

CEO Brief는 보험산업 관련 이슈를 분석하여 보험회사 CEO와 유관기관의 기관장분들께만 제공되는 리포트입니다.

■ 퇴직연금 환경변화와 보험산업의 경쟁력 제고 방안¹⁾

요 약

퇴직연금 시장은 양적으로 성장했으나, 원리금보장형 중심의 운용, 적립과 인출의 연계, 보험의 보장 기능 활용에서 과제가 남아 있음. 주요국의 퇴직연금은 전문적인 자산운용과 은퇴소득 지원, 연금 지급에 대응한 장기 투자로 연금의 기능을 확장하고 있음. 따라서 정부는 지배구조와 운용 및 인출 체계를 개선하고, 노후소득 자원 확보를 우선으로 하되 퇴직연금의 보장성 보험 활용을 검토할 필요가 있음. 보험산업은 자산운용 성과 및 비용경쟁력과 장수리스크 관리 역량을 높이고, 가입자 이익과 지급능력을 유지하는 범위에서 연금사업의 성장을 생산적 금융 확대로 연결할 필요가 있음

1. 퇴직연금 시장의 구조적 한계

- 퇴직연금 적립금은 2025년 501.4조 원으로 성장하였으나, 원리금보장형 중심 운용은 낮은 수익률을 초래하고 이로 인해 퇴직연금사업자로서 보험업권의 경쟁력은 약화되는 상황임
 - 원리금보장형이 378.1조 원(75.4%)이며 최근 실적배당형 투자 확대에 힘입어 2025년 투자수익률이 6.47%로 개선되었으나, 금융투자업의 수익률보다 낮음
 - 다만, 금융업권별 수익률 차이에는 상품구성, 위험 노출과 비용이 반영되므로, 업권 간 자산운용 역량의 차이로 단정하기는 어려움
 - 이로 인해 퇴직연금 시장에서 금융투자업의 점유율은 확대되고 보험업은 축소되는 경향이 있음
- 확정기여형(DC) 퇴직연금과 개인형 퇴직연금(IRP)은 개별 가입자가 운용방법을 선택하기에, 선택에 대한 부담은 현금·예금의 원리금보장형 중심 운용을 초래하여 투자수익률이 낮아지는 한계에 직면함
 - OECD(2024)의 2023년 사적연금 적립금 운용 비중을 보면 한국의 현금·예금 비중은 47.6%, 주식 비

1) 자세한 사항은 별첨자료(강성호·김혜란(2026), 『퇴직연금 환경변화와 보험산업의 경쟁력 제고 방안』, CEO Report, 26-4, 보험연구원)를 참고 바람

중은 9.3%로, 주식 등 실적배당형 투자 자산을 주로 활용하는 호주·미국에 비해 차이를 보임

- 이로 인해 최근 5년 연평균 사적연금 수익률은 미국 5.3%, 호주 5.7%로 한국의 2.35%를 상회함

- 영국의 디폴트펀드(Default Fund), 미국의 적격 디폴트옵션(QDIA), 호주의 MySuper는 전문기관의 자산 배분으로 가입자의 운용 의사결정 부담을 완화함

○ 적립단계에서 중도인출·해지가 빈번하고 수령단계에서 연금보다 일시금 수령 빈도가 많아 퇴직연금 적립금의 노후소득 재원 활용에 한계가 있음

- 2024년 중도인출은 2.7조 원, 해지는 14.5조 원으로 동 시점 IRP 이전 대상 금액 대비 해지 비율은 63.7%에 이름
- 55세 이상 퇴직연금 대상자(40만 명) 중 연금화율은 2025년 건수 기준 16.5%(금액 기준 61.6%)임
 - 다만, 연금 수령에는 확정기간 수령도 포함되므로 종신소득 보장 확대와는 구분할 필요가 있음
- 영국의 자동가입(Opt-out 방식), 호주의 중도인출 엄격 제한, 미국의 연금형 인출 옵션은 퇴직연금의 적립 유지와 연금화 구조를 강화하는 장치로 작용하고 있음

○ 우리나라 퇴직연금의 저축·투자상품 중심의 상품체계는 주요 선진국과 달리 초고령 사회에서 요구되는 장수·건강·돌봄 위험에 대응하지 못함

- 호주는 MySuper에서 사망보험 및 영구장해보험(TPD)을 단체보험 형태로 제공함으로써, 적립단계부터 투자와 보장 기능을 결합한 구조를 운영하고 은퇴소득전략 수립·이행 의무(Retirement Income Covenant)를 통해 수급자에 대한 은퇴소득전략을 수립하도록 의무화하고 있음
- 미국은 종신연금(Lifetime Annuity), 적격장수연금(Qualified Longevity Annuity Contract) 등 은퇴 소득·장수리스크 관리 상품을 구입할 수 있으며, 미국·영국의 기업연금 위험이전(Pension Risk Transfer) 시장에서는 보험회사가 장수리스크 등에 노출된 기업의 연금부채를 인수함

