

EMP RETIREMENT STRATEGY

2026. 6. 10.

ETP전략팀

한수진 Analyst

su.jin.han@samsung.com

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권



기금형 퇴직연금 제도 개선 방향

해외 사례를 통한 시사점

기금형 퇴직연금, 해외 사례를 통한 시사점

2005년 도입된 퇴직연금 제도는 적립금 규모 기준으로 2025년 말 기준 501조원에 이르고 있습니다. 국내 퇴직연금 시장은 빠른 성장에도 불구하고, 지난 10년간 퇴직연금의 연평균 수익률은 2% 대에 머무르고 있습니다. 이는 전체 적립금의 대부분이 원리금 보장형 상품에 집중되어 있기 때문입니다. 이러한 수익률은 퇴직연금의 본래 목적인 노후 소득 보장 기능을 충분히 수행하지 못하는 요인으로 지적되고 있습니다. 초고령 사회 진입을 앞둔 한국은 노후 자산의 형성에 대한 중요성이 그 어느 때보다 커지고 있습니다. 따라서 단순한 적립 중심의 제도를 넘어, 장기적이고 안정적인 수익 창출이 가능한 운용 체계로의 전환이 요구되고 있습니다. 이러한 배경 속에서 기금형 퇴직연금은 기존의 계약형 퇴직연금의 한계를 보완할 수 있는 현실적인 대안으로 주목받고 있습니다.

기금형 퇴직연금은 노사 및 전문가가 참여하는 독립적인 의사결정 구조를 기반으로 자산을 통합 운용하는 방식입니다. 이를 통해 투자 전문성과 규모의 경제를 확보할 수 있다는 장점이 있습니다. 한국에서도 ‘푸른씨앗’의 도입과 노사정 합의를 통해 기금형 제도로의 전환이 본격적으로 논의 되고 있으며, 단계적인 마일스톤을 바탕으로 제도 정착을 추진하고 있습니다.

이에 본 보고서는 기금형 퇴직연금의 기본 구조와 국내 도입 현황을 점검하고, 해외 주요 사례 분석을 통해 제도의 발전 방향을 분석 합니다. 특히 대표적인 기금형 퇴직연금 모델로 평가받는 호주와 영국을 중심으로 살펴보고자 합니다. 이를 바탕으로 한국 기금형 퇴직연금의 중장기 발전 시나리오를 도출하고, 향후 제도 정착 과정에서 예상되는 변화 및 시사점을 제시하고자 합니다.

리서치센터 ETP전략팀

- 한수진 선임연구원 | su.jin.han@samsung.com

- 01 기금형 퇴직연금 개요
- 02 해외 기금형 퇴직연금 사례
- 03 기금형 도입 이후 시장 구조 변화

PART
01

기금형 퇴직연금 개요

1. 기금형 퇴직연금 개요

기금형 퇴직연금의 기본 구조

▶ 수익률 제고를 위한 기금형 퇴직연금 도입 검토

- 운용의 전문성을 높임과 동시에 포트폴리오 다변화를 통한 장기 안정성 확보 차원

계약형 vs 기금형 퇴직연금 구조

| | 계약형 제도 | 기금형 제도 |
|----------|----------------------|--------------------------|
| 운영 주체 | 금융사 (보험사, 증권사, 은행 등) | 독립적인 기금 법인 |
| 자산 운용 방식 | 운용과 자산관리 모두 금융사 위탁 | 정책결정 - 노사 기금운용 - 수탁법인 |
| 관리/감독 | 금융감독원 | 고용노동부 |
| 구조 | | |

