

퇴직연금 도입 20년, DB형에서 DC형으로의 머니무브가 시작됐다!

- 임금구조와 투자환경 변화가 이끄는 대전환

2025. 11. 7.

이규성 선임연구원

CONTENTS

I. 서론

II. 경제환경의 변화

1. 임금체계의 변화
 2. 저성장에 따른 임금상승률 둔화
-

III. 연금투자 환경의 개선

1. 규제완화와 투자선택권 확대
 2. 수익률 제고 수단의 다양화
-

IV. 시사점

< 요약 >

- 퇴직연금제도 도입 이후 한때 73.9%까지 올랐던 DB형 적립금 비중은 하락 흐름을 이어가며 2024년에는 50% 아래로 내려감.

- DB형의 비중이 축소된 배경은 임금체계와 운용환경의 변화로 인해 DB형의 상대적 이점이 약화되고 DC형의 강점이 부각된 데 있음.
 - [임금구조 변화] 연봉제·임금피크제의 확산으로 근속연수 프리리엄 축소되고, 실질임금 상승이 둔화됨.
 - 연봉제 사업장 비중: 2005년 63% → 2024년 79%, 임금피크제 운영사업장 비중(300인 사업장 기준): 18.5% → 51%
 - 초임임금상승률 3.9% vs 전체 근로자임금상승률 1.1%, 신입과 25년차 임금격차 2016년 2.3배 → 2024년 2.0배
 - 실질임금상승률 2000년대 2.3% → 최근 5년 평균 0.3%
 - [운용규제 완화] 규제방식의 변화되고, 위험자산 투자한도도 완화되어 왔음.
 - 포지티브 규제(열거된 상품만 투자가능) → 네거티브 규제(열거된 상품의 투자가능) 방식으로 전환
 - 위험자산 투자한도가 30% → 40%(2012년) → 70%(2015년)로 완화
 - 적격TDF(2018년)·디폴트옵션(2022년) 도입되면서 위험자산을 최대 100%까지 편입 가능
 - [투자상품 다각화] ETF·TDF 등 실적배당형 투자수단의 보편화가 이루어짐.
 - 국내 ETF시장 2014년 18.6조원 → 2025년상반기 210조원, 퇴직연금 집합투자증권 내 TDF 비중 2019년 7% → 2024년 20.6%

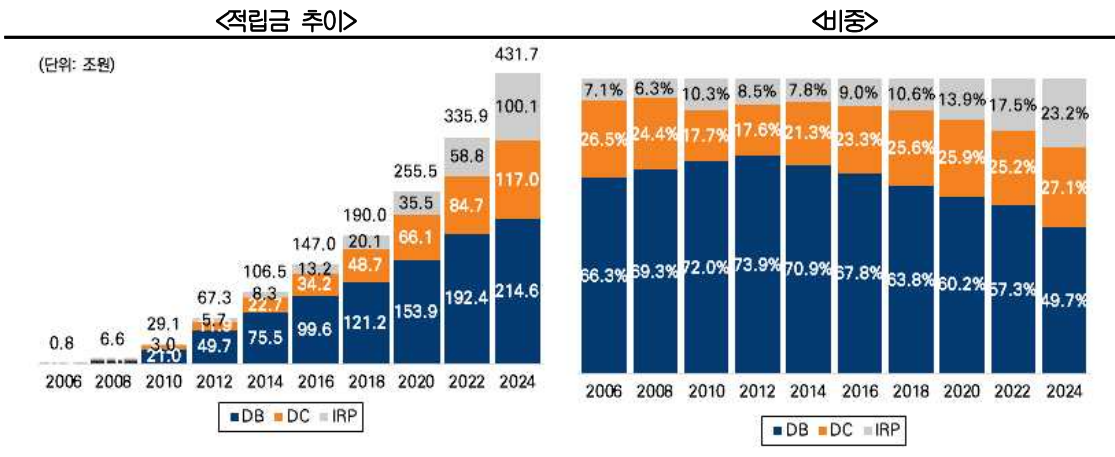
- 이러한 환경 변화는 제도의 중심축을 DB형에서 DC형으로 이동시키고, 상품지형을 원리금보장형에서 실적배당형 중심으로 재편시키는 흐름으로 유도함.
 - 장기 운용성과(5년 기준) 측면에서 실적배당형(4.77%)과 원리금보장형(2.49%) 간 수익률 격차가 확인되며, 저성장 국면에서는 글로벌 분산투자과 자동 자산배분(TDF, 일임형 등)에 대한 수요가 확대될 전망이다.

