The Credit

LS Edge | Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 04. 08

401K(미퇴직연금)의 사모대출 편입 가능성 확대, 진행 추이와 시사점

Credit 조수희
shcho@ls-sec.co.kr

미국 401K의 대체투자 접근성 확대

최근 미국 사모대출펀드의 국지적 펀드런 사태가 지속되는 가운데, 3월 30일, 미국 정부는 401K 등 DC형 퇴직연금에서도 사모대출펀드에 대한 투자 가능성을 확대하는 제안 규정(Proposed rule)을 공식 발표하였다. DC형 가입자들도 사모대출, 사모펀드, 암호화폐 등 대체자산을 투자 선택지에 포함할 수 있도록 하는 내용으로 현재 60일간의 공개의견 수렴 절차를 진행 중에 있다. 관련하여, 트럼프 대통령은 작년 8월 일반 노동자의 사모시장 접근성을 높이기 위한 행정명령(EO14330)에 서명한 바 있으며, 금번 발표는 후속조치의 일환이다. 기존에도 TDF 등 간접 구조를 통해 사모대출 등 대체투자자산의 일부 편입이 불가능했던 것은 아니었으나, 금번 조치는 DOL(미국 노동부) 등 규제기관의 가이드라인 정비를 통해 보다 활성화하려는 의도로 풀이된다.

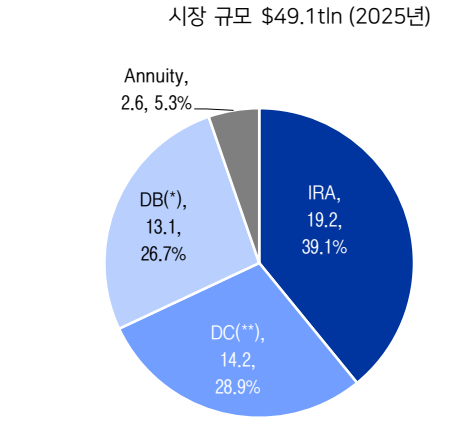
중장기적으로 사모대출 시장에 긍정적 요인으로 판단

DB와 공적연금, SDIRA 형태의 일부 IRA(약 5% 내외 추정)계좌에서는 이미 사모대출/사모펀드 편입이 이루어지고 있어서, 금번 조치를 통해 사모대출의 퇴직연금 시장 통로가 처음으로 열리는 것은 아니다. 그러나 그간 DC 운용사들이 고위험 자산 편입 관련 소송 리스크 등으로 사실상 사모대출펀드의 편입을 꺼렸는데, 금번 개정안은 운용사가 정해진 실사 절차(수수료, 성과, 유동성, 밸류에이션, 벤치마크 비교, 복잡성 검토 등)를 지켰다면 소송으로부터 보호해주는 면책조항(Safe Harbor)을 강화하여 대체자산의 편입 용이성을 확대하였다. 금번 조치가 최근 불거지고 있는 유동성 스트레스 및 평가손실 인식 가능성 이슈를 단기적/직접적으로 진화하는 것은 아니겠으나, 중장기적으로 사모대출펀드에 접근 가능한 투자자 풀이 확대될 수 있다는 점에서 향후 시장에 구조적인 긍정요인으로 작용할 수 있다고 판단한다. 또한, 단기적으로도 사모대출운용사 및 펀드의 투자자 센티먼트를 안정화시키는데 다소나마 우호적인 영향을 줄 수 있을 것으로 전망한다.

사모대출 시장에 대한 규제 등 모니터링 강화 필요

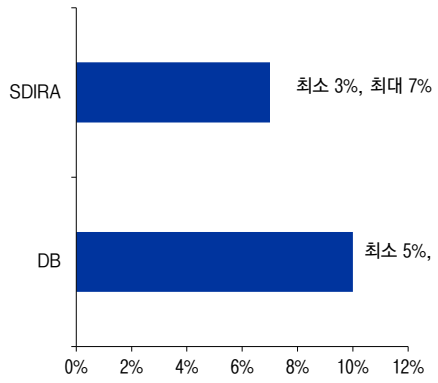
당사는 최근 사모대출의 국지적인 실질적 펀드런 사태가 금융시장 전반의 시스템 리스크로 확산될 가능성이 제한적이라는 기존 판단을 유지한다. 다만, 글로벌 사모대출 시장의 70%를 점유하는 미국에서 리테일 자금의 유입 경로가 보다 확대되는 방안이 모색되고 있는 만큼 규제 강화 및 추후 매크로 환경 변화에 따른 기초자산의 부실 가능성 확대 여부에 대한 모니터링은 필요하다고 판단한다.

그림1 **미국 퇴직연금 시장 규모**



자료: ICI(자산운용협회), LS증권 리서치센터
*) DB : 공공 $10tln, 민간 $3.1tln
**) DC: 401K $10.1tln, 기타 $3.1tln

그림2 **미국 퇴직연금 중 사모대출 투자 비중(추정)**



자료: Cliffwater, T.Row eprice 등, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조수희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.