자료: 언론 보도, 삼성증권

기금형 퇴직연금 관련 법안

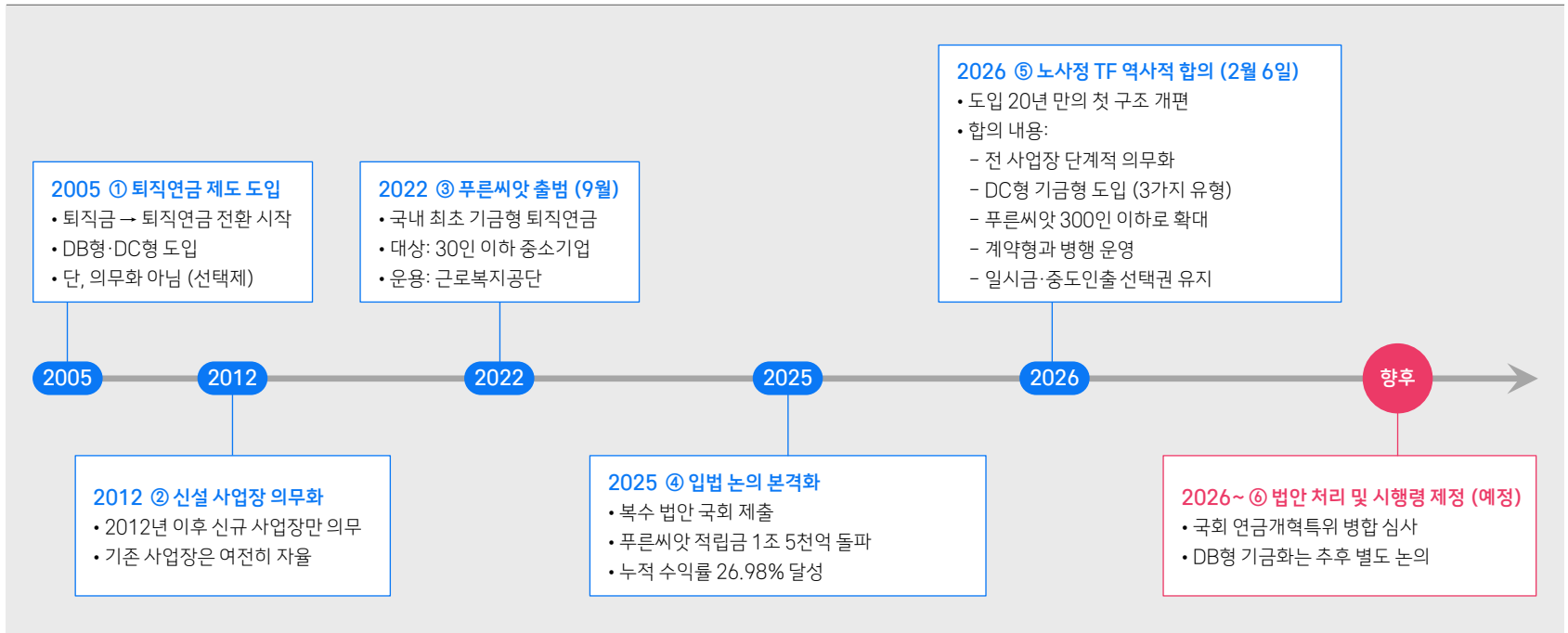
| 항목 | 발의안 A | 발의안 B | 발의안 C |
|-------|--|---|--|
| 발의 시기 | 2024년 8월 | 2025년 7월 | 2025년 7월 |
| 상세 | <ul style="list-style-type: none"> • 사용자가 수탁법인을 직접 설립하는 방식 • 100인 초과 사업장은 국민연금공단이 운용 | <ul style="list-style-type: none"> • 고용노동부 산하 퇴직연금공단 신설 • 푸른 씨앗 이관 후 퇴직연금공단 통합 운용 | <ul style="list-style-type: none"> • 민간 전문 운용기관들이 기금을 설립해 경쟁하는 방식 (OCIO 방식) • 근로복지공단 역할 확대 |

자료: 언론 보도, 삼성증권

1. 기금형 퇴직연금 개요

한국의 기금형 퇴직연금의 현주소

한국의 기금형 퇴직연금 마일스톤



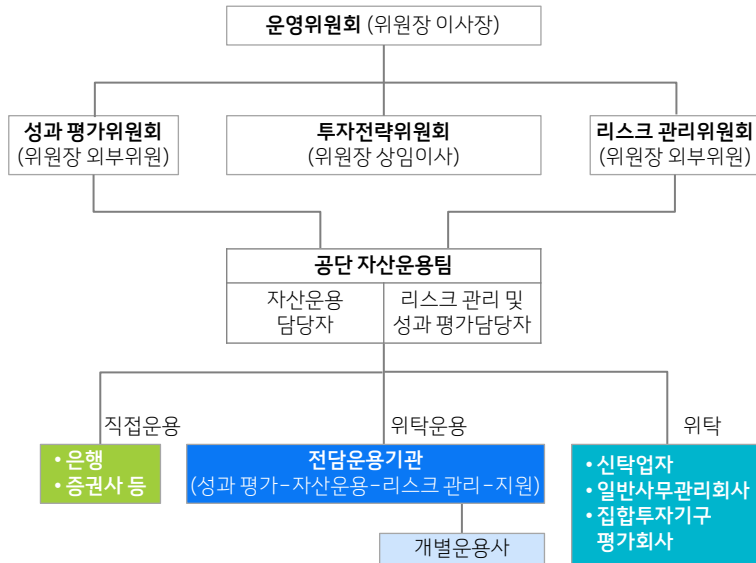
자료: 삼성증권 정리

1. 기금형 퇴직연금 개요

중소기업퇴직연금기금(푸른씨앗) 조직 상세

- 30인 이하 중소기업을 대상으로 퇴직연금을 운용 (1.5조원 자산규모 (2025), OCIO 운용방식)
- 300인 사업장까지 확대하는 것에 잠정 합의 (2026년 2월 6일)

중소기업퇴직연금기금 운영 체계



자료: 푸른씨앗, 삼성증권

중소기업퇴직연금기금 주요 역할 구분

| 구분 | 조직 (위원장) | 주요 역할 |
|-------|-------------------|--|
| 의사결정 | 운영위원회 (이사장) | <ul style="list-style-type: none"> • 기금 운용 계획 및 지침(IPS) 심의/의결 • 표준 계약서 작성 및 변경 심의/의결 • 수수료 수준에 관한 사항 심의/의결 • 기타 기금제도 운영 관련 주요 사항의결 |
| 자문/심의 | 투자전략위원회 (상임이사) | <ul style="list-style-type: none"> • 자산 운용지침 및 규정 제정/개정 심의 • 자산운용 전략 및 대체투자 관련 사항 심의 |
| | 리스크관리 위원회 (외부 위원) | <ul style="list-style-type: none"> • 리스크 관리 관련 규정 제정 및 개정 심의 • 리스크 관리 한도 설정, 조정 및 측정기준 설정 심의 |
| | 성과 평가위원회 (외부 위원) | <ul style="list-style-type: none"> • 성과 평가 관련 규정 심의 및 기금 운용 성과 분석 • 전담운용기관(OCIO) 운용 성과 및 성과 보상 심의 |
| 실행/관리 | 자산운용 담당자 | <ul style="list-style-type: none"> • 자산운용 계획 수립 및 자금 집행/유동성 관리 • 투자전략위원회 구성 및 운영 담당 |
| | 리스크 관리 및 성과 평가담당자 | <ul style="list-style-type: none"> • 리스크 관리/성과 평가 계획 수립 및 위원회 운영 • 컴플라이언스 준수 모니터링 및 위탁기관 성과 평가 |