- DC형 중심으로 전환하는 과정에서 소외되는 가입자가 발생하지 않도록 기존 디폴트옵션제도 개선과 함께 금융투자교육을 강화해 나갈 필요가 있음.

I. 서론

- ◎ 우리나라 퇴직연금 적립금은 제도 도입 이후 연간 두 자릿수 성장세를 이어와 2024년에는 431.7조원으로 성장하고, 그 규모는 GDP의 16.9% 수준에 달함.
- ◎ 퇴직연금제도는 도입 초기에는 적립금이 DB형에 집중되어 있었으나, 현재는 DC형과 IRP로 분산되고 있음.
 - DB형 비중은 2012년 정점(73.9%)을 기록한 이후 지속적으로 하락해 2024년에 49.7%로 감소한 반면 DC형은 같은기간 17.6%에서 27.1%로 증가함.
 - 제도도입 초기 DB형 비중이 높았던 이유는 ①DB형 제도가 기존 퇴직금제도와 구조적으로 유사했고, ②도입 당시 시장수익률(금리) 대비 임금상승률이 더 높았기 때문에 DB형이 유리했기 때문임.

<도표 1> 퇴직연금 제도별 적립금 비중 추이



자료: 통계청, 제로인

- ◎ 사업장규모·제도유형별로 살펴보면 DB형의 사업자와 가입자 비중은 감소하는 한편 DC형과 병행형의 비중은 증가하고 있음.
 - DB형을 도입한 사업장 비중은 2015년 32.5%에서 2023년 19.9%로 약 12%p 감소한 반면 DC형 및 병행형은 같은기간 59%에서 74.3%로 15.3%p 증가함.
 - 300인 이상 사업장의 경우 DC형·병행형의 비중이 80.3%(2023년 기준)으로 높게 나타났음. DC형 및 병행형 비중이 DB형보다 높은 원인으로는 임금피크제와 경영성자금DC제도 도입

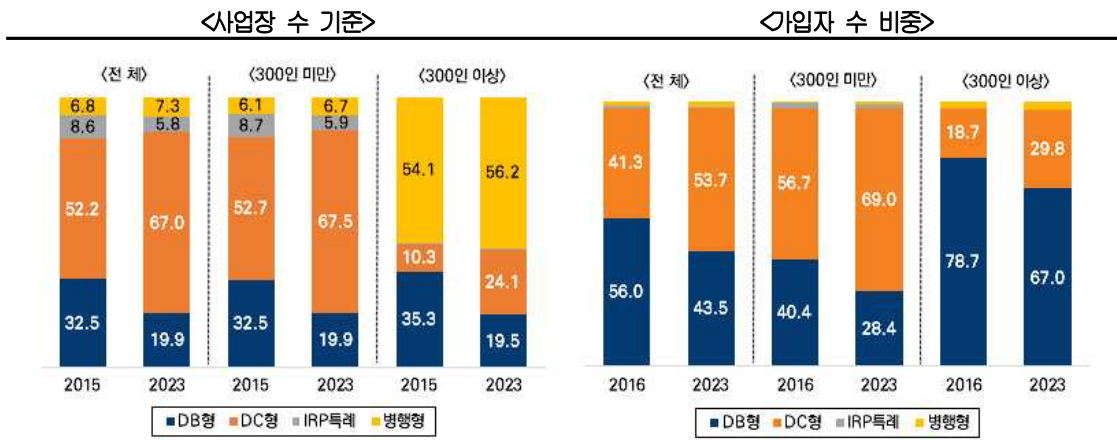
에 따른 결과로 보여짐.

(* 경영성과급DC제도는 경영성과급의 일부를 급여로 수령하는 대신 DC형 퇴직연금계좌에 적립하고, 적립시 퇴직소득으로 수령하는 제도로 성과급여가 많을수록 세금 및 사회보험료 절감 효과가 큼.)

- DB형의 가입자 비중은 2016년 56.0%에서 2023년 43.5%로 약 12%p 감소한 반면 DC형 및 병행형은 같은기간 42.8%에서 55.7%로 12.9%p증가함.

- 300인 이상 대형사업장 소속된 가입자의 경우 DB형 비중은 2016년 78.7%에서 2023년 67.0%로 감소함.
- 300인 미만 사업장에 속한 가입자의 경우 DC형 비중은 2016년 56.7%에서 2023년 69.0%로 높아짐.

