 제도적 요소를 반영하였고, 통제변수로는 연령 및 연령제곱, 학력, 성별, 결혼 여부, 미성년 자녀 여부 등 개인 특성을 포함하였다. 또한 퇴직연금 납입기간과 적립금 규모, 소득 및 순자산과 같은 재무적 요인, 그리고 사업장 규모와 2022년 이후 여부 등 제도·시점 요인을 단계적으로 투입하였다.

모형은 총 4개로 구분하여 추정되었다. 모형(1)에서는 기본적인 변수들을 중심으로 단순한 구조를 검증하고, 모형(2)에서는 연령의 비선형적 효과를 반영하기 위해 연령제곱항을 추가하였다. 모형(3)에서는 학력, 결혼 여부, 자녀 유무와 같은 개인 배경 변수를 보강하였으며, 최종 모형(4)에서는 사업장 규모와 2022년 이후 효과 등 제도적·환경적 요인을 함께 고려함으로써 설명력을 강화하였다. 이와 같이 단계적으로 변수를 확장하는 방식은 각 요인의 독립적인 효과와 추가 설명력을 확인하기 위함이다.

회귀분석 결과, 사전지정운용 여부(d운용여부=1)는 모든 모형에서 일관되게 유의한 양(+)의 값을 보였으며(모형4: 0.655, 10% 유의수준). 사전지정운용이 적용된 가입자가 그렇지

않은 가입자보다 더 높은 수익률을 보였다. 반면, 사전지정여부(d지정여부)는 모든 모형에서 통계적으로 유의하지 않았다. 개설기관별 더미에서는 은행(dtype1)이 모든 모형에서 유의한 음(-)의 값을 보여 기준집단 대비 낮은 수익률을 나타냈다(모형4: -1.285, 1% 유의수준). 반면, 보험(dtype2), 증권(dtype3), 기타(dtype4)는 통계적으로 유의하지 않았다.

개인 특성별로는, 연령은 음(-)의 값을 보여 나이가 많을수록 수익률이 낮아지는 경향이 확인되었다(모형4: -0.040, 10% 유의수준). 학력 변수(dedu)는 모든 모형에서 음(-)의 값으로 추정되어, 대졸 이상 집단이 유의하게 낮은 수익률을 보였다(모형4: -1.10, 5% 유의수준). 이는 앞서 기술통계에서 설명한 바와 같이 고학력자의 경우 퇴직연금보다는 다른 자산 투자에 관심이 분산되었을 가능성을 시사한다. 성별, 결혼 여부, 미성년 자녀 변수는 통계적으로 유의하지 않았다.

재무적 요인에서는, 퇴직연금 납입기간(lnconterm)이 모든 모형에서 강하게 음(-)의 영향을 미쳤으며(모형4: -1.990, 1% 유의수준), 납입기간이 길수록 수익률이 낮은 것으로 추정되었다. 이는 수익률이 저조했던 2018년<sup>63)</sup> 전후에 집중된 점을 반영한 결과로 보인다. 반면, 퇴직연금 적립금과 소득, 순자산 변수는 통계적으로 유의하지 않았다.

제도적 요인에서는, 300인 이상 사업장(dsize)이 유의하게 높은 수익률을 기록하였으며(모형4: 0.677, 10% 유의수준), 2022년 이후(dyear22) 변수 역시 일관되게 유의한 양(+)의 효과를 보였다(모형4: 1.696, 1% 유의수준). 이는 시장 전반의 회복세와 더불어 제도 시행 효과가 결합된 결과로 해석된다.

금융기관 유형별로는, 특히 은행 계좌(dtype1)는 기준집단에 비해 유의하게 낮은 수익률을 보였으며(모형4: -1.285, 1% 유의수준), 보험·증권·기타 계좌 유형은 유의하지 않았다. 한편, 위험등급 변수(dgrade)는 양(+)의 값을 보였으나 모든 모형에서 통계적으로 유의하지 않아, 제도 시행 이후 위험성향이 수익률 차이를 크게 설명하지 못했음을 시사한다.

종합하면, 이번 분석은 사전지정운용 여부, 퇴직연금 납입기간, 사업장 규모, 2022년 이후 여부가 퇴직연금 투자수익률을 결정하는 주요 요인임을 보여준다. 특히 사전지정운용 제도는 퇴직연금 수익률 제고에 긍정적으로 작용하였으며, 제도의 안정적 정착과 더불어 중소기업에 대한 제도 확산 및 지원이 향후 정책적으로 중요한 과제가 될 것이다.

63) 퇴직연금 최초 가입연도의 평균이 2018년으로 나타남

〈표 IV-16〉 OLS 회귀계수 추정 결과

설명변수	의미	모형(1)	모형(2)	모형(3)	모형(4)
d지정여부	지정여부더미(지정함=1)	-0.577	-0.613		
d운용여부	운용더미(사전지정운용적용=1)	1.015*	1.009*	0.655*	0.655*
dtype1	개설 기관더미 (은행=1)	-2.327	-1.715***	-1.320***	-1.285***
dtype2	개설 기관더미 (보험=1)	-0.626			
dtype3	개설 기관더미 (증권=1)	-1.349	-0.738		
dtype4	개설 기관더미 (기타=1)	-0.707			
dgrade	위험더미(저위험이상=1)	0.047			
dsex	성더미(남성=1)	-0.503	-0.495	-0.511	
age	연령	-0.301	-0.306	-0.031	-0.040*
age2	연령제곱	0.003	0.003		
dmarr	배우자더미(유배우=1)	0.153			
chinum	미성년자녀수	0.103	0.181		
dedu	학력더미 (대졸이상=1)	-1.156**	-1.149**	-1.053**	-1.100**
dsize	사업장더미 (3백인이상=1)	0.734*	0.734*	0.805**	0.677*
dhown	자가보유더미 (자가=1)	0.832*	0.838*	0.602	
lnconterm	ln(퇴직연금 납입기간)	-1.924***	-1.963***	-1.979***	-1.990***
lnfund	ln(퇴직연금 적립금)	-0.053			
lnpincom	ln(개인 소득)	0.061			
lnnasset	ln(가구 순자산)	0.159	0.148		
dyear22	연도더미(2022년 이후=1)	1.568**	1.563**	1.678**	1.696**
	상수	13.633**	13.482***	8.714***	9.050***

주: 1) 종속변수: 투자수익률(Return)

2) N=927, \* p<0.1, \*\* p<0.05, \*\*\* p<0.01

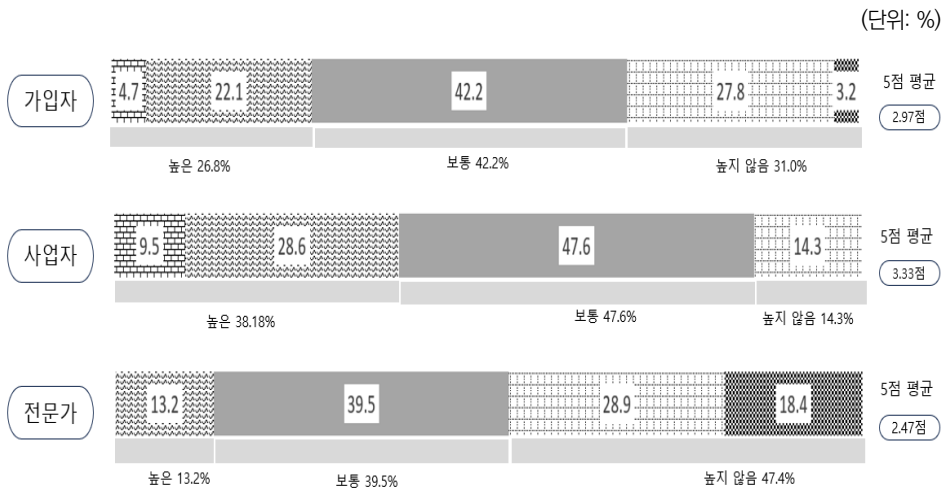
## 다. 퇴직연금 디폴트옵션 문제점 및 개선 방향

### 1) 상품 수익률 및 개선조치에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 상품의 수익률 수준에 대한 체감 평가는 이해관계자 간 명확한 차이를 보였다. 5점 만점 기준 평균점수는 사업자가 3.33점으로 가장 높았으며, 가입자가 2.97점으로 그 뒤를 이었다. 반면 전문가 집단은 2.47점으로 가장 낮은 점수를 주어, 실무적 평가에 있어 보다 엄격한 시각을 드러냈다. 특히 전문가와 가입자 간의 점수 차이는 0.5점 이상으로, 디폴트옵션 상품 수익률에 대한 기대와 실제 평가 사이의 괴리를 보여준다.

한편, 수익률 개선을 위한 핵심 조치(1·2순위 선택)에 대한 질문에서는 세 집단 모두 시장 상황에 맞춘 전략적 자산배분 체계 마련을 공통적으로 최우선 과제로 지목하였다. 전문가(57.9%), 사업자(52.4%), 가입자(49.3%) 모두 높은 비율로. 이를 선택한 것은 현재 디폴트옵션의 자산운용이 시장 변화에 탄력적으로 대응하지 못하고 있다는 인식을 반영한 것이다. 이외에도 가입자는 운용사의 성과 관리 및 성과 연동형 보상제도 도입/개선(38.0%)을 주요 과제로 꼽았으며, 사업자와 전문가는 장기투자를 유도하는 제도 마련(각 52.4%, 44.7%)에도 높은 응답을 보여 제도적 유인의 중요성을 강조하였다.

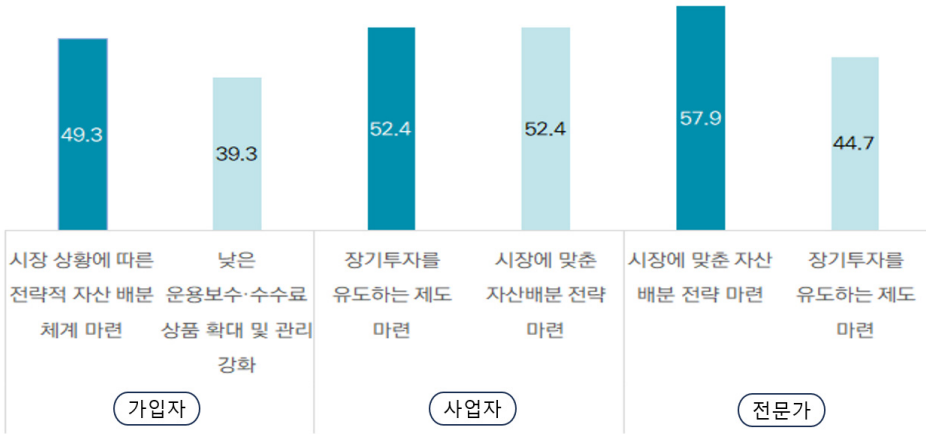
〈그림 IV-10〉 퇴직연금 디폴트옵션 상품 수익률



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

〈그림 IV-11〉 퇴직연금 디폴트옵션 상품 수익률 향상 노력(1·2 순위 선택 기준)

(단위: %)



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

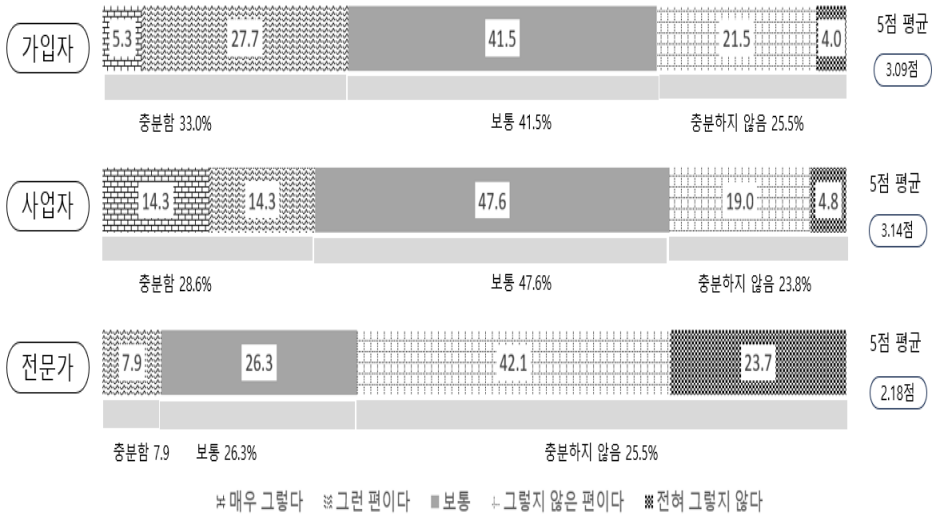
## 2) 정보제공 충분성 및 개선조치에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 상품 정보제공의 충분성에 관한 인식 조사 결과, 이해관계자 간 평가 수준에는 뚜렷한 차이가 나타났다. 5점 만점 기준 평균점수는 가입자가 3.09점, 사업자가 3.14점으로 '보통 수준'을 다소 상회했으나, 전문가 집단은 2.18점으로 현저히 낮아 정보제공의 충분성에 대해 비판적인 입장을 보였다. 특히 전문가 응답자의 약 66%가 '충분하지 않다'고 응답하여, 현행 정보 전달 구조의 한계에 대한 문제의식을 강하게 드러냈다.

이에 따라 정보제공 방식을 어떻게 개선(1·2순위 선택)할 것인지에 대한 질문에서는 각 집단의 우선순위가 구체적으로 드러났다. 가입자는 '투자위험, 수익전망 등 핵심 정보에 대한 명확하고 구체적 설명 제공'(60.9%)과 '상품별 비교 가능한 정보제공 체계 강화'(47.4%)를 중요한 개선 과제로 제시했다. 사업자 집단은 '모바일·온라인 접근성과 사용 편의성 향상'(57.1%)을 최우선으로 꼽았으며, '쉬운 용어 사용과 시각 자료 제공 강화'에 대한 수요도 높았다(38.1%). 전문가 집단은 '상품간 수익률·수수료 등 비교 정보 충실히 제공'(52.6%)뿐 아니라, '쉬운 용어 사용과 시각 자료 제공 강화'(44.7%) 등을 강조함으로써 정보의 '가독성'과 '이해도' 향상에 중점을 두는 양상을 보였다.

