

# K-디폴트옵션 특징 및 승인 포트폴리오 백테스팅

## 2023. 1

쿼터백그룹 연금연구소  
쿼터백 자산운용

강영선 리더(경영학 박사)  
김병철 매니저(쿼터백자산운용, 운용역)

---

## 핵심 요약

■ **디폴트옵션 도입 배경** : 디폴트옵션 퇴직연금의 낮은 수익률을 제고할 목적으로 도입되었음.

■ **경과** : 고용노동부는 퇴직연금사업자가 신청한 디폴트옵션 전용상품에 대해 1차 및 2차 심사를 거쳐 259개의 상품을 승인하였음.

### ■ K-디폴트옵션과 선진국 제도와의 차이

한국형 디폴트옵션이 선진국과 가장 두드러진 차이점

1. 한국형은 법정 의무제도이지만 최종적으로 가입자가 디폴트옵션 적용 신청을 해야 함.
2. 원리금보장상품 존재
3. 디폴트옵션상품에 포트폴리오형이 존재

### ■ K-디폴트옵션의 특징 : D.E.F.A.U.L.T로 정의함.

**D** : Dictated by Law(법정 의무제도임)

**E** : Employee's DIY<sup>1</sup> (근로자가 직접 운용지시를 수행해야 함)

**F** : Full Disclosure by Pension Provider(퇴직연금사업자의 정보제공)

**A** : Approval by Ministry of Employment and Labor(고용노동부 승인)

**U** : Union's Consent(노동조합 또는 근로자 대표 동의 필요)

**L** : Long Term Investment(장기투자가 핵심)

**T** : Target Date Fund(TDF 펀드가 대체로 자리매김)

- 승인상품중 TDF가 포함된 상품이 276개(실적배당형 354개 중, 77%)

### ■ 승인상품 백테스팅

분석 대상 : 총 88개 포트폴리오

은행(4개 사업자 : K은행, S은행, H은행, I은행)

보험(5개 사업자 : S생명, S화재, K생명, M생명, H생명)

증권(5개 사업자 : M증권, S증권, K증권, H증권, S증권)

분석 가정 : 실제 펀드 기준가격이 있는 것은 그대로 사용했으나, 장기분석을 위해 가상의 벤치마크 설정하고 TDF의 경우 BM 주식 비중을 선정

분석 기간 : 롤링 수익률<sup>2</sup> 사용(1년, 3년, 5년, 10년, 15년), 30년 수익률

1

DIY는 Do it Yourself.

2

롤링 수익률은 나열된 연도로 끝나는 기간 동안의 연평균 수익률.

## 핵심 요약

### ■ 백테스팅 결과

1. 퇴직연금사업자별, 위험등급별 1년 ~ 15년 롤링 수익률 중 15년 기준

**전체 평균 연 6.02%(동기간 원리금보장상품 평균은 연 5.42%)로 수익률 개선 효과 및 위험 - 수익 트레이드오프(Trade Off) 관계가 확인되었음.**

[증권(연 6.2%), 보험(연 5.96%), 은행(연 5.88%)]로 증권 업종이 가장 높은 수익률.

**\*15년 누적수익률의 전체 평균 140.91%**

- [증권(147.34%), 보험(138.67%), 은행(136.26%)]로 나타남.

2. 30년 투자 VS 3년 투자시 결과

구분	CAGR		표준편차		샤프지수		MDD		회복일	
	3년	30년	3년	30년	3년	30년	3년	30년	3년	30년
은행	3.14%	6.60%	7.72%	6.39%	0.40	1.33	-15.69%	-23.32%	354	1,245
보험	3.14%	6.58%	8.71%	7.35%	0.39	1.11	-16.80%	-27.62%	345	1,483
증권	4.26%	7.12%	9.04%	8.62%	0.49	1.06	-16.32%	-26.87%	337	1,830
전체	3.52%	6.77%	8.54%	7.50%	0.43	1.15	-16.32%	-26.09%	345	1,516

3. 위험-수익 프로파일

장기 투자시 위험-수익 프로파일은 직관과 같이 고위험-고수익, 중위험-중수익, 저위험-저수익 형태로 나타났음을 확인함.

30년 기준 CAGR이 가장 높은 포트폴리오는 다음과 같음.

구분	포트폴리오	CAGR	표준편차
은행	K은행 00디폴트옵션 고위험포트1	8.95%	13.88%
보험	S생명 0000디폴트옵션 고위험 TDF1	8.69%	15.74%
보험	K증권 000000디폴트옵션 고위험 BF	9.07%	15.32%

## 핵심 요약

### ■ 쿼터백 디폴트옵션 상품

쿼터백그룹은 OECD의 리포트인 Assessing Default Investment Strategies in Defined Contribution(2010)를 참고하여, 밸런스드 펀드와 자체 개발한 글라이드 패스를 적용한 TDF로 구성된 혼합형 포트폴리오를 구성하여 백테스팅 실행.

여기에서 밸런스드 펀드와 TDF로 구성된 합성 포트폴리오가 좀 더 효율적임을 검증.

- 합성 포트폴리오는 위험은 줄이고 샤프지수, MDD, 회복일 등 주요 통계량이 개선되는 효과를 얻을 수 있었음.

### ■ 한국형 디폴트옵션 발전을 위한 제언

1. 위험성향에 따른 디폴트옵션 상품을 선택하는 프로세스는 시급한 개선 필요. 또한, 포트폴리오 상품에 가입한 경우 자산 리밸런싱도 허용해야 함.
2. 디폴트옵션제도의 도입 목적은 소극적 가입자들에게 적극적인 자산운용 지시를 하도록 하는 것에 있음. 이를 위해 제도 관련 교육 및 투자방법에 대한 교육을 강화해야 함.
3. 퇴직연금사업자는 디폴트옵션에 적합한 상품개발을 지속적으로 수행해야 함. 전세계적으로 TDF가 디폴트옵션 상품의 적격상품으로 대세이기는 하지만 TDF의 단점을 보완할 상품 개발을 지속적으로 추진해야 함. 더불어, 디폴트 옵션 대상 상품 승인 과정 및 평가과정에 객관적인 외부 전문가와 협업 프로세스를 마련해야 함.
4. 가입자에게 단순한 정보 외 계좌현황, 투자현황 및 은퇴건강지수 등의 포괄적인 정보를 제공해야 함.

**목차**

**I. 서론 ..... 5**

**II. K-디폴트옵션 ..... 6**

**III. K-디폴트옵션 백테스팅..... 14**

**IV. 디폴트옵션 제도 발전을 위한 제언..... 24**

# I. 서론

■ 디폴트옵션 제도는 2014년 정부의 사적연금 활성화 대책에서 소개된 이후 오랜 논의 끝에 2021년 근퇴법 개정에 따라 도입되었음.

근퇴법 제21조의 2(사전지정운용제도의 설정), 제21조의 3(사전지정운용제도의 운영), 제21조의 4(가입자의 사전지정운용방법 선정)을 근거로 하며,

도입과정

- 2021년 12월 근퇴법 개정 국회 의결
- 2022년 1월 11일 법률 공포
- 2022년 7월 12일 시행
- 2022년 11월 2일 디폴트옵션 상품 1차 선정 발표(총 165개)
- 2022년 12월21일 디폴트옵션 상품 2차 선정 발표(총 94개)
- 퇴직연금사업자 디폴트옵션 이벤트 실시 중

■ 퇴직연금 디폴트옵션 도입의 목적은 낮은 수익률 및 연금시장 활성화를 제고하기 위함임.

2012년부터 2021년까지 주요 연금의 수익률은 아래와 같으며, 우리나라 퇴직연금의 수익률은 현저히 낮은 수준임.