〈도표 2〉 사업장규모·제도유형별 퇴직연금 도입 사업장 및 가입자 비중



주 : 병행형은 사업장의 근로자가 두 종류 이상의 퇴직연금에 가입되어 있는 경우를 말함

자료: 통계청, 각 연도별 퇴직연금통계

◎ DC형 제도로의 전환이 이루어지는 배경에는 경제 및 금융시장 등의 전방위적으로 나타나는 구조적 변화로 인해 나타난 결과로 보여짐.

- 최근 노동시장에 나타나는 연봉제 및 임금피크제의 확산, 임금상승률의 둔화는 최종임금 기반의 DB형의 효용을 낮춤.
- 퇴직연금 운용규제 완화와 상품 확장이 맞물려, 자산배분을 뒷받침하는 ETF·TDF·일임형 등 투자수단이 대폭 확대되었음.

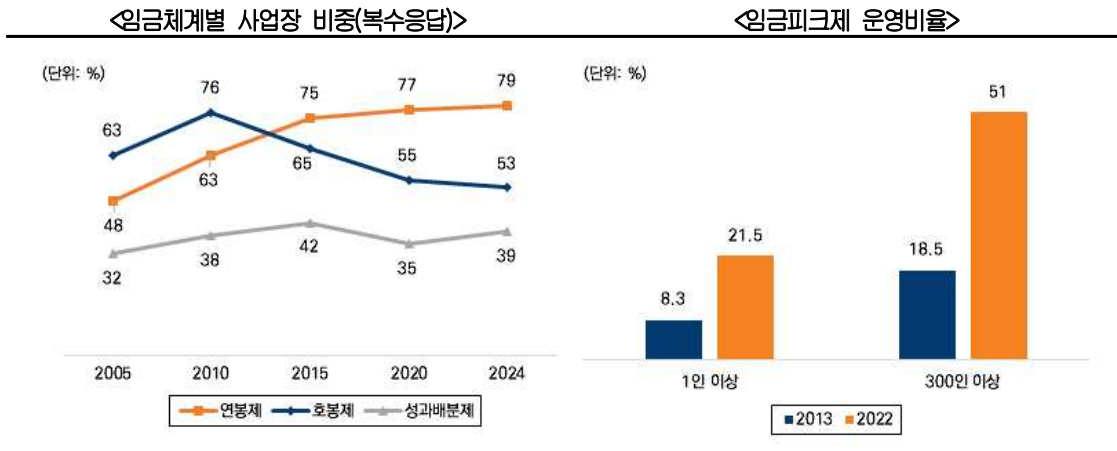
◎ 이에 본 보고서에서는 퇴직연금제도가 도입된 이후로 20년간 경제환경 및 연금서비스의 변화를 짚어보고, 향후 퇴직연금 제도 선택의 추세를 가늠해보고자 함.

II. 경제환경의 변화

1. 임금체계의 변화

- ◎ 연봉제와 임금피크제 확산으로 임금상승 곡선이 완만해지고, 최종임금에 대한 민감도가 낮은 DC형으로의 전환 유인이 커지고 있음.
- ◎ 최근 20년 사이 우리나라 임금체계는 호봉제 중심에서 연봉제 중심으로 전환됨.
 - 호봉제 사업장 비중은 2005년 63%에서 2024년 53%로 하락한 반면, 연봉제는 같은 기간 동안 48%에서 79%로 상승함.

<도표 3> 임금체계 및 임금피크제 운영 통계



주 : 임금피크제 운영비율= (임금피크제 운영사업장/정년제 운영사업장)*100

자료: 1) 통계청, 각연도 사업체노동력조사 부가조사

2) 고용노동부, 2021년 고용노동백서, 정년제 및 임금피크제 도입현황(2022년) 보도자료

<임금체계 종류 설명>

- ◎ 호봉제: 호봉·근속연수가 상승함에 따라 임금을 정하는 제도(연공급, 근속급 등)
- ◎ 연봉제: 근로자가 '개인'의 능력, 성과 등을 평가하여 그 개인의 임금 전부 또는 일부분을 연 단위로 결정하는 제도
- ◎ 성과배분제: '기업, 사업장, 부서 단위'로 정해놓은 경영목표를 달성한 경우, 근로자에게 현금, 주식 등의 형태로 사후에 배분하는 '집단적' 성과급 제도

◎ 임금피크제 운영 사업장은 확대되는 추세이고, 제도 적용대상자는 앞으로도 증가할 전망이다.

