

사적연금 활성화 대책의 영향과 사용자의 역할

사적연금 활성화 대책이 발표되면서
퇴직연금시장에는 많은 변화가 예상된다.
이에 연금시장에 미치는 영향을
퇴직연금사업자의 관점에서 살펴보고
제도 변화에 따른
회사의 대응방안을 제시해보고자 한다.

김리비아 수석연구원
한국투자증권 은퇴설계연구소
liviakim@truefriend.com



1. 사적연금 활성화 대책 발표

정부가 지난 8월 27일 발표한 사적연금 활성화 대책은 국민연금 등 공적연금만으로는 노후소득을 충분히 보장할 수 없는 상황에서 공적연금을 보완하기 위해 사적연금의 가입·운용·수령의 모든 단계에 걸쳐 마련된 법률, 제도, 금융, 세제, 재정을 아우르는 종합대책이다.

이 중 주목할 만한 내용으로는 2022년까지 모든 기업이 퇴직연금제도를 도입하도록 의무화하였으며, 중소 기금제도를 포함한 기금형 퇴직연금제도를 도입하고 자산운용규제를 합리화하여 연금 자산운용의 합리성과 효율성을 제고하였다. 또한, 소비자 보호장치, DB 사외적립 및 DC·IRP 예금자 보호 등을 대폭 강화해 안정적인 연금 수급을 도모했으며, 퇴직연금 가입과 도입 확대를 위해 퇴직연금 세액공제 한도를 신설했다.

[표1] 사적연금 활성화 대책 요약

구분	추진과제	세부 내용
퇴직연금 도입·가입 제고	기업의 퇴직연금 도입 확대 유도	<ul style="list-style-type: none"> • 단계적 퇴직연금 의무화: '16년부터 기업 규모별 단계적 도입, '22년 전면 의무화 • 신설사업장 전환 촉진: 설립 1년 내 퇴직연금 미도입 시 과태료 등 벌칙규정 신설 • 중소기업 퇴직연금기금제도 도입: 30인 이하 영세사업장을 대상으로 '15.7월 도입하며 재정 지원
	근로자의 퇴직연금 가입 확대	<ul style="list-style-type: none"> • 임시직 근로자 포함: 근속기간 1년 미만 근로자도 퇴직급여 가입대상에 포함 • 퇴직연금 세액공제 확대: 별도의 세액공제 한도(300만 원) 신설

자산운용의 탄력성 제고	자산운용 관련 규제 합리화	<ul style="list-style-type: none"> 자산운용규제 완화: DC, IRP의 총 위험자산 투자한도 상향(40%→70%), 개별자산 투자한도 폐지 자사상품 편입 금지: '14년 말까지 30% 이내로 축소, '15.7월부터 전면 금지
	기금형 퇴직연금제도 도입	<ul style="list-style-type: none"> 기금형 제도 도입: '16.7월 계약형과 병행 운영, 기금운용위원회에서 운용방향 결정 단일기업형 기금 형태로 도입: 대규모 기업부터 단계적으로 도입
	계약형 퇴직연금제도 개선	<ul style="list-style-type: none"> 투자위원회·투자원칙보고서 의무화: '16년부터 500인 이상 기업부터 단계적 추진 표준형 DC 활성화: 영세기업들이 연합하여 DC 공동 운영
	개인연금 상품 다양화	<ul style="list-style-type: none"> 다양한 연금상품 개발: 가입자 요구를 반영할 수 있는 연금상품을 '14년 말까지 출시 (위탁운용형 상품, 의료비 인출 가능 상품, 사망보험금 선지급 상품 등)
수급권 보호 및 연금화 유도	퇴직연금의 수급권 보장 강화	<ul style="list-style-type: none"> 소비자 보호장치 강화: 판매·운용·공시 전 단계를 포괄, '15년부터 시행 DB형 사외적립 강화: 근로자 수급권 침해 방지, '18년~'19년 90%, '20년 이후 100% DC·IRP 예금자 보호: 추가로 금융기관별 1인당 5천만 원까지 예금자 보호
	사적연금의 장기보유 유도 및 일시 목돈수요 대응	<ul style="list-style-type: none"> 장기유지 시 운용수수료 할인: 감독당국, 금융협회, 업계 등과 협의 후 '15년 중 시행 연금담보대출 활성화: 퇴직연금 자산을 활용한 담보대출, '14.12월까지 대출상품 개발 세금부담 완화: '15.1.1 이후 부득이한 사유로 중도 수령 시 저율 분리과세
	퇴직연금의 연금화 유도를 위한 과세체계 개편	<ul style="list-style-type: none"> 연금 수령 시 세금부담 경감: '15.1.1 이후 연금수령 시 세금부담율 30% 경감 고액 퇴직자 과세 강화: '16.1.1 이후 퇴직 시 소득수준에 따라 차등 공제: 저소득자 최대 100%까지 확대, 고액 퇴직자는 15%로 축소
인프라 구축	정부 차원의 인프라 확충	<ul style="list-style-type: none"> 사적연금 정책협의회 정례회 및 개인연금법 마련 미래설계센터를 통한 교육 컨설팅 강화와 장수채권 발행 등을 통한 장수 리스크 완화방안 검토