구분	평균	12년	13년	14년	15년	16년	17년	18년	19년	20년	21년
국민연금	6.34	6.99	4.19	5.25	4.27	4.69	7.28	-0.92	11.31	9.7	10.57
퇴직연금	2.49	4.65	3.73	3.04	2.15	1.58	1.88	1.01	2.25	2.58	2.00
퇴직연금 (미국)	8.9	11.1	14.9	7.8	0.3	7.2	14.8	-3.3	18.4	-	-
퇴직연금 (호주)	7.84	0.4	13.9	11.7	8.9	2.9	9.1	8.5	7.1	-0.9	16.8

\* 자료 : 퇴직연금옵션과 금융소비자 보호, 송홍선 2022, 저자 재정리

노후소득보장을 위해서는 적극적인 연금자산 관리가 필요하나 가입자의 무관심, 낮은 금융이해력으로 인해 대부분의 DC 및 IRP 계좌는 사실상 방치됨에 따라 디폴트옵션은 이를 해소하여 연금시장을 활성화 할 것으로 기대됨.

■ 본 보고서는 해외 디폴트옵션 제도와 한국형 디폴트옵션 제도의 차이점을 분석하였음. 더불어, 1차 및 2차 승인된 디폴트옵션 상품(포트폴리오)에 대한 백테스팅을 통해 수익률 및 각종 위험지표에 대한 통계량을 파악하여 시사점을 얻고 제도 발전 방향을 제시하기 위하여 작성되었음.

사업자가 승인받은 259개 상품 중 업권별 DC 및 IRP M/S 기준으로 14개 사업자의 상품(88개)을 대상으로 진행.

## II. K-디폴트옵션

### 1. 국가별 디폴트옵션 제도 요약

■ 선진국과 K-디폴트옵션은 차이가 있음.

구분	미국	영국	호주	일본	한국
도입시기	2006	2012	2013	2018	2022
법적성격	임의제도	의무제도	의무제도	임의제도	의무제도
상품범위	<b>QDIA</b> TDF, Balanced Fund, Stable Value Fund, Managed Account	생애주기형 자산 배분 펀드 (Nest Retirement Date Fund)	단일옵션펀드 (Single Well diversified Investment) 라이프사이클 펀드	원리금 보장상품, 투자상품	원리금보장 TDF, Balanced Fund, Stable Value Fund, SOC
옵트아웃	가능	가능	가능	가능	가능
세제혜택	소득공제	소득공제	소득공제	소득공제	세액공제 (추가납입분)
중도인출	가능 (소득세 및 가산세 부과)	불가	가능(48% 고세율 부과)	가능(20% 세율 부과)	가능(16.5% 세율 부과)

\* 자료 : 저자 정리

주요 국가와의 차별점을 살펴보면

- 우리나라는 법정 의무제도로 설계되어 있음.  
하지만, 최종적으로 근로자의 동의를 받아야 하는 다소 애매한 제도임.
- 디폴트옵션의 상품 범위에 원리금보장상품이 포함됨(일본도 동일).  
향후, 원리금보장상품의 존재가 디폴트옵션 제도 도입 성공 여부에 어떤 영향을 미치는지 추적 조사할 필요가 있음.
- 한국의 경우 디폴트옵션 적격 상품으로 구성된 포트폴리오도 적격 상품으로 허용하고 있음. 이는 미국 **Managed Account**<sup>3</sup>에서 주로 투자하는 포트폴리오 투자와 유사함.

**3**

Managed Account는 계좌 소유권은 개인이 갖고 있지만, 자산운용을 외부 전문가(FA, 로버어드바이저 서비스 등)가 수수료를 받고 관리하는 계좌이다. 투자자는 투자자를 대신하여 투자자산을 사고 팔고 거래할 수 있는 모든 재량권을 외부 전문가에게 일임하는 서비스이다.

## 2. K- 디폴트옵션 특징

### D.E.F.A.U.L.T

#### ■ D : Dictated by Law(법정 의무제도임)

한국형 디폴트옵션 제도는 사용자가 확정기여형(DC) 제도를 설정할 경우 퇴직연금 규약에 디폴트옵션제도에 관한 사항을 포함해야 함.(근퇴법 제19조 제1항 4의 2)

더불어, 근퇴법 제21조의 2(사전지정운용제도의 설정) 1항, 2항 및 4항에서 절차, 상품승인위원회, 상품유형, 승인 요건 등을 규정하고 있음.

#### ■ E : Employee's DIY (근로자가 직접 의사결정을 해야 함)

근퇴법 제21조의 4(가입자의 사전지정운용방법 선정)에서는 DC 제도 가입자가 본인이 직접 운용지시를 하지 않을 경우, 퇴직연금사업자가 제시하는 상품중에서 하나의 운용유형을 선정할 수 있도록 하였음. 이를 위해 퇴직연금사업자는 가입자의 최종 확인을 받는 것이 제도 적용의 중요 절차 중 하나임.

- 미국, 영국은 운용지시권을 일정 조건 아래 연금사업자에 위임하는 것과 달리 한국형 디폴트옵션 제도는 가입자가 운용지시권을 가지는 DIY(Do It Yourself)형임.
- 따라서, 미국 등과 같이 디폴트옵션에 대한 손실 발생시 손실책임에 대한 면책규정은 한국에서는 필요 없을 것임.



**■ F : Full Disclosure by Pension Provider**  
**(퇴직연금사업자의 정보제공)**

퇴직연금사업자는 사용자에게 디폴트옵션 제도와 관련한 각종 정보를 제공해야 함.

- 1) 사전지정운영방법에 관한 사항(위험등급, 손실가능성 및 과거수익률, 수수료, 예금자 보호 한도 등 가입자 보호사항 등.)
- 2) 디폴트옵션제도의 주요 절차.
- 3) 사전지정운영방법이 변경될 수 있다는 사실.

즉, 퇴직연금사업자는 디폴트옵션 제도, 상품 및 절차에 대해나 충분한 고지와 설명 및 정보 제공을 해야 함. 결국, 디폴트옵션 제도도 금융상품으로 구현되는 만큼 금융소비자보호법 등을 비롯한 관련 법률이 적용되어 퇴직연금사업자의 주의의무는 강화 되어야 함.

한편, 디폴트옵션 제도가 정착되면 상품의 질에 대한 평가가 따를 것으로 예상된다. 이는 퇴직연금사업자가 공시한 자료를 통해 연금 사업자간, 디폴트옵션 상품간 비교가 가능해질 것으로 보임. 연금사업자는 분기 1회 이상, 승인받은 디폴트옵션 상품의 적립금액, 운용현황, 및 수익률 등을 고용노동부·금감원 홈페이지 등에 공시해야 함.

**■ A : Approval by Ministry of Employment and Labor**  
**(고용노동부 승인)**

한국형 디폴트옵션 제도의 상품 구성은 근퇴법에서 기본적 상품의 요건을 지정하고 있음. 더불어, 고용노동부는 디폴트옵션 승인 **심의 기준<sup>4</sup>**을 통해 정량적, 정성적 평가를 함.

금번 디폴트옵션 상품 승인 및 결과는 다음과 같음.

구분	신청건수	승인건수	승인율
1차	220	165	<b>75%</b>
2차	98	94	<b>96%</b>
합계	318	259	<b>81%</b>

\* 자료 : 고용노동부 보도자료 재정리

**4**

- 심의 기준(자료 : 고용노동부)
- 원리금보장상품: 금리, 중도해지 패널티, 만기, 상시가입 가능여부 등
  - 집합투자증권(펀드): 과거 운용성과, 자산배분현황, 보수의 적절성 등
  - 포트폴리오: 원리금보장상품과 펀드 요건 + 포트폴리오 구성 적절성
  - 기타: 계열사인 자산운용사의 펀드 편입 시 보다 엄격한 기준으로 심의

미국의 경우, 적격 상품 요건(QDIA)만 제시하며, 호주는 우리나라와 유사하게 상품에 대한 승인 절차가 있음. 일본의 경우 운용관리기관이 법률 및 기타 규정에서 정한 요건 및 가입자 속성에 적합한 상품을 사업주에게 제시하면, 사업주는 노동조합과 협의 하고 이 결과를 운용관리기관에 통보함. 운용관리기관은 노사 합의 결과를 존중하여 지정운용방법(원본확보형, 투자신탁 등)을 선정함.

일본의 경우 퇴직연금제도가 우리나라와 같은 계약형 구조이지만, 디폴트옵션 상품 선정 단계에서 사업주 및 노동조합이 사전에 참여하는 것이 한국형과 차이가 있음.

디폴트옵션 상품에 대한 강한 사전 승인제도는 동 제도의 확산에 긍정적인 영향을 줄 수 있음.