- 통계청 자료에 따르면 300인 이상 임금피크제 운영사업장 비중은 2013년 18.5%에서 2022년 51%로 증가함.
- 근로자 평균연령이 2005년 37.7세에서 2024년 44.2세로 높아진 점은 향후 임금피크제에 적용될 대상자가 계속 늘어날 것을 시사함.
 - 임금피크제 적용 직전, 기존 DB형 가입자는 퇴직급여 감소 위험을 사전에 방지하고자 자발적으로 DC형으로 전환함.

◎ 초임은 상대적으로 빠르게 상승하는 대신, 근속기간에 따른 임금상승은 둔화되고 있음.

- 초임 상승률은 약 3.9%로 전체 명목임금 상승률(1.1%)을 상회함.
- 신입과 25년차 근로자 간의 임금격차는 2016년 2.3배에서 2024년 2.0배로 축소됨.
- 장기근속의 프리미엄이 축소로 동일 조건에서 DB형 예상퇴직급여가 과거에 비해 낮아질 가능성이 커지고 있음.

<도표 4> 신입초임 상승률과 근속연별 임금격차

<평균 임금상승률(2017~2024)>

<근속연수별 임금격차(초임임금 대비)>



주 : 명목임금 기준

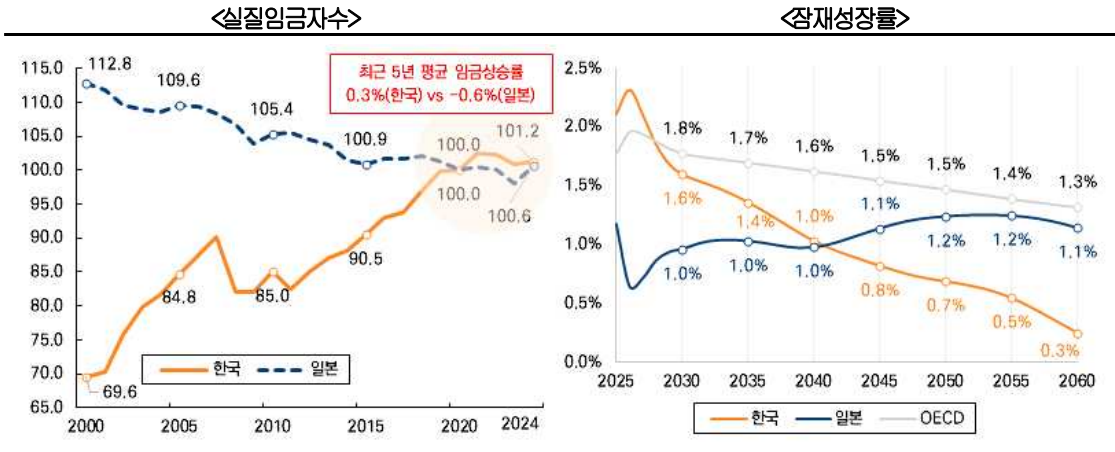
자료: 1) 통계청, 각연도 사업체노동력조사 부가조사
2) 고용노동부, 각 연도 임금체계와 계속고용 실태조사

2. 저성장에 따른 임금상승률 둔화

● 실질임금 상승의 둔화와 연공 임금구조의 약화는 최종임금에 민감한 DB형 가입자에게 불리하게 작용할 것임.

- 2000년대 평균 실질임금상승률 2.3%인데 반해 최근 5년 평균 상승률은 0%대에 정체되어 있음.
 - 일본의 최근 5년 평균 임금상승률은 -0.6%로 우리나라의 임금상승률(0.3%)과 큰 차이를 보이지 않는 것으로 나타남.
- 최종임금과 근무기간에 따라 퇴직급여가 결정되는 DB형은 임금상승률이 높았던 과거에 비해 매력이 감소함.
 - 퇴직금과 DB형 퇴직연금의 퇴직급여산식은 ‘퇴직 이전 30일분 이상의 평균임금×계속근로기간’임.

<도표 5> 한국과 일본의 경제지표



주 : 실질임금 = (명목임금 / 소비자물가지수) * 100

자료: 1) 통계청, 각연도 사업체노동력조사 부가조사, 5인이상 사업장 근로자 임금 기준

2) 일본 후생성, 월별근로통계조사, 5인이상 사업장 근로자 임금 기준

3) OECD, Real GDP long-term forecast

● 2025년 초고령사회에 진입한 우리나라의 미래 잠재성장률이 빠르게 하락하고 있다는 점에서 과거 성장기에 나타난 높은 임금상승률은 재현되기 어려울 전망이다.