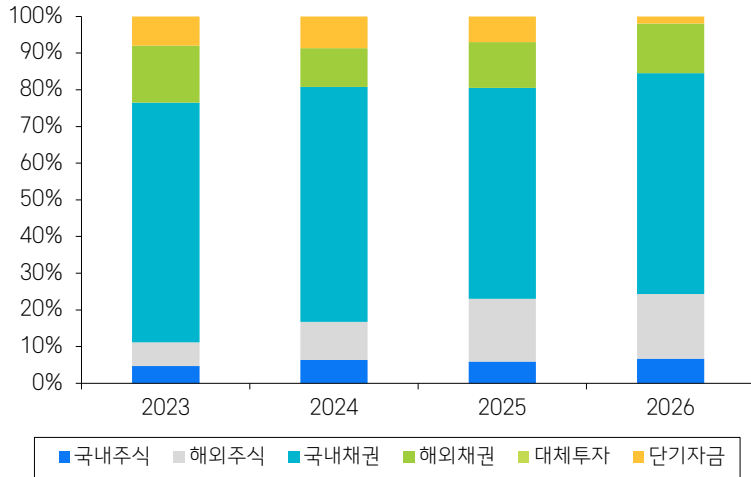
자료: 푸른씨앗, 삼성증권

1. 기금형 퇴직연금 개요

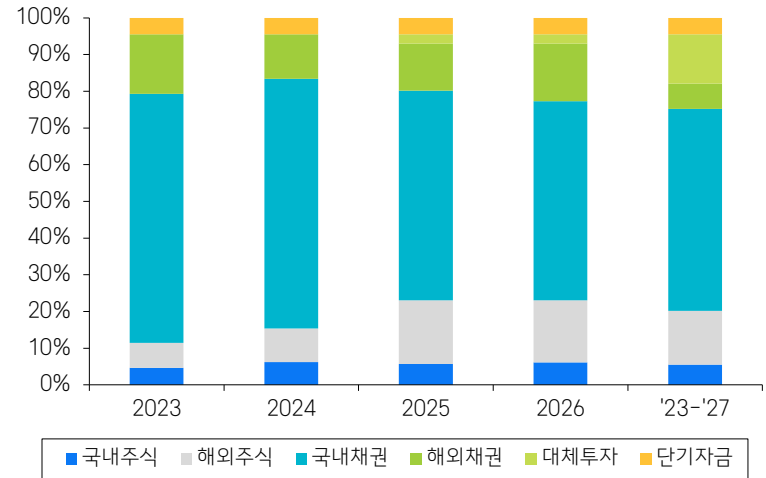
중소기업퇴직연금기금(푸른씨앗) 자산 배분 현황

- 2026년 1분기 발 기준 위탁 운용:직접 운용의 비중은 93:7
- 2023년부터 2026년1분기까지 주식:채권 비중은 15:85 ~ 30:70 수준으로 주식 비중 확대 중
- 푸른씨앗의 중장기 (2023-2027) 전체 목표수익률은 4.4%
- 중장기 자산 배분 비중: 주식 21% (국내 6% + 해외 15%), 채권 62% (국내 55% + 해외 7%), 대체투자 13%, 단기자금 5%

연도별 자산 배분 현황



연도별 자산 배분 계획



참고: 2026년 1분기 기준
 자료: 푸른씨앗, 삼성증권

참고: 2026년 1분기 기준
 자료: 푸른씨앗, 삼성증권

1. 기금형 퇴직연금 개요

고용노동부 & 노사정 역사적 첫 합의 (2월 6일)

▶ 기금형 퇴직연금 제도의 구조적 개선 방향에 대한 노사 최초의 공동 합의

- 계약형과 병행
- DB형은 제외한 DC형에 한정하여 적용
- 중도 인출 및 일시금 수령 허용
- 푸른씨앗, 기존 30인 사업장에서 300인 이하까지 단계적으로 확대하는 등 공공기관 개방형 기금 활성화

주요 합의 내용 정리

| 기금형 퇴직연금 활성화 | 퇴직급여 사외적립 의무화 |
|---|---------------------------------------|
| 확정기여형에 도입 | 전 사업장 단계적 의무화 |
| '금융기관 개방형 기금', '연합형 기금' 신규 도입 | 구체적 단계와 시기는 영세중소기업 실태조사를 통해 결정 |
| 중소기업퇴직연금기금 300인 이하 단계적 확대 등 공공기관 개방형 기금 활성화 | 영세·중소기업의 부담완화를 위한 지원 방안 마련 |
| 가입자이익과 무관한 목적의 기금 활용 금지 | 사외적립 이행 실태 파악 |
| 수탁자책임 등 수급권 보호 방안 마련 | 사용자의 퇴직연금 운영 부담 (교육, 규약작성 등) 완화 방안 마련 |

자료: 고용노동부, 삼성증권

합의안에서 허용한 3가지 기금형 퇴직연금의 형태

| 구분 | 상세 |
|-------------|--------------------|
| 금융기관 개방형 기금 | 민간 금융회사 운용 |
| 연합형 기금 | 공동 수탁법인 설립 |
| 공공기관 개방형 기금 | 공공기관 참여 (현재의 푸른씨앗) |