자료: 기획재정부

2. 연금시장에 미치는 영향

금번 사적연금 활성화 대책은 경쟁 구도의 근본적인 변화를 촉진하는 대책이 많아 퇴직연금시장에 변화가 예상된다.

[표2] 사적연금 활성화 대책에 따른 영향

주요 활성화 대책	금융투자산업 영향
퇴직연금제도 가입 의무화	<ul style="list-style-type: none"> 직접적인 시장 증대 효과는 2017년 이후 가시화 DC를 지향하는 중소기업 가입이 늘어나면 증권사 등 금융투자업에 기회 요인
기금형 퇴직연금제도 신설	<ul style="list-style-type: none"> 기금형 퇴직연금제도로 자본시장의 사업영역 확대가 예상되나 단기적으로는 큰 영향 없음 기존 운용관리기관 역할 약화. 연금자산 위탁운용, 연금설계, 자산배분 등 컨설팅 수요 증가로 위탁운영 사업 활성화
투자위원회·투자정책서, 운용규제 완화, 자사상품편입 금지	<ul style="list-style-type: none"> 자산운용 규제 합리화로 금융투자회사 수혜 가능성 상품 제공기관의 상품 차별화 경쟁
수익률 고지 및 공시 강화	<ul style="list-style-type: none"> 투자위험 관리 및 소비자 보호 강화, 규제비용 증가 전망
예금자보호 확대	<ul style="list-style-type: none"> 예금상품 수요 증가
연금화, 개인연금 다양화, 세액공제 확대	<ul style="list-style-type: none"> 인출 관련 상품 개발 수요, 위탁운용형 연금상품 개인연금과 퇴직연금으로 양분하던 사적연금의 시장 경계 소멸로 연금고객의 통합관리 필요성 대두

자료: 기획재정부

1) 가입의무화에 따른 시장 규모 증가 예상

2016년부터 사업장 규모별로 단계적으로 퇴직연금 의무화가 시행됨에 따라 퇴직연금 가입 의무화에 따른

시장 증대 효과는 2017년부터 본격적으로 나타날 것으로 예상된다. 2014년 말 현재 사업장 근로자 총 수는 1,030만 명 정도로 가입 근로자 526만 명을 제외하

[표3] 퇴직연금 적립액 전망

(단위: 조 원)

구분	2010	2011	2012	2013	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
DB	21.0	37.5	49.7	60.7	70.8	80.8	90.4	97.7	108.9	115.1	121.2	127.1	132.4
DC	5.7	8.7	12.6	17.6	23.5	29.8	37.7	47.7	58.8	72.3	87.2	103.0	119.5
IRP	2.5	3.7	5.0	6.0	7.7	9.8	12.2	15.0	18.2	21.9	26.0	30.7	36.0
계	29.1	49.9	67.3	84.3	102.0	120.4	140.4	160.4	186.0	209.3	234.4	260.8	287.9

▲중기 기금형 도입 ▲100인 이상 의무화 ▲10인 이상 의무화 ▲전사업장 의무화
 ▲300인 이상 의무화 ▲30인 이상 의무화
 ▲적립비율 미충족 기업 페널티 부과