〈그림 IV-12〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 상품 정보제공 충분성

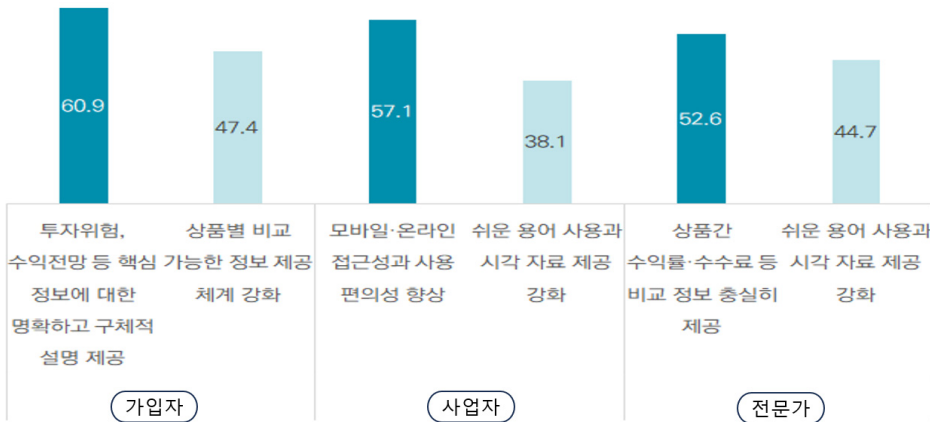
(단위: %)



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

〈그림 IV-13〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 상품 정보제공 개선점(1·2 순위 선택 기준)

(단위: %)



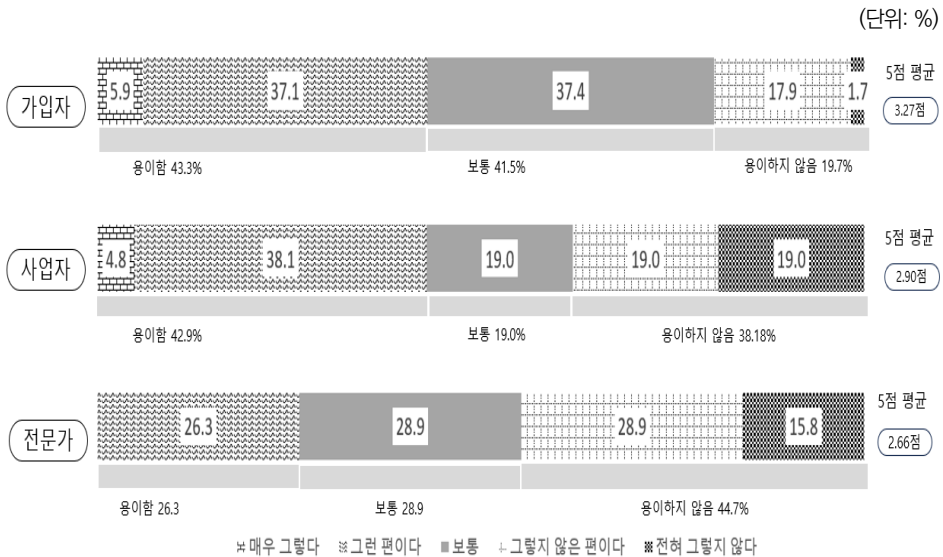
주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

### 3) 투자상품 변경 용이성 및 개선조치에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 투자상품 변경 절차의 간편성에 대한 체감 평가는 이해관계자 간 현저한 인식 차이를 보였다. 5점 만점 기준으로 가입자는 3.27점으로 '보통' 이상 수준으로 긍정적 평가를 내린 반면, 사업자는 2.90점, 전문가는 2.66점에 그쳐 현행 절차에 대해 비판적인 태도를 보였다. 특히 전문가 집단에서는 44.7%가 '용이하지 않다'고 응답해 변경 절차에 대한 불편함을 실질적으로 인식하고 있는 것으로 나타났다.

이에 따라 변경 절차 개선(1·2순위 선택)을 위한 우선 조치를 묻는 질문에서는 집단 간 인식 차이가 보다 구체적으로 드러났다. 가입자는 '모바일 앱 등 간편한 변경 시스템 제공'(50.2%)을 가장 중요하게 꼽았으며, '투자상품 변경 처리 기간 단축'(36.8%)도 높은 응답률을 보였다. 반면, 사업자(71.4%)와 전문가(71.1%)는 공통적으로 '투자상품 변경 절차 간소화'를 최우선 과제로 인식하고 있어, 실질적인 처리 절차의 복잡성 자체를 핵심 문제로 보고 있음을 알 수 있다. 이외에도 사업자 집단은 '모바일 앱 등 간편한 변경 시스템 제공'(52.4%), 전문가 집단은 '투자상품 변경 처리 기간 단축'(71.1%)와 '전문가 상담과 연계된 변경 시스템 도입'(36.8%)에 대한 수요가 비교적 높게 나타난 것이 특징이다.

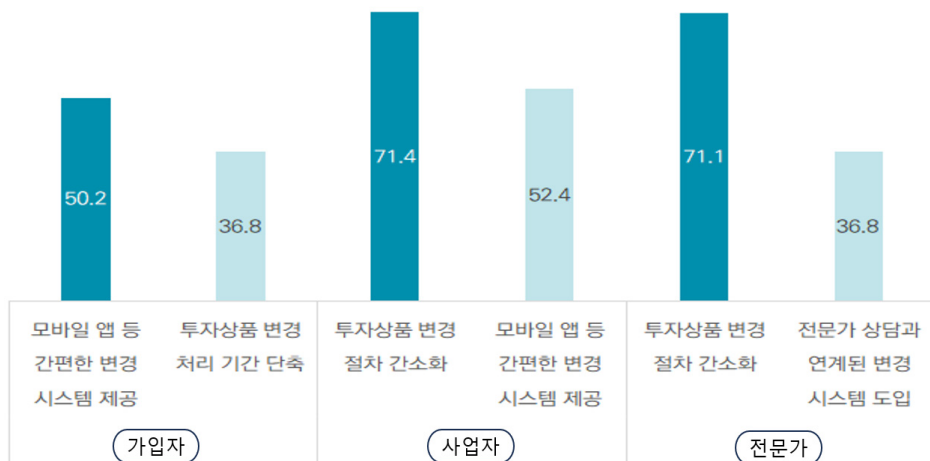
〈그림 IV-14〉 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품 변경 용이성



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

〈그림 IV-15〉 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품 변경 절차 및 편의성 개선점(1:2 순위 선택 기준)

(단위: %)



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

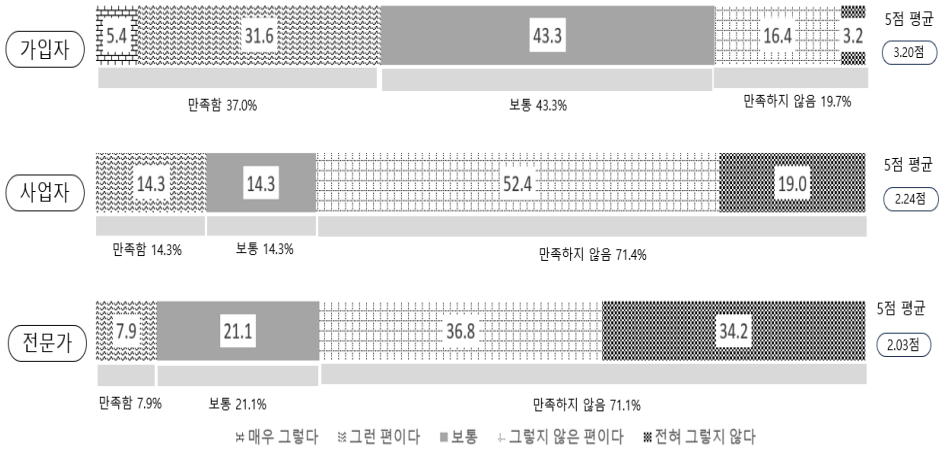
#### 4) 퇴직연금 디폴트옵션 제도 만족도 및 개선조치에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 제도에 대한 전반적인 만족도는 이해관계자 간 인식 수준의 차이를 명확히 보여준다. 5점 만점 기준 평균 만족도는 가입자가 3.20점으로 '보통'에 가까운 평가를 내렸으나, 사업자는 2.24점, 전문가는 2.03점에 불과해 상품의 성과와 구조에 대해 상당히 부정적인 입장을 드러냈다. 특히 사업자와 전문가 집단에서는 각각 71.4%, 71.1%가 '만족하지 않는다'고 응답하여, 상품의 운용성과, 가입자 맞춤형 서비스, 투자상품 변경 절차 등의 측면에서 현행 제도의 한계를 강하게 인식하고 있는 것으로 해석된다.

이에 따라 제도 개선을 위한 우선 조치로는, 세 집단 모두가 공통적으로 '디폴트옵션 투자상품의 수익률 제고 노력 강화'를 최우선 과제로 지목하였다. 전문가의 경우 76.3%가 해당 항목을 선택하여 가장 높은 비중을 보였고, 사업자(66.7%)와 가입자(56.0%) 역시 동일한 인식을 공유하였다. 이외에도 전문가(36.8%)와 가입자(36.7%) 집단은 '투자상품 변경 절차 간소화 및 신속화'에 대한 응답률이 높았고, 사업자 집단은 '가입자 맞춤형 서비스 제공 확대'(42.9%)에도 개선 필요성을 강조하였다.

〈그림 IV-16〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 만족도

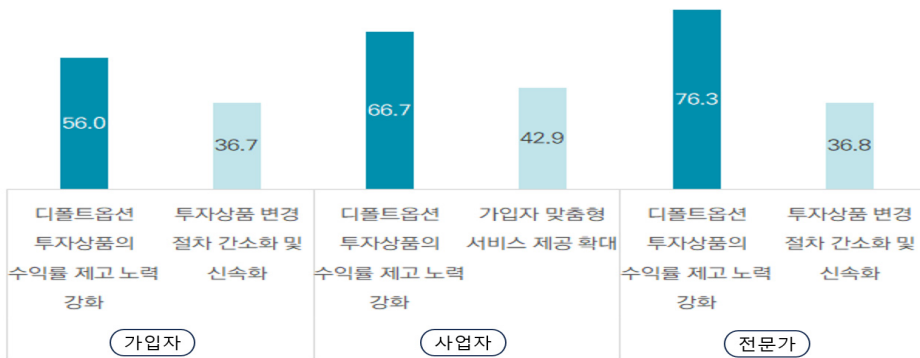
(단위: %)



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

〈그림 IV-17〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 전반적 만족도 향상을 위한 개선점(1·2 순위 선택 기준)

(단위: %)



주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

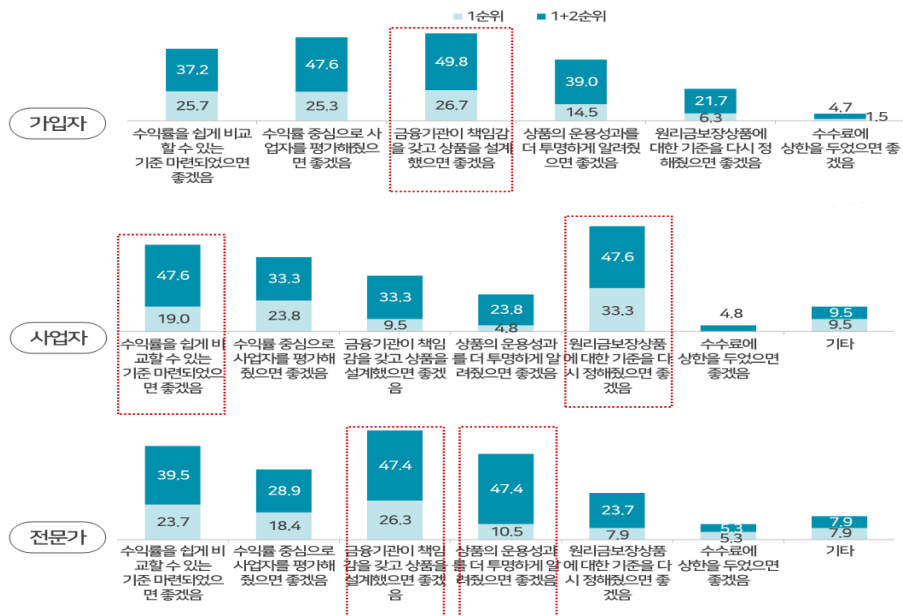
### 5) 제도개선을 위한 정부와 금융당국의 우선 추진 사항에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선을 위한 우리나라 정부와 금융당국의 우선 추진 과제를 묻는 설문조사 결과, 가입자(49.8%)와 전문가(47.4%) 집단은 공통적으로 '금융기관이 책임

감을 갖고 상품을 설계했으면 좋겠음'을 최우선 과제로 인식하였다. 반면, 사업자 집단은 '원리금보장상품에 대한 기준을 다시 정해줬으면 좋겠음'(47.6%)과 함께 '수익률을 쉽게 비교할 수 있는 기준 마련되었으면 좋겠음'(47.6%)의 중요성을 모두 강조하였다. 이처럼 가입자, 사업자, 전문가 세 집단은 우선 추진 과제에 대해 서로 다른 응답을 보였으며, 이는 현행 퇴직연금 디폴트옵션 제도에서 운용성과에 대한 책임 주체가 불명확하다는 공통된 문제의식을 내포하고 있다.

아울러 가입자 집단은 '수익률 중심의 사업자 평가체계 마련'(47.6%), '상품의 운용성과에 대한 정보 공개 확대'(39.0%), '수익률 비교 기준 마련'(37.2%) 등의 항목에도 높은 응답률을 보이며, 운용사 및 상품 간 비교 가능성과 정보의 투명성 제고에 대한 요구를 강하게 나타냈다. 전문가 집단 역시 금융기관의 책임성 확보를 최우선 과제로 꼽는 한편, '운용성과 정보의 투명한 제공'(47.4%)과 '수익률 비교 기준 정립'(39.5%)의 중요성을 함께 지적함으로써, 제도 전반에 걸친 비교 가능성과 정보 공개 수준을 높이기 위한 규제체계 정비의 필요성을 제기하였다.