자료: 고용노동부, 삼성증권

PART
02

해외 기금형 퇴직연금 사례

2. 해외 기금형 퇴직연금 사례

기금형 퇴직연금 해외 사례

▶ 중도 인출 및 일시금 수령 허용이 가능한 한국

- 단기 환매 부담이 존재하여 보수적 자산 배분으로 제한될 전망
- 중도 인출 및 일시금 수령 허용으로 장기 투자 자원의 제약이 불가피

한국 기금형 vs 해외사례

| 구분 | 미국 401K | 영국 NEST | 네덜란드 산업기금 | 호주 슈퍼애뉴에이션 | 한국 기금형 |
|-------|--------------|---------|-----------|-------------|--------|
| 가입 | 선택 + 자동가입 | 자동 가입 | 사실상 강제 | 사실상 강제 | 선택 |
| 중도 인출 | 세금/패널티 부과 | 제한적 | 거의 불가 | 거의 불가 | 허용 |
| 수령 방식 | 연금 중심 | 연금 중심 | 연금 중심 | 연금 + 일시금 혼용 | 일시금 허용 |
| 주식 비중 | 70~90% (TDF) | 50% 이상 | 40~50% | 65~70% | N/A |

자료: 언론 보도, 삼성증권 정리

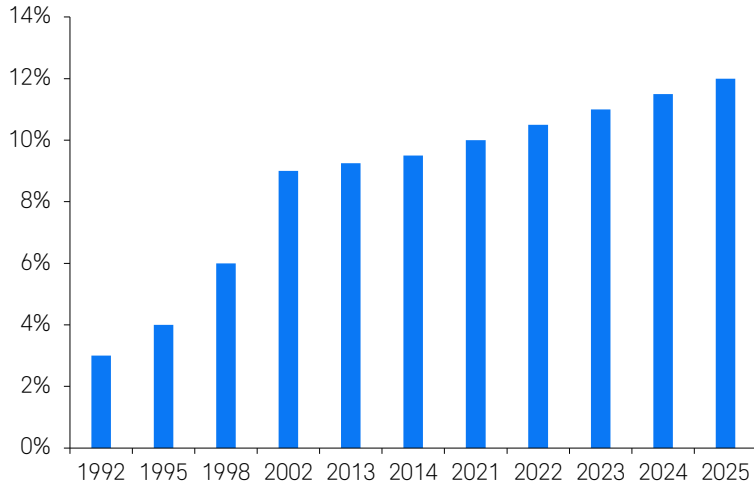
2. 해외 기금형 퇴직연금 사례

기금형 퇴직연금의 끝판왕, 호주 슈퍼애뉴에이션

▶ 기금형 구조로 운영되는 호주의 퇴직연금 제도

- 1992년부터 시작
- 강제 의무 납입 법제화하여 운영 중이며 납입률 12% 달성
- 2005년 기금 선택제 도입 이후 연기금 간 경쟁 유도 구조 구축

호주 퇴직연금 보장 납입률



자료: APRA, 삼성증권

호주 퇴직연금 기금 종류 및 특징

| 종류 | 내용 |
|--------------|---|
| Retail | <ul style="list-style-type: none">• 은행이나 투자 회사 등 영리 조직이 운영• 재무 설계사를 통해 근로자라면 누구나 가입 가능• 금융기관 및 외부 자산운용사의 다양한 투자 옵션 제공 |
| Industry | <ul style="list-style-type: none">• 특정 산업 근로자를 대상으로 사용자와 노동조합이 공동으로 참여• 대형 산업형 기금은 누구나 가입 가능하나 일부 소규모 기금은 특정 산업 근로자만 가입 가능• 대표사례: HESTA(건강 업권), UniSuper(교육 업권) |
| Public | <ul style="list-style-type: none">• 공공부문 근로자를 대상으로 운영• 다양한 투자 옵션 제공 대신 저렴한 수수료 부과 |
| Corporate | <ul style="list-style-type: none">• 단일 사용자 또는 복수의 관련 기업이 운영• 해당 기업 직원만 가입 가능• 수수료 부담이 낮으며 다양한 투자 옵션 제공 |
| Self-Managed | <ul style="list-style-type: none">• 4인 이하의 근로자 또는 은퇴자가 스스로 신탁 관리자가 되어 운영 |

자료: APRA, 키움투자자산운용

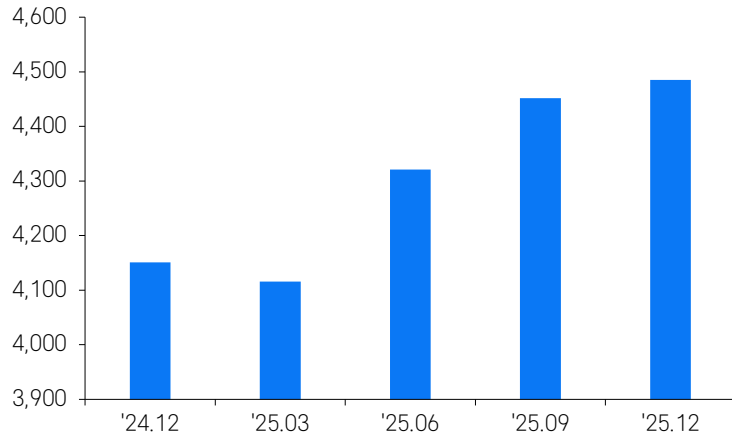
2. 해외 기금형 퇴직연금 사례

호주 슈퍼애뉴에이션의 세부 현황

- 슈퍼애뉴에이션의 AUM은 2025년 말 기준 4.5조 호주달러 달성 (+8.1% y-y)
- 자산 배분의 현황은 주식 54% (호주 주식 22%, 해외 주식 26%, 비상장 주식 5%), 부동산/인프라 등이 15% 차지