주: 1) 사적연금 활성화 대책 반영. 고용노동통계 사업장 규모별 근로자 수, 임금, 근속연수 등의 데이터를 이용하여 추정

2) 적립금 추정 시 2014년 80%, 2016~2017년 85%, 2018년 이후 90% 사외적립비율 적용. DB·DC에서 발생한 퇴직급여의 IRP 유지율은 10%로 가정

자료: 한국투자증권 은퇴설계연구소

면 신규 가입 대상은 500만 명 정도로 추정된다. 그러나 30인 미만 기업에 대한 중소기업 퇴직연금기금 제도의 도입 실효성은 미흡하고 2015년부터 3년간 한시 적용되는 재정 지원은 의무 도입시기인 2019년 이전에 조기 도입을 유인하기에는 미흡하다.

또한, 퇴직연금 세액공제 확대 역시 적립금 증대 요인으로 부족하다. 2012년 기준 퇴직연금 소득공제 근로자는 8.4만 명으로 1인당 평균 90.8만 원 소득 공제를 받고 있다. 2012년 기준 개인연금 소득공제 근로자는 237.3만 명이며 1인당 평균 257.3만 원 소득공제를 받은 것을 감안하면 퇴직연금을 통해 추가 공제 한도를 부여하더라도 적극적으로 추가 불입할 근로자는 많지 않을 것으로 보여 단기적인 자산 증대 효과는 제한적일 것이다. 따라서 **100인 이상 사업장이 의무화되는 2017년은 되어야 시장중대 효과가 가시화될 것으로 보인다.**

2) 기금형 퇴직연금제도로

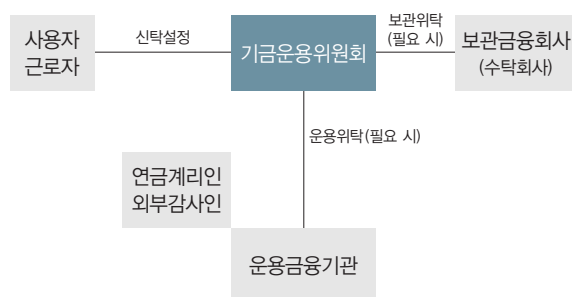
자본시장 사업영역 확대 예상

기금형제도 활성화는 퇴직연금사업자의 사업영역 확대의 계기가 될 것이다. 그러나 기금형 퇴직연금은 단일기업형만 허용되기 때문에 일부 대기업만 도입이 가능할 것으로 보인다. 따라서 도입에 따른 영향은 당장은 크지 않을 것이다. 다만, 기금형제도가 시행되면 기금운용위원회가 지금의 운용관리기관

역할을 대신할 것으로 예상되고, **기금운용위원회는 비용절감을 위해 운용관리업무를 아웃소싱할 가능성이 크다. 따라서 연금자산 위탁운용 수요가 증가할 것이다.**

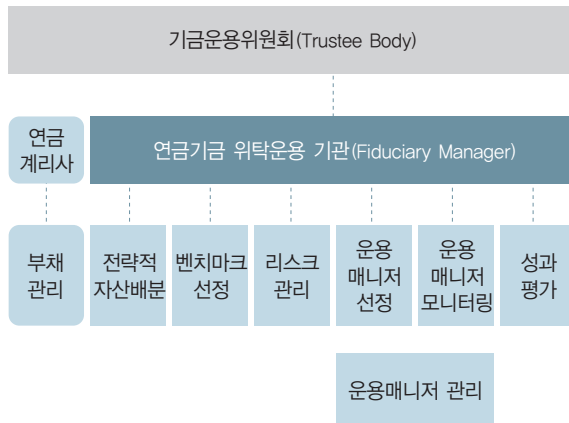
따라서 퇴직연금사업자는 기금형제도를 대비해 연금자산 위탁운용 서비스 체계를 구축하는 것이 필요하다. 외국의 경우 금융위기와 같은 변동성 높은 시장 상황과 시장금리 하락이라는 이중고를 겪으며 연금자산 운용성과 제고를 위해 위탁운용이 활성화되어 있다. 위탁운용을 통해 1) 기금의 리스크 관리 수준 향상 및 운용 성과를 제고하고, 2) 기금 운용에 대한 통제력(Governance) 강화하며, 3) 구매력 상승 효과 등으로 추가 발생 비용을 상쇄시킬 수 있다. 마지막으로 성공적인 연금자산 위탁운용 서비스 체계 구축을 위해 투명성과 이해 상충 방지 대책이 필요하다.