〈그림 IV-18〉 퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선을 위한 정부와 금융당국의 우선 추진사항 (단위: %)



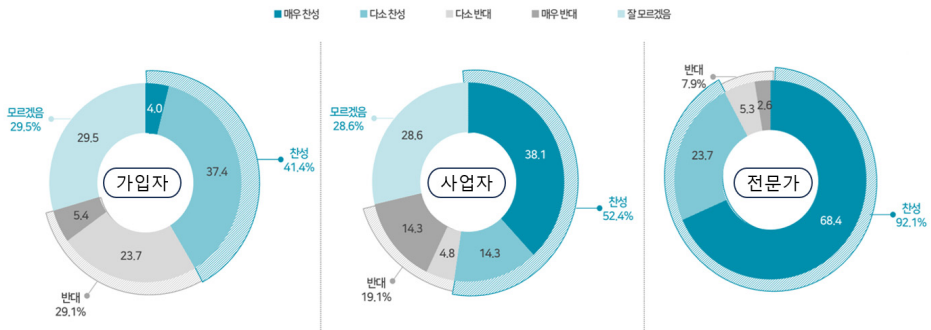
주: 가입자 응답자는 870명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

## 6) 퇴직연금 디폴트옵션의 옵트아웃 전환 방식에 대한 인식

퇴직연금 디폴트옵션 제도의 운용방식을 옵트인(Opt-in)에서 옵트아웃(Opt-out) 방식으로 전환하는 것에 대한 인식 조사를 실시한 결과, 전문가 집단의 찬성률이 92.1%로 가장 높았으며, 사업자 52.4%, 가입자 41.4% 순으로 나타났다. 이는 디폴트옵션 제도 실효성을 높이기 위해 전문가와 사업자는 대체로 긍정적인 입장을 보였으나, 가입자 집단은 상대적으로 신중한 태도를 유지하고 있음을 보여준다.

〈그림 IV-19〉 옵트아웃 전환 방식에 대한 의견

(단위: %)



주: 가입자 응답자는 1,638명, 사업자 응답자는 21명, 전문가 응답자는 38명임

## 1. 정책방안

우리나라의 사전지정운용제도는 퇴직연금의 수익률 제고와 투자 활성화를 위해 2022년에 도입되었으나, 원리금보장형 상품 중심의 구조와 상품 라인업을 둘러싼 업권 간 이해 충돌 등으로 인해 제도 운영 과정에서 부작용이 나타나고 있다. 이에 따라 제도의 실효성을 높이기 위해 다음과 같은 정책 방안을 마련할 필요가 있다.

첫째, 사전지정운용 상품의 선택 방식을 현행 '옵트인(Opt-in)'에서 '옵트아웃(Opt-out)'으로 전환할 필요가 있다. '옵트인' 방식은 운용지시에 대한 부담을 회피하려는 가입자에게 오히려 사전적 운용지시를 강제하는 구조적 모순을 내포하고 있으며, 별도의 운용지시가 없을 경우 자금이 '대기성 자금'으로 머물러 제도의 효과성을 저하시키는 문제도 발생한다. 반면 미국(401k), 영국(NEST), 호주(MySuper)는 '옵트아웃' 방식을 채택하여 디폴트옵션 제도의 참여율과 수익률을 높인 것으로 평가된다. 특히 국내 설문조사에서 전문가의 92.1%가 '옵트아웃' 전환에 찬성하고 있다는 점은 주목할 필요가 있다.

둘째, 사용자와 사업자에게 사전지정운용 상품에 대한 선택권과 동시에 법적 면책을 부여할 필요가 있다. 현행 사전지정운용제도는 가입자에게 운용지시 부담과 책임을 집중시키면서, 사용자와 사업자는 상품 선택과 관련된 법적 책임을 회피하는 구조를 초래하고 있다. 이에 반해 미국 ERISA법은 일정 요건을 충족하는 경우 투자 성과에 대한 사용자와 사업자의 법적 책임을 면제함으로써, 디폴트옵션 제도의 실효성과 신뢰성을 높여왔다. 이러한 제도적 특성은 우리 제도 개선에도 중요한 참고가 될 수 있다.

셋째, 실적배당형 상품 비중 확대와 이에 상응하는 성과평가 체계를 도입할 필요가 있다. 현재 국내 퇴직연금 자산의 89.3%가 원리금보장형에 편중되고 주식 비중은 0.1%에 불과해 장기 수익률 제고라는 취지에 부합하지 못한다. 반면 미국은 QDIA의 98%가 타깃데이트펀드(TDF)를 채택하고, 일본도 원리금보장형 의무 폐지 후 운용성과가 개선된 바 있다. 또한 전문가의 76.3%, 사업자의 66.7%가 수익률 제고와 운용책임 강화를 위한 제도적 유

인을 요구한 점을 고려할 때, 실적배당형 확대와 성과 기반 평가 체계 도입이 요구된다. 다만 제도 개선의 수용성을 높이기 위해서는 이미 원리금보장형 상품이 포함되어 있으며 그 비중이 약 90%에 달한다는 현실을 고려해야 한다. 따라서 원리금보장형을 즉각 배제하기보다는 단계적으로 축소하고, 업권 간 상품 도입의 형평성 문제 등을 반영하여 제도를 개선할 필요가 있다.

넷째, 저성과 상품의 퇴출과 수수료 투명성 제고 등 성과공시 체계를 개선할 필요가 있다. 현재 단순 평균수익률 중심의 공시는 투자자에게 왜곡된 정보를 제공할 수 있으며, 전문가의 47.4%도 운용성과의 투명한 공개 필요성을 지적하고 있다. 호주는 MySuper(YFYS 개혁)를 통해 저성과 상품을 퇴출하고 있고, 미국 역시 SECURE 2.0을 통해 자산혼합형 상품의 공시 기준을 강화하고 있다. 이에 우리나라도 금액가중수익률, 위험조정수익률 등 다양한 지표를 병행 공시하고 핵심정보 요약서 제공을 의무화함으로써 정보비대칭을 해소할 필요가 있다.

다섯째, 디지털 기반의 가입자 교육 강화와 정보 접근성 제고가 필요하다. 전문가와 사업자의 상품 변경 절차 만족도는 각각 2.66점, 2.90점에 불과하며, 가입자들은 모바일 기반 간편 시스템을 요구하고 있다. 영국 NEST처럼 공공 플랫폼을 통해 상품 정보·수익률·수수료를 통합 제공하고 상담·교육 콘텐츠를 운영하는 사례를 참고하여 우리나라도 절차 자동화와 디지털 교육 인프라 확충을 통해 가입자의 이해도와 접근성을 높일 필요가 있다.

따라서 사전지정운용제도의 실효성을 높이기 위해서는 제도를 오픈아웃 방식으로 전환하고, 사업자와 사용자의 상품 선정 책임을 강화하는 동시에 법적 면책제도 도입을 검토할 필요가 있다. 아울러 실적배당 확대와 성과평가 체계 마련, 저성과 상품 퇴출 및 수수료 비교공시, 가입자 교육 강화와 정보 접근성 제고가 요구된다.

〈표 V-1〉 정책방안

정책방안	세부내용	해외사례 및 실태조사 근거
1. 'Opt-out' 방식 전환	• Opt-in 방식에서 Opt-out 방식으로 전환	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (해외사례) 미국 401(k), 영국 NEST, 호주 MySuper 모두 'Opt-out' 방식</li> <li>• (실태) 전문가 92.1%, 사업자 52.4% 찬성, 가입자는 신중한 반응(41.4%)</li> </ul>
2. 사용자 및 사업자 책임 면제 및 요건 명확화	• 일정 요건 충족 시 디폴트 옵션 지정에 따른 법적 책임 면제 근거 마련	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (해외사례) 미국 ERISA법은 QDIA 요건 충족 시 투자성과 책임 면제</li> <li>• (실태) 제도 참여 유인을 위해 법적 부담 완화 필요성 대두</li> </ul>
3. 실적배당형 상품 중심 운용	• TDF, 인컴펀드 등 장기수익형 자산 활성화, 주식 비중 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (해외사례) 미국은 QDIA의 98%가 TDF, 일본은 원리금보장 의무 폐지</li> <li>• (실태) 전문가 76.3%, 사업자 66.7%가 수익률 제고 유도 필요성 언급</li> </ul>
4. 성과공시 및 수수료 투명성 제고	• 금액가중수익률, 위험조정수익률 등 정량지표 공시 확대, 상품 비교 시스템 구축	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (해외사례) 호주 MySuper는 저성과 상품 퇴출 기준 운영, SECURE 2.0은 자산혼합형 공시 개선</li> <li>• (실태) 전문가 47.4%가 공시체계 개선 요구, 가입자-전문가 모두 정보 부족 지적</li> </ul>
5. 가입자 교육 강화 및 정보 접근성 개선	• 모바일 기반 상품 변경 시스템, 디지털 교육 콘텐츠, 공공 플랫폼 구축	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (해외사례) 영국 NEST는 정보·교육·상담을 통합 제공하는 공공 플랫폼 운영</li> <li>• (실태) 전문가 만족도 2.66점, 사업자 2.90점으로 낮고, 가입자는 접근성 개선 요구</li> </ul>

## 2. 보험산업 대응방향

사전지정운용제도는 원리금보장 중심에서 실적배당형 중심으로 전환을 요구하는 구조적 변화를 요구하고 있다. 이는 보험업계에 도전이 될 수 있으나, 동시에 장기 운용 역량과 보장 기능을 융합할 수 있는 기회를 제공한다는 점에서 전략적 대응이 필요한 시점이다. 보험업계는 이 제도의 도입을 단순한 제도 순응을 넘어, 시장 내 경쟁력을 강화하고 정책 파트너로서의 위상을 높이는 계기로 삼을 필요가 있다.

첫째, 보험업계는 실적배당형 자산운용 역량을 강화하고 상품 혁신을 추진해야 한다. 기존의 변액보험 기반 운용 역량을 바탕으로 TDF, 저비용 인컴펀드 등 장기투자자에 적합한 실적배당형 상품을 개발해야 하며, 생애주기형 전략과 분산투자 구조, 성과 기반 내부 평

가체제 등도 함께 정교화할 필요가 있다. 수익률 중심의 상품 경쟁력 제고는 제도 내에서 보험업권의 실질적 입지를 확보하는 핵심 과제다.

둘째, 보장 기능과 수익성을 결합한 복합형 전략을 통해 보험업권의 차별화된 경쟁력을 확보해야 한다. 연금 수령, 장기요양보장, 소득보장 등 보험 고유의 기능을 디폴트옵션 구조에 내재화함으로써 단순한 자산축적을 넘어 실질적인 노후 리스크에 대응할 수 있다. 특히 생애주기·건강상태·가족구성 등 다양한 요인을 반영한 통합 설계를 통해 퇴직연금과 보장성 보험을 결합한 맞춤형 상품 제공이 가능하며, 이는 증권업권이나 은행업권과 차별화할 수 있는 요소가 된다. 다만 보장성 보험을 결합한 상품은 퇴직연금 자산운용의 내실화에는 기여할 수 있으나, 사전지정운용제도의 수익률 제고와는 충돌할 수 있다. 따라서 제도 내실화와 수익률 제고가 조화를 이룰 수 있도록 추가적 검토는 필요하다.

셋째, 정보제공 역량 강화와 디지털 기반 커뮤니케이션 혁신을 통합적으로 추진해야 한다. 가입자가 수익률, 수수료, 위험 수준 등 핵심 정보를 명확히 이해함으로써 불완전판매를 예방하고 합리적 의사결정을 할 수 있도록, 보험업계는 요약정보서, 시각화 자료, 설명 영상, FAQ 등 다양한 콘텐츠를 활용해 정보 비대칭을 해소해야 한다. 동시에 모바일 기반 연금관리 시스템, 사용자 친화적 UI/UX 환경<sup>64)</sup>, 자동 추천 및 변경 기능을 갖춘 플랫폼을 구축하고, 정부의 공공 플랫폼(예: YourSuper 유사 모델)과의 연계를 통해 디지털 접근성과 서비스 편의성을 높임으로써 가입자와의 신뢰 기반을 강화할 필요가 있다.

다섯째, 보험업계는 공공성과의 연계를 강화해 제도 변화에 능동적으로 대응하는 정책 파트너로 자리매김해야 한다. 보험회사는 국민연금, 기초연금 등과 연계해 노후소득을 보완할 수 있는 방안을 제안하고, 향후 옴트아웃 방식 도입이나 성과 평가제도 변화에 대비해 상품 구조, 가입자 안내 절차, 디지털 시스템 등을 미리 준비해야 한다. 또한 금융당국과 협력해 표준 상품 설계, 성과 비교 기준 마련 등에 적극 참여함으로써 정책 신뢰를 높이고 제도 개선 과정에 중요한 역할을 수행할 수 있도록 준비할 필요가 있다.

이처럼 보험업권은 단순한 자산운용기관의 역할을 넘어, 실적배당형 운용 역량, 노후보장 기능, 디지털 커뮤니케이션 인프라, 정책 협력 능력을 통합적으로 강화함으로써 사전지정 운용제도 내에서 지속가능한 경쟁력을 확보할 수 있을 것이다.