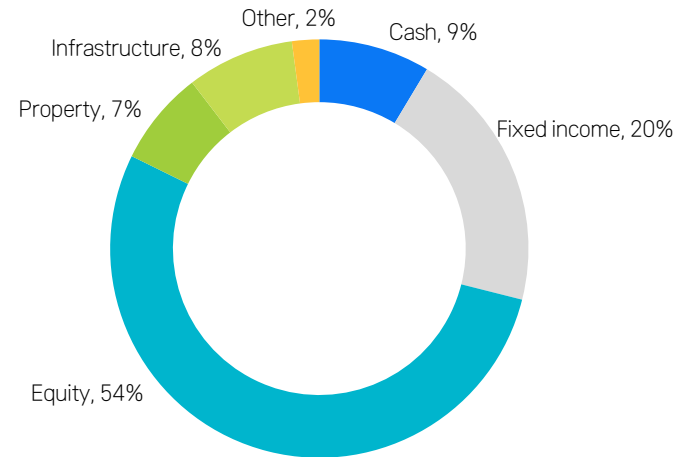
슈퍼애뉴에이션 적립금 추이

(십억호주달러)



자료: APRA, 삼성증권

슈퍼애뉴에이션 자산 배분 현황



참고: 2023년9월 기준
자료: APRA, 삼성증권

2. 해외 기금형 퇴직연금 사례

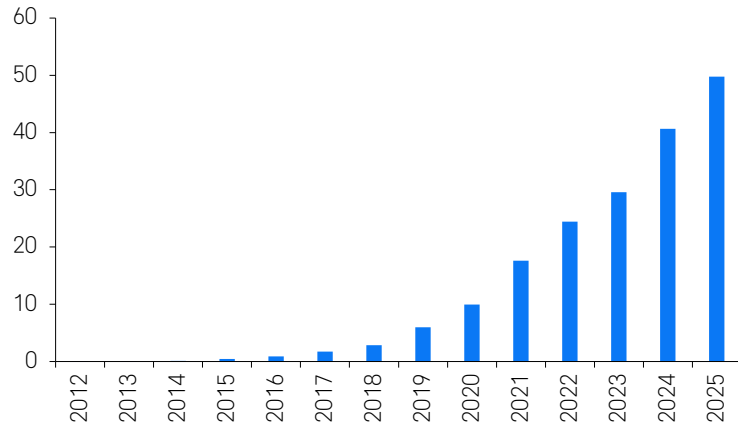
영국판 푸른씨앗, NEST

▶ 2011년 정부가 설립한 공공 직장연금 기금 NEST

- 2012년 영국의 자동가입 의무화로 직장연금(한국의 퇴직연금과 유사) 규모가 큰 폭 확대됨 (가입률 40%대 → 90% 육박, Private Eligible 한정)
- 2025년 3월 기준 1,380만 명의 회원과 498억 파운드의 자산 운용

영국 NEST의 연도별 AUM 규모

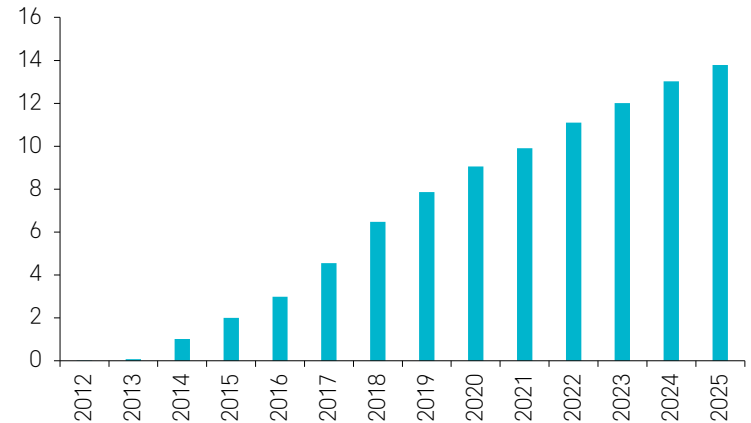
(십억파운드)



자료: NEST, 삼성증권

영국 NEST의 연도별 누적 가입자 규모

(백만명)