[그림1] 기금형 퇴직연금 지배구조



자료: 기획재정부

[그림 2] 연금자산 위탁운용 모델 예시



주: 위탁운동 모델은 기금운용의 모든 과정을 위탁운동기관에 일임하는 ‘완전 위탁’(Full Delegation)과, 적립금의 일부에 대한 자산운용만을 담당하거나 자산운용 프로세스 중 일부분을 일임하는 ‘부분 위탁(Partial Delegation)’으로 구분. 본고에서는 완전 위탁운동 모델을 중심으로 설명

자료: SEI Investment, 한국투자증권 은퇴설계연구소

3) 투자위원회 및 투자정책서 정착을 위해

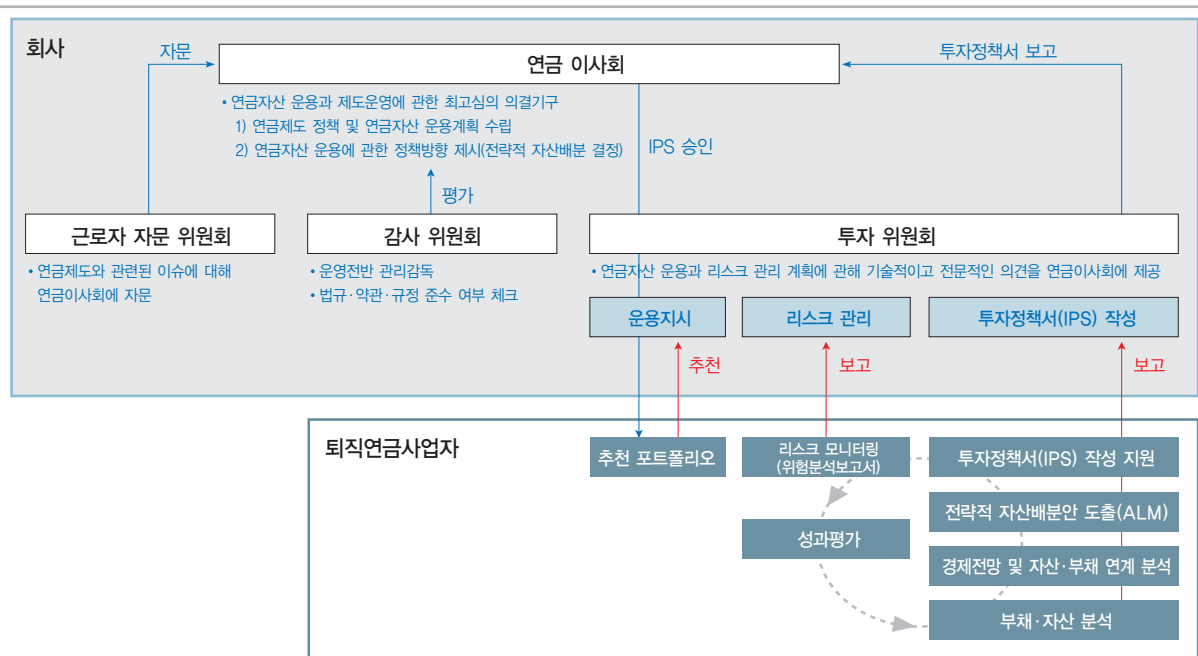
제도 보완 필요

2016년부터 500인 이상 기업부터 투자위원회와 투자
 자원정보보고서 작성이 의무화되며, 단계적으로 대상

을 늘려갈 계획이다. 투자위원회는 퇴직연금사업자가 제공하는 ALM 분석 결과와 리스크 모니터링을 분석하여 위험을 정의하고 관리할 수 있는 전문인력으로 구성하는 것이 바람직하다. 그러나 현실에서의 의사결정체계 및 관리감독체계 구축은 여러 가지 제약에 부딪힐 수 있다.