64) UI(User Interface, 사용자 인터페이스)는 사용자가 눈으로 보고 손으로 조작하는 화면의 구성 요소를 의미하며, 버튼, 메뉴, 입력창 등과 같이 사용자가 직접 마주하는 요소들이 이에 해당함. UX(User Experience, 사용자 경험)은 사용자가 제품을 이용하면서 느끼는 전반적인 만족감과 편의성을 말하며, 예를 들어 앱을 얼마나 쉽게 사용할 수 있는지, 원하는 정보를 얼마나 빠르게 찾을 수 있는지 등이 UX에 포함됨

〈표 V-2〉 보험산업 전략

전략 구분	주요 내용 요약
1. 실적배당형 운용 역량 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>• TDF, 인컴펀드 등 장기투자형 상품 개발</li> <li>• 생애주기 전략, 분산투자 구조, 성과 기반 내부평가체계 구축</li> <li>• 기존 변액보험 기반 역량 활용</li> </ul>
2. 보장기능 결합 복합형 전략	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 연금수령, 장기요양, 사망보장 등 기능을 디폴트옵션에 통합</li> <li>• 생애주기·건강상태 반영한 맞춤형 상품 설계</li> <li>• 증권·은행 업권 대비 보험 고유 강점 부각</li> </ul>
3. 정보제공 및 커뮤니케이션 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 수익률·수수료 등 핵심정보 요약서 및 시각 자료 제공</li> <li>• 설명 영상, FAQ 등 디지털 콘텐츠 확대</li> <li>• 정보 비대칭 해소 및 소비자 이해도 제고</li> </ul>
4. 디지털 기반 플랫폼 전략	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 모바일 연금관리 시스템 고도화(UI/UX 강화)</li> <li>• 자동 추천·변경 기능 포함</li> <li>• 공공 디지털 플랫폼(예: YourSuper)과 연계한 상품 운용</li> </ul>
5. 정책 연계 및 제도 대응 역량	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 공적·기초연금과 연계한 노후소득 보완모델 제안</li> <li>• 옵트아웃 방식 및 제도변화 대비 사전 준비(상품구조·고지절차 등)</li> <li>• 금융당국과 협력 통한 제도 설계 참여 및 신뢰도 제고</li> </ul>

## 참고문헌

- 강성호·이소양·임석희(2024), 『퇴직연금 적립금을 활용한 보장상품 가입 방안』, 연구보고서, 보험연구원
- 강성호·임석희(2023), 「금융업권 간 사전지정운용상품 수익률 비교 및 평가」, 『CEO Brief』, 제2023-22호, 보험연구원
- \_\_\_\_\_ (2024), 「사전지정운용상품의 선택 현황과 수익률 평가: 퇴직연금 사업자 간 비교를 중심으로」, 597권, 『KiRi 리포트』, 보험연구원
- 강성호·정원석·이상우·이소양(2022), 『퇴직연금 지배구조 개편 논의와 정책방향』, 연구보고서, 보험연구원
- 김병덕(2021), 『퇴직연금 디폴트옵션의 해외 사례 및 국내 도입방안에 관한 연구』, KIF 금융분석리포트, 금융연구원
- 남재우(2019), 「디폴트옵션 제도와 타겟데이트펀드(TDF)」, OPINION, 『자본시장포커스』, 2019-1호, 자본시장연구원
- \_\_\_\_\_ (2021), 「확정기여형(DC) 퇴직연금 제도와 디폴트옵션」, OPINION, 『자본시장포커스』, 2021-5호, 자본시장연구원
- \_\_\_\_\_ (2023a), 『퇴직연금 사전지정운용 적격상품의 특성 및 시사점』, 이슈보고서, 자본시장연구원
- \_\_\_\_\_ (2023b), 『퇴직연금 제도 활성화: 운용규제 개선을 중심으로』, 뉴노멀(New Normal) 대응 전략-국내 ESG 공시제도 및 퇴직연금 운용규제 개선방안 릴레이세미나, 금융투자협회·자본시장연구원
- \_\_\_\_\_ (2025), 『사적연금 구조개혁과 퇴직연금 지배구조 개편』, 이슈보고서, 자본시장연구원
- 류건식·강성호(2016), 「퇴직연금 디폴트옵션 제도 도입연건 평가 및 과제」, 『고령화리뷰』, 제3호, 보험연구원
- 류건식·강성호·이상우(2018), 『퇴직연금 가입자교육 개선 방안』, 연구보고서, 보험연구원
- 성주호(2018), 『퇴직연금기금 디폴트 옵션 도입 방안 및 부채연계투자전략에 관한 연구』, 연

구보고서, 보험연구원

송홍선(2022), 『DC형 퇴직연금의 노후안전망 역할 강화 연구』, 연구보고서, 자본시장연구원

이경희(2018), 『호주 퇴직연금 제도 현황과 시사점』, 연구보고서, 보험연구원

이경희·박희진·손성동(2021), 「일본의 퇴직연금 디폴트옵션 제도 도입 사례 분석 및 시사점」, 『한일경상논집』 90, 73-83

이상우(2018), 「일본 디폴트옵션 제도 시행과 시사점」, 『고령화리뷰』, 제3호, 보험연구원

이상우·오병국(2012), 『일본의 퇴직연금 제도 운영체계 특징과 시사점』, 조사보고서, 보험연구원

이소양(2023), 「미국, 퇴직연금 시장의 동향 및 전망」, 『KiRi 리포트』, 보험연구원

정원석(2025), 『퇴직연금 및 연금계좌 적립 확대를 위한 정책 제언』, 연구보고서, 보험연구원

정원석·강성호·이소양·전예지(2023), 『공적연금 개혁기 사적연금의 활성화 방안』, 연구보고서, 보험연구원

정원석·김윤진(2021), 「퇴직연금 사전지정운용제도 도입 논의와 고려사항」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

홍원구(2020), 『TDF의 성장 배경과 시사점』, 이슈보고서, 자본시장연구원

きんざい(2018), 「東京: きんざい」, 『2018年度版 確定拠出年金関連法令条文集』

りそな年金研究所(2024), 企業年金・iDeCo等の概況について(2024年3月末現在), 企業年金ノート

りそな銀行(2024), “企業年金・iDeCo等の概況について(2024年3月末現在)”

企業年金連合会(2023), “企業型確定拠出年金実態調査結果”

企業年金連合会, “企業型確定拠出年金実態調査結果(概要版)” 각 연호:

企業年金連合会, 企業年金実態調査의 각 연호

大和総研(2016), “DC法改正におけるデフォルト商品の考察”

厚生労働省(2018), “確定拠出年金制度等の一部を改正する法律の主な概要(2018年5月1日

施行)

厚生労働省, “確定拠出年金統計資料” 각 연호

Adviser Voice(2024), “10 years of MySuper has driven a lot of change, but what has it achieved for members?”(<https://www.adiservoice.com.au/2024/03/10-years-of-mysuper-has-driven-a-lot-of-change-but-what-has-it-achieved-for-members/>)

APRA(2013), “Prudential Practice Guide”(https://www.apra.gov.au/sites/default/files/Prudential-Practice-Guide-CPG-234-Management-of-Security-Risk-May-2013\_1.pdf)

\_\_\_\_\_(2020), “MySuper Product Heatmap – Fees and costs update and other observations”(https://www.apra.gov.au/sites/default/files/2020-06/June%202020%20MySuper%20Heatmap%20Insights%20Paper.pdf)

\_\_\_\_\_, “Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - MySuper products”(https://www.apra.gov.au/annual-superannuation-bulletin)

\_\_\_\_\_, “Annual superannuation bulletin June 2015 to June 2024 - Superannuation entities”(https://www.apra.gov.au/annual-superannuation-bulletin)

\_\_\_\_\_, “Annual superannuation performance test”(https://www.apra.gov.au/annual-superannuation-performance-test)

\_\_\_\_\_, “MySuper Heatmap”(https://www.apra.gov.au/mysuper-product-heatmap-0)

\_\_\_\_\_, “MySuper Product Performance”(https://www.apra.gov.au/mysuper-product-performance)

\_\_\_\_\_, “The 2023 annual superannuation performance test - MySuper products”(https://www.apra.gov.au/2023-annual-superannuation-performance-test-mysuper-products)

\_\_\_\_\_, “Your Future, Your Super Performance Test – 2021”(https://www.apra.gov.au/your-future-your-super-performance-test-2021)

ASFA(2025), “Superannuation Statistics(March 2025)”(<https://superannuation.asn.au/wp-content/uploads/2025/03/2503-Super-stats.pdf>)

ASIC(2020), “Default insurance in superannuation: Member value for money”(<https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/find-a-document/reports/rep-675-default-insurance-in-superannuation-member-value-for-money>)

ATO(2025), “Work out if you have to pay super”(<https://www.ato.gov.au/businesses-and-organisations/super-for-employers/work-out-if-you-have-to-pay-super>)

\_\_\_\_\_ (2024), “YourSuper comparison tool”(<https://www.ato.gov.au/calculators-and-tools/super-yoursuper-comparison-tool>)

AustLII(1993), “SIS Act SECT 29VA”([https://www5.austlii.edu.au/au/legis/cth/consol\\_act/sia1993473/s29va.html](https://www5.austlii.edu.au/au/legis/cth/consol_act/sia1993473/s29va.html))

Australian Retirement Trust(2024), “What's MySuper in Australia?”(<https://www.australianretirementtrust.com.au/learn/superannuation/mysuper>)

AustralianSuper, “Superannuation Fees and Costs”(<https://www.australiansuper.com/why-choose-us/fees-costs>)

Australian Treasury(2019), “Towards higher retirement incomes for Australians: a history of the Australian Retirement Income System”(<https://treasury.gov.au/sites/default/files/2019-03/round4.pdf>)

\_\_\_\_\_ (2014), “MySuper”([https://treasury.gov.au/policy-topics/superannuation/mysuper?utm\\_source=chatgpt.com](https://treasury.gov.au/policy-topics/superannuation/mysuper?utm_source=chatgpt.com))

\_\_\_\_\_ (2013), “Stronger Super”(<https://treasury.gov.au/policy-topics/superannuation/stronger-super>)

BlackRock(2025), “What is a defined contribution plan?”(<https://www.blackrock.com/us/individual/education/retirement/defined-contribution-plan>)

Callan Institute(2025), “2025 Defined Contribution Trends Survey”(<https://www.callan.com/press-releases/callan-publishes-2025-defined-contribution-trends-survey-5-14-25>)

CAPTRUST(2025), “Selecting a Qualified Default Investment Alternative (QDIA)”(<https://www.captrust.com/resources/qdia-video>)

Connexus Institute(2023), “Do Superannuation Fund Members Benefit from Large Fund Size?”(<https://theconnexusinstitute.org.au/wp-content/uploads/2023/03/Does-Size-Benefit-Super-Fund-Members-24-March-2023.pdf>)

Deloitte(2017), “Choice and competition in the Australian default superannuation system”(<https://fsc.org.au/resources-category/publication/869-2017-0704-dae-competition-in-superannuation-july-2017/file>)

FCA(2024), “Pensions: Adapting our requirements for a changing market”, Discussion Paper, DP24/3(<https://www.fca.org.uk/publications/discussion-papers/dp24-3-pensions-adapting-our-requirements-changing-market>)

Fiducient(2024), “QDIA Update: Essential Insights and Emerging Trends”(<https://www.fiducientadvisors.com/research/qdia-update-essential-insights-and-emerging-trends>)

GOV.UK(2022), “An independent review of the National Employment Savings Trust (Nest)”(<https://www.gov.uk/government/publications/independent-review-of-the-national-employment-savings-trust-nest/an-independent-review-of-the-national-employment-savings-trust-nest>)

\_\_\_\_\_(2011), “Guidance for offering a default option for defined contribution automatic enrolment pension schemes”(<https://www.gov.uk/government/publications/guidance-for-offering-a-default-option-for-defined-contribution-automatic-enrolment-pension-schemes—2>)

ICI(2025), “Release: Quarterly Retirement Market Data”([https://www.ici.org/statistical-report/ret\\_25\\_q2](https://www.ici.org/statistical-report/ret_25_q2))

\_\_\_\_\_(2023), “Trends in the Expenses and Fees of Funds, 2022”(<https://www.ici.org/files/2023/per29-03.pdf>)

legislation.gov.uk, Pensions Act 2008, Section 17(2)(<https://www.legislation.gov.uk/uk>)

[pga/2008/30/enacted/data.xht?view=snippet&wrap=true\)](https://www.moneysmart.gov.au/grow-your-super/super-investment-options)  
 MoneySmart, “Super investment options”(https://moneysmart.gov.au/grow-your-super/super-investment-options)  
 \_\_\_\_\_, “Types of Super Funds”(https://moneysmart.gov.au/how-super-works/types-of-super-funds)  
 \_\_\_\_\_, “Super investment options”(https://moneysmart.gov.au/grow-your-super/super-investment-options)  
 Morningstar(2025), “Low-cost provider vanguard gather the most fee revenue”(https://www.morningstar.com/funds/low-cost-provider-vanguard-gathers-most-fee-revenue)  
 Nest Views(2025), “Keeping you up to date”(https://nestviews.org.uk/keeping-you-up-to-date/)  
 \_\_\_\_\_(2021), “Nest quarterly investment report”(https://nestviews.org.uk/tag/quarterly-investment-report)  
 NEST, “Nest, the National Employment Savings Trust”(https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/nest/nestcorporation/library.html)  
 \_\_\_\_\_, “NEST’s strategic asset allocation”(https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/nest/investing-your-pension/fund-choices/retirement-date-fund.html)  
 OECD(2024), “Pension Markets in Focus 2024”(https://www.oecd.org/en/publications/pension-markets-in-focus-2024\_b11473d3-en.html)  
 P&I Research Center(2024), “2024 U.S. Defined contribution record-keeper data report and analysis”(https://www.pionline.com/rcblog/2024-us-defined-contribution-record-keeper-data-report-and-analysis)  
 Parliament of Australia(2012), ”Superannuation Legislation Amendment (MySuper Core Provisions) Bill 2012”(https://www.aph.gov.au/Parliamentary\_Business/Bills\_Legislation/Bills\_Search\_Results/Result?bId=r4708)  
 Per Capita(2020), “The Herstory of Superannuation”(https://percapita.org.au/our\_work)

- k/the-herstory-of-superannuation)
- PPI(2022), “Could DC pension default investment strategies better meet the needs of members?”(<https://www.pensionspolicyinstitute.org.uk/media/wjhjrhrvq/20220202-dc-default-pension-investment-strategies-report.pdf>)
- Superguide, APRA’s performance test: Platforms miss the mark(<https://www.superguide.com.au/super-booster/super-funds-underperformance>)
- The Pensions Regulator(2024), “Occupational defined benefit landscape in the UK 2024” (<https://www.thepensionsregulator.gov.uk/en/document-library/research-and-analysis/occupational-defined-benefit-landscape-in-the-uk-2024>)
- U.S. Congress(2024), “Types of private sector Defined Contribution plans”(https://www.congress.gov/crs-product/IF12839)
- U.S. Department of Labor(2024), “Advisory Council on Employee Welfare and Pension Benefit Plans”(https://www.facadatabase.gov/FACA/apex/FACACommitteeLevelReportAsPDF?id=a10t0000001gzrpAAA)
- \_\_\_\_\_ (2007), “Regulation Relating to Qualified Default Investment Alternatives in Participant-Directed Individual Account Plans”(https://www.dol.gov/sites/dolgov/files/EBSA/about-ebsa/our-activities/resource-center/fact-sheets/default-investment-alternatives.pdf)
- \_\_\_\_\_ (2006), “Fact Sheet: Default Investment Alternatives Under Participant-Directed Individual Account Plans”(https://www.dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/fact-sheets/default-investment-alternatives-under-participant-directed-individual-account-plans)
- \_\_\_\_\_, ERIA(<https://www.dol.gov/general/topic/health-plans/erisa>)
- \_\_\_\_\_, History of EBSA and ERISA(<https://www.dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/about-us/history-of-ebsa-and-erisa>)
- Vanguard(2024), “How America Saves 2024”(https://corporate.vanguard.com/content/

dam/corp/research/pdf/how\_america\_saves\_report\_2024.pdf)

\_\_\_\_\_ (2022), “Vanguard returns value to shareholders with lower costs for target retirement funds”(https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/who-we-are/pressroom/vanguard-returns-value-to-shareholders-with-lower-costs-for-target-retirement-funds.html)

\_\_\_\_\_, Target Retirement Funds(https://investor.vanguard.com/investment-products/mutual-funds/target-retirement-funds)

## 1. 가입자 대상 설문지

### I. 조사대상 선정 질문

\* 먼저 조사대상을 선정하고자 귀하에 대한 기초적인 사항을 몇 가지 여쭙겠습니다.