- 일정한 기준과 절차에 의한 전문가 집단으로 구성된 위원회에서 정부가 결정하는 것이기 때문에 공신력을 갖기에는 충분함.
- 하지만 금융상품의 만족도는 정상적인 상황에서는 잘 나타나지 않음. 비정상적인 상황에서 대규모 손실이 발생한 경우 (2008년 글로벌 금융 위기 발발 등) 정부 승인 상품이라는 것은 오히려 독이 될 수 있음.
- 또한 디폴트옵션 이해관계자(퇴직연금사업자 및 상품제공사)의 마케팅 과정에서 가입자의 오해를 불러일으킬 설명이나 문구 사용이 발생할 가능성이 있음.

아래 내용은 정부의 2차 디폴트옵션 상품 리스트 보도자료 배포 이후 나온 기사를 발췌한 내용임. 최종 선정된 상품은 안정성과 수익성이 검증됐다는 의미는 가입자에게 정부가 미래 수익성도 검증했다는 의미로도 해석될 수 있음.

**“디폴트옵션 선정에서 주요 평가기준은 운용 성과와 자산배분, 보수, 포트폴리오 구성의 적절성 등이다.”**

최종 선정된 상품은 안정성과 수익성이 검증됐다는 의미다.

(OO 자산운용 퇴직연금 디폴트옵션 승인서 약진, 기사 중 발췌, OOOO뉴스, 2022.12.22.)

## ■ U : Union’s Consent (노동조합 또는 근로자 대표 동의 필요)

사업장은 퇴직연금사업자로부터 제시받은 사전지정운용방법을 퇴직연금규약에 반영해야 함.

- 퇴직연금규약 변경은 근로자 대표의 동의절차가 필요함.
- 근로자 대표는 노동조합이나 노동조합이 없으면 근로자 과반수를 의미함.
- 한국형 디폴트옵션제도 도입은 사업자의 의무사항이나 노동조합의 동의를 구해야 하며 노조가 도입을 반대하거나, 협의가 되지 않는다면 법에서 정한 의무조항이 무색해지는 독특한 제도로 설정되어 있음.
- 노동조합의 동의가 있다 해도, 최종적으로는 근로자가 직접 디폴트옵션 적용여부를 선택해야 함.

### ■ L : Long Term Investment (장기투자가 핵심)

한국형 디폴트옵션의 도입배경은 퇴직연금 자산운용에 소극적인 가입자에게 투자를 통한 수익률 제고를 하고자 함.

이를 위해, 승인상품은 장기성과에 부(負)의 영향을 미치는 펀드의 신탁보수가 낮아지고, 원리금보장상품의 금리가 높아진 효과를 거둠.

- 합성총보수(오프라인클래스 기준) 대비 33% 낮은 수준, 원리금보장상품 금리 평균 0.2%P 높은 수준.(고용노동부 보도자료, 2022.11.2.발체)

또한, 가입자의 위험성향에 따라 디폴트옵션 상품을 정할 수 있도록 위험유형별로 적격 상품을 분류한 것이 특징임.

- 한편, 디폴트옵션 상품에 복수의 상품을 편입한 포트폴리오를 허용함. 예를 들면 A사의 고위험 포트폴리오에는 2~3개의 하부펀드로 포트폴리오를 구성할 수 있음.

구분	초저위험	저위험	중위험	고위험	계
승인상품 숫자	39	99	<b>93</b>	<b>89</b>	<b>318</b>
위험도	4.3~5	3.5~4.2	2.7~3.4	1.9~2.6	-

\* 자료 : 고용노동부 보도자료 재정리

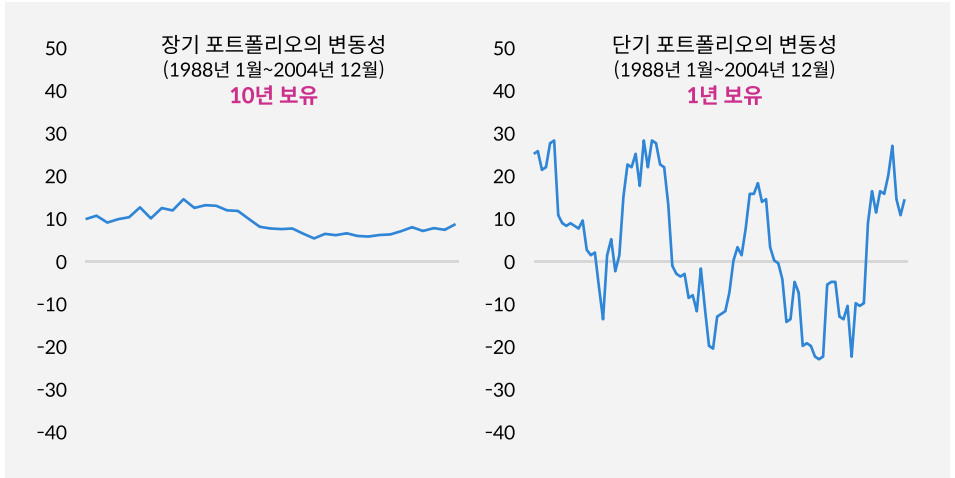
주 1) 초고위험 상품은 디폴트옵션 상품군에서는 적용 여지가 없음.

주 2) 포트폴리오의 위험도 산정은 하부자산의 위험도를 가중평균하여 점수화하고 있음,

위험도를 가중 평균하는 것은 바람직하지 않음. 투자론에서도 위험의 측정은 자산간의 공분산을 고려해야 함.

퇴직연금의 투자는 가입자의 연령에 따라서 최장 30년이상 투자 및 관리를 해야하는 것임.

- 장기투자는 일반적으로 변동성을 낮추는 효과가 있음. 또한 퇴직연금은 연간 적립액을 지속적으로 투자하는 제도이므로 분산투자의 효과가 존재함.
- 따라서, 장기투자의 효과 및 투자상품의 효과에 대해 가입자에게 충분한 설명을 제시해야 함.



\* 자료 : Micropal. 1988년 1월부터 2004년 12월까지 MSCI AC 월드 지수의 평균 수익률을 바탕으로 한 시뮬레이션. 본 자료는 예시용으로 제시되었으며, 과거실적이 향후에도 계속된다는 보장은 없음.

한국형 디폴트옵션의 특징은 장기 투자의 여러 이점을 상쇄할 요소가 내재되어 있음.

- 원리금보장상품의 존재. 특히, 2022년 제도 도입, 2023년 본격 시행을 앞두고 원리금보장상품에서의 머니무브 현상이 나타날 가능성이 높음.
- 위험성향에 따라 디폴트옵션상품을 선택해야 하므로 사회초년생이 저위험 또는 초저위험 상품 등으로 디폴트옵션을 선택할 수 있음.
- 외국의 경우 가입자의 특성 또는 연령에 따라 자신에게 적합한 밸런스드 펀드 및 TDF를 선택 하는 것과 달리, 한국형 디폴트옵션제도에는 위험성향에 따른 상품을 선택하게 하고 있음.

### ■ T : Target Date Fund (TDF 디폴트옵션 제도의 중심으로 자리매김)

한국형 디폴트옵션에서도 TDF가 승인 상품의 대세로 자리 잡고 있음.

- TDF는 생애주기에 맞춰져 만기가 다가올수록 위험자산의 비중은 줄고 안전자산의 비중이 증가하도록 설계된 상품.
- 선진국의 디폴트옵션 상품중에서 가장 많은 선택을 받고 있는 상품으로 한국도 동일한 현상 발생.

**5**

TIF는 Target Income Fund로 이미 마련된 노후 자금을 채권이나 부동산 등에 투자해 정기적으로 이자 및 배당 소득과 같은 인컴 수익 창출을 목적으로 한 상품으로 주로 은퇴자들에게 적합한 상품임.

구분	실적배당		원리금 보장	계
	TDF	BF		
고위험	117	19	9	145
중위험	85 (TIF <sup>5</sup> : 4)	29	49	163
저위험	74 (TIF: 3)	30 (채권형: 2개)	57	161
계	276 (TIF: 7개 포함)	78 (채권형: 2개 포함)	115	469

\* 자료: 고용노동부 보도자료 재정리

주 1) 총 469개는 각 위험별 디폴트옵션상품에 포함된 총 하위펀드의 개수.