이사회 또는 위원회를 구성한다 하더라도 구성원들이 수행하고 있는 다른 업무 때문에 해당 의사결정을 위한 충분한 지원과 협력을 받지 못할 가능성이 크다. 또한 연금자산 운용에 대한 제한된 전문 지식으로 의사결정체계가 갖추어져 있다 하더라도 전략적 의사결정보다는 제도 운영과 관련된 업무절차에 초점이 맞추어질 가능성이 크다. 따라서 **투자위원회** 및 **투자정책서의 제도적 정착을 위해 계약형 제도에** 맞는 퇴직연금 지배구조 개선에 대한 구체적인 방향을 정부가 제시해 주는 것이 필요하다. 자칫하면 퇴직연금사업자가 작성한 표준화된 투자정책서를 회사가 사용하고 이름뿐인 투자위원회를 운영하는 등 유명무실한 제도가 될 가능성이 크기 때문이다.

[그림3] 투자위원회가 포함된 퇴직연금 지배구조 예시



자료: 한국투자증권 은퇴설계연구소

4) 자산운용 규제 완화에 따른

자산운용 컨설팅 요구 증가

자산운용 규제가 완화되면서 투자상품 제공기관간 경쟁이 심화될 것으로 예상된다. 위험자산 확대의 실질적 수혜는 증권사로 수렴될 것으로 예상되는데 (은행·보험사<자산운용사≪증권사), 증권사의 경우 상품공급과 컨설팅 등 자산관리 역량 및 개인연금, 퇴직연금의 통합 관리역량에 따라 수혜 폭이 결정될 것으로 보인다. 또한, DC와 IRP의 총 위험자산 투자한도 상향은 실적배당상품을 운용하는 근로자의 포트폴리오에 영향을 줄 수는 있지만, 당장 급격한 변화가 이루어지지는 않을 것이다.

[표4] 퇴직연금 자산운용 규제 완화 방향

구분		DB	DC·IRP
총투자한도		70%	70%
개별자산 투자한도	원칙	제한 없음	제한 없음
	예외	지분증권	제한 없음
		채무증권	적격등급만 가능
		파생상품	금지
		실물자산	편드로만 가능
		파생결합	최대손실 40% 이내

자료: 기획재정부

운용 규제 완화가 즉각적인 실적배당상품의 증가로 이어지기 위해서는 사용자, 근로자 등 자산운용 당사자의 인식 전환이 필요하다. 이들이 실적배당상품에 큰 관심을 보이지 않는 것은 자산운용 관련 규제의 문제이기보다는 수급권 확보 차원에서만 퇴직급여를 인식하기 때문이다. 따라서 고위험·고수익 상품보다는 물가상승률을 기준으로 한 적정 수익률 달성에 자산운용 초점을 맞춰야 한다.

이를 위해 퇴직연금사업자는 DC 시장을 겨냥한 서비스 제공과 상품 개발에 힘써야 한다. DC 시장 서비스 제공 방향은 단순한 상품 제공에서 포트폴리오 제공 서비스로 진화해야 하며, 자산축적 위주의 기

존 지원체계를 인출까지 망라한 종합자산관리로 변경해야 한다. 또한, 물가상승률의 1.5~2배 수준의 기대수익률을 갖춘 손실제한형, 중위험·중수익 상품을 개발하고 위탁운용형 상품 출시에 대비한 상품 개발도 필요하다.

5) 제도관리 비용 증가 전망

금번 대책에서 자산운용 규제 완화와 함께 수급자 보호를 위한 규제는 강화됨에 따라 제도관리 비용은 대체로 증가될 전망이다. 투자권유준칙이 별도로 도입되면서 퇴직연금사업자의 소매 고객 권유 절차가 복잡해졌으며, 공시와 고지 강화로 소비자 보호를 위한 안전장치가 강화되었다. 따라서 퇴직연금사업자에게는 연금자산의 운용능력이나 상품 라인업 능력(상품선별 능력)에 대한 평판 관리가 전보다 더 중요해질 것이다.