SQ1) 귀하는 현재 직장에 다니고 있습니까?

※ 근로형태를 가리지 않고 수입을 목적으로 1주 동안 1시간 이상 일한 경우 직장을 다니는 것입니다.

- ① 그렇다
- ② 아니다 → 조사 종료

SQ2) 귀하의 직장 혹은 본인은 현재 어떤 퇴직연금 제도에 가입되어 있습니까? 해당하는 것을 모두 응답해 주십시오.(복수응답)

기업형퇴직연금(기업형 IRP 또는 IRP 특례)은 10인 미만 사업장에 한해 개인형퇴직연금(IRP) 형태로 운영되지만, 실질적으로는 확정기여형(DC) 방식이 적용되는 제도입니다.

- ① 확정기여형(DC형) 혹은 기업형퇴직연금(기업형 IRP 혹은 IRP특례)
- ② 개인형퇴직연금 (IRP)
- ③ 중소기업퇴직연금기금제도(근로복지공단 운영) → 조사 종료
- ④ 확정급여형 (DB) → 조사 종료
- ⑤ 퇴직금 제도 (퇴직연금 미가입) → 조사 종료
- ⑥ 현재 회사의 퇴직연금 가입 여부 모름 → 조사 종료

SQ3) 귀하의 성별은 무엇입니까?

- ① 남성
- ② 여성

SQ4) 귀하의 출생연도는 어떻게 되십니까? 년

(자동계산: 2025-출생연도=만나이) 1964년 이전(만 61세 이상) 출생은 조사 종료

SQ4-1) 만 나이 (자동 계산)

- ① 20세 미만 ② 20대 ③ 30대 ④ 40대 ⑤ 50대 이상

SQ5) 귀하는 현재 어느 지역에 살고 있습니까?

- ① 서울 ② 부산 ③ 대구 ④ 인천 ⑤ 광주 ⑥ 대전 ⑦ 울산 ⑧ 세종 ⑨ 경기  
⑩ 강원 ⑪ 충북 ⑫ 충남 ⑬ 전북 ⑭ 전남 ⑮ 경북 ⑯ 경남 ⑰ 제주

SQ6) 귀하의 직업은 무엇입니까?

- ① 일반 사무직/경영 관리직/연구직  
② 일반 서비스업 종사자 (도소매, 숙박, 운수 등)  
③ 전문 서비스업 종사자 (금융, 부동산, 의료, 법률 등)  
④ 판매업 종사자 (영업, 매장 판매 등)  
⑤ 농림어업 종사자  
⑥ 제조 및 건설업 종사자  
⑦ 공무원 (교육, 경찰, 소방, 행정 서비스) → 조사 종료  
⑧ 기타(구체적으로 적어 주세요: . . . . .)

## II. 퇴직연금 디폴트옵션 현황

문1)에 답변하시기 전에, 퇴직연금 디폴트옵션에 관한 설명을 먼저 확인해 주시기 바랍니다.

※ 퇴직연금 디폴트옵션(사전지정운용제도) 및 지정이란?

- (1) 퇴직연금 디폴트옵션은 가입자가 별도 투자지시를 하지 않을 경우, 미리 지정한 디폴트옵션에 따라 자산을 자동으로 운용하는 제도입니다.
- (2) '디폴트옵션 지정'은 2023년 7월 제도 도입 시, 가입자가 아래와 같은 4가지 위험등급의 투자상품을 디폴트옵션으로 사전 선택해 두는 것을 말합니다.

위험등급	기초자산구성(예시)	특징
안정형 (구: 초저위험)	원리금보장상품(예금, 보험, MMF) 또는 채권 중심	- 원금 손실 가능성이 극히 낮음 - 수익률은 낮지만 안정성 최우선 - 예: 예금, 보험형 적립
안정투자형 (구: 저위험)	채권 비중이 높고 소폭 주식 편입 가능	- 낮은 변동성 - 약간의 수익성 추구 - 주식 투자 비중 40% 이하
중립투자형 (구: 중위험)	주식과 채권 비중이 대체로 5:5 수준	- 수익성과 안정성 균형 - 시장 변동에 중간 정도 민감 - 글로벌 분산투자 비중도 존재 - 주식 투자 비중 40%~60% 이하
적극투자형 (구: 고위험)	주식 비중이 높고 대체투자 일부 포함 가능	- 높은 수익 추구 - 변동성과 손실 위험도 큼 - 주식 투자 비중 60%~70% 이하

문1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션에 대해 얼마나 잘 알고 있습니까?


- ① 예, 잘 알고 있다
- ② 금융기관 안내 또는 언론을 통해 들어본 적이 있는 정도다
- ③ 아니요, 전혀 모른다 → 조사 종료

다음 질문에 답변하시기 전에 퇴직연금 디폴트옵션 현황을 먼저 확인해 주시기 바랍니다.

※ 퇴직연금 디폴트옵션 현황 확인 방법 안내

(1) 나의 퇴직연금 디폴트옵션 상품에 대한 '지정' 및 '운용' 여부에 대해서는 응답자 본인의 퇴직연금 사업자 (금융기관) 홈페이지 또는 모바일 앱에서 로그인하셔서 '퇴직연금' 메뉴에서 확인하실 수 있습니다.

(2) 아래의 "금융감독원 퇴직연금 사업자 조회"를 클릭하시면 계좌를 개설한 금융회사 홈페이지로 바로 연결 됩니다.

 [금융감독원 퇴직연금 사업자 조회 바로가기]

링크: <https://www.fss.or.kr/fss/lifeplan/rtrmBsnsn/list.do?menuNo=200999>

---


**퇴직연금 사업자** < | ≡

---


사업자 안내

사업자 조회

---



**퇴직연금사업자**  
근로자퇴직급여보장법에 의해 금융위원회에 등록된 퇴직연금사업자는 다음과 같습니다.



[ QR코드 ]

문2) 귀하는 현재 퇴직연금 디폴트옵션을 지정하고 있습니까?

- ① 예(지정)           → 문2-1)로 이동
- ② 아니오(미지정)   → 문10)으로 이동
- ③ 모르겠다           → 문10)으로 이동

문2-1) 귀하가 지정하고 있는 퇴직연금 디폴트옵션 상품의 위험등급은 어디입니까?

응답지침

SQ2)의 응답 내용에 따라 제시

문2-1-1) DC형 혹은 기업형 IRP의 경우

- ① 안정형 상품(정기예금 또는 보험사 GIC 100%)
- ② 안정투자형 상품(펀드 40% + 정기예금·GIC 60%)
- ③ 중립투자형 상품(펀드 70% + 정기예금·GIC 30%)
- ④ 적극투자형 상품(펀드 100%)

문2-1-2) IRP의 경우

- ① 안정형 상품(정기예금 또는 보험사 GIC 100%)
- ② 안정투자형 상품(펀드 40% + 정기예금·GIC 60%)
- ③ 중립투자형 상품(펀드 70% + 정기예금·GIC 30%)
- ④ 적극투자형 상품(펀드 100%)

문2-2) 귀하의 퇴직연금 적립금(전부 혹은 일부)은 귀하의 투자지시가 없어 퇴직연금 디폴트옵션 상품에 운용되고 있는 상태입니까?

<input type="checkbox"/> 응답지침 <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> SQ2)의 응답 내용에 따라 제시
--	---

문2-2-1) DC형 혹은 기업형 IRP의 경우

- ① 예    ② 아니오    ③ 모르겠다

문2-2-2) IRP의 경우

- ① 예    ② 아니오    ③ 모르겠다

문2-3) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션을 지정한 가장 큰 이유는 무엇입니까? 그다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 퇴직연금 운용을 직접 관리하는 것이 번거롭거나 부담스러워서
- ② 전문가(운용사)가 대신 관리해주는 점에 신뢰를 느껴서
- ③ 직접 투자상품을 고를 자신이 없거나 정보가 부족해서
- ④ 회사(또는 퇴직연금 사업자)가 권장하거나 자동으로 지정했기 때문에
- ⑤ 절차가 간편하고 별도 결정을 내릴 필요가 없어서
- ⑥ 퇴직연금 투자 자체에 큰 관심이 없어서
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어 주세요:            )

문2-4) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션을 지정할 때 가장 중요하게 고려한 요소는 무엇입니까? 그다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 과거 수익률(성과)
- ② 상품의 위험등급(위험 수준)
- ③ 수수료 부담 정도(운용보수 및 비용)
- ④ 예금자 보호 여부(원리금 보장 여부 포함)
- ⑤ 해외 자산 투자 비중(글로벌 분산투자 포함)
- ⑥ 상품 운용사의 신뢰도 및 전문성
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어 주세요:            )

문2-5) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션을 지정한 이후 퇴직연금 디폴트옵션의 위험등급을 변경한 적이 있습니까?

- ① 예      → 문2-5-1)로 이동
- ② 아니오 → 문2-6)으로 이동

문2-5-1) 그렇다면, 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션의 위험등급을 어떻게 변경하셨습니다?

- ① 더 높은 수익을 기대하며 위험 수준이 높은 상품으로 변경
- ② 더 안전한 자산을 선호하여 위험 수준이 낮은 상품으로 변경
- ③ 잘 기억나지 않음

문2-5-2) 그럼, 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션의 위험등급을 변경한 가장 큰 이유는 무엇입니까? 그다음은요?

- ① 기존 상품의 수익률이 기대보다 너무 낮아서
- ② 기존 상품의 수익률이 나쁘지는 않았지만, 더 높은 수익률을 기대해서
- ③ 더 낮은 위험(안전성)을 가진 상품으로 이동하고 싶어서
- ④ 더 높은 위험(공격성)을 가진 상품으로 이동하고 싶어서
- ⑤ 금융기관이나 지인의 추천을 받아서
- ⑥ 기타 (구체적으로 적어 주세요:            )

문2-6) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션을 통해 목표로 하는 연평균 수익률은 대략 어느 정도입니까?

약    % 정도

### Ⅲ. 퇴직연금 디폴트옵션 개선 방향

문3) 다음의 퇴직연금 디폴트옵션 제도와 관련하여 귀하의 의견에 가장 가까운 것은 무엇인지 응답해 주십시오.

구분	매우 그렇다	그런 편이다	보통	그렇지 않은 편이다	전혀 그렇지 않다
문3-1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품이 다양하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문3-2) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 수익률이 높다고 평가하십니까?	①	②	③	④	⑤
문3-3) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 투자상품에 대한 정보 제공이 충분하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문3-4) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 적용 후 투자상품의 변경이 용이하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문3-5) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도에 대해 만족하십니까?	①	②	③	④	⑤

문4) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 다양성을 개선하기 위해서는 어떤 노력이 가장 필요하다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 국내외 순수 주식, 채권 상품 도입
- ② 인프라, 원자재 등 대체자산 투자상품 도입
- ③ 금, 은 등 귀금속 투자상품 도입
- ④ ESG(환경·사회·지배구조) 기반 투자상품 도입
- ⑤ 투자성향별 일임형 투자상품 도입
- ⑥ 디폴트옵션 편입 가능 상품 수 확대(현재 10개로 권고)
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문5) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 수익률 향상을 위해 어떤 노력이 가장 필요하다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 전문 운용사의 성과관리 및 성과 연동형 보상제도 도입/개선
- ② 시장 상황에 따른 전략적 자산배분 체계 마련
- ③ 투자상품의 정기 점검 및 부진상품 교체 체계 강화
- ④ 낮은 운용보수·수수료 상품 확대 및 관리 강화
- ⑤ 장기투자 유인을 위한 제도적 장치 강화
- ⑥ 가입자 보호를 위한 운용정보 제공 및 투명성 제고
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문6) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 투자상품에 대한 정보 제공에서 어떤 점을 가장 먼저 개선해야 한다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 이해하기 쉬운 용어 사용과 시각 자료(도표, 그래프 등) 제공 강화
- ② 투자위험, 수익전망 등 핵심 정보에 대한 명확하고 구체적 설명 제공
- ③ 상품별 비교 가능한 정보(수익률, 위험도, 수수료 등) 제공 체계 강화
- ④ 정기적이고 일관된 정보 업데이트 및 공시 체계 마련
- ⑤ 모바일 및 온라인 채널을 통한 정보 접근성과 사용 편의성 향상
- ⑥ 가입자 맞춤형 정보 제공(연령, 투자성향 등에 따른 안내 강화)
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문7) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 적용 후 투자상품 변경 절차 및 편의성을 어떻게 개선하면 가장 좋다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 투자상품 변경 절차 간소화
- ② 투자상품 변경 처리 기간 단축
- ③ 모바일 앱 등 간편한 변경 시스템 제공
- ④ 전문가 상담과 연계된 변경 시스템 도입
- ⑤ 변경 가능 시점 및 방법 등에 대해 명확히 안내



다음 질문에 답변하시기 전에, 국내외 DC형 퇴직연금 디폴트옵션에 관한 설명을 먼저 확인해 주시기 바랍니다.