○ 국내 보험회사의 퇴직연금사업은 원리금보장형 상품 공급 중심인 반면, 영국에서는 연금 지급과 장기자산 운용을 결합한 사업이 확대되고 있음

- 특히, 영국 보험회사는 연금보험의 장기부채 재원으로 인프라, 에너지, 부동산, 사모투자 등 생산적 자산에 대한 투자를 확대하여 2024년에 약 109억 파운드를 투자하였으며, 향후 10년간 약 1,000억 파운드 규모의 투자를 추진하고 있음
- 영국은 Solvency UK 개편을 통해 보험회사의 인프라 및 장기실물자산 투자에 대한 규제 부담을 완화하는 등 생산적 금융 확대를 위한 제도적 기반을 마련하고 있음

2. 정책 제언 및 보험산업 전략

- 정부와 감독당국은 전문 자산운용, 적립·인출의 연계와 보장 기능의 활용을 뒷받침하는 제도를 정비할 필요가 있음
 - 계약형은 디폴트옵션·전문운용서비스를 통해 가입자의 운용 부담을 완화하고, 기금형은 수탁자 책임 기반의 통합관리 체계를 구축하고 집합운용에 기반한 장기·분산투자 체계를 구축할 필요가 있음
 - 중도인출·해지 누수를 억제하고 연금 수령에 대한 세제지원 및 제도 개선을 통해 연금 수령 유인을 강화할 필요가 있음
 - 퇴직연금·적립금으로 연금보험, 장수리스크 관리 상품, 사망·장해·장기요양 보장성 상품을 활용할 수 있도록 하되, 노후소득 재원 확보를 우선하여 보험료 부담과 기존 보장과의 중복을 고려해야 함
- 보험산업은 자산운용 성과와 비용경쟁력을 높이는 동시에 연금 수령과 위험관리 기능을 결합한 종합노후보장 사업자로 역할을 확대할 필요가 있음
 - 이율보증형(GIC) 등 원리금보장형 상품 공급을 넘어 실적배당형 상품과 목표시점펀드(TDF) 등으로 운용 영역을 넓히고, 장기수익률 경쟁력을 강화할 필요가 있음
 - 적립기 자산운용과 인출기 연금 수령을 연계하고, 종신연금 등 안정적인 소득상품과 사망, 장애 및 장기요양 보장을 가입자의 수요에 맞추어 제공할 필요가 있음
- 보험산업은 연금 지급과 장기자산 운용을 연계하여 장기 투자기관이자 생산적 금융 공급자로서 경쟁력을 강화할 필요가 있음
 - 인프라, 부동산, 사모 대출 투자는 자산·부채관리(ALM)를 바탕으로 현금흐름 적합성, 신용위험과 유동성을 관리하고, 위험조정수익률을 기준으로 추진해야 함
 - 보험회사는 연금보험 기반의 장기자금을 활용하여 생산적 금융을 확대하고, 연기금 및 자산운용사와 협력하여 자산 발굴 및 심사, 사후 관리 역량을 보완하되, 가입자 이익과 장기 지급능력을 제고할 필요가 있음

강성호 선임연구위원, 김혜란 연구원
ksh0515@kiri.or.kr, hrkim@kiri.or.kr



Insurance Industry Strategies to Strengthen Retirement Pension Competitiveness¹⁾

ABSTRACT

The retirement pension market has grown substantially, but challenges remain, including a concentration of assets in guaranteed-interest products, limited integration of insurance protection into retirement pension arrangements. Retirement pension systems in major economies are broadening their role through professional asset management, retirement income support, and long-term investment aligned with pension payouts. The government should therefore improve governance, asset management, and decumulation frameworks and consider protection products within retirement pensions, while giving priority to preserving assets for retirement income. The insurance industry should strengthen asset management performance, cost competitiveness, and longevity risk management, and link pension business growth to productive finance while safeguarding participant interests and maintaining solvency.

1. Structural Limitations of the Retirement Pension Market

Retirement pension assets grew to KRW 501.4 trillion in 2025, but continued concentration in guaranteed-interest products produces low returns and weakens insurers' competitiveness as retirement pension providers. Such products accounted for KRW 378.1 trillion (75.4%). Although the 2025 investment return improved to

1) For details, please refer to the accompanying report: Sung-Ho Kang and Hyeran Kim (2026), *Changes in the Retirement Pension Environment and Strategies to Enhance the Insurance Industry's Competitiveness*, CEO Report 26-4, Korea Insurance Research Institute.