6) 연금고객의 통합 관리 필요성 대두

금번 대책으로 노후자산 인출 패턴이 변화하고 사적 연금의 경계가 허물어질 것으로 보인다. 노후자산 인출 패턴이 적립 중심의 연금자산 관리에서 인출 중심의 연금자산 관리로 변화하면서, 운용전략의 중요성은 더욱 강조될 전망이며, 수익률 중심의 자산적립을 위한 자산운용에서 장기 안정적인 노후소득 확보를 위한 자산운용으로 운용전략이 변화할 것이다.

제도 및 세제 측면에서 사적연금제도의 경계는 지속될 것으로 보이나, 두 제도에 대한 연금가입자의 인식 차이는 상당 부분 좁혀질 것이다. 사적연금의 발전 여부는 법규 및 규제 합리화보다는 연금가입자의 인식 전환 여부에 달려 있다. 따라서 연금 가입자에 대한 마케팅을 포함한 교육, 자산 및 은퇴컨설팅 등 연금자산관리에 있어 개인연금과 퇴직연금을 구분하지 않는 통합관리 필요성이 증대될 것이므로, 퇴직연금사업자에게는 사적연금 통합관리체계를 구축하는 노력이 필요하다.

[표5] 퇴직연금 수급권 강화 정책

구분		내용
소비자 보호장치 강화	판매단계	• 퇴직연금 투자권유준칙을 도입하여 가입자 위험성향 진단, 생애주기별 자산배분 가이드라인 등 제시
	운용단계	• 퇴직연금사업자의 손익상황 통보 → 가입자의 수익률이 사전에 정한 일정구간 이탈 시 가입자에게 즉시 통보 • 투자한도 관련 고시의무 명문화 → 위험자산 보유비율이 투자한도 대비 일정비율을 넘어설 경우 사전 고지
	공시단계	• 사업자별 중장기 누적수익률 공시 의무화, 표준 포트폴리오 운용수익률 제공 등 공시범위 세분화
	통합정보시스템	• 2015년부터 연금저축 종합포털을 통해 퇴직연금·개인연금 공시정보를 동시 조회
DB 사외적립 강화		• 근로자 수급권 침해를 막기 위해 DB 사외적립비율을 100%까지 상향 조정 → 2014~2015년: 70%, 2016~2017년: 80%, 2018~2019년: 90%, 2020년 이후 100%
DC·IRP 예금자 보호		• 일반 금융상품과 별도로 DC·IRP에 대한 예금자 보호한도 적용 → DC·IRP 적립금에 대해 추가로 금융기관별 1인당 5천만 원까지 예금자 보호

자료: 기획재정부

3. 사적연금 활성화 대책에 따른 회사의 대응

1) 퇴직연금 도입 의무화에 따른 일정 체크

2016년부터 기업규모별로 퇴직연금제도 도입을 단계적으로 의무화하여 2022년에는 퇴직연금제도 도입이 전면 의무화된다. 퇴직연금제도 도입은 사외적립에 따른 기업부담 등을 고려하여 기업규모별로 단계적으로 의무화하고, 제도전환 이후 적립분부터 적용될 예정이다. 10인 미만 사업장은 영세성을 고려하여 2022년까지 충분한 준비기간을 허용했으며 기한 내에 도입하지 않은 사업장에 대해서는 과태료 등 벌칙을 부과할 예정이므로 대상 사업장은 도입 의무화 일정을 체크해 불이익을 받지 않도록 해야 한다. 따라서 아직 미도입한 회사는 자금여부, 도입 절차, 기간 등을 고려한 다양한 적용 방안을 강구해야 한다. 또한, 임시직 근로자를 포함해 근속기간 1년 미만 근로자도 퇴직급여 가입대상에 포함되므로 가입대상 변경에 따른 규약 변동사항도 꼼꼼히 챙겨 보아야 한다.

[표6] 퇴직연금 도입 의무화 일정(상시근로자수 기준)

기한	2016.1.1.	2017.1.1.	2018.1.1.	2019.1.1.	2022.1.1.
대상 사업장	300인 이상	300~100인	100~30인	30~10인	10인 미만
(신규 적용대상 기업수)	(672)	(4,936)	(30,609)	(112,227)	(1,276,659)

자료: 기획재정부

2) 투자위원회 및 투자정책서 준비

2016년부터 단계적으로 DB 설정 기업에 대해 투자위원회 구성 및 투자원칙보고서 작성이 의무화된다. 또한, 기한 내 미이행한 사업장에 대해서는 과태료 등 벌칙이 부과될 예정이다. 현재는 투자위원회와 투자원칙보고서 관련 규정이 없고 회사 내 인사나 재무 담당자가 운용을 하다 보니 주로 단기·안전자산 위주로 투자되고 있는 것이 현실이다.