주 2) 실적배당형 상품중 TDF의 비율은 77.9%

주 3) 초저위험은 원리금보장상품으로만 구성되어 본 분석에서 제외.

실적배당형 상품을 제공하는 상품제공자(자산운용사) 기준으로 구분하면 아래와 같음.

- 디폴트옵션에 상품을 제공한 자산운용사는 12곳이며, 계열 퇴직연금사업자가 없는 키움자산운용의 활약이 돋보임.
- 미래에셋자산운용이 전체 354개에서 129개의 상품 개수 면에서 1위 차지

미래	삼성	한화	키움	한투	KB	NH 아문디	신한	IBK	신영	마이 다스	대신	기타	계
129	41	37	27	25	24	22	13	11	4	2	2	17	354

\* 자료: 고용노동부 보도자료 재정리

주 1) 기타는 보험회사의 실적배당형 상품으로 상품제공기관 확인이 불가능한 곳.

**6**

TDF에서 사용하는 자산배분전략. 경로가 비행하는 모습과 유사하여 붙여졌으며, 목표만기에 근접할수록 위험자산 비중을 자동적으로 축소하는 전략임.

**7**

재간접펀드(Fund of funds)는 자산운용사가 직접 주식이나 채권에 투자하는 것이 아니라, 주식이나 채권등에 투자하는 펀드에 재투자를 하는 펀드.

TDF는 가입자 측면에서 단순함과 편리성이 강점이나 운용측면에서는 상당히 복잡한 구조로 가입자가 구체적으로 이해하기에는 복잡한 양면성이 있음.

- 가입자의 은퇴 연령에 맞추어 자동자산배분(위험자산을 줄이고 안전자산을 늘림)을 해주므로 개념적으로 단순하고 편리함.
- 반면, TDF의 운용 측면에서는 핵심 자산운용전략인 **글라이드 패스 (Glidepath)<sup>6</sup>**는 운용사별로 독자적 모델을 사용하고 주로 **재간접펀드 (Fund of funds)<sup>7</sup>**로 운용함으로써 전체 운용전략을 이해하기에는 다소 복잡한 양면성을 가지고 있음.

TDF는 2008년 미국발 금융위기 이후 2021년까지 리스크가 확대되고 채권 수익률이 하락하는 강세장이 13년간 지속되면서 미국, 한국 등 퇴직연금 자산 운용의 주요 상품으로 자리매김 하였음.

- 2022년 이후 글로벌 유동성 축소 과정에서 직면한 주식 및 채권 가격이 동시에 하락하는 약세장에서는 연초 이후 마이너스 수익률을 시현 중.
- 특히, 타것으로 하는 만기가 다가온 빈티지(예: 2025펀드) 상품에 투자한 은퇴를 앞둔 이들이 직면한 리스크에 보다 책임감 있게 접근하는 것이 중요함.

빈티지 2025년 펀드의 경우 2022년 12월 16일 기준 모든 펀드의 1년 수익률은 -9% ~ -12%내외 임.

펀드명	설정일	설정액 (단위:억 원)	3개월	6개월	1년	2년	표준편차 (1년)
NH-Amundi 하나로 TDF2025(주혼-재간접) ClassC-P2(퇴직연금)	2019 09.23	112.1	-1.04	2.68	-9.56	-1.00	9.71
우리 다같이 TDF2025(혼합-재간접) ClassC-P	2020 09.24	85.1	-0.37	2.43	-10.65	-3.52	8.15
키움키워드림 TDF2025 1(혼합-재간접) C-P2(퇴직연금)	2018 07.23	391.2	-1.54	0.93	-13.54	-3.79	11.58
미래에셋자산배분 TDF2025자(채혼- 재간접) 종류C-P2	2017 03.13	2,286.7	-0.25	-0.66	-9.92	-4.02	6.90
하나 UBS 행복한 TDF2025자(채혼- 재간접) Class C-P	2015 06.02	36.3	-1.30	-1.00	-10.55	-5.10	7.24
신한 마음편한 TDF2025(주혼-재간접) 종류C-R	2017 07.07	1,818.5	0.25	0.8	-11.32	-6.57	9.02
KB 온국민 TDF2025(채혼-재간접) C-퇴직	2017 07.31	1,524.1	0.68	1.91	-11.77	-7.71	8.72
교보약사 평생 든든 TDF2025(혼합- 재간접) ClassC-R(퇴직연금)	2019 05.21	58.6	-0.48	-0.4	-11.60	-9.88	7.69

\* 자료 : 제로인, 단위 : 억원, % 기준일 : 2022년 12월 16일

주 1) 수익률 : 퇴직연금 클래스 기준, 설정액 : 운용펀드 기준.

주 2) 퇴직연금 오프라인 클래스 미설정인 경우 온라인 클래스로 기재.

퇴직연금 클래스 미설정인 경우 오픈 되어있는 다른 클래스로 기재

### III. K-디폴트옵션 백테스팅

#### ■ 분석 목적

정부 보도자료에 따르면, 디폴트옵션 상품중 실적배당 상품의 심의 기준은 과거 운용성과, 자산배분현황, 보수의 적절성 등임.

보도자료에서 확인할 수 없었던 포트폴리오(또는 개별상품)의 단기, 장기 수익률, 분산투자효과, 최대 손실폭 등에 대한 검증을 위해서임.

#### ■ 분석 대상

분석 대상 유니버스 : 업권별로 구분하여 퇴직연금사업자중 2021년말 기준 M/S가 높은 금융회사 14개사를 선정.

- 은행(4개 사업자) : K은행, S은행, H은행, I은행
- 보험(5개 사업자) : S생명, S화재, K생명, M생명, H생명
- 증권(5개 사업자) : M증권, S증권, K증권, H증권, S증권

각 사업자가 신청한 저위험, 중위험, 고위험 상품 총 88개 대상으로 분석.

- 초저위험등급은 원리금보장상품으로 분석대상에서 제외.
- 각 포트폴리오에 편입된 은행 예금, 보험사 GIC의 경우 분석의 편의를 위해 CD 금리적용.

#### ■ 분석을 위한 주요가정

벤치마크 지수 사용. 분석대상 펀드의 대부분이 장기 Track Record가 부재하여 이를 보완할 벤치마크 지수를 일률적으로 사용.

※ 글로벌 주식 지수(MSCI AC WORLD INDEX),  
글로벌 채권 지수(LEGATRUH Index)

- 디폴트 옵션에 포함된 각 펀드의 특성에 맞게 벤치마크 지수의 비중을 조절하여 펀드 설정일 이전의 데이터를 대체.
- TDF 펀드 : TDF2055 빈티지의 주식 비중을 80%로 설정 후 빈티지(매 5년마다) 당 5%씩 차감.
- 혼합형 펀드 : 주혼형(3등급 이상)의 주식 비중을 70%, 채혼형(4등급 이하)의 주식 비중을 30%로 설정.
- 환헤지 여부 : 환헤지 펀드의 경우 벤치마크 지수를 그대로 사용하고 헤지되지 않은 펀드는 각 벤치마크 지수를 원화로 환산하여 사용.

구분	BM 주식 비중 가정
TDF2055	80%
TDF2050	75%
TDF2045	70%
TDF2040	65%
TDF2035	60%
TDF2030	55%
TDF2025	50%
TDF2020	45%
주식혼합	70%
채권혼합	30%
혼합(3등급 이상)	70%
혼합(4등급 이상)	30%

펀드 데이터 사용 : 실제 데이터가 있는 펀드의 경우 충분히 활용하였음.

- 사용된 펀드의 클래스는 동일 운용 펀드 중 설정일이 가장 앞선 클래스를 선택.
- 동일 운용 펀드 중 설정일이 같을 경우 연금, 인터넷 클래스 등 보수가 상대적으로 저렴한 클래스를 우선 선정 후 동 클래스의 기준으로 분석.

### ■ 분석 기간

구분	계
1년	2021.11.30.~ 2022.11.30.
3년	2019.11.30.~ 2022.11.30.
5년	2016.11.30.~ 2022.11.30.
10년	2012.11.30.~ 2022.11.30.
15년	2007.11.30.~ 2022.11.30.
30년	1992.11.30.~ 2022.11.30.



