



## 은퇴자산이 바뀐다(요약)

### 1. 퇴직연금이 변했다

- 수익률 제고를 위하여 실적배당형을 택하는 투자자 증가. 같은 예금이라도 더 높은 수익률을 위해서 저축은행의 예금은 증가하고, 은행의 예금은 비중 감소
- DB형 비중은 줄고, DC형과 개인형IRP 비중 증가
- 2019년 3조 5,624억원이었던 주식형 집합투자증권은 2020년 6조 4,103억원으로 증가
- 작년 주식시장의 강세로 실적배당형과 원리금보장형의 수익률 차이 커졌음

### 2. 성장기에 들어선 우리나라의 TDF

- 작년 우리나라의 TDF 유입된 5.2조원 중에서 퇴직연금에서 투자된 규모는 3.2조원
- TDF는 은퇴시점을 Target Date로 설정하여 생애 주기에 따라 자산 배분 조정. TDF의 장점이 알려지면서, TDF로의 투자 금액은 빠르게 증가

### 3. 꾸준히 성장하는 미국의 TDF

- 일찍부터 은퇴자산 관련 투자 상품이 발전된 미국에서도 TDF로의 자금 유입 가속화
- 은퇴 기간이 차이 나는 동일한 펀드 브랜드의 수익률을 비교해보면, 은퇴 시기가 가까워 주식 비중이 낮으면 수익률이 다소 낮음. 대신 은퇴 시기가 가까운 펀드는 투자 기간이 길기 때문에, 투자 기간 동안 불어난 투자 자산의 규모가 더 큼

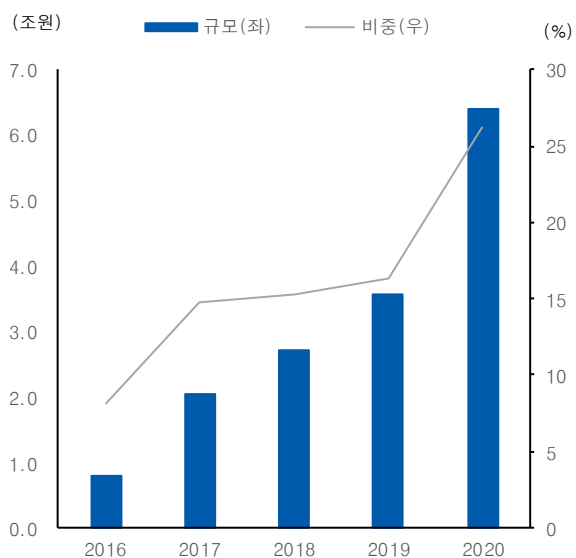
## 1. 퇴직연금이 변했다

우리나라에서 퇴직연금은 노후보장을 위해서 원금 손실 없이 안전하게 운용되어야 한다는 공감대가 형성되어 있었다. 따라서 은행과 보험사, 금융투자(증권)에 관계없이 퇴직연금은 원리금 보장형 위주로 운용되어 왔다. 하지만 저금리가 심화되면서 투자자들도 어쩔 수 없이 퇴직연금의 다른 운용 방안을 찾기 시작했다. 2020년 퇴직연금 중에서 은행예금 비중은 전년보다 3% 줄어들고, 저축은행의 예금은 2% 늘어났다. 같은 예금이라도 조금이라도 금리가 높은 투자상품으로 자금이 움직인 것으로 보인다.

또한 원리금보장형에서 실적배당 상품으로 투자자금이 움직이고 있다. 은행과 금융투자에서 원리금 보장형상품 비중이 줄고, 실적배당형 상품 비중이 증가하였다. 은행보다 적극적인 투자자의 비중이 높은 금융투자는 실적배당상품의 비중이 15%에서 22%로 늘었다.