한국 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 제도는 가입자가 미리 디폴트옵션 상품을 지정(‘옵트인(Opt-in)’ 방식)하고 별도 운용 지시가 없을 경우 자동적으로 운용됩니다. 반면, 미국, 영국, 호주 등은 사용자 또는 금융기관이 사전에 지정한 디폴트옵션 상품에 대해 별도 운용지시가 없을 경우 자동으로 운용되며, 자동 운용에 대해 가입자가 변경할 수 있는 방식(‘옵트아웃(Opt-out)’ )으로 운영하고 있습니다.

문10) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 현재의 ‘옵트인(Opt-in)’ 방식에서 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환하는 것에 대해 어떻게 생각하십니까?

- ① 매우 찬성한다    ② 다소 찬성한다    ③ 다소 반대한다    ④ 매우 반대한다
- ⑤ 잘 모르겠다 / 판단하기 어렵다

문11) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선과 관련하여 의견이 있으시다면 무엇이든 좋으니 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

문12) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션을 운용하고 있는 금융기관에 바라는 점이 있으시다면 무엇이든 좋으니 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

## IV. 퇴직연금 가입 및 운용현황

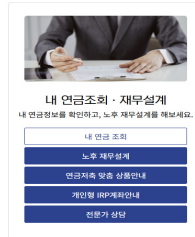
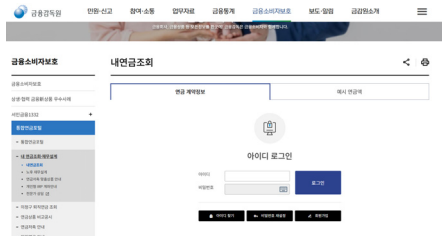
다음의 퇴직연금 가입현황에 관한 설명을 먼저 확인하신 후 응답해 주시기 바랍니다.

[ 퇴직연금 가입 및 납입정보 확인 방법 안내 ]

- (1) 퇴직연금 가입 및 납입정보는 금융감독원 통합연금포털 링크를 클릭하거나 QR코드를 스캔하여 확인 가능
- (2) 통합연금포털 메뉴에서 "내 연금조회·재무설계→내 연금조회" 선택하고 로그인하셔서 확인
- (3) 통합연금포털 미가입자의 경우 가입 후 3일 이후부터 연금정보 조회가 가능
- (4) 근무하신 기간과 시스템상의 정보가 다를 수 있으며, 이는 퇴직연금 제도가 아닌 퇴직금 제도만 적용된 사업장에서 근무하신 경우일 수 있음

☞ 금융감독원 통합연금포털 바로가기

<https://www.fss.or.kr/fss/lifeplan/anntyLogin/list.do?menuNo=200945>



[ QR코드 ]

■ 응답지침 ■		■ SQ2)의 응답 내용에 따라 제시			
구분	질문	① DC형 혹은 기업형IRP	② 개인형퇴직연금(IRP)		
문 13)	귀하의 퇴직연금 계좌는 어떤 금융회사에 개설되어 있습니까? (여러 개인 경우 현재 가입 계좌 기준)	① 은행 ② 보험사 ③ 증권사 ④ 과학기술공제회 ⑤ 기타 (적어 주세요: )	① 은행 ② 보험사 ③ 증권사 ④ 과학기술공제회 ⑤ 기타 (적어 주세요: )		
문 14)	귀하가 해당 금융회사에 퇴직연금 계좌를 개설한 가장 큰 이유는 무엇입니까? 다음 은요? <table border="1" style="width: 100%; text-align: center;"> <tr> <td style="width: 50%;">1순위</td> <td style="width: 50%;">2순위</td> </tr> </table>	1순위	2순위	① 나의 퇴직연금을 가장 안전하게 운용하므로 ② 나의 퇴직연금을 가장 높은 수익률을 보장해 주므로 ③ 지인의 추천으로 ④ 회사에서 이미 정해주고 있어서 ⑤ 기타 (구체적으로 적어 주세요: )	① 나의 퇴직연금을 가장 안전하게 운용하므로 ② 나의 퇴직연금을 가장 높은 수익률을 보장해 주므로 ③ 지인의 추천으로 ④ 회사에서 이미 정해주고 있어서 ⑤ 기타 (구체적으로 적어 주세요: )
1순위	2순위				

구분	질문	① DC형 혹은 기업형IRP	② 개인형퇴직연금(IRP)
문 15)	귀하의 퇴직연금 계좌의 최초 가입일자는 언제입니까?	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 년	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 년
문 16)	귀하의 퇴직연금 계좌의 총 납입액과 현재 적립금은 얼마입니까?	납입액 <input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 적립액 <input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>	납입액 <input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 만 원 적립액 <input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 만 원
문 17)	귀하의 퇴직연금 계좌에서 중도 인출한 금액은 얼마입니까?	<input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>	<input type="text"/> <input type="text"/> 억 <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/> 만 원
<p>중도인출은 동일 직장에서 퇴직연금 가입 중에 중도인출하는 경우이고, 중도해지는 이직하면서 IRP로 적립한 후 인출한 경우를 의미합니다. 퇴직금 중간정산이나 이직으로 퇴직금을 인출한 경우 각각 중도인출 및 중도해지에 포함해서 응답해 주시기 바랍니다.</p>			

다음의 퇴직연금 운영현황에 관한 설명을 먼저 확인하신 후 응답해 주시기 바랍니다.

[ 퇴직연금 운영현황 및 투자상품 확인 방법 안내 ]

- (1) 퇴직연금 운영현황은 계좌를 개설한 금융회사 홈페이지 또는 모바일 앱에서 로그인하셔서 확인
- (2) 해당 금융회사 홈페이지 또는 앱에 접속하신 후, "퇴직연금" 메뉴에서 투자수익률(연평균, 누적수익률)과 포트폴리오 등 운영현황 등을 조회 가능
- (3) 금융회사가 상품 유형을 구분해 제공하지 않았다면, 아래 표의 키워드를 참고해 직접 원리금보장·실적배당을 구분하고 각 비율을 계산해 응답해 주세요.

구분	투자상품 설명 및 예시	상품 명칭 중 포함 키워드
원리금 보장 상품	운용성과와 무관하게 원금과 약정된 이자를 보장하는 금융상품 - 시중은행 및 저축은행의 예금·적금 - 보험사의 이율보증형보험(GIC) 상품 - 증권사의 원리금보장형 주기연계증권(ELB), 환매 조건부채권(RP) 등	예금, 적금, 이율보증형, 이율확정형(GIC), 금리확정형, 금리연동형, 원리금보장형, 원금보장형, 확정금리형
실적 배당 상품	운용성과에 따라 수익률이 달라지는 금융투자상품 - 생애주기펀드(TDF), 투자펀드 - 상장지수펀드(ETF), 상장지수증권(ETN) - 상장리츠(REITs) 등	펀드, 주식형, 채권형, 혼합형, TDF, ETF, 리스(REITs), 주기연계증권(ELS), 파생결합증권(DLS), 변액보험

☞ [금융감독원 퇴직연금 사업자 조회 바로가기]

링크: <https://www.fss.or.kr/fss/lifeplan/rtrmBsnsn/list.do?menuNo=200999>

퇴직연금 사업자



사업자 안내 사업자 조회



퇴직연금사업자

근로자퇴직급여보장법에 어거 금융위원회에 등록된 퇴직연금사업자는 다음과 같습니다.

은행(13개사)	증권(15개사)	생명보험(11개사)	손해보험(6개사)	기타(1개사)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• K국민은행</li> <li>• NH농협은행</li> <li>• 신한은행 (구 대구은행)</li> <li>• 국민은행</li> <li>• 광주은행</li> <li>• 부산은행</li> <li>• 신한은행</li> <li>• 우리은행</li> <li>• 전북은행</li> <li>• 제주은행</li> <li>• 중소기업은행</li> <li>• 새마을</li> <li>• 한국산업은행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DKB금융투자</li> <li>• KB증권</li> <li>• NH투자증권</li> <li>• NH증권</li> <li>• 대우증권</li> <li>• 미래에셋증권</li> <li>• 삼성증권</li> <li>• 신한증권</li> <li>• 신한투자증권</li> <li>• 우리투자증권</li> <li>• 유안타증권</li> <li>• 하나증권</li> <li>• 한국투자증권</li> <li>• 한화투자증권</li> <li>• 현대투자증권</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• D생명보험</li> <li>• IB생명보험</li> <li>• 교보생명보험</li> <li>• 동양생명보험</li> <li>• 미래에셋생명보험</li> <li>• 삼성생명보험</li> <li>• 신한라이프생명보험</li> <li>• 무림생명보험</li> <li>• 하나생명보험</li> <li>• 한화생명보험</li> <li>• 흥아생명보험</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• D손해보험</li> <li>• KB손해보험</li> <li>• 현대손해보험</li> <li>• 삼성화재생명보험</li> <li>• 한화손해보험</li> <li>• 현대상화생명보험</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 근로복지공단</li> </ul>



[QR코드]

■ 응답지침 ■

■ SQ2)에서 응답 내용에 따라 제시

구분	질문	① DC형 혹은 기업형IRP			② 개인형퇴직연금(IRP)		
문 18)	귀하의 현재 퇴직연금 계좌의 가입기간 중 총 수익률은 어느 정도입니까?	□ □ □ %			□ □ □ %		
문 19)	귀하의 퇴직연금에서 원리금 보장상품과 실적배당상품의 비중은 각각 얼마 됩니까?	1) 원리금보장 상품(현금성 자산 포함)	2) 실적 배당상품	합 계	1) 원리금보장 상품(현금성 자산 포함)	2) 실적 배당상품	합 계
		%	%	100	%	%	100

V. 응답자 특성

DQ1) 귀하의 가구는 몇 명이 함께 살고 있습니까?

- ① 1명   ② 2명   ③ 3명   ④ 4명 이상

DQ2) 귀하의 혼인상태는 어떻게 됩니까?

- ① 미혼   ② 기혼(배우자 있음)   ③ 이혼/별거 중   ④ 사별   ⑤ 기타

DQ2-1) 귀하는 18세 이하 미성년 자녀가 있습니까? 있다면 몇 명입니까?

- ① 없음    ② 있음    명

DQ3) 귀하의 최종 학력은 어떻게 되십니까?

- ① 고등학교 졸업 이하    ② 전문대 졸업    ③ 대학교(학사) 졸업  
④ 대학원(석사) 졸업 이상

DQ4) 귀하가 현재 재직 중인 직장(사업장)의 종사자 규모는 어떻게 됩니까?

- ① 50명 미만    ② 50명 ~ 100명 미만    ③ 100명 이상 ~ 300명 미만  
④ 300명 이상 ~ 500명 미만    ⑤ 500명 이상 ~ 1,000명 미만  
⑥ 1,000명 이상 ~ 5,000명 미만    ⑦ 5,000명 이상

DQ5) 귀하가 현재 재직 중인 직장(사업장)에 근무하신 기간은 얼마나 됩니까?

년 개월

DQ6) 귀하가 현재 살고 있는 집의 소유형태는 무엇입니까?

- ① 자기 집    ② 전세    ③ 보증금있는월세    ④ 보증금없는월세(사글세)  
⑤ 무상    ⑥ 모르겠다

DQ7) 귀하의 연간 가구 및 개인 소득(세전 기준)은 얼마입니까?

※ 귀하를 포함한 모든 가구원들의 수입을 근로소득, 이자, 재산 및 임대소득과 연금, 각종 보조금 혹은 누군가로부터 개인적으로 받는 돈 등을 모두 합해서 응답해주시시오.

(1)가구소득  억  만원 , (2)개인소득  억  만원

DQ8) 귀하가 현재 보유하고 있는 부동산 자산(자가, 전세, 보증금 등 모두 포함)은 얼마 정도입니까?

억  만원

DQ9) 귀하가 현재 보유하고 있는 금융자산(저축, 펀드, 주식 및 채권, 저축성 보험, 기타

금융자산(빌려준 돈, 임차보증금, 낸 깃돈 등 모두 포함)은 얼마 정도입니까?

※ 단, 국민연금, 퇴직연금 제외

억  만 원

DQ10) 귀하가 현재 보유하고 있는 가구 총 부채는 얼마 정도입니까?

만 원

## 2. 사업자 대상 설문지

### 1. 기초 질문

문1) 귀사는 어떤 퇴직연금 제도를 관리하고 있습니까? 해당하는 것을 모두 응답해 주십시오.(복수응답)

기업형퇴직연금(기업형 IRP 또는 IRP 특례)은 10인 미만 사업장에 한해 개인형퇴직연금(IRP) 형태로 운영되지만, 실질적으로는 확정기여형(DC) 방식이 적용되는 제도입니다.

- ① 확정기여형(DC형) 혹은 기업형퇴직연금(기업형 IRP 혹은 IRP특례)
- ② 개인형퇴직연금 (IRP)
- ③ 중소기업퇴직연금기금제도(근로복지공단 운영)
- ④ 확정급여형 (DB)
- ⑤ 퇴직금 제도 (퇴직연금 미가입)

문2) 귀사의 주소지는 어디입니까?

- ① 서울 ② 부산 ③ 대구 ④ 인천 ⑤ 광주 ⑥ 대전 ⑦ 울산 ⑧ 세종 ⑨ 경기
- ⑩ 강원 ⑪ 충북 ⑫ 충남 ⑬ 전북 ⑭ 전남 ⑮ 경북 ⑯ 경남 ⑰ 제주

문3) 귀사의 업종은 무엇입니까?

- ① 은행 ② 보험사 ③ 증권사 ④ 기타(과학기술공제회 등)





1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 기존 상품의 수익률이 낮아서
- ② 더 안전한 상품을 원해서
- ③ 더 높은 수익률을 기대할 수 있어서
- ④ 금융기관의 추천으로
- ⑤ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문9) 귀하는 다음 중 '퇴직연금의 디폴트옵션(사전지정운용제도)'으로 가장 적절하다고 생각하는 상품 유형은 무엇입니까?