- 과거 2010년대 평균 3%를 보이던 경제성장률은 2030년에는 1%대 후반, 2040년에는 0%대로 낮아질 것으로 전망됨.
- 잠재성장률은 노동생산성과 잠재노동투입(생산가능인구·근로시간)으로 구성되며, 실질임금의 장기추세는 노동생산성 추과 직접적으로 연동됨.
 - 일본은 잠재성장률이 1%대로 낮은 성장률을 보이면서 임금상승률이 하락하는 추세를 보임.

◎ DB형 최소적립비율을 미달한 사업장이 적지 않다는 점은, DB형 가입자가 사업장의 경영여건에 따라 퇴직급여 체불위험에 노출되어 있음을 의미함.

- 2022년부터 DB형을 운영하는 기업은 최소적립비율 100%이상을 준수해야 하나, 2022년 기준 최소적립금의 95%에 미달하는 사업장은 5.6만개에 달함.
 - 미적립한 상태에서 기업회생 절차가 개시될 경우 대규모 체불로 이어질 소지가 있음.
- 한국노동연구원에 따르면 퇴직금 체불 규모는 전체 임금체불액의 약 40%를 차지하고 있으며, 신고자별 퇴직금 체불액은 약 570만원으로 임금체불 신고자의 체불액(약 247만원)보다 높은 편임.

〈도표 6〉 '23년 재정검증 기준 최소적립률 미충족 사업장

(단위: 개소)

5인 미만	5~9인	10~29인	30~49인	50~99인	100~299인	300인 이상	전체
24,555	11,518	12,620	2,925	2,299	1,670	502	56,089

주 : 최소적립금 미충족 기준은 최소적립금의 95%미달
 자료: 우재준 의원실

〈참고〉 DB형과 DC형 제도 비교

구분	DB형 퇴직연금	DC형 퇴직연금
급여 결정	퇴직 이전 30일분 이상의 평균임금 × 계속근로기간	회사부담금(연간 임금 총액의 12분의 10이상) +운용수익
핵심 요인	최종임금, 임금상승률 (최종임금 레버리지가 좌우)	운용수익률 (장기투자 리밸런싱 전략이 좌우)
유리한 환경	연공서열에 기반한 높은 임금상승률	글로벌 투자 기회 확대
불리한 환경	임금평탄화, 저성장	적립금 방치, 금융과 자본시장 미성숙

Ⅲ. 연금투자 환경의 개선

1. 규제완화와 투자선택권 확대

◎ 제도 도입 이후 퇴직연금 운용규제는 완화되는 흐름을 보였으며, 그 결과 DC형 연금가입자의 운용선택권이 크게 확대되었음.

- 2005년 도입 초기에는 주식 편입비중 40% 초과 펀드 투자가 제한되었음.
- 2015년 퇴직연금감독규정 개정으로 포지티브 규제(열거된 상품만 투자)에서 네거티브로 규제(열거된 상품 외 투자)로 전환되어, 레버리지 및 과생상품 투자상품을 제외한 대부분의 자산 투자가 가능해짐.

<도표 7> DC형 퇴직연금 운용규제 내용 연혁

연 도	주요 제도와 규제 변화	운용규제 변경 내용
2005	퇴직연금제도 도입	• DC·IRP 위험자산 편입 한도 30% • 주식 편입비중 40% 초과 펀드 투자 제한
2012	위험자산 투자 한도 완화	• DC·IRP 위험자산 한도 30% → 40%로 확대 • 위험자산 한도 내 ETF투자 허용
2015	퇴직연금감독규정 개정, 규제체계 전환	• 기존 포지티브 규제방식에서 네거티브 방식 전환 • DC·IRP 위험자산 한도 40% → 70%로 확대 • 순수 주식형 펀드 투자 허용
2018	적격 TDF제도화	• 금감원이 정한 기준을 충족할 경우 TDF 100% 투자 허용
2022	디폴트옵션 제도 시행	• 디폴트옵션상품 100% 편입 허용
2024	혁신금융서비스 지정, 로보어드바이저 일임형 시범도입	• IRP 계좌 중심 일임형 운용 서비스 제한적으로 허용

◎ 퇴직연금의 위험자산 한도는 30%에서 40%(2012년), 70%(2015년)로 단계적으로 확대되었고, 적격TDF(2018년)와 디폴트옵션(2022년)의 도입으로 위험자산을 최대 100%까지 편입이 가능하도록 체계가 마련됨.