■ 분석 결과

총 88개 포트폴리오의 기관별 · 위험등급별 rolling 평균 수익률(연율화)

- 퇴직연금사업자를 업권별로 나누어 1년부터 15년까지의 롤링 수익률은 아래 표와 같음.
- 업권별 기간별 수익률은 대체적으로 은행<보험<증권의 순서로 수익률이 높았음.
- 전체 평균 누적수익률은 연 6.2%~7.22%로 나타나 원리금보장상품(연 5.42~연 5.99%) 대비 전반적으로 수익률이 개선되는 것으로 나타났음.

다만, 은행 저위험 상품군의 기간수익률이 원리금보장대비 저성으로 나타나는 것은 실제 은행 정기예금 상품은 CD금리+가산금리에 따라 이율이 분리되나, 동 분석에서는 CD금리로 가정하여 백테스팅을 수행하였기 때문임.

구분		1년	3년	5년	10년	15년
보험	고위험	7.78%	7.70%	7.37%	6.52%	6.28%
	중위험	6.84%	6.92%	6.73%	6.10%	5.95%
	저위험	6.35%	6.45%	6.33%	5.72%	5.65%
	보험 평균	6.99%	7.02%	6.81%	6.11%	5.96%
은행	고위험	8.19%	8.16%	7.81%	6.73%	6.49%
	중위험	6.73%	6.80%	6.60%	5.96%	5.82%
	저위험	5.95%	6.00%	5.87%	5.43%	5.32%
	은행 평균	6.96%	6.99%	6.76%	6.04%	5.88%
증권	고위험	8.60%	8.62%	8.27%	6.92%	6.70%
	중위험	7.52%	7.60%	7.37%	6.32%	6.19%
	저위험	6.65%	6.72%	6.56%	6.34%	5.69%
	증권 평균	7.59%	7.65%	7.40%	6.17%	6.20%
전체 평균		7.18%	7.22%	6.99%	6.17%	6.02%

주 1) 1년, 3년 등 포트폴리오의 기간별 롤링 수익률(누적) 평균값을 연환산

### 총 88개 포트폴리오의 기관별 · 위험등급별 rolling 평균 수익률(누적)

- 15년간 누적수익률은 보험업권 138.67%, 은행평균 136.26%, 증권평균 147.34% 로 증권사가 우세한 것으로 나타남.

구분		1년	3년	5년	10년	15년
보험	고위험	7.78%	24.94%	42.75%	88.21%	149.53%
	중위험	6.84%	22.26%	38.57%	80.88%	138.27%
	저위험	6.35%	20.64%	36.00%	74.50%	128.21%
	보험 평균	6.99%	22.61%	39.10%	81.20%	138.67%
은행	고위험	8.19%	26.57%	45.74%	91.86%	157.10%
	중위험	6.73%	21.83%	37.69%	78.41%	133.91%
	저위험	5.95%	19.09%	32.99%	69.72%	117.76%
	은행 평균	6.96%	22.49%	38.81%	80.00%	136.26%
증권	고위험	8.60%	28.19%	48.91%	95.40%	165.04%
	중위험	7.52%	24.63%	42.81%	84.67%	146.83%
	저위험	6.65%	21.57%	37.51%	75.72%	130.16%
	증권 평균	7.59%	24.80%	43.08%	85.27%	147.34%
전체 평균		7.18%	23.32%	40.36%	82.23%	140.91%

주 1) 1년, 3년 등 포트폴리오의 기간별 롤링 수익률(누적) 평균값을 연환산

### 총 88개 포트폴리오의 30년 투자시 주요 통계량

- 기관별 · 위험등급별 주요 통계량 평균

- CAGR 기준으로 전체 평균은 6.77%이며, 증권회사 평균이 7.12%로 가장 높음. 동 기간중 원리금보장상품의 CAGR은 5.37%임.
- 위험 측정기준인 표준편차는 증권>보험>은행 순으로 나타남.
- 위험대비 수익성 지표인 샤프지수의 평균은 은행업권이 1.33으로 위험대비 수익률이 가장 높았음.
- 최대 하락폭은 위험 등급별로 달랐으나 고위험군에 30년 투자하면 38~40%수준 까지 빠질 수 있음. 이러한 하락 후에 회복까지 걸린 기간은 증권사 고위험군이 2,348일 소요(약 6.4년)됨. 이는 글로벌 금융위기 구간에서 나타남.

**8**  
연평균 성장률 (年平均成長率, compound annual growth rate, CAGR)

**9**  
표준편차로 포트폴리오의 위험을 측정하는 단위.

**10**  
샤프지수는 위험자산에 투자하여 얻은 초과수익률을 의미하며, 샤프지수가 높을수록 위험의 대가로 얻은 수익률이 좋다는 뜻임. 본 보고서에서 사용한 샤프지수의 무위험 수익률은 0으로 가정하였음.

**11**  
Maximim draw down의 줄임말로 최고점 대비 최대 하락폭을 의미

구분		CAGR <sup>8</sup>	STDEV <sup>9</sup>	샤프지수 <sup>10</sup>	MDD <sup>11</sup>	회복일
보험	고위험	7.12%	10.17%	0.73	-39.83%	1,781
	중위험	6.51%	6.65%	1.08	-25.66%	1,309
	저위험	6.10%	5.22%	1.51	-17.37%	1,226
	보험 평균	6.58%	7.35%	1.11	-27.62%	1,438
은행	고위험	7.50%	10.35%	0.73	-38.07%	2,035
	중위험	6.45%	5.93%	1.14	-21.08%	1,161
	저위험	5.85%	2.90%	2.12	-10.50%	539
	은행 평균	6.60%	6.39%	1.33	-23.22%	1,245
증권	고위험	7.83%	11.88%	0.67	-39.12%	2,348
	중위험	7.09%	8.47%	0.91	-25.62%	1,901
	저위험	6.43%	5.49%	1.61	-15.86%	1,242
	증권 평균	7.12%	8.62%	1.06	-26.87%	1,830
전체 평균		6.77%	7.50%	1.15	-26.09%	1,516

주 1) 각 포트폴리오의 CAGR, 연평균 표준편차 등 주요 통계량을 구한 후 평균을 계산  
2) 회복일 : 최고점에서 하락세로 전환 후 회복되는데 걸리는 최장기간의 평균

### 총 88개 포트폴리오의 3년 투자 시 주요 통계량

- 기관별 · 위험등급별 주요 통계량 평균

- CAGR기준으로 증권회사가 4.26% 가장 높음.
- 3년 투자의 경우에도 위험 수준은 증권>보험>은행 순으로 나타남.
- 샤프지수의 경우 3년은 30년투자와 달리 증권이 가장 높게 나타남.
- 최대하락폭 평균은 마이너스 16.32%이고 회복하는데 345일이 걸림

구분		CAGR	STDEV	샤프지수	MDD	회복일
보험	고위험	4.51%	13.23%	0.34	-24.12%	364
	중위험	2.43%	7.88%	0.30	-16.24%	360
	저위험	2.48%	5.01%	0.53	-10.05%	312
	보험 평균	3.14%	8.71%	0.39	-16.80%	345
은행	고위험	5.26%	11.48%	0.47	-22.99%	363
	중위험	2.47%	7.46%	0.32	-15.24%	370

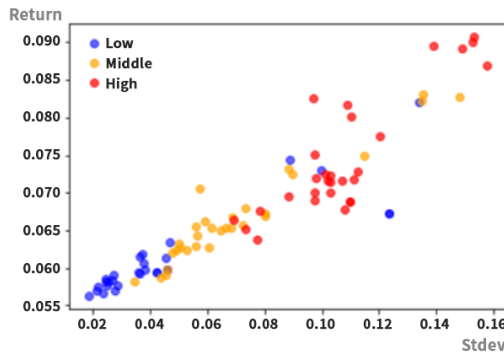
은행	저위험	1.71%	4.22%	0.41	-8.84%	329
	은행 평균	3.14%	7.72%	0.40	-15.69%	354
증권	고위험	5.52%	12.43%	0.47	-22.89%	357
	중위험	4.11%	8.79%	0.47	-15.91%	340
	저위험	3.16%	5.89%	0.55	-10.16%	315
	증권 평균	4.26%	9.04%	0.49	-16.32%	337
전체 평균		3.52%	8.54%	0.43	-16.32%	345