자료: NEST, 삼성증권

2. 해외 기금형 퇴직연금 사례

영국 NEST 자산 배분 세부 현황

- 자산 배분의 현황은 은퇴 시기에 맞게 TDF 방식으로 자산을 배분한 방식

NEST 자산 배분 세부 내역

| Fund | Cash | Bonds | Listed equities | Private equity | Infra-structure | Property/Real estate | Private debt/credit | Other | Total | Fund | Cash | Bonds | Listed equities | Private equity | Infra-structure | Property/Real estate | Private debt/credit | Other | Total |
|---------------------------|-------|-------|-----------------|----------------|-----------------|----------------------|---------------------|-------|-------|---------------------------|------|-------|-----------------|----------------|-----------------|----------------------|---------------------|-------|-------|
| Nest 2024 Retirement Fund | 13.0% | 56.4% | 21.7% | 1.8% | 1.2% | 4.2% | 1.3% | 0.4% | 100% | Nest 2049 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2025 Retirement Fund | 13.0% | 56.3% | 21.8% | 1.8% | 1.2% | 4.2% | 1.3% | 0.4% | 100% | Nest 2050 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2026 Retirement Fund | 12.3% | 53.2% | 25.0% | 2.0% | 1.3% | 4.3% | 1.4% | 0.5% | 100% | Nest 2051 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2027 Retirement Fund | 11.3% | 49.2% | 29.3% | 2.4% | 1.4% | 4.4% | 1.5% | 0.5% | 100% | Nest 2052 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2028 Retirement Fund | 10.3% | 45.2% | 33.7% | 2.7% | 1.5% | 4.4% | 1.6% | 0.6% | 100% | Nest 2053 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2029 Retirement Fund | 9.2% | 40.8% | 38.2% | 3.1% | 1.7% | 4.6% | 1.7% | 0.7% | 100% | Nest 2054 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2030 Retirement Fund | 8.1% | 36.3% | 42.6% | 3.4% | 2.1% | 4.8% | 1.9% | 0.8% | 100% | Nest 2055 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2031 Retirement Fund | 7.4% | 33.8% | 44.8% | 3.6% | 2.4% | 5.1% | 2.1% | 0.8% | 100% | Nest 2056 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2032 Retirement Fund | 6.8% | 31.9% | 46.2% | 3.7% | 2.8% | 5.4% | 2.3% | 0.9% | 100% | Nest 2057 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2033 Retirement Fund | 6.4% | 30.2% | 47.7% | 3.9% | 3.0% | 5.5% | 2.4% | 0.9% | 100% | Nest 2058 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2034 Retirement Fund | 6.0% | 28.6% | 49.1% | 4.0% | 3.2% | 5.7% | 2.5% | 0.9% | 100% | Nest 2059 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2035 Retirement Fund | 5.6% | 27.0% | 50.8% | 4.1% | 3.3% | 5.8% | 2.5% | 0.9% | 100% | Nest 2060 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% |
| Nest 2036 Retirement Fund | 5.5% | 26.1% | 50.9% | 4.1% | 3.7% | 6.0% | 2.7% | 1.0% | 100% | Nest 2061 Retirement Fund | 5.3% | 25.1% | 46.2% | 3.7% | 6.6% | 8.4% | 3.8% | 0.9% | 100% |
| Nest 2037 Retirement Fund | 5.4% | 25.4% | 51.0% | 4.1% | 4.0% | 6.3% | 2.8% | 1.0% | 100% | Nest 2062 Retirement Fund | 5.4% | 25.7% | 44.8% | 3.6% | 7.0% | 8.8% | 3.9% | 0.8% | 100% |
| Nest 2038 Retirement Fund | 5.3% | 24.7% | 51.0% | 4.1% | 4.4% | 6.5% | 3.0% | 1.0% | 100% | Nest 2063 Retirement Fund | 5.4% | 26.3% | 43.3% | 3.5% | 7.5% | 9.1% | 4.1% | 0.8% | 100% |
| Nest 2039 Retirement Fund | 5.2% | 24.0% | 51.0% | 4.1% | 4.8% | 6.8% | 3.1% | 1.0% | 100% | Nest 2064 Retirement Fund | 5.5% | 26.9% | 41.8% | 3.4% | 7.9% | 9.5% | 4.2% | 0.8% | 100% |
| Nest 2040 Retirement Fund | 5.1% | 23.3% | 50.9% | 4.1% | 5.2% | 7.1% | 3.3% | 1.0% | 100% | Nest 2065 Retirement Fund | 5.6% | 27.5% | 40.2% | 3.3% | 8.3% | 9.9% | 4.4% | 0.8% | 100% |
| Nest 2041 Retirement Fund | 5.1% | 23.3% | 50.6% | 4.1% | 5.4% | 7.3% | 3.3% | 0.9% | 100% | Nest 2066 Retirement Fund | 5.6% | 28.1% | 39.0% | 3.1% | 8.7% | 10.3% | 4.5% | 0.7% | 100% |
| Nest 2042 Retirement Fund | 5.2% | 23.6% | 49.8% | 4.0% | 5.6% | 7.5% | 3.4% | 0.9% | 100% | Nest 2067 Retirement Fund | 5.7% | 28.9% | 36.9% | 3.0% | 9.3% | 10.8% | 4.7% | 0.7% | 100% |
| Nest 2043 Retirement Fund | 5.2% | 23.9% | 49.0% | 4.0% | 5.8% | 7.7% | 3.5% | 0.9% | 100% | Nest 2068 Retirement Fund | 5.7% | 29.2% | 36.4% | 2.9% | 9.4% | 10.9% | 4.8% | 0.7% | 100% |
| Nest 2044 Retirement Fund | 5.2% | 24.2% | 48.2% | 3.9% | 6.1% | 7.9% | 3.6% | 0.9% | 100% | Nest 2069 Retirement Fund | 5.7% | 29.1% | 36.5% | 2.9% | 9.4% | 10.9% | 4.8% | 0.7% | 100% |
| Nest 2045 Retirement Fund | 5.2% | 24.5% | 47.7% | 3.8% | 6.3% | 8.0% | 3.6% | 0.9% | 100% | Nest 2070 Retirement Fund | 5.7% | 29.1% | 36.5% | 2.9% | 9.4% | 10.9% | 4.8% | 0.7% | 100% |
| Nest 2046 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% | Nest 2071 Retirement Fund | 5.7% | 29.1% | 36.5% | 2.9% | 9.4% | 10.9% | 4.8% | 0.7% | 100% |
| Nest 2047 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% | | | | | | | | | | |
| Nest 2048 Retirement Fund | 5.3% | 24.6% | 47.3% | 3.8% | 6.3% | 8.1% | 3.7% | 0.9% | 100% | | | | | | | | | | |