- 특히 디폴트옵션제도와 자동 자산배분장치(TDF, 밸런스드펀드, 로보어드바이저)를 통해 저렴한 비용으로 연금 자산배분이 가능해짐.
- 다만 투자자산 한도가 꾸준히 완화됨에도 불구하고, 운용단계에서 발생하는 일부 투자

제약이 발생할 수 있음.

- 위험자산 비중이 한도(70%)에 근접한 상태에서 보유한 리츠가 유상증자를 할 경우, 증자에 참여 하는 과정에서 기존의 다른 자산을 매도해야 하는 과정이 발생하며, 이러한 과정에서 장기투자의 연속성이 훼손되는 상황이 발생할 수 있음.

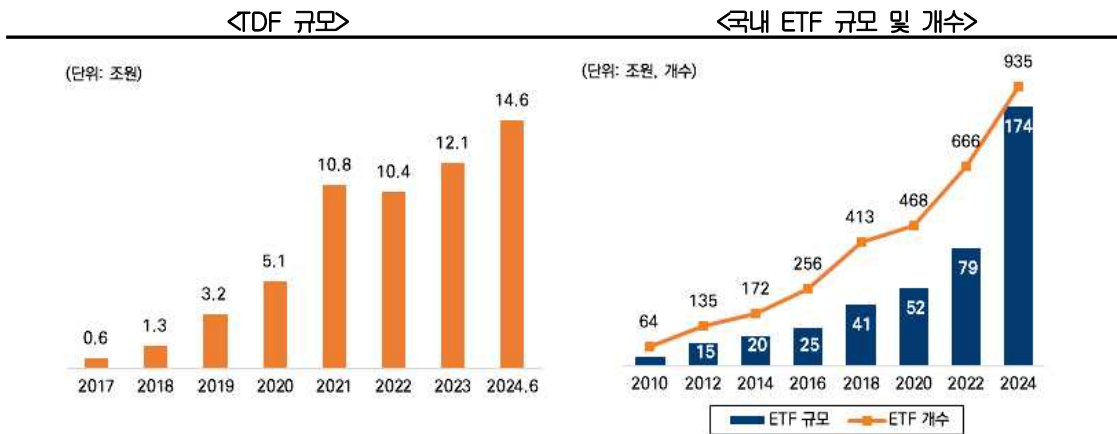
◎ 이러한 조치로 DC형 가입자는 순수 주식형 펀드·ETF 등 다양한 실적배당형 상품을 활용할 수 있게 되었고, 그 바탕에 이루어진 연금투자 활성화는 국내 자본 시장을 지지하는 한 축으로 작동할 전망이다.

2. 수익률 제고 수단의 다양화

◎ 금융상품 및 글로벌투자 접근성이 제고되면서 퇴직연금에서 제공하는 상품은 원리금보장형 중심에서 실적배당형 중심으로 전환되고 있음.

- 실적배당형 상품 비중은 2010년 6.5%에서 2024년 17.4%로 15년간 약 10.9%p 증가함.
 - 2024년 기준 퇴직연금의 운용방법별 장기수익률은 원리금보장형 2.49%(5년)·2.09%(10년), 실적배당형 4.77%(5년), 3.44%(10년)으로 운용방법별 장기수익률 차이는 약 1%p 이상임.
- 규제 완화로 촉발된 상품체계 재편과 연금계좌 이전제도 시행이 같이 맞물리면서, 퇴직연금사업자 간의 경쟁유발로 인한 가입자의 편익증가가 기대됨.
 - 디폴트옵션상품의 평균 총수수료는 2023년 1분기 0.56%에서 2025년 2분기 0.53%대로 낮아지는 추세임.