[표7] 기업규모별 의무시행 일정(상시근로자수 기준)

기한	2016.1.1.	2017.1.1.	2018.1.1.
대상 사업장	500인 이상	500~300인	300~100인

자료: 기획재정부

그러나 자산운용을 위한 투자위원회 등을 설치함으로써 기존의 일부 재무 및 인사 관련자에게 지워져 있던 자산운용 책임을 투자위원회로 이양해 좀 더 안정적이고 투명한 자산운용이 가능하게 될 것이다. 또한 투자원칙보고서 도입으로 원리금보장상품에 대한 편중 현상이 어느 정도는 해소될 전망이다. 현재의 원리금보장상품 편중 현상은 자산운용에 대한 역할과 책임이 명확하지 않은 상태에서 이를 담당하고 있는 직원들이 자산운용 손실에 대한 우려로 원리금보장상품을 선호하기 때문이다. 따라서 투자원칙보고서 작성으로 중장기 투자 계획에 따른 자산배분이 이루어지고, 투자위원회 등을 통해 책임을 명확하게 하면 현재와 같이 원리금보장상품에만 집중적으로 투자되는 현상은 일정 부분 개선될 수 있을 것이다.

또한, 투자위원회 설치에 따른 안내 및 근로자 참여를 적극 유도할 필요가 있다. 투자위원회가 설치되면 근로자 자문위원이 연금제도 투자와 관련된 주요 이슈에 대해 투자위원회에 자문을 할 수 있다. 이 때 근로자의 참여를 의무화하여 퇴직연금 자산운용에 대한 투명성을 강화하는 것이 좋다. 물론 현실에서의 의사결정체계 구축은 여러 가지 제약에 부딪힐 수 있다. 그러나 현실적인 벽을 핑계로 초기에 적절한 의사결정체계 구축 없이 제도를 운영하는 것은 적절하지 않다. 지금부터라도 퇴직연금 지배구조 확립에 필요한 세부 원칙을 수립하고 이를 현실적으로 구현하기 위한 노력을 기울일 때 내실 있는 퇴직연금제도 운영을 위한 초석을 다질 수 있을 것이다.

3) DB 적립비율 강화 대비

기업파산 등에 따른 근로자 수급권 침해를 막기 위해 DB 사외적립비율이 100%까지 상향 조정될 예정이다. 적립비율을 충족하지 못한 기업에 대해서는 과태료 및 명단 공표 등 벌칙을 부과되, 기업의 부담을 감안하여 2016년 이후 도입할 예정이다. 그동안

안은 적립비율 규제가 있긴 했지만 과태료 등의 벌칙이 없었기 때문에 구속력이 크게 존재하지 않았으나 향후에는 적립비율 달성에도 신경써야 한다.

[표8] DB 적립비율 상향조정 일정

구분	2014~ 2015년	2016~ 2017년	2018~ 2019년	2020년 이후
적립비율	70%	80%	90%	100%

자료: 기획재정부

4) 변경 내용에 대한 가입자교육

변경된 제도 내용은 회사뿐 아니라 근로자에게도 교육 등을 통해 알려주는 것이 바람직하다. 예를 들면 현재 DC나 IRP에서 주식형펀드에 40%까지는 투자하는 것이 가능한데, DC에서 주식형펀드 투자가 가능한지 인지하지 못하고 있는 근로자도 상당할 것이기 때문이다. DC와 IRP의 총 위험자산 투자한도가 40%에서 70%로 상향되면서 주식형펀드를 70%까지 투자하는 것이 가능해진다. 변경된 제도 내용을 알려주는 것뿐만 아니라 DC 가입자의 자산운용 방안도 회사가 일정 부분은 제시해주는 노력이 필요하다. 友