6.47% as investment in market-linked products expanded, it remained below that of the financial investment sector. Because differences in returns across sectors also reflect product composition, risk exposure, and costs, they should not be attributed solely to differences in asset management capabilities. The financial investment sector has accordingly gained market share in retirement pensions, while the insurance sector's share has declined.

In defined contribution (DC) plans and individual retirement pension (IRP) accounts, participants choose their own investment options, and this decision-making burden has contributed to concentration in guaranteed-interest products, limiting returns. OECD (2024) data for 2023 show that cash and deposits accounted for 47.6% of Korea's private pension assets and equities 9.3%, compared with greater use of equities and other market-linked assets in Australia and the United States. Over the same five-year period, average annual private pension returns were 5.3% in the United States and 5.7% in Australia, compared with 2.35% in Korea. The United Kingdom's default funds, the United States' Qualified Default Investment Alternatives (QDIAs), and Australia's MySuper reduce participants' decision-making burden through professional asset allocation.

Frequent early withdrawals and account closures during accumulation, together with a preference for lump-sum payments over pension payments during payout, limit the use of retirement pension assets for retirement income. In 2024, early withdrawals totaled KRW 2.7 trillion and IRP terminations KRW 14.5 trillion, with account closures amounting to 63.7% of the amount eligible for transfer into IRPs over the same period. Among 400,000 eligible recipients aged 55 or older, 16.5% by number and 61.6% by amount took their benefits as pension payments in 2025. Because pension payments also include fixed-period payments, a higher share of pension payments should not be equated with broader lifetime-income protection. The United Kingdom's automatic enrollment (opt-out), Australia's strict limits on early withdrawals, and U.S. pension-form payout options strengthen asset retention and the use of pension payments within retirement pensions.

Unlike major advanced economies, Korea's savings- and investment-centered retirement pension product structure does not adequately address longevity, health, and long-term care risks in a super-aged society. Australia's MySuper combines investment and protection from the accumulation phase by providing death and total and permanent disability (TPD) coverage on a group basis, while the Retirement Income Covenant requires retirement income strategies to be developed and implemented for beneficiaries. In the United States, participants can purchase retirement-income and longevity-risk management products such as lifetime annuities and Qualified Longevity Annuity Contracts (QLACs). In the pension risk transfer (PRT) markets of the United States and the United Kingdom, insurers assume corporate pension liabilities exposed to longevity and other risks.

While Korean insurers' retirement pension business remains centered on guaranteed-interest products, business combining pension payouts with long-term asset management is expanding in the United Kingdom. UK insurers have expanded investment in productive assets such as infrastructure, energy, real estate, and private-market investments to back long-duration annuity liabilities, investing about GBP 10.9 billion in 2024 and planning to invest about GBP 100 billion over the next decade. Solvency UK reforms reduced regulatory constraints on insurers' infrastructure and long-term real-asset investments, providing an institutional foundation for productive finance.

2. Policy Recommendations and Insurance Industry Strategies

The government and supervisory authorities should strengthen institutional frameworks that support professional asset management, better links between accumulation and decumulation, and the use of insurance protection. Contract-based plans should reduce participants' investment burden through default options and professional asset management services, while fund-based plans should establish an integrated management framework grounded in fiduciary responsibility and a long-term,

diversified investment framework based on pooled asset management. Leakage from early withdrawals and terminations should be curbed, and incentives to take benefits as pensions strengthened through tax incentives and institutional reforms. The regulatory framework should allow retirement pension assets to be used for annuities, longevity-risk management products, and protection against death, disability, and long-term care, while giving priority to preserving assets for retirement income and taking into account premium burdens and overlap with existing coverage.

The insurance industry should improve asset management performance and cost competitiveness while expanding its role as an integrated retirement-income and protection provider combining pension payouts with risk management. Beyond fixed-interest products such as Guaranteed Interest Contracts (GICs), insurers should broaden their offerings to include market-linked products and target date funds (TDFs) and improve their competitiveness in terms of long-term returns. They should link accumulation-phase asset management with decumulation-phase pension payouts and offer stable income products such as lifetime annuities as well as death, disability, and long-term care coverage tailored to participants' needs.

The insurance industry should also strengthen its competitiveness as a long-term institutional investor and provider of long-term capital for productive finance by linking pension payouts with long-term asset management. Infrastructure, real estate, and private credit investments should be based on asset-liability management (ALM), with cash-flow matching, credit risk, and liquidity carefully managed and investment decisions based on risk-adjusted returns. Using the long-duration investable funds associated with annuity business, insurers should expand productive finance and work with pension funds and asset managers to strengthen asset sourcing, due diligence, and post-investment management while safeguarding participant interests and maintaining long-term solvency.

Sung-Ho Kang, Senior Research Fellow
ksh0515@kiri.or.kr

Hyeran Kim, Researcher
hrkim@kiri.or.kr