<도표 8> TDF 및 ETF 규모 추이



자료: 1) 장덕진, 임규순(2024), 타깃데이트펀드의 투자 성과 평가 및 시사점

2) KRX, ETF·ETN Monthly

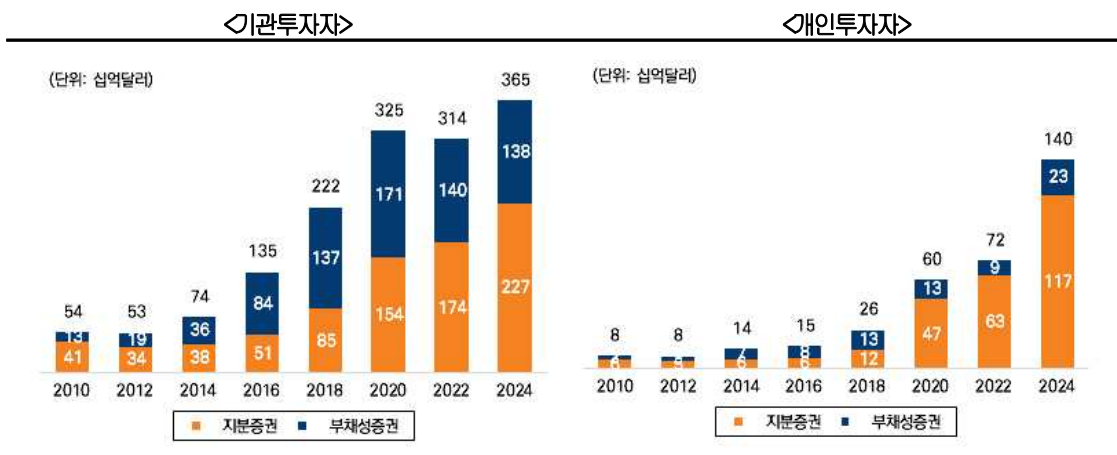
◎ 규제 완화와 사업자간 경쟁이 동시에 이루어지면서, 가입자가 선택할 수 있는 투자수단의 폭은 크게 확대됨.

- 제도 도입 초기에는 원리금보장형 위주의 제한된 라인업이었고, 실적배당형도 주식 편입 비중이 30% 안팎의 보수적 구성이 주류였음.
- 제도 성숙과 함께 TDF와 밸런스펀드가 자산배분형의 표준 상품으로 자리를 잡아가고 있고, 특히 상장지수펀드(ETF) 규모도 퇴직연금규모 확대와 함께 빠르게 증가함.
 - 퇴직연금 집합투자증권 내 TDF 비중은 2019년 7.0%(1.5조원)에서 2024년 20.6%(13.4조원)로 증가함.
 - 국내 ETF시장 순자산총액은 2010년 6조원에서 2024년 174조원으로 증가했으며, 이 기간 연평균 27.1% 성장을 기록함.

◎ 해외 자본시장 접근성도 제고되면서, 기관과 개인의 글로벌 자산배분이 확대됨.

- 기관과 개인의 해외투자 잔액은 2010년 618억달러에서 2024년 5,053억으로 늘어났고, 같은 기간 연평균 16.2%의 성장세를 보였음.
- 해외투자에 대한 접근 경로가 확대되면서, 국내 자산만으로 구성된 포트폴리오에 비해 지역, 통화, 섹터 차원의 분산효과를 구현하기 용이해졌음.
- 글로벌투자가 활성화되는 주된 배경은 글로벌 투자로 위험을 분산하고 수익의 안정성을 높일 수 있기 때문임.
 - 2005~2024년까지 장기 구간을 가정하면, 국내 주식·채권 50대 50으로 구성된 포트폴리오의 샤프비율은 0.17로 추정되는 반면 미국 자산을 포함해 분산할 경우 샤프비율은 0.32까지 개선되는 효과가 나타남.

<도표 9> 투자주체별 해외투자 잔액



주 : 기관투자자는 증권사, 보험사, 운용사 등임

자료 : 한국은행 국제투자대조표

Ⅲ. 시사점

- **실질임금 약세와 잠재성장을 둔화는 DB형의 기대효용을 구조적으로 떨어뜨는 요인으로 작용할 것으로 보임.**
 - 실질임금상승의 둔화는 장기근속의 프리미엄을 축소시키고, 최종임금에 연동되는 DB형의 예상 급여수준은 과거에 비해 낮아지질 것으로 예상함.
 - 저성장 국면에서 진행되는 산업 구조조정은 근로자의 임금상승 압력을 제약하는 동시에, 퇴직금 적립을 미달한 사업장을 중심으로 퇴직급여 체불문제가 발생할 수 있음.

- **초임 임금의 상대적 상승과 근속격차간 임금축소를 감안하면, 퇴직 전 임금에 연동하는 DB형보다는 DC형을 통한 장기 운용전략이 합리적인 방향임.**
 - 연금자산을 성장자산에 투입하는 구조는 자산의 축적을 촉진하며, DC형은 이를 구현하기 위한 틀(적립, 분산, 배분조정)을 제공함.
 - 비선택 상태에서도 합리적 자산배분을 구현하는 디폴트옵션을 충분히 활용해, 가입자의 운용 부담을 낮추면서 운용성과의 일관성을 확보할 수 있음.