- ① 손실가능성이 없는 은행 예금 등 원리금보장형 상품
- ② 안정적인 수익을 추구하는 혼합형 펀드
- ③ 생애주기에 따라 위험이 자동 조정되는 TDF(타깃데이트펀드)
- ④ 시장 평균 수익률을 추구하는 주식형/채권형 펀드
- ⑤ 잘 모르겠다
- ⑥ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문10) 귀사 퇴직연금의 평균 연간 수익률(최근 연도 기준으로 응답)은 어느 정도입니까?

구분	수익률(%)
① 원리금보장형	
② 실적배당형	

문10-1) 귀하는 가입자(투자자)가 디폴트옵션을 통해 목표로 하는 연평균 수익률은 어느 정도면 적당하다고 생각하는지요?

구분	수익률(%)
① 원리금보장형	
② 실적배당형	

문11) 귀사 퇴직연금의 평균 연간 수수료율은 어느 정도입니까?

구분	수수료율(%)
① 퇴직연금 적립금 전체의 수수료율	
② 디폴트옵션의 수수료율	

문11-1) 귀하는 디폴트옵션의 수수료율이 평균적으로 어느 정도면 적당하다고 생각하십니까?

구분	수수료율(%)
① 퇴직연금 적립금 전체의 수수료율	
② 디폴트옵션의 수수료율	

## II. 퇴직연금 디폴트옵션 문제점 및 개선 방향

문12) 다음의 퇴직연금 디폴트옵션 제도와 관련하여 귀하의 의견에 가장 가까운 것은 무엇인지 응답해 주십시오.

구분	매우 그렇다	그런 편이다	보통	그렇지 않은 편이다	전혀 그렇지 않다
문12-1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품이 다양하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문12-2) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 수익률이 높다고 평가하십니까?	①	②	③	④	⑤
문12-3) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도 및 투자상품에 대한 정보 제공이 충분하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문12-4) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 적용 후 투자 상품의 변경이 용이하다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤
문12-5) 귀하는 가입자(투자자)가 현 퇴직연금 디폴트옵션 제도에 대해 만족한다고 생각하십니까?	①	②	③	④	⑤

(문12-1에서 ①, ② 응답자만)

문13) 귀하는 현재 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품이 지나치게 많다고 생각한다면 디폴트

옵션 투자상품의 수가 몇 개가 적정하다고 생각하십니까?

- ① 위험 유형에 무관하게 사업자별 1개
- ② 위험 유형에 무관하게 사업자별 3개 이하
- ③ 각 위험 유형별 1개씩
- ④ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

(문12-1에서 ④, ⑤ 응답자만)

문13-1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 다양성을 개선하기 위해서는 어떤 노력이 가장 필요하다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 국내외 순수 주식, 채권 상품 도입
- ② 인프라, 원자재 등 대체자산 투자상품 도입
- ③ 금, 은 등 귀금속 투자상품 도입
- ④ ESG(환경·사회·지배구조) 기반 투자상품 도입
- ⑤ 투자성향별 일임형 투자상품 도입
- ⑥ 디폴트옵션 편입 가능 상품 수 확대(현재 10개로 권고)
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )

문14) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 투자상품의 수익률 향상을 위해 어떤 노력이 가장 필요하다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 전문 운용사의 성과관리 및 성과 연동형 보상제도 도입/개선
- ② 시장 상황에 따른 전략적 자산배분 체계 마련
- ③ 투자상품의 정기 점검 및 부진상품 교체 체계 강화
- ④ 낮은 운용보수·수수료 상품 확대 및 관리 강화
- ⑤ 장기투자 유인을 위한 제도적 장치 강화
- ⑥ 가입자 보호를 위한 운용정보 제공 및 투명성 제고
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요:                    )



⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요: )

문17) 귀하는 가입자(투자자)가 퇴직연금 디폴트옵션 제도에 대해 전반적인 만족도를 느낄 수 있도록 가장 시급히 개선해야 한다고 생각하는 항목은 무엇입니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 디폴트옵션 투자상품의 다양성 확대
- ② 디폴트옵션 투자상품의 수익률 제고 노력 강화
- ③ 가입자 대상 정보 제공 수준 강화
- ④ 투자상품 변경 절차의 간소화 및 신속화
- ⑤ 가입자 맞춤형 서비스 제공 확대(연령, 성향별 상품 추천 등)
- ⑥ 운용성과에 대한 주기적 평가 및 공시 강화
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요: )

문18) 귀하는 정부와 금융당국이 퇴직연금 디폴트옵션 제도를 개선하기 위해 어떤 방안을 가장 우선적으로 추진해야 한다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 수익률을 쉽게 비교할 수 있는 기준 마련되어야 함
- ② 수익률 중심으로 사업자를 평가해야 함
- ③ 금융기관이 책임감을 갖고 상품을 설계해야 함(수탁기관의 책임 강화)
- ④ 상품의 운용성과를 더 투명하게 알려줘야 함
- ⑤ 원리금보장상품에 대한 기준을 다시 정해야 함
- ⑥ 수수료에 상한을 두어야 함
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어주시요: )

다음 질문에 답변하시기 전에, 국내외 DC형 퇴직연금 디폴트옵션에 관한 설명을 먼저 확인해 주시기 바랍니다.

한국 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 제도는 가입자가 미리 디폴트옵션 상품을 지정(‘옵트인(Opt-in)’ 방식) 하고 별도 운용 지시가 없을 경우 자동적으로 운용됩니다. 반면, 미국, 영국, 호주 등은 사용자 또는 금융기관이 사전에 지정한 디폴트옵션 상품에 대해 별도 운용지시가 없을 경우 자동으로 운용되며, 자동 운용에 대해 가입자가 변경할 수 있는 방식(‘옵트아웃(Opt-out)’ )으로 운영하고 있습니다. ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식이 적용되면 가입자는 자동으로 가입되는 방식이라고 하겠습니까.

문19) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 현재의 ‘옵트인(Opt-in)’ 방식에서 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환하는 것에 대해 어떻게 생각하십니까?

- ① 매우 찬성한다   ② 다소 찬성한다   ③ 다소 반대한다   ④ 매우 반대한다  
⑤ 잘 모르겠다 / 판단하기 어렵다

(문19에서 ①,② 응답자만)

문19-1) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환하는 것이 필요한 이유가 무엇이라고 생각하십니까?

- ① 투자 결정을 미루는 가입자도 자동으로 자산을 운용할 수 있다.  
② 연금 가입률이 높아지고 사각지대 줄어든다.  
③ 복잡한 선택을 피하려는 행동을 보완할 수 있다.  
④ 장기 투자 유도로 수익률을 높일 수 있다.  
⑤ 원하면 언제든지 변경할 수 있어 투자자의 자율성이 유지된다.  
⑥ 기타 (구체적으로 적어주십시오):

문19-2) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환이 어려운 이유가 무엇이라고 생각하십니까?

- ① 가입자 동의 없이 자동가입은 소비자 보호에 위배될 수 있다.  
② 투자성향을 고려하지 않아 부적절한 상품이 배정될 수 있다.  
③ 손실 발생 시 책임 문제가 불분명해질 수 있다.  
④ 실질적으로 강제가입처럼 느껴질 수 있다.  
⑤ 금융 이해도가 낮아 혼란이 생길 수 있다.  
⑥ 운용기관이 자사 상품을 설정할 경우 이해상충이 우려된다.

⑦ 기타 (구체적으로 적어주십시오: )

문20) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도가 다음의 어떤 법률과 충돌이 있다고 생각하십니까? (복수 선택 가능)

- ① 금융소비자보호법
- ② 자본시장법(자본시장과 금융투자업에 관한 법률)
- ③ 보험업법
- ④ 은행법
- ⑤ 신탁법
- ⑥ 예금자보호법
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어주십시오: )

문20-1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도가 다른 법률과 충돌하지 않고 조화되기 위해 어떤 점들이 개선되어야 한다고 생각하십니까? 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

문21) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선과 관련하여 의견이 있으시다면 무엇이든 좋으니 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

예를 들어, '초저위험/저위험/중위험/고위험' 등 "위험"형태로 상품을 분류한 네이밍 문제(현재는 용어를 완화하였는데, 이에 대한 의견 포함) 등

### III. 퇴직연금 관련 사업 운영

문22) 귀사는 퇴직연금 가입자(투자자)를 대상으로 투자교육을 정기적으로 실시하고 있습니까?



- ① 수익률
- ② 수수료 수준
- ③ 상품 다양성
- ④ 정보제공의 투명성
- ⑤ 가입자 응대 서비스
- ⑥ 기타(구체적으로 적어주십시오: )

(문23)에서 ③ 실시하지 않고 있다는 사업자만

문23-2) 그럼, 실시하고 있지 않는 이유는 무엇입니까?

문24) 귀사는 최근 3년 이내에 디폴트옵션 상품을 포함한 퇴직연금 운용상품 라인업을 조정(추가 또는 제외)한 경험이 있습니까?

- ① 추가와 제외 모두 경험    ② 추가만 경험    ③ 제외만 경험    ④ 조정하지 않음

(문24에서 ④ 조정하지 않은 사업자만) 그럼, 조정하지 않은 이유는 무엇입니까?

문25) 귀사는 가입자(투자자)를 대상으로 퇴직연금 투자성과 및 자산 구성에 대한 모니터링 보고서를 제공하고 있습니까?

- ① 제공하고 있음    ② 비정기적으로 제공하고 있음    ③ 제공하지 않음

(문25)에서 보고서를 제공하는 사업자만

문25-1) 귀사는 퇴직연금 투자성과 및 자산 구성에 대한 모니터링 보고서를 가입자(투자자)에게 어떤 목적으로 제공하고 있습니까?(복수응답 가능)

- ① 가입자의 운용상품 선택 및 변경에 참고자료 제공
- ② 디폴트옵션 상품에 대한 정보 제공
- ③ 퇴직연금 제도 및 운용현황에 대한 이해 제고

- ④ 퇴직연금 관련 교육자료로 활용
- ⑤ 고객 응대 또는 상담 시 활용
- ⑥ 기타(구체적으로 적어주십시오: )

(문25에서 ③ 제공하지 않은 사업자만) 그럼, 제공하지 않은 이유는 무엇입니까?

문26) 귀하는 귀사가 금융권 퇴직연금 시장에서 가지는 상대적 경쟁력에 대해 어떻게 평가하십니까? 각 항목에 대해 귀하가 속한 금융권을 다른 금융권과 비교하여 상대적으로 평가해 주십시오.

평가 항목	다른 금융권 대비 상대적 경쟁력				
	① 다른 금융권에 비해 상대적으로 매우 높음	② 다른 금융권에 비해 상대적으로 높은 편임	③ 다른 금융권과 비슷함	④ 다른 금융권에 비해 상대적으로 낮은 편임	⑤ 다른 금융권에 비해 상대적으로 매우 낮음
문26-1) 퇴직연금 상품 구성 다양성	①	②	③	④	⑤
문26-2) 자산운용 전문성	①	②	③	④	⑤
문26-3) 가입자 상담 및 고객 서비스	①	②	③	④	⑤
문26-4) 수수료 경쟁력 및 비용 효율성	①	②	③	④	⑤
문26-5) 디지털 기반 플랫폼 구축 수준	①	②	③	④	⑤



1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 과거 수익률                      ② 상품의 위험등급  
 ③ 수수료 부담 정도                ④ 예금자 보호 여부  
 ⑤ 해외 투자 비중                  ⑥ 기타(구체적으로 적어 주세요:                      )

문4) 귀하는 가입자(투자자)가 디폴트옵션을 변경하는 이유가 무엇이라고 생각하십니까?  
 해당하는 것을 모두 응답해 주십시오.(복수 응답 가능)

- ① 기존 상품의 수익률이 낮아서                      ② 더 안전한 상품을 원해서  
 ③ 더 높은 수익률을 기대할 수 있어서              ④ 금융기관의 추천으로  
 ⑤ 기타(구체적으로 적어 주세요:                      )

문5) 귀하는 다음 중 '퇴직연금의 디폴트옵션(사전지정운용제도)'으로 가장 적절하다고 생각하는 상품 유형은 무엇입니까?

- ① 손실가능성이 없는 은행 예금 등 원리금보장형 상품  
 ② 안정적인 수익을 추구하는 혼합형 펀드  
 ③ 생애주기에 따라 위험이 자동 조정되는 TDF(타깃데이트펀드)  
 ④ 시장 평균 수익률을 추구하는 주식형/채권형 펀드  
 ⑤ 잘 모르겠다  
 ⑥ 기타(구체적으로 적어 주세요:                      )

문6) 귀하는 가입자(투자자)가 디폴트옵션을 통해 목표로 하는 연평균 수익률은 어느 정도면 적당하다고 생각하십니까?

구분	비율(%)
① 원리금보장형	
② 실적배당형	
합계	100

문7) 귀하는 디폴트옵션의 수수료가 평균적으로 어느 정도면 적당하다고 생각하는지요?

구분	수수료율(%)
① 퇴직연금 적립금 전체의 수수료율	
② 디폴트옵션의 수수료율	





- ① 쉬운 용어를 사용하고 시각 자료(도표, 그래프 등) 제공을 강화
- ② 수익·위험 등 핵심 내용에 대한 설명을 강화
- ③ 상품 간 수익률·수수료 등 비교 정보를 충실히 제공
- ④ 정보 업데이트와 공시 체계를 개선
- ⑤ 모바일·온라인 접근성과 사용의 편의성을 향상
- ⑥ 연령·성향별 맞춤형 정보를 제공
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요: )

문12) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 적용 후 투자상품 변경 절차 및 편의성을 어떻게 개선하면 가장 좋다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 투자상품 변경 절차 간소화
- ② 투자상품 변경 처리 기간 단축
- ③ 모바일 앱 등 간편한 변경 시스템 제공
- ④ 전문가 상담과 연계된 변경 시스템 도입
- ⑤ 변경 가능 시점 및 방법 등에 대해 명확히 안내
- ⑥ 변경 여부 및 변경 내용을 알려주는 서비스(예 문자, 앱 알림 등)를 제공
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요: )

문13) 귀하는 가입자가 퇴직연금 디폴트옵션 제도에 대해 전반적인 만족도를 느끼게 하기 위해 가장 시급히 개선해야 한다고 생각하는 항목은 무엇입니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 디폴트옵션 투자상품의 다양성 확대
- ② 디폴트옵션 투자상품의 수익률 제고 노력 강화
- ③ 가입자 대상 정보 제공 수준 강화
- ④ 투자상품 변경 절차의 간소화 및 신속화
- ⑤ 가입자 맞춤형 서비스 제공 확대(연령, 성향별 상품 추천 등)
- ⑥ 운용성과에 대한 주기적 평가 및 공시 강화
- ⑦ 기타(구체적으로 적어 주세요: )

문14) 귀하는 정부와 금융당국이 퇴직연금 디폴트옵션 제도를 개선하기 위해 어떤 방안을 가장 우선적으로 추진해야 한다고 생각하십니까? 그 다음은요?