자료: NEST, 삼성증권

PART
03

기금형 도입 이후 시장 구조 변화

3. 기금형 도입 이후 시장 구조 변화

한국 기금형 퇴직연금의 증장기 발전 시나리오 및 제도 정착 과정

▶ 기금형 퇴직연금이 기존 퇴직연금에 미치는 영향은 제한적 가능성이 높음

- 다른 국가에는 없는 요소가 포함되어 있음.
- 1. 자동가입 및 강제 전환 없음 → 원리금 보장형에 퇴직연금을 예치한 고객에게 최소한의 운용을 지시하는 목적이 큼
- 2. 중도 인출 및 일시금 수령 허용 → 보수적 자산 배분으로 고관여 투자자 대비 낮은 수준의 수익률 기대
- 3. DC에만 한정 → 국민연금 미참여
- 현재의 상황에서는 영국의 점진 전환 경로를 따를 가능성이 높으며, 향후 이 조건들이 충족될 경우, 호주의 완성 모델을 노려볼 수 있는 수준.

▶ 금융시장의 영향

- 합의안에서 3가지 기금형 퇴직연금의 형태(금융기관 개방형 기금 / 연방형 기금 / 공공기관 개방형 기금)를 허용한 만큼 향후 고객은 기금 간 선택지가 많아질 것 (저렴하고 수익이 좋은 상품간 비교 가능).
- 초기에는 푸른씨앗을 앞세운 공공기관 개방형 기금이 주도할 것으로 보임.
- 이후 다른 형태의 기금형 퇴직연금이 정착되면 본격 경쟁 구조가 펼쳐질 가능성이 높음.
- 다만, 금융기관의 경우에는 기존의 계약형 퇴직연금과 대비해서 차이니즈월 등 제도적 준비가 필요할 것.

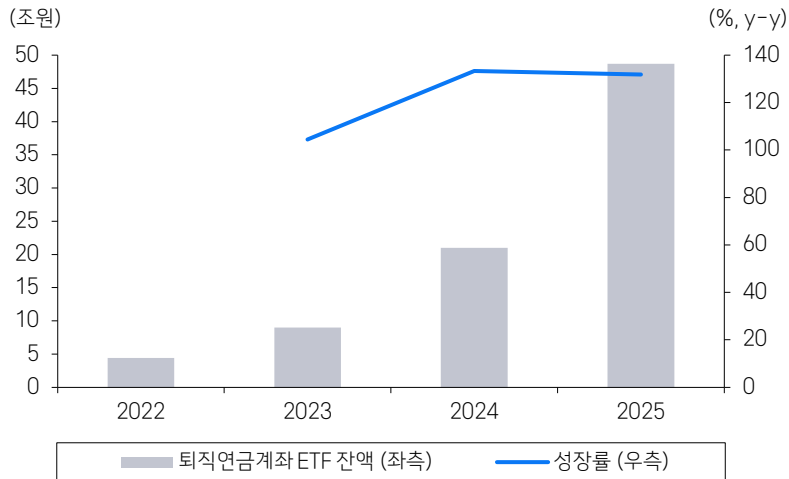
3. 기금형 도입 이후 시장 구조 변화

ETF 시장의 영향: 기금형 퇴직연금과의 공합이 좋은 편

▶ EMP 니즈 확산 가능성 ↑

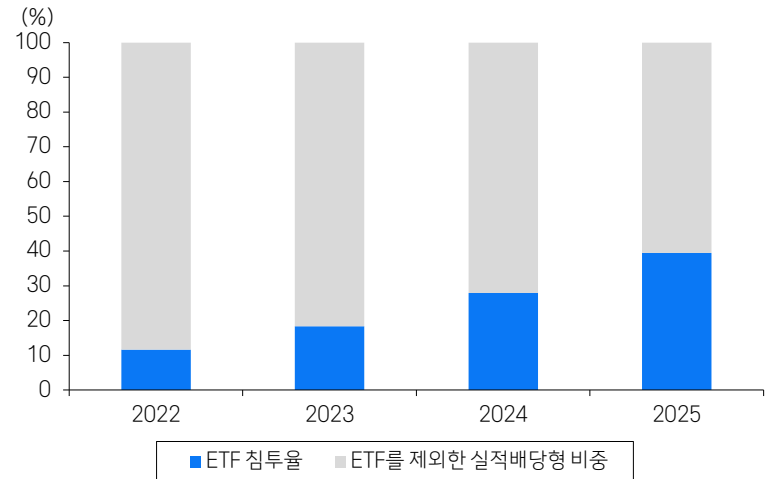
- 기금형 퇴직연금은 원리금 보장형 쏠림 현상의 완화에 도움을 줄 것으로 보임
- ETF는 1) 다양한 자산군 접근이 용이하며; 2) 비용 경쟁력을 갖추었을 뿐만 아니라; 3) 투명성을 가진 장점을 앞세워 자산 배분 수단으로 활용될 것
- 궁극적으로 EMP(ETF Model Portfolio)의 활용 영역이 늘어날 예정