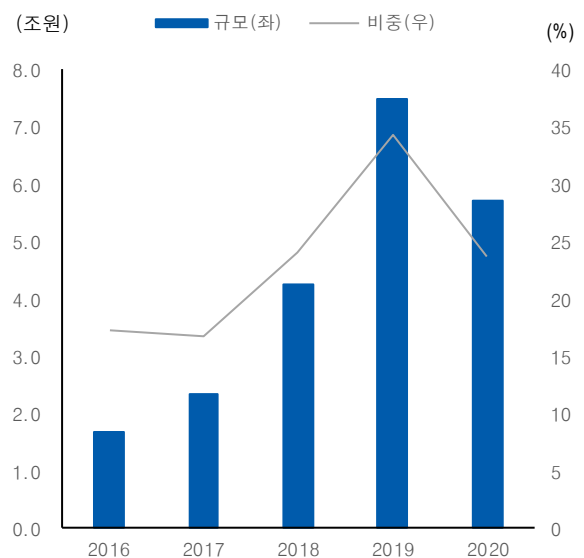
2019년 3조 5,624억원이었던 주식형 집합투자증권은 2020년 6조 4,103억원으로 80%가 늘어났다. 반면, 같은 기간 채권형 집합투자증권은 7조 4,944억원에서 5조 7,645억원으로 줄어들었다.

[차트1] 주식형 집합투자증권 비중 크게 증가



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 채권형 집합투자증권 비중 크게 증가



자료: 유안타증권 리서치센터



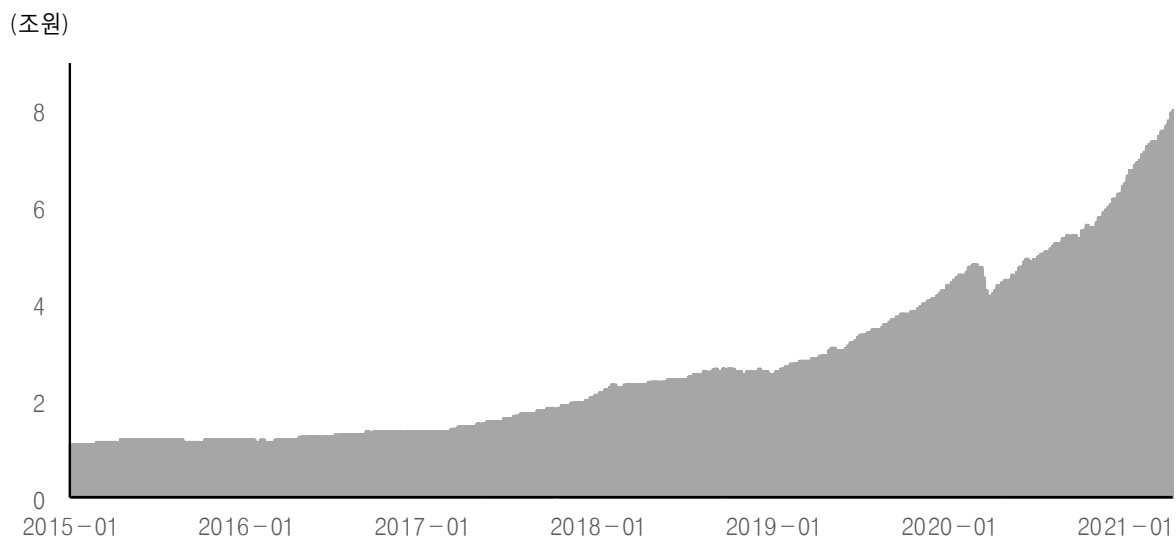
## 2. 우리나라의 TDF

작년 우리나라의 TDF 유입된 5.2조원 중에서 퇴직연금에서 투자된 규모는 3.2조원이었다. 은행과 금융투자 모두에서 TDF 투자는 크게 늘었다. TDF(Target Date Fund)는 은퇴 시점을 정해두고, 주식 등 위험자산과 안전자산의 비중을 자동으로 배분해주는 금융상품이다. 미국에서는 2000년 이후 은퇴자산의 주류가 될 정도로 투자자들의 마음을 사로잡았다.

우리나라에서는 2018년 퇴직연금에서 TDF의 퇴직연금 편입 비중을 70%에서 100%로 높이면서, 퇴직연금에서 TDF(적격 TDF 해당)의 선택이 본격적으로 늘어나기 시작하였다. TDF의 장점이 알려지기 시작하면서, TDF로의 자금 유입은 앞으로도 계속 이어질 전망이다.