주 1) 각 포트폴리오의 CAGR, 연평균 표준편차 등 주요 통계량을 구한 후 평균을 계산

2) 회복일 : 최고점에서 하락세로 전환 후 회복되는데 걸리는 최장기간의 평균

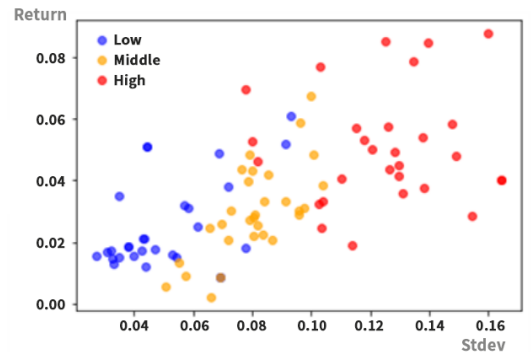
## 위험-수익 프로파일

### • 전체 포트폴리오



[그림 1] 30년

(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)



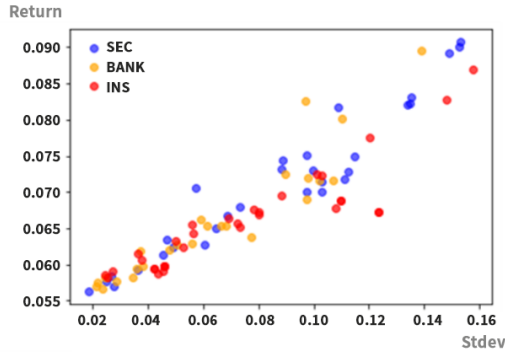
[그림 2] 3년

(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

### - 전체 기관의 포트폴리오에 대해 위험 성향별 위험-수익 프로파일

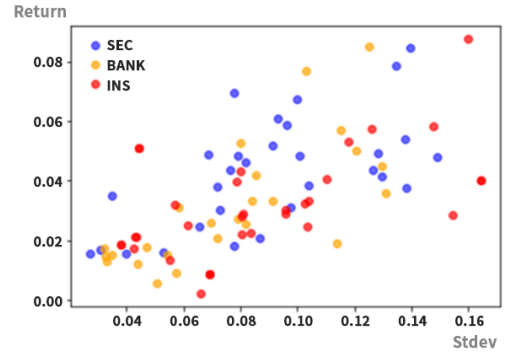
- 30년 동안의 각 포트폴리오의 수익률 및 표준편차를 그림상에 표시한 결과 위험 등급에 따라 고위험-고수익, 중위험-중수익, 저위험-저수익의 관계가 나타났으나 일부 중위험 및 저위험 포트폴리오가 위험 성향에 맞지 않는 모습도 나타남.
- 분석 기간이 짧을수록(3년) 위험 등급에 따른 위험-수익 프로파일이 직관과는 다른 모습을 보였으며 2023년 이후 금리 인상 등으로 주식 시장의 하락세가 이어짐에 따라 일부 저위험 포트폴리오들의 수익률이 상대적으로 강세를 보이는 현상이 나타남.
- 대체로 하이리스크-하이리턴이라는 통념과 부합하나 개별 기관별 위험 성향 단위로 세분화되며 표본수가 감소함에 따라 데이터의 경향성은 낮아지는 모습을 보임.

• 기관별 포트폴리오



[그림 3] 30년

(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)



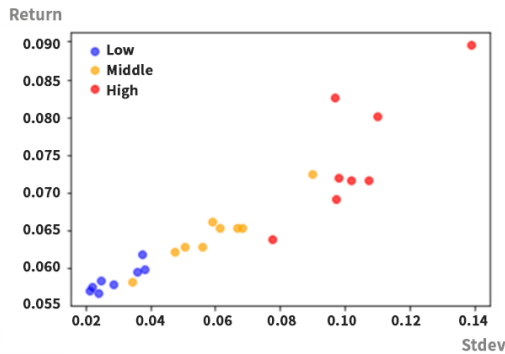
[그림 4] 3년

(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

- 기관별(은행 : BANK, 보험 : INS, 증권 : SEC) 포트폴리오에 대한 위험-수익 프로파일

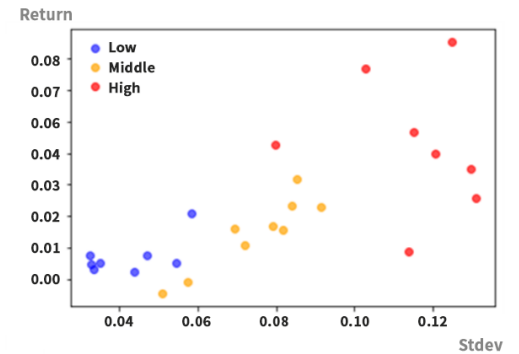
- 3년을 분석한 결과 직관과는 다르게 다양한 위험-수익 분포를 나타냄.

• 은행



[그림 5] 30년

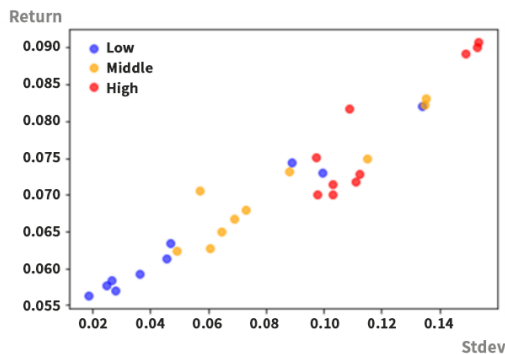
(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)



[그림 6] 3년

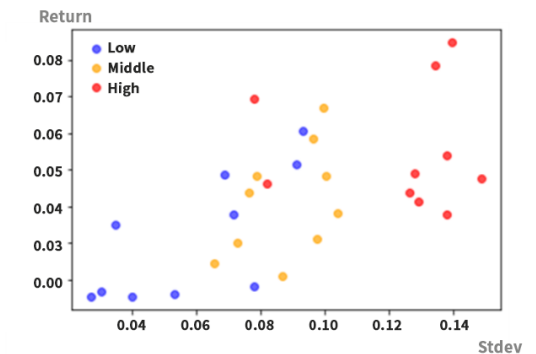
(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

• 증권



[그림 7] 30년

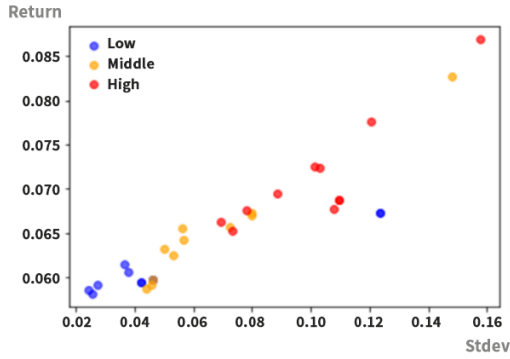
(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)



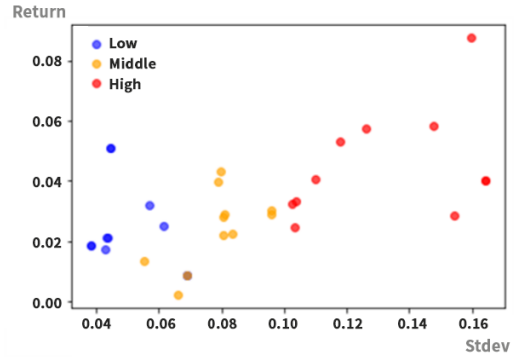
[그림 8] 3년

(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

• 보험



[그림 9] 30년  
(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)

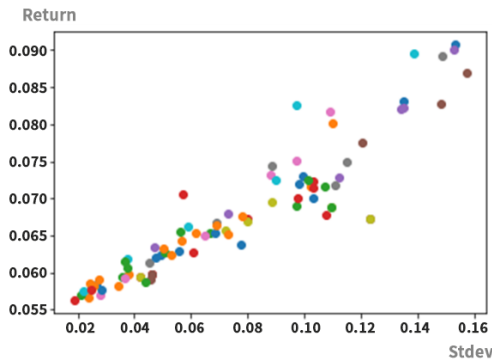


[그림 10] 3년  
(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

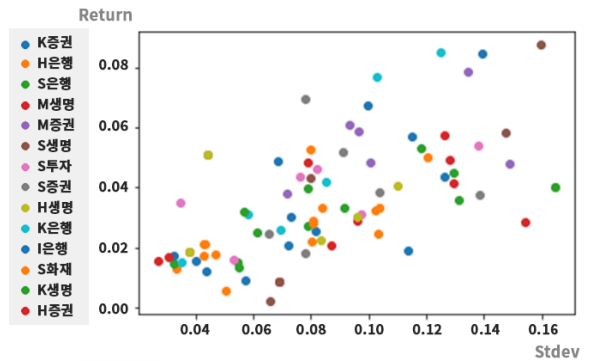
- 각 기관의 포트폴리오에 대해 위험 성향별 위험-수익 프로파일

- 증권, 보험업종의 경우 저위험 포트가 위험 대비 수익률이 높은 구간에 위치해 있는 것이 특색이 있음.