퇴직연금계좌에서 활용되는 ETF 현황



자료: 고용노동부, 금융감독원, 삼성증권

실적배당형에서 ETF의 침투율이 높아지는 상황



자료: 고용노동부, 금융감독원, 삼성증권

3. 기금형 도입 이후 시장 구조 변화

EMP 양적 성장 기대 (1) – TDF 시장의 발전 가능성 확대

▶ TDF, 해외 퇴직연금 시장이 선택한 공통 해법

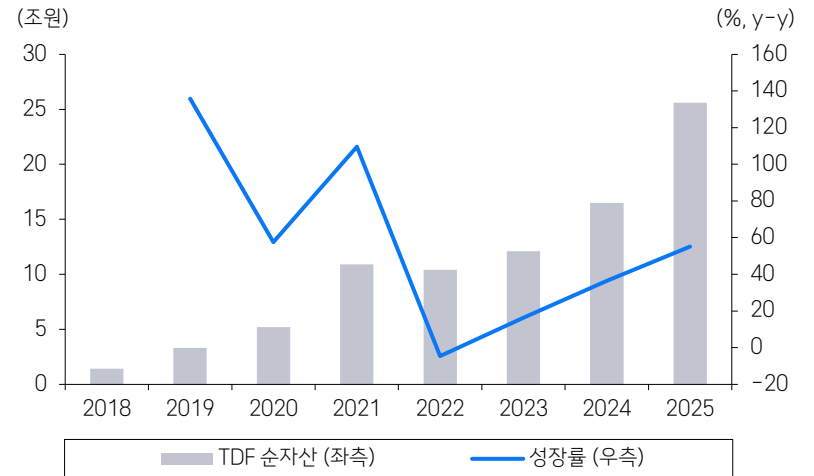
- 재간접형 ETF인 EMP는 복수의 ETF를 목적에 따라 배합하며, 크게 4가지 종류로 구분 가능
- TDF도 EMP의 한 종류로 은퇴 목표 시점까지 잔여 기간에 따라 자산 배분 비중이 자동으로 조정되는 생애 주기형 포트폴리오
- TDF는 해외 주요 퇴직연금 시장에서 공통적으로 선택된 방식으로, 한국 역시 도입 초기 단계에서 활용 가능성 높음
- 운용의 편의성 및 장기 분산 효과에 유리한 장점을 갖고 있기 때문

EMP의 4가지 종류

| 구분 | 상세 | 해외 예시 |
|-------------------|---|----------------------|
| Target Allocation | 사전에 설정한 자산 배분 비중을 유지하며 정기적으로 리밸런싱하는 방식 | AOA, AOR AOM, AOK |
| Sector Rotation | 경기 사이클에 따라 유망 섹터로 비중을 이동시키는 전략 | SECT XLSR THIR |
| TDF | 은퇴 목표 시점까지 잔여 기간에 따라 자산 배분 비중이 자동으로 조정되는 생애 주기형 포트폴리오 | ITDB ITDC ITDD |
| Multi-Asset | 주식/채권/원자재/부동산 등 여러 자산군에 분산 투자하는 방식 | RLY GDMA MYL |

자료: 삼성증권

국내 TDF 순자산 추이



자료: 금융감독원, 삼성증권

3. 기금형 도입 이후 시장 구조 변화

EMP 양적 성장 기대 (2) – 자산 혼합형 ETF의 수혜 예상

▶ 자산 혼합형 ETF, 기금형 시대의 새로운 성장 기회

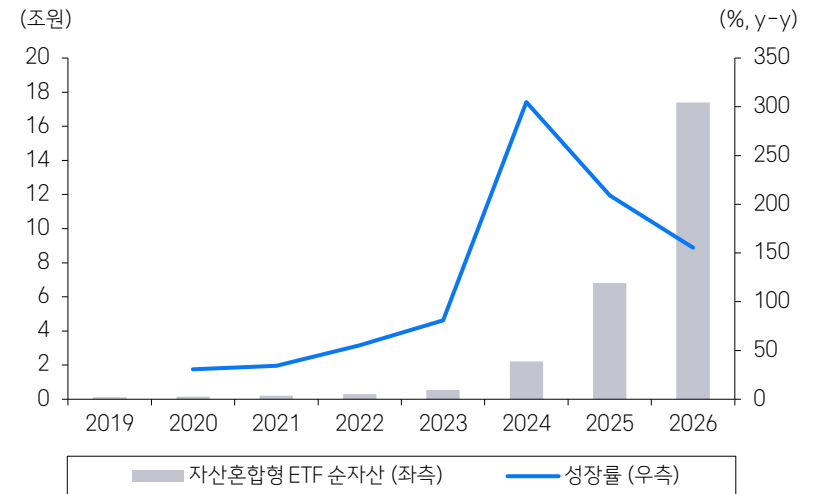
- 자산 혼합형 ETF 역시 EMP의 한 종류로 다양한 자산군에 분산 투자해 변동성을 관리하는 상품
- 기금형의 도입으로 원리금 보장형 쏠림 현상이 완화되며, 중위험 중수익 상품 수요가 증가할 예정 → 자산 혼합형 ETF가 그 자리를 채울 가능성 ↑
- TDF는 시간 축을 분산시키는 상품이라면, 자산 혼합형 ETF는 자산군을 분산시키는 기능을 수행
- 결과적으로 기금형 포트폴리오에서 두 가지를 함께 활용하기 용이함

연도별 자산 혼합형 ETF 상장 개수 추이

| 상장 연도 | 개수 |
|-------|----|
| 2013 | 2 |
| 2016 | 6 |
| 2017 | 1 |
| 2019 | 1 |
| 2020 | 2 |
| 2022 | 11 |
| 2023 | 3 |
| 2024 | 3 |
| 2025 | 18 |
| 2026 | 12 |

자료: KRX, 삼성증권

국내 자산 혼합형 ETF 순자산 추이



참고: 2026년은 6월 9일 기준
자료: KRX, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA