



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



2 분기 퇴직연금 시장 현황과 채권시장 영향

7 월 중 발표된 2026 년 2 분기 퇴직연금 적립금 현황을 살펴보면, 2026 년 2 분기 퇴직연금 적립금은 553.9 조원으로 전분기 대비 45.1 조원 증가한 가운데, 증가분 대부분은 DC 와 IRP 를 중심으로 나타났다. DB 형 적립금은 224.2 조원으로 전분기보다 2.4 조원 증가하는 데 그친 반면 DC 는 20.1 조원, 개인형 IRP 는 22.6 조원 증가했으며, 이에 따라 전체 적립금에서 DB 비중은 40.5%까지 낮아지고 DC 와 IRP 비중은 각각 29.5%, 30.0%까지 상승했다. 과거 기업이 운용을 책임지는 DB 형을 중심으로 성장했던 퇴직연금 시장이 가입자의 상품 선택이 가능한 DC·IRP 중심으로 빠르게 이동하고 있다는 의미다.

DC·IRP 확대와 함께 퇴직연금 자금의 증권업권 및 원리금비보장 상품으로의 이동도 더욱 뚜렷해지고 있다. 2 분기 증권사의 퇴직연금 적립금은 165.0 조원으로 전분기 대비 23.4 조원, 16.5% 증가해 은행(+6.6%)과 보험(+4.3%)의 증가율을 크게 상회했으며, 장기적으로도 증권업권의 시장점유율이 꾸준히 높아지는 흐름이 확인된다. 동시에 전체 퇴직연금에서 원리금비보장 상품의 비중은 35.7%까지 상승해 2020 년 2 분기 10.7%에서 세 배 이상 확대됐다. 즉, 퇴직연금의 성장이 단순한 예금성 자금 증가보다 ETF·펀드 등 시장가격에 연동되는 금융상품의 수요 확대를 동반하고 있다는 점이 2 분기 데이터의 가장 중요한 변화다.

퇴직연금의 시장성 상품 비중이 빠르게 확대되고 있지만, 현재 자금 이동이 국내 채권시장에 직접적인 매수 압력으로 연결되고 있다고 보기는 어렵다. 6 월 말 원리금비보장 상품 가운데 주식형 상품의 순자산 규모가 채권형 및 채권혼합형을 크게 상회하고 있어, 최근 실적배당형 증가의 상당 부분은 주식 및 위험자산 선호 확대의 영향을 받은 것으로 판단된다. 특히 2 분기 적립금 증가분이 DB 보다 DC·IRP 에 집중됐다는 점에서 개인의 ETF·펀드 투자 확대가 주된 변화로 해석하는 것이 적절하다.

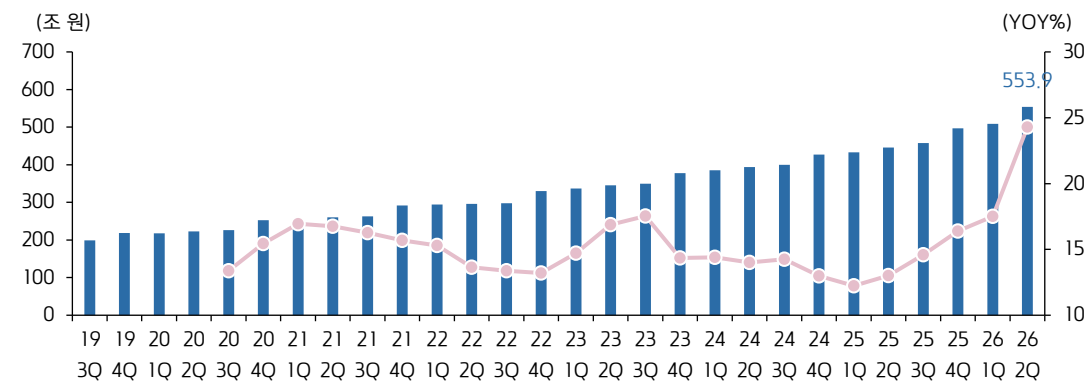
수익률 측면에서 보더라도 2 분기에는 채권보다는 주식으로의 쏠림이 심화되는 시기였다. 2 분기 중에는 특히 주식시장의 강세 속에서 위험자산 선호가 높아졌으며, 그 결과 2026년 6월 기준 주식형과 주식혼합형의 1년 수익률이 월등히 높게 나타난 가운데, 채권형 1년 수익률은 3년 수익률보다 낮게 나타났다. 그나마 주식 비중이 높아진 채권 혼합형의 경우 수익률이 높게 나타났으나, 전반적으로 위험자산 선호가 높아져 왔던만큼 채권으로의 자금 규모가 적극적으로 확대되기 보다는 주식 중심으로 확대되었을 가능성이 높다.

다만 DC·IRP 중심의 퇴직연금 성장이 지속된다면 채권형 ETF 와 펀드를 통한 채권 수요 역시 점진적으로 확대되는 과정을 겪을 것으로 예상된다. DC·IRP 자금이 늘어날수록 주식 등 위험자산과 함께 포트폴리오 변동성을 낮추기 위한 채권 편입 수요도 자연스럽게 증가할 수 있으며, 특히 가입자 관점에서 접근성이 높은 채권 ETF 와 채권혼합형 상품을 통한 간접적인 채권 수요가 확대될 여지가 있다.

특히 이전보다 올해 들어 투신의 국채 매수 규모가 확대된 점도 주목할 만하다. 금리 상승 구간 속에서 투신의 국채 투자가 확대되었던 배경에는 여러가지 요인이 작용했겠지만, ETF 로의 퇴직연금 자금 편입 등이 수급 변화로 영향을 미친 것으로 판단한다. 금리 상승과 함께 투자 심리 자체는 약화되어왔으나, 퇴직연금으로의 자금 유입이 채권 수요의 기반을 만들어 나가는 중간과정인 것으로 판단한다.

현재로서 특정 만기에 대한 수요를 단정하기는 어렵지만, **국고채 및 우량 크레딧의 중단기 구간을 중심으로 퇴직연금의 수요 기반이 넓어지는 영향이 먼저 나타날 가능성이 높다**. 향후 기금형 퇴직연금 도입과 운용 전문화가 진행될 경우에는 개인 중심의 상품 선택을 넘어 전략적 자산배분에 따른 장기채 수요까지 확대될 수 있다는 점도 중장기적으로 주목할 필요가 있다. 결과적으로 퇴직연금의 빠른 성장은 아직 국내 채권의 직접적인 수요 증가보다는 DC·IRP와 시장성 상품의 확대를 의미하지만, 장기적으로는 채권형 ETF와 펀드를 중심으로 국내 우량채의 새로운 구조적 수요 기반을 형성할 것으로 판단한다.

퇴직연금 총 적립금 추이



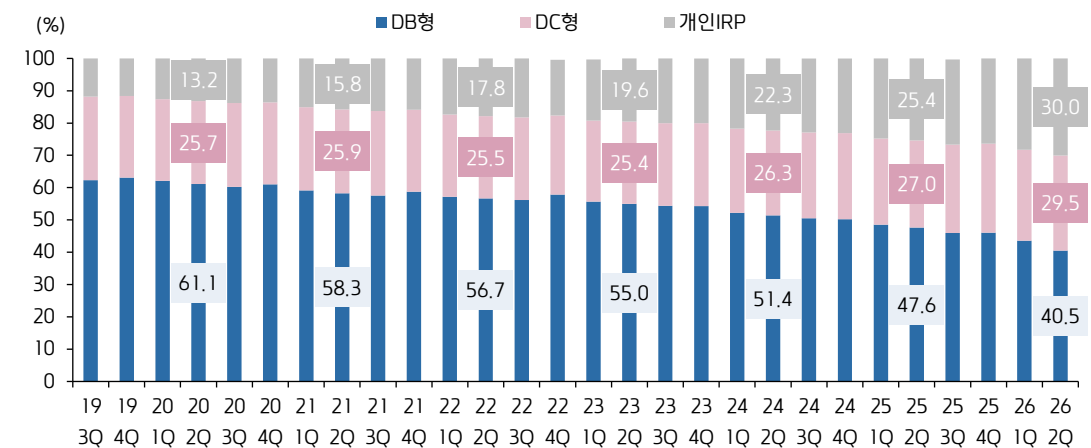
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

2026년 2분기 자금 변화

구분	2026년 1분기(조 원)	2026년 2분기(조 원)	증감(조 원)	증가율(%)
전체 적립금	508.7	553.9	+45.1	+8.9
DB	221.8	224.2	+2.4	+1.1
DC	143.2	163.3	+20.1	+14.1
IRP	143.7	166.4	+22.6	+15.7
증권	141.7	165.0	+23.4	+16.5
은행	264.1	281.5	+17.4	+6.6
보험	102.9	107.3	+4.4	+4.3

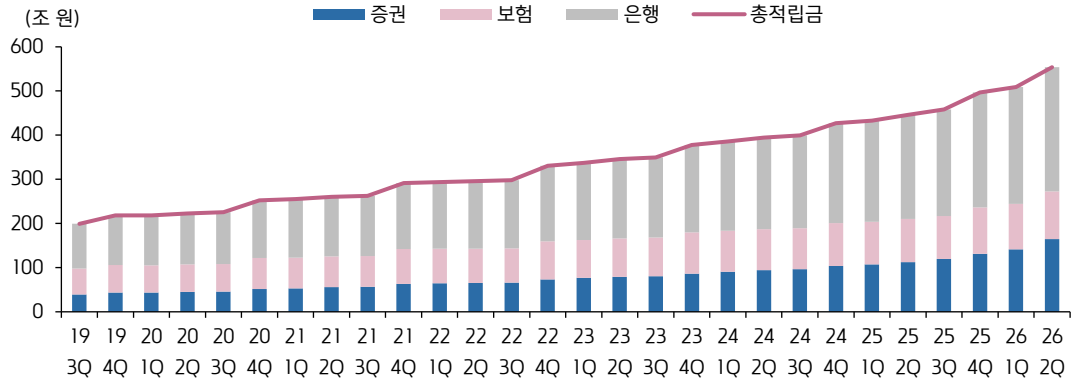
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 유형별 비중 추이



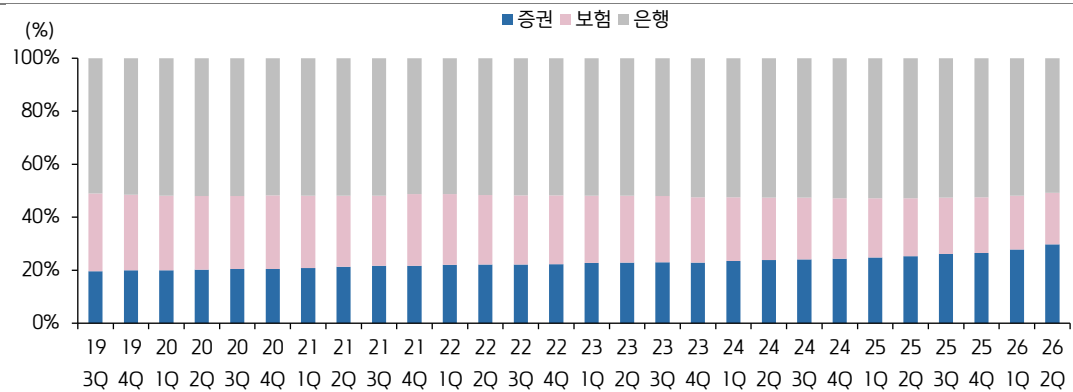
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 사업자별 추이



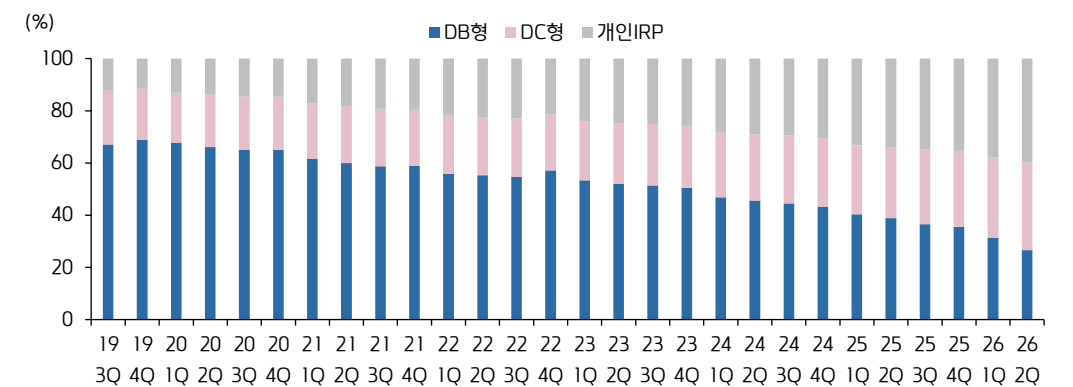
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 사업자별 비중 추이



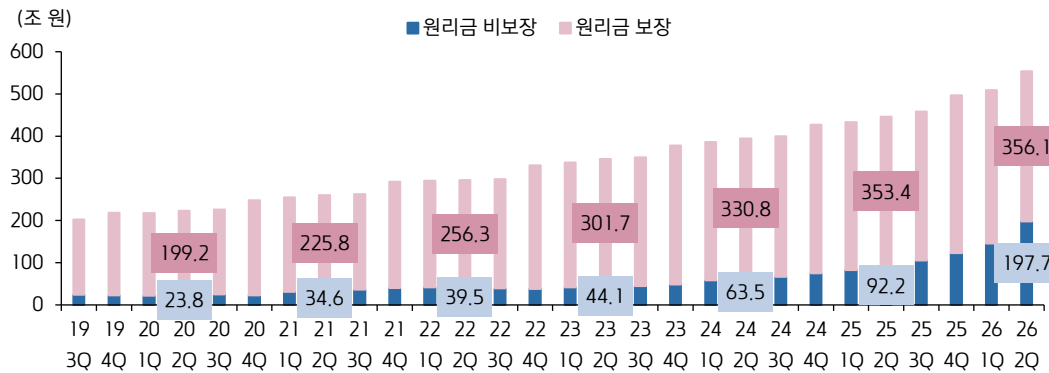
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 증권 사업자 내 유형별 비중 추이



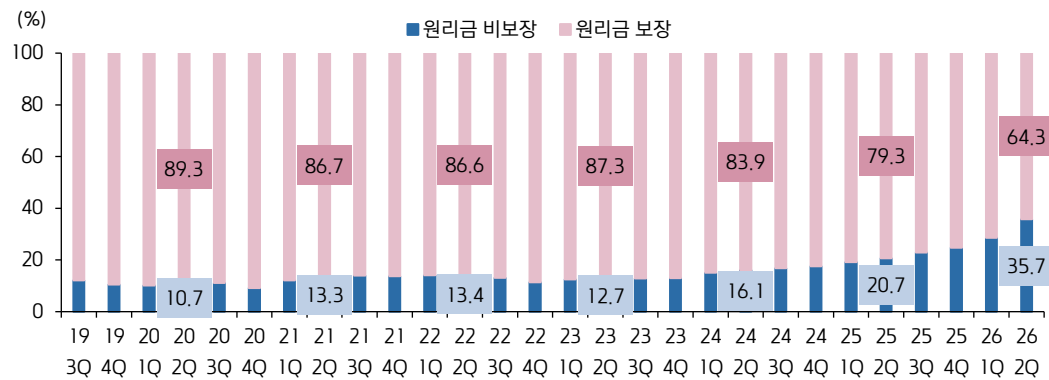
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 원리금 구분 추이



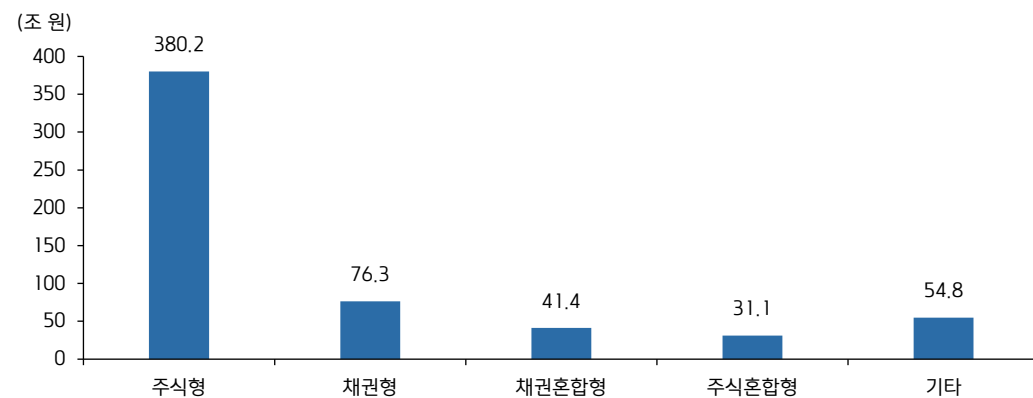
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

총적립금 원리금 구분 비중 추이



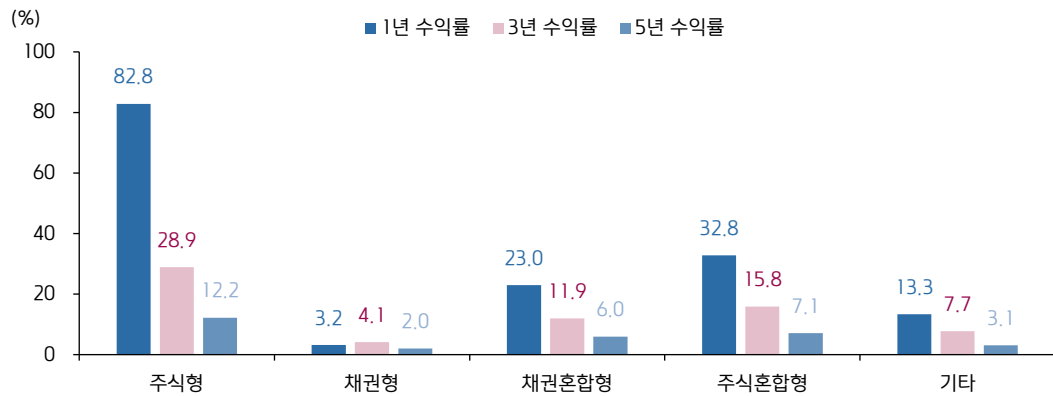
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

퇴직연금 투자 원리금 비보장 상품 순자산 규모(2026년 6월 기준)



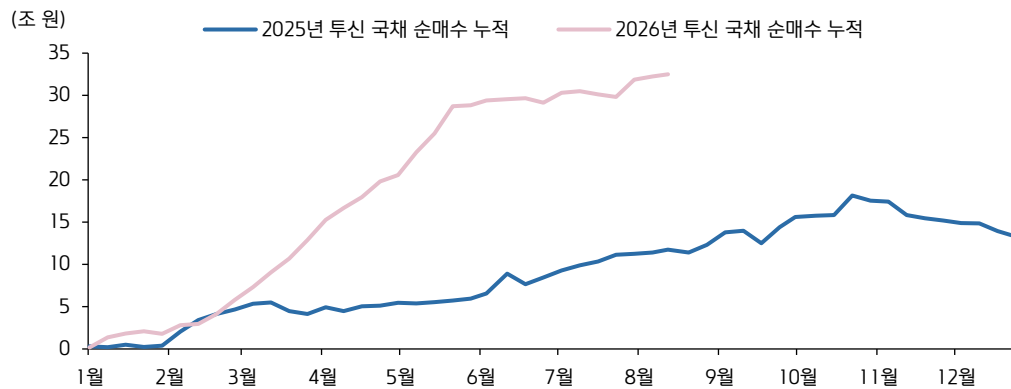
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

퇴직연금 투자 원리금 비보장 상품 유형별 수익률(2026년 6월 기준)



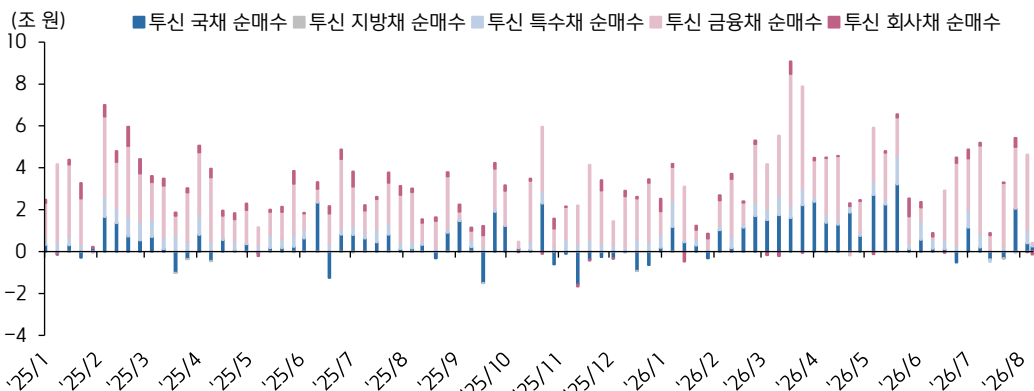
자료: 금융감독원 통합연금포털, 키움증권 리서치센터

2025년과 2026년 투신 국채 순매수 누적 규모 비교



자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터

2025년 이후 투신 순매수 규모 추이



자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-