• 회사별



[그림 11] 30년  
(1992년 11월 30~2022년 11월 30일)



[그림 12] 3년  
(2019년 11월 30~2022년 11월 30일)

- 각 기관의 포트폴리오에 대해 위험 성향별 위험-수익 프로파일

- 30년 기준 CAGR이 가장 높은 포트폴리오는 다음과 같음.

구분	포트폴리오	CAGR	표준편차
은행	K은행 00디폴트옵션 고위험포트1	8.95%	13.88%
보험	S생명 0000디폴트옵션 고위험 TDF1	8.69%	15.74%
보험	K증권 000000디폴트옵션 고위험 BF	9.07%	15.32%

### ■ 쿼터백이 제안하는 디폴트옵션 합성 전략 및 리밸런싱 효과 테스트

대부분 퇴직연금사업자의 디폴트옵션의 상품 구성은 선진국과 유사하게 TDF로 구성하였음.

- TDF 펀드는 은퇴까지 점차 주식 비중이 축소되어 은퇴를 앞두고 심각한 하락에 직면하여도 원금을 보존할 가능성을 높일 수 있으나 밸런스드 펀드 대비 수익률이 저조할 가능성 높음.

밸런스드 펀드는 운용전략에 따라 달라질 수 있으나 일반적으로 주식 비중이 고정되어 정기적으로 리밸런싱됨에 따라 자동적으로 Profit taking, Loss Cut 효과가 있음.

- 이로 인해, 통상 TDF 펀드 대비 우수한 성과를 보이거나 은퇴가 얼마 남지 않은 상황에서 큰 하락에 직면할 경우 은퇴전까지 원금을 회복하지 못할 위험이 있음.

쿼터백그룹은 각각의 단점을 보완할 밸런스드 펀드와 TDF 펀드로 포트폴리오를 만들어 성과를 비교함.

- 밸런스드 펀드 : 글로벌 주식 지수 50%, 글로벌 채권 지수 50%로 투자하며 연간 동일 비중으로 리밸런싱.
- TDF 펀드 : 쿼터백그룹에서 GBI 방법론으로 개발한 글라이드패스를 적용하여 위험자산 비중은 글로벌 주식 지수, 그 외 비중은 글로벌 채권 지수로 구성.
- 합성 포트폴리오는 밸런스드 펀드 40%, TDF 펀드 40%, 예금 20%로 구성하여 연간 리밸런싱.

### ■ 합성전략 백테스팅 결과

아래 표와 같이 밸런스드 펀드의 수익률과 위험이 상대적으로 높은 가운데 밸런스드 펀드, TDF 펀드, 예금을 합성한 포트폴리오의 수익률은 각 펀드와 유사한 수익률을 기록하는 가운데 변동성이 낮아 가장 우월한 변동성 대비 수익률을 기록.

구분	밸런스드 펀드	TDF 펀드	포트폴리오
CAGR	<b>6.76%</b>	<b>6.23%</b>	<b>6.35%</b>
STEDV	7.10%	6.98%	<b>5.44%</b>
샤프지수	0.95	0.89	<b>1.17</b>
MDD	-29.73%	-29.45%	<b>-22.82%</b>
회복일	1,182	1,675	<b>1,164</b>

주 1) 분석 기간 : 30년(1992년 11월 30일 ~ 2022년 11월 30일)

12

리밸런싱이란 정해진 일정 주기마다 현재 포트폴리오의 자산별 비중을 목표 비중으로 조정하는 것임.

리밸런싱(Re - Balancing<sup>12</sup>) 효과 테스트

- 포트폴리오 투자 후 시간 경과에 따른 포트폴리오 비중의 변화 추이.
- 디폴트옵션 포트폴리오를 대표하여 벤치마크 지수(글로벌 주식 50%, 글로벌 채권 50%)를 활용.
- 분석 기간은 1992.11.30. ~ 2022.10.31.
- 리밸런싱 전략별 포트폴리오 주요 통계량  
Buy & Hold 전략 대비 리밸런싱 전략 포트폴리오의 안정성이 더 우수하게 나타남.

구분	BUY&HOLD	MONTH	YEAR
CAGR	6.62%	6.62%	6.68%
STEDV	8.35%	7.37%	7.19%
샤프지수	<b>0.79</b>	<b>0.90</b>	<b>0.93</b>
MDD	-34.28%	-32.20%	-29.54%
회복일	1,674	1,360	1,359

■ 백테스팅의 한계점 및 시사점

백테스팅의 한계점은 다음과 같음.

- 포트폴리오별로 다를 수 있는 벤치마크를 일률적으로 적용하여 개별 펀드의 알파 수익률에 대한 고려가 안되었음.
- 퇴직연금 적립금 기여금액은 정기적으로 이루어지는 적립식 효과를 감안해야하나 금번 백테스팅은 롤링 수익률을 활용.
- TDF 펀드 설정 이전의 벤치마크 비중은 빈티지별로 고정되어 있어 해석에 주의를 해야함.

예를 들어 임의의 TDF2055 펀드가 2019년 1월에 설정되어 있을 경우 설정 이후에는 펀드의 가격 데이터를 활용하지만 그 이전 데이터는 TDF 2055의 주식 비중으로 가정한 80%가 일괄적으로 전 기간동안 적용.

백테스팅에서 발견한 시사점은 다음과 같음.

- 디폴트옵션 승인상품은 장기투자 시에는 위험-수익관계가 분명하게 드러났으며 연간 수익률이 원리금보장상품 대비 우수하여 수익률이 개선되는 효과를 확인하였음.
- 단기(3년) 투자시에는 고위험-고수익, 저위험-저수익 등의 위험-수익관계가 직관적이지 않음. 이는 2022년의 금리상승에 따른 자산가격 하락 및 원리금보장상품의 영향이 상당한 것으로 해석됨.



- 퇴직연금의 디폴트옵션은 자신의 현재 위험성향보다는 은퇴까지의 남은 기간을 고려하는 것이 더욱 중요할 것임.
- TDF 및 밸런스드 펀드를 섞은 포트폴리오 및 정기적 리밸런싱을 수행한 포트폴리오의 수익률이 더욱 높고, 위험도 감소시키는 효과가 있음을 확인하였음.

## IV. 디폴트옵션제도 발전을 위한 제언

■ 한국의 디폴트옵션의 도입 목적은 퇴직연금자산의 장기 수익률을 높이기 위함임. 따라서, 이에 맞도록 세부 제도가 설계되어야 함. 특히 투자성향 및 위험 등급별 디폴트옵션을 선택하도록 하는 프로세스는 시급히 개선되어야 함.

근로자의 투자성향과 위험등급에 맞는 디폴트옵션 상품을 선택하도록 함으로써 낮은 위험성향의 근로자들의 선택이 제한됨.

- 이는 연금투자의 장기투자 효과를 저감시키는 요인임.
- 즉, 사회초년생이 낮은 위험성향을 가질 경우 초저위험, 저위험 성향만 선택할 수 있음. 단, 위험성향에 적용을 받지 않는 상품을 선택할 수는 있음.