1순위		2순위	
-----	--	-----	--

- ① 수익률을 쉽게 비교할 수 있는 기준 마련되어야 함
- ② 수익률 중심으로 사업자를 평가해야 함
- ③ 금융기관이 책임감을 갖고 상품을 설계해야 함(수탁기관의 책임 강화)
- ④ 상품의 운용성과를 더 투명하게 알려줘야 함
- ⑤ 원리금보장상품에 대한 기준을 다시 정해야 함
- ⑥ 수수료에 상한을 두어야 함
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어주십시오: )

다음 질문에 답변하시기 전에, 국내외 DC형 퇴직연금 디폴트옵션에 관한 설명을 먼저 확인해 주시기 바랍니다.

한국 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 제도는 가입자가 미리 디폴트옵션 상품을 지정(‘옵트인(Opt-in)’ 방식) 하고 별도 운용 지시가 없을 경우 자동적으로 운용됩니다. 반면, 미국, 영국, 호주 등은 사용자 또는 금융기관이 사전에 지정한 디폴트옵션 상품에 대해 별도 운용지시가 없을 경우 자동으로 운용되며, 자동 운용에 대해 가입자가 변경할 수 있는 방식(‘옵트아웃(Opt-out)’으로 운영하고 있습니다.

문15) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 현재의 ‘옵트인(Opt-in)’ 방식에서 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환하는 것에 대해 어떻게 생각하십니까?

- ① 매우 찬성한다    ② 다소 찬성한다    ③ 다소 반대한다
- ④ 매우 반대한다    ⑤ 잘 모르겠다 / 판단하기 어렵다

(문15에서 ①, ②응답자만)

문15-1) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 ‘옵트아웃(Opt-out)’ 방식으로 전환하는 것이 필요한 이유가 무엇이라고 생각하십니까?

- ① 투자 결정을 미루는 가입자도 자동으로 자산을 운용할 수 있다
- ② 연금 가입률이 높아지고 사각지대가 줄어든다
- ③ 복잡한 선택을 피하려는 행동을 보완할 수 있다
- ④ 장기 투자 유도로 수익률을 높일 수 있다
- ⑤ 원하면 언제든 변경할 수 있어 투자자의 자율성은 유지된다

⑥ 기타 (구체적으로 적어주십시오):

문15-2) 귀하는 DC형 퇴직연금의 디폴트옵션 방식을 '옵트아웃(Opt-out)' 방식으로 전환이 어려운 이유가 무엇이라고 생각하십니까?

- ① 가입자 동의 없이 자동가입은 소비자 보호에 위배될 수 있다.
- ② 투자성향을 고려하지 않아 부적절한 상품이 배정될 수 있다.
- ③ 손실 발생 시 책임 문제가 불분명해질 수 있다.
- ④ 실질적으로 강제가입처럼 느껴질 수 있다.
- ⑤ 금융 이해도가 낮아 혼란이 생길 수 있다.
- ⑥ 운용기관이 자사 상품을 설정할 경우 이해상충이 우려된다.
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어주십시오:)

문16) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도가 다음의 어떤 법률과 충돌이 있다고 생각하십니까? (복수 선택 가능)

- ① 금융소비자보호법    ② 자본시장법(자본시장과 금융투자업에 관한 법률)
- ③ 보험업법            ④ 은행법
- ⑤ 신탁법                ⑥ 예금자보호법
- ⑦ 기타 (구체적으로 적어주십시오:)

문16-1) 귀하는 퇴직연금 디폴트옵션 제도가 다른 법률과 충돌하지 않고 조화되기 위해 어떤 점들이 개선되어야 한다고 생각하십니까? 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

문17) 귀하께서는 다음의 각 금융권이 퇴직연금 시장에서 가지는 상대적 경쟁력에 대해 어떻게 평가하십니까? 각 항목에 대해 해당 금융권의 강점을 다른 금융권에 비교하여 상대적으로 평가해 주십시오.

평가 항목	은행	증권사	보험사
문3-1) 퇴직연금 상품 구성 다양성	① 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 증권사와 보험사와 비슷함 ④ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 보험사와 비슷함 ④ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 증권사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 증권사와 비슷함 ④ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 낮음
문3-2) 자산운용 전문성	① 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 증권사와 보험사와 비슷함 ④ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 보험사와 비슷함 ④ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 증권사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 증권사와 비슷함 ④ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 낮음
문3-3) 가입자 상담 및 고객 서비스	① 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 증권사와 보험사와 비슷함 ④ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 보험사와 비슷함 ④ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 증권사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 증권사와 비슷함 ④ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 낮음
문3-4) 수수료 경쟁력 및 비용 효율성	① 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 증권사와 보험사와 비슷함 ④ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 보험사와 비슷함 ④ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 증권사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 증권사와 비슷함 ④ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 낮음
문3-5)디지털 기반 플랫폼 구축 수준	① 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 증권사와 보험사와 비슷함 ④ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 증권사와 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 보험사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 보험사와 비슷함 ④ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 보험사에 비해 상대적으로 매우 낮음	① 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 높음 ② 은행과 증권사에 비해 상대적으로 높은 편임 ③ 은행과 증권사와 비슷함 ④ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 낮은 편임 ⑤ 은행과 증권사에 비해 상대적으로 매우 낮음

문18) 귀하가 퇴직연금 디폴트옵션 제도 개선과 관련하여 의견이 있으시다면 무엇이든  
좋으니 구체적으로 응답해 주시기 바랍니다.

### III. 응답자 특성

D1) 귀하의 현재 소속 및 활동 분야를 알려주시기 바랍니다.

- ① 금융회사 실무자(은행, 증권사, 보험사 등 퇴직연금 운영 관련 부서)
- ② 학계 전문가(대학교수, 연구자 등)
- ③ 정책 및 감독기관 관계자(정부 부처, 공공기관, 감독당국 등)
- ④ 연구기관 및 싱크탱크 소속 전문가(예: 보험연구원, KIF, 자본시장연구원 등)
- ⑤ 기타(구체적으로 기입해 주세요: )

D2) 귀하의 퇴직연금 관련 주요 전문영역은 무엇입니까?(복수 응답 가능)

- ① 제도 및 정책 설계
- ② 금융상품·운용 구조 설계
- ③ 수탁·운영관리 실무
- ④ 소비자 보호 및 행태 연구
- ⑤ 법제도 및 규제 해석
- ⑥ 기타(구체적으로 기입해 주세요: )

〈부표 II-3〉 응답자 특성(가입자)

(단위: 명, %)

구분		퇴직연금 가입자	
		사례수	비율
전체		(1,638)	100.00
성별	남성	(932)	56.90
	여성	(706)	43.10
연령	20대	(195)	11.90
	30대	(476)	29.06
	40대	(532)	32.48
	50대 이상	(435)	26.56
가입 유형	확정기여형(DC형)	(1033)	63.06
	개인형퇴직연금(IRP)	(972)	59.34
종사자 규모	50명 미만	(433)	26.43
	50명 ~ 100명 미만	(325)	19.84
	100명 이상 ~ 300명 미만	(297)	18.13
	300명 이상 ~ 1,000명 미만	(332)	20.27
	1,000명 이상	(251)	15.32
재직 기간	3년미만	(369)	22.53
	3년~5년 미만	(235)	14.35
	5년~10년 미만	(449)	27.41
	10년~20년 미만	(425)	25.95
	20년 이상	(160)	9.77
개인소득	1,000만 원 미만	(66)	4.03
	1,000만 원~2,500만 원 미만	(199)	12.15
	2,500만 원~5,000만 원 미만	(770)	47.01
	5,000만 원~7,500만 원 미만	(391)	23.87
	7,500만 원~1억 원 미만	(107)	6.53
	1억 원 이상	(105)	6.41

(부표 II-4) 응답자 특성(사업자)

(단위: 명, %)

구분		퇴직연금 가입자	
		사례수	비율
전체		(21)	100.00
지역	서울	(18)	85.7
	부산	(2)	9.5
	경기	(1)	4.8
권역	수도권	(19)	90.5
	경상권	(2)	9.5
퇴직연금 제도	확정기여형(DC형) 혹은 기업형퇴직연금	(20)	95.2
	개인형퇴직연금 (IRP)	(20)	95.2
	중소기업퇴직연금기금제도 (근로복지공단 운영)	(1)	4.8
	확정급여형 (DB)	(17)	81.0
사업자 참여기간	2005년	(9)	42.9
	2006~2009년	(5)	23.8
	2010~2014년	(2)	9.5
	2015~2019년	(3)	14.3
	2020년 이후	(2)	9.5

(부표 II-5) 응답자 특성(전문가)

(단위: 명, %)

구분		퇴직연금 가입자	
		사례수	비율
전체		(38)	100.00
소속 및 활동 분야	금융회사 실무자	(5)	13.2
	학계 전문가	(26)	68.4
	연구기관 및 싱크탱크 소속 전문가	(5)	13.2
	기타	(2)	5.3
주요 전문 영역	제도 및 정책 설계	(28)	73.7
	금융상품·운용 구조 설계	(11)	28.9
	수탁·운영관리 실무	(1)	2.6
	소비자 보호 및 행태 연구	(2)	5.3
	법제도 및 규제 해석	(3)	7.9
	기타	(4)	10.5

〈부표 II-6〉 위험등급별 적립금 비중

(단위: %)

수익률(1년)	3.11%	4.32%	5.97%	7.32%	수익률(1년)	3.11%	4.32%	5.97%	7.32%
퇴직연금 사업자	초저 위험	저위험	중위험	고위험	퇴직연금 사업자	초저 위험	저위험	중위험	고위험
					삼성증권	43.9	25.9	21.8	8.3
DB생명보험	82.8	13.3	2.9	1.1	삼성화재해상보험	88.6	6.7	3.9	0.8
DB손해보험	87.3	0	9	3.6	신영증권	78.6	9.6	6.9	4.8
IBK기업은행	89.7	4.1	4.8	1.4	신한라이프생명보험주식회사	58.8	27.1	8.8	5.3
IBK연금보험	92	4.8	0	3.2	신한은행	91.2	4.2	3.1	1.4
KB국민은행	83.6	11.4	3.5	1.4	신한투자증권	51.5	27.7	13.9	6.9
KB손해보험	86.2	8.6	4.4	0.8	아이엠뱅크	94	3.2	1.9	0.9
KB증권	50.9	20.9	17.2	11	iM증권	81.9	6.3	3.9	7.9
NH투자증권	49	17.6	22.2	11.2	우리은행	90.9	4.6	3.3	1.3
경남은행	93.5	2.8	3	0.7	우리투자증권	26.6	11.1	32.6	29.7
광주은행	97.4	0.9	1	0.7	유안타증권	79.1	5	10.4	5.5
교보생명보험	76	14.8	6.6	2.6	푸본현대생명	79.9	12.3	6	1.9
근로복지공단	99.7	0.2	0.1	0.1	하나은행	89.7	4.3	3.7	2.3
농협은행	88.3	6.2	3.8	1.6	하나증권	57.9	10.8	21.2	10
대신증권	61.2	20.1	13.6	5.1	한국산업은행	88.8	7.4	3	0.8
동양생명보험	78.6	13.1	3.4	4.8	한국투자증권	43.9	17.7	24.8	13.6
롯데손해보험	89.2	7.1	3.1	0.6	한화생명	94.1	2.1	3.1	0.7
미래에셋생명보험	81.4	4.9	10.8	2.9	한화투자증권	48	24.6	19.6	7.6
미래에셋증권	49.2	19.3	18.8	12.7	현대차증권	87.9	6.9	5.2	4.3
부산은행	95.9	2.1	1.4	0.6	현대해상화재보험	82.6	11	3.9	2.5
삼성생명	90.7	3.6	4.2	1.5	흥국생명보험	84.8	9.5	5.3	2.5

자료: 사전지정운용방법(디폴트옵션) 비교공시(목록) | 연금상품 비교공시 | 통합연금포털 | 금융소비자보호 |

〈부표 II-7〉 퇴직연금 사업자

운용관리기관	자산관리기관
퇴직연금 제도 컨설팅 · 설계 사용자 부담금 계산(연금계리) 적립금 운용방법의 제시 적립금 운용지시 내역의 전달 각종 데이터의 기록관리 가입자 교육 실시 등	퇴직연금 적립금의 보관 · 관리 적립금 운용지시의 이행 급여의 지급

자료: 금융감독원, 금융소비자보호

## 도서회원 가입안내

회원	연회비	제공자료
법인회원	₩300,000원	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구
특별회원	₩150,000원	
개인회원	₩150,000원	

\* 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관



### 가입 문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02)3775-9113 | 팩스 : (02)3775-9102



### 회비 납입 방법

무통장입금

- 계좌번호 : 국민은행(400401-01-125198) | 예금주 : 보험연구원



### 자료 구입처

서울 : 보험연구원 자료실(02-3775-9113 | lsy@kiri.or.kr)



연구보고서 2025-20

## 퇴직연금 사전지정운용 평가와 보험산업의 대응 방안

발행일 2025년 11월

발행인 안철경

발행처 보험연구원

주소 서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38 화재보험협회빌딩

인쇄소 고려씨엔피

ISBN 979-11-93021-95-8  
979-11-85691-50-3(세트)

(정가 10,000원)