- **DC형은 가입자가 스스로 자산을 운용하는데 어려움이 있다는 한계가 있음. 이에 따라 금융투자교육을 강화하고, 원리금보장형 중심의 디폴트옵션상품을 실적배당형 중심으로 재편할 필요가 있음.**
 - 가입자의 연금자산을 글로벌 분산투자를 지향하는 실적배당형상품에 자동 배치함으로써 장기 운용수익률을 끌어올릴 필요가 있음.
 - 운용수익률 제고 방안으로 기금형 제도 도입도 함께 거론되고 있으나, 기금형의 핵심 내용인 수탁자책임에 대한 국내 경험이 주요 선진국에 비해 앞으므로 도입 전 신중한 연구와 검토가 필요함.

- **적극적 자산배분으로 수익률을 제고함과 아울러, 제도 의무화와 단계적 이행을 통해 퇴직급여 수급권을 강화해나갈 필요가 있음**
 - 퇴직급여 수급권 보장을 강화하기 위해 소규모사업장의 연금 부담금에 대한 손금 인정 비율 확대와, 중소기업퇴직연금제도 납입금에 대한 보조금 확충 등으로 제도이행 비용을 완화할 필요가 있음.
 - 기존 DB형만으로는 퇴직급여 체불위험을 완전히 해소하기 어려운 만큼, 사업장의 사외적립 부담이 상대적으로 낮은 DC형으로의 단계적 이행을 검토할 필요가 있음.

지금 한국사회와 가계는 큰 변화의 흐름 속에 있습니다. 유례없는 저성장과 고령화가 도래하면서 자산운용방식에 큰 변화를 요구하고 있고, 그에 따른 연금자산관리의 중요성도 커졌습니다.

투자 없이는 생존할 수 없는 시대로 진입하고 있는 것입니다.

이에 미래에셋투자연금센터는 고객의 평안한 노후에 기여한다는 미래에셋그룹의 비전 하에 투자와 연금에 대한 다양한 콘텐츠 개발 및 연구, 교육사업을 추진하고 있습니다.

미래에셋투자연금센터는 투자연금리포트를 통해 투자 및 연금 분야의 다양한 이슈에 대해 심도 깊은 분석을 제시하고자 합니다.

미래에셋투자연금리포트 지난 호

... 이전 생략 ...

- [57] 3050 직장인의 퇴직연금 디폴트옵션 선택의 5가지 특징, 2022.11
- [58] 대한민국 4050 직장인의 은퇴자신감 서베이, 2022.11
- [59] 근로자 속성 및 퇴직연금 디폴트옵션 선택 경향 분석, 2022.11
- [60] 고령사회 선진국들의 공적연금 개혁 사례 및 시사점, 2023.2
- [61] 미국의 사적연금 보장 강화가 우리에게 시사하는 점은, 2023.6
- [62] 저축에서 투자로 전환하는 일본 금융정책의 배경과 시사점, 2023.11
- [63] 퇴직연금(IRP)에서 제공하는 연금지급방식 현황과 시사점, 2023.12
- [64] 2차 베이비부머 직장인의 노후준비 현황 조사, 2023.12
- [65] 2차 베이비부머 직장인의 은퇴 후 소득원과 주거에 대한 인식조사, 2023.12
- [66] 투자중개형ISA도입 성과와 과제, 2024.4
- [67] 노후자금인 나의 퇴직금은 다 어디로 갔나, 2024.8
- [68] 퇴직연금, 언제 어떻게 받을까, 2024.11

투자연금리포트는 미래에셋투자연금센터 홈페이지(investpension.miraeasset.com)에서 확인하실 수 있습니다.

본 보고서의 내용은 투자 판단의 참고사항이며, 투자 판단의 최종 책임은 열람하시는 이용자에게 있습니다.
또한 본 보고서의 내용은 작성자 개인의 의견으로 미래에셋투자연금센터의 공식견해가 아님을 밝힙니다.
본 보고서는 미래에셋투자연금센터의 저작물이므로 사전 동의 없이 무단전재·복제를 금지합니다.
보고서 내용을 인용·전재하고자 할 경우 사전에 미래에셋투자연금센터에 문의해 주십시오.