디폴트옵션에 포함된 포트폴리오를 하나의 상품으로 정의함으로써 상품 매수·매도 시 장점과 단점이 존재하는 바 단점을 개선해야 함.

- 특정 포트폴리오에 3개의 하부펀드가 편입된 경우 사전에 정해진 투자비율만큼 매수하도록 지정되어 있어 편리함.
- 하지만, 3개 펀드 중 실적이 좋지 않은 하나의 펀드나 문제가 되는 펀드의 투자비율을 조정하고 싶어도 근로자가 개별적으로 할 수 없는 구조. 이의 적용을 받지 않으려면, 옵트 아웃을 선택하고, 재적용받으려면 별도 디폴트 옵션 상품을 지정해야 함.

■ 한국의 디폴트옵션의 성공을 위해서는 운용지시에 소극적인 가입자에게 향후 적극적인 상품운용을 실현하게 하는 것이 가장 중요함. 이에 따라 제도 설명 자료, 투자교육등을 강화해야 함.

제도의 이해를 돕기 위한 쉬운 설명자료 : 개념, 적용 프로세스, 상품의 종류, 위험 등급 등.

퇴직연금의 수익률을 올리기 위해서는 안정적 자산인 원금보존형 상품의 선택 보다는 위험자산 투자를 장기간 하는 것이 필요함.

- 따라서, 연간 단위 수익률에 대한 비교 공시보다는 장기 수익률 추이, 벤치마크 대비 수익률 등을 공시하여 장기투자를 유도해야 할 것임.
- 이에 따라 투자의 개념, 방법, 상품 선택 후 자산가격 변동에 따른 투자손실 위험 및 기대 수익 등 효율적인 투자방법에 대한 교육이 보완되어야 함.

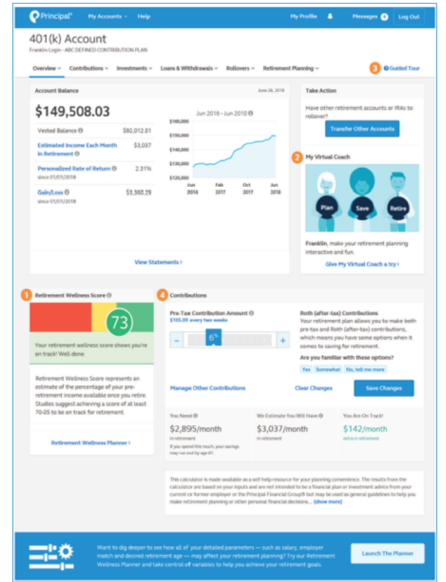
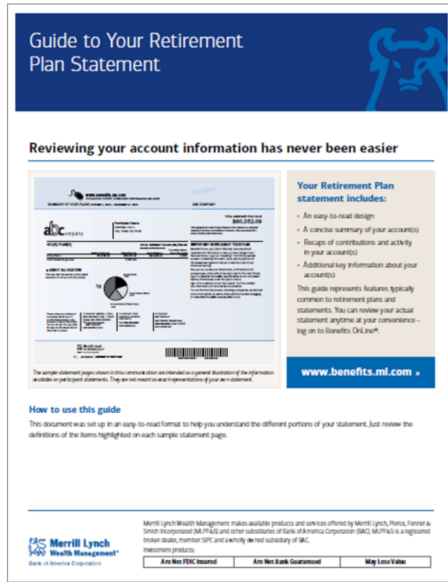
**■ 퇴직연금 사업자는 디폴트옵션 상품 개발·승인 신청 과정·평가 과정에 객관성 및 전문성을 보강하기 위하여 독립적인 3rd Party와의 협업을 강화해야 할 것임.**

- OECD의 리포트인 Assessing Default Investment Strategies in Defined Contribution(2010)에서는 밸런스드 펀드와 TDF 펀드의 장단점에 대해서 기술.
- 쿼터백은 이들의 단점을 보완하기 위하여 밸런스드 펀드와 TDF로 구성된 포트폴리오가 좀 더 효율적임을 검증하였음.
- 이와 같이 퇴직연금사업자는 디폴트옵션 상품 개발, 승인 신청 및 향후 성과 평가에 있어서 객관성이 확보되는 3rd Party와의 업무 제휴를 통해 디폴트옵션제도의 성공적 정착을 위해 노력해야 함.

**■ 퇴직연금 사업자는 가입자에게 근퇴법 제21조의 3에서 정한 사항 외에도 가입자의 퇴직급여 계좌 수익률 분석(각 펀드별 기여도 분석) 및 은퇴준비도 등에 대한 자료를 충분히 제공해야 함.**

미국의 401K 계좌 현황에 대한 보고서를 참고로 하여 한국형 디폴트옵션에 적합하게 정보를 제공해야 할 것임.

- 계좌현황, 투자 성과 내용, 은퇴건강 지수 등. 세부 내용은 다음 페이지 그림 참조.



\* 자료 : Merrill Lynch/PRINCIPAL

특히, 우리나라의 디폴트옵션은 여러 상품으로 구성된 포트폴리오형이 존재하므로, 포트폴리오의 성과를 분석하기에 어려울 것으로 예측됨. 이는 상품공급자가 제공하는 각각의 운용현황을 퇴직연금사업자가 종합적으로 분석·평가해야 하기 때문임.

## 끝

- 본 보고서의 내용은 집필자들의 개인적 의견이며, 쿼터백그룹의 공식 의견이 아닙니다.
- 본 보고서 작성을 위해 신뢰할 만한 데이터를 사용하였으나 그 완전성을 보장할 수 없습니다.
- 수익률 등 모든 통계자료는 분석을 위한 가정으로부터 산출한 결과이며, 미래 수익률 등을 보장하지 않습니다.
- 투자에 대한 결과는 가입자의 책임하에 진행해야 하며, 어느 누구도 수익률을 보장하거나 투자결과에 대하여 책임을 지지 않습니다.

## 쿼터백 그룹 소개

쿼터백은 금융위원회와 코스콤(Koscom)이 주관하는 로보어드바이저 테스트베드 심사 1회차를 통과하여, 국내 로보어드바이저 기업 중 최장기간 운용 알고리즘을 보유하고 있다.

쿼터백 앱을 통한 ETF 일임투자, 연금저축 일임투자 서비스뿐만 아니라 생명보험사 변액보험, 은행 신탁, 증권사 랩 등 폭넓은 채널에 운용 솔루션을 제공해 2021년 말 기준 누적 제휴기관 23개, 총 자산관리 금액은 4,530억 원을 돌파했다.

<b>2022</b>	<b>2월</b>	S금융투자 디지털 종합 자산 관리 MOU 체결
	<b>5월</b>	시리즈 B 190억 투자 유치
	<b>11월</b>	S투자증권과 개인연금저축 일임 서비스 출시
<b>2021</b>	<b>5월</b>	시리즈A 65억 투자 유치
<b>2020</b>	<b>8월</b>	F증권 연금 포트폴리오 자문 K생명 일임형 변액 상품 운용사 선정
	<b>11월</b>	I자산운용 자문 공모 펀드 출시
<b>2019</b>	<b>4월</b>	비대면 일임서비스 사업 (쿼터백 모바일 어플리케이션 출시)
<b>2018</b>	<b>2월</b>	S증권 연동을 통한 모바일 어플리케이션 포트폴리오 서비스 제공
	<b>10월</b>	K은행 하이브리드 자산관리 서비스 제공
<b>2017</b>	<b>4월</b>	코스콤 로보어드바이저 테스트베드 통과
	<b>5월</b>	우정사업본부와 자산관리 구축 MOU 체결 금융투자협회 협회 적립금 위탁회사 자문
	<b>11월</b>	국내 3대 보험사 중 H생명 변액 상품 운용사 선정
<b>2016</b>	<b>1월</b>	국내 최초 K은행 로보어드바이저 자문 신탁
	<b>4월</b>	K투자자산운용과 국내 최초의 공모펀드 '키움-쿼터백 공모펀드'출시
	<b>7월</b>	전문사모 운용사 전환 외국계 보험사 I 생명 보험 변액 상품 운용사 선정
	<b>9월</b>	정부 산하기관 사모펀드 설정