펀드 시장이 위축된 가운데, 꾸준히 자금이 들어오는 펀드 유형이 은퇴자산 관련 유형이다. 2015년 1조원 수준이었던 라이프사이클(TDF포함) 유형은 2020년 8조원을 넘어섰다. 이 중에서 TDF는 6.4조원을 차지하고 있다. 연금성 자산의 특성으로 라이프사이클 유형으로의 자금 유입은 시간이 지날수록 점점 더 늘어났다.

[차트3] 라이프사이클유형은 8조원을 넘어섬



자료: 유안타증권 리서치센터



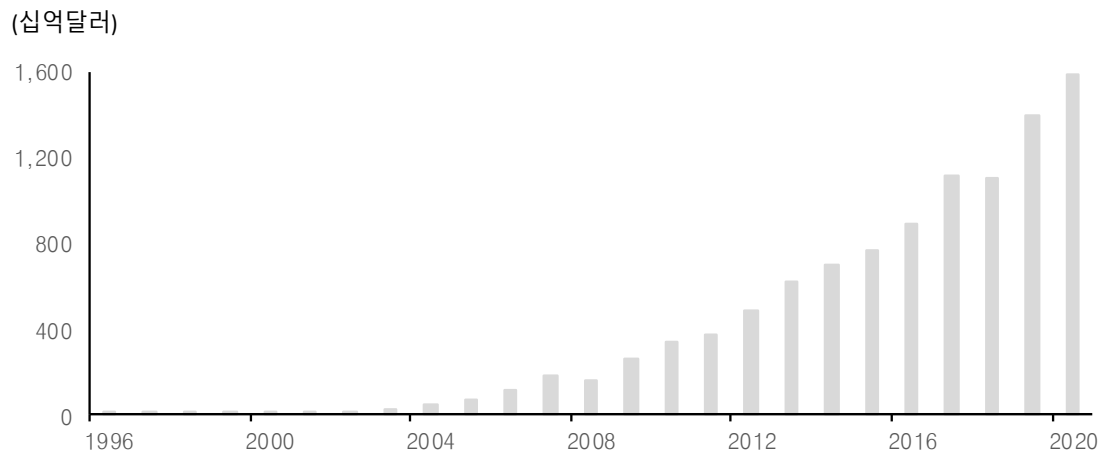
### 3. 미국의 TDF

미국의 은퇴 자산은 IRA, DC형, 사적DB형, 공공 DB형, 개인 연금 등으로 구성되어 있으며, 은퇴자산 중에서 401(K)의 비중을 꾸준히 늘어나고 있다. 또한 일찍부터 은퇴자산 관련 투자 상품이 발전된 미국에서도 TDF로의 자금 유입은 점점 가속화되고 있다.

1981년 도입된 401(K)는 2009년 자동가입제도로 바뀌면서, 미국 근로자의 대표적인 은퇴자산 수단이 되었다. 401(K)는 미국의 은퇴자산 중에서 대략 19%를 차지하며, 이 비중은 꾸준히 증가하고 있다. 401(K) 자산의 66%는 펀드이며, 국내주식(44%)과 해외주식(14%)·TDF가 포함된 혼합자산(28%) 등으로 운용된다. 자산의 86%가 주식이 포함된 자산으로 장기 수익률이 높아서 실질적으로 은퇴 이후의 삶에 도움이 되는 경우가 많다.

TDF는 혼합자산으로 분류되며, 2000년에는 401(K) 자산 중에서 10% 수준으로 투자되었으나, 2020년에는 투자 비중이 28%까지 증가하였다. 미국의 TDF는 2010년 이후 크게 성장하기 시작하여 2020년 순자산은 1조 5870억달러에 이르고 있다. 주요 TDF의 5년 연환산 수익률을 10%를 넘어선다.

[차트4] 미국 TDF 규모 꾸준히 증가



자료: 유안타증권 리서치센터