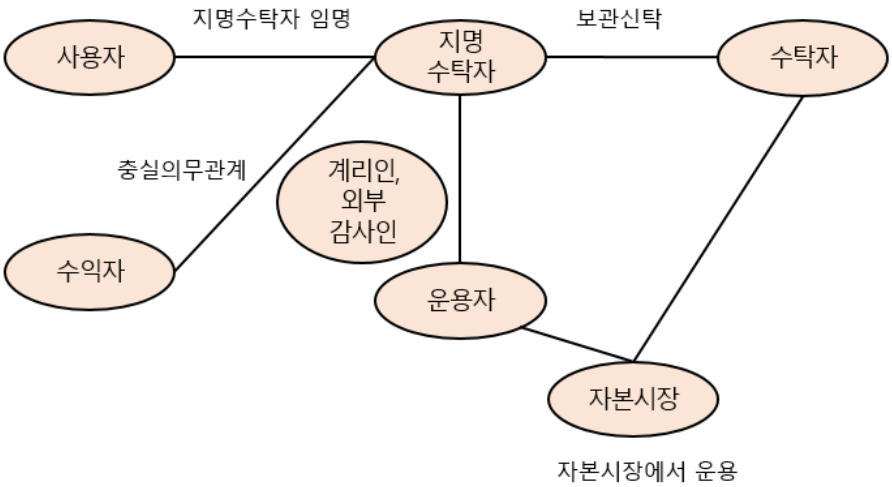
Ⅲ 주요국의 기금형 퇴직연금과 시사점

1. 미국

가. 퇴직연금 지배구조

미국 퇴직연금 지배구조는 기금형으로 운영되며 지명수탁자(Named fiduciarh)가 핵심적 역할을 하며 어느 유형에서든 반드시 지명수탁자를 설정하도록 되어 있다. 미국 ERISA법에 의해 1명이상의 지명수탁자 임명이 의무화된다. 일반적으로 지명수탁자는 연금자산운용을 제외한 사업장의 모든 기능에 대해 직접 책임을 지는 관리자 역할을 한다. 이러한 미국의 기금형 지배구조는 다시 신탁형과 보험형으로 구분할 수 있으며, 신탁의 설정여부, 운용권한 위임 여부 등에 따라 4가지 유형으로 세분할 수 있다(류건식 외 2013; 김병덕 2017).

〈그림 Ⅲ-1〉 미국의 기금형 퇴직연금 지배구조



자료: 류건식 외(2019)

〈표 Ⅲ-1〉 미국의 퇴직연금 지배구조 유형

유형		주요내용
신탁형	(1유형)신탁설정& 신탁수탁자 운용권 획득	• 신탁수탁자는 자산운용권을 행사하고, 지명수탁자는 자산운용권을 제외한 기타 관리권한을 행사함 • 지명수탁자는 신탁수탁자에 대한 운용감독 역할을 수행
	(2유형)신탁설정& 신탁수탁자 운용권 미획득	• 신탁수탁자는 기금 보관자 역할을 하며, 지명수탁자가 자산운용권 행사와 기타 관리권한 모두를 행사함 • 지명수탁자의 권한을 견제할 장치가 필요(충실의무 부과, 신탁 수탁자로 하여금 지명수탁자의 충실 의무를 감독하게 할 수 있음)
	(3유형)신탁설정& 투자운용자 운용권 획득	• 투자운용자는 자산운용을, 신탁수탁자는 기금 보관을, 지명수탁자가 기타 관리권한을 행사함 • 투자운용자의 권한을 견제할 장치가 필요(지명수탁자, 신탁수탁자의 투자운용자에 대한 감독원 행사를 하게 할 수 있음)
보험형	(4유형)신탁미설정	• 퇴직연금 자산이 보험회사의 보험상품으로 구성됨 • 보험회사 선정에 있어 지명수탁자의 충실의무 중요

자료: 류건식 외(2013)를 재정리함

이러한 4가지 유형은 크게 신탁지명수탁자, 신탁수탁자(신탁은행, 신탁회사 등), 투자운용자 중 어느 기관이 자산운용권을 가지느냐에 따라 역할과 책임의 정도가 달라진다. 〈표 Ⅲ-1〉에서 보듯이 1~3유형은 모두 신탁이 설정되는 경우이다. 이 중 1유형은 신탁 설정과 함께 자산운용권이 지명수탁자에게서 신탁수탁자로 이전되는 형태이다. 따라서 지명수탁자는 자산운용권을 제외한 기타 관리권한만 행사할 수 있는 구조가 되고, 신탁수탁자의 자산운용권에 대해 지명수탁자는 운용감독의 역할을 수행하게 된다. 2유형은 신탁은 설정되어 있으나 자산운용권은 지명수탁자에게 여전히 남아있는 형태이며, 이때 신탁수탁자는 단순히 기금 보관자 역할만 하게 된다. 따라서, 지명수탁자는 자산운용권을 포함한 모든 관리권한을 행사하는 구조가 되므로 지명수탁자의 권한을 견제할 장치가 필요하게 된다. 3유형은 신탁 설정과정에서 자산운용권을 투자운용자에게 위탁하는 구조이므로 신탁수탁자는 기금 보관자로, 지명수탁자는 자산운용권을 제외한 기타 관리권한을 행사하게 된다. 이 경우 투자운용자의 권한을 견제할 장치가 필요하며, 상대적으로 1, 2유형에 비해 권한이 분산된 구조라고 할 수 있다. 4유형은 퇴직연금 자산이 신탁계약이 아닌 보험회사의 보험상품으로 구성되는 경우로 우리나라의 계약형과 유사하다. 이때는 보험회사 선정에 있어 지명수탁자의 충실의무가 중요한 역할을 하게 된다.

미국 지배구조의 특징으로 연금계리사 등과 같은 제3자적 감시기능 장치를 두고 있고, 수

급권보호를 강화하고 있다는 점이다. 이는 상대적으로 퇴직연금 시장 운영이 자율에 바탕을 두고 있으므로 수탁자가 의무를 위반하게 될 경우 연금자산을 보호하기 위한 장치를 둘 필요가 있기 때문이다. 이와 관련하여, DB형 퇴직연금가입자 보호를 위해 1974년 ERISA법의 제정으로 연방정부 기관으로 연금지급보증공사(Pension Benefit Guaranty Corporation(PBGC))를 설치한 바 있다. 동 제도는 사용자가 퇴직연금 적립액의 일정 부분을 보험료로 납부하고 기업 파산으로 퇴직연금을 지급하지 못할 경우 공사에서 지급하는 제도이다(근로복지공단 2015).

또한 수탁자의 도덕적 해이로 발생할 수 있는 문제를 억제하기 위해 수탁자보증보험[40]과 수탁자책임보험[41]을 ERISA법에서 규정하고 있다.

나. 퇴직연금[42] 현황 및 특성

미국의 퇴직연금은 일반적으로 사용자(Employer)가 설립한 퇴직연금에 참여하고 있는 금융 전문가(퇴직연금 관리회사, 자산운용사, 보험회사 등)에 의해 자율적으로 감시되고 운영된다. DB형의 경우 기금이 전적으로 자산을 운용하게 되며, DC형의 경우에는 가입자가 운용상품을 선택할 수 있도록 기금이 해당 상품의 라인업을 위험도와 수익률을 고려하여 선별한다. 기금을 통해 가입자에게 제공되는 DC형의 금융상품은 뮤추얼펀드, 국공채, 원리금보장형 상품 등이며, 이 중 엄선된 10~20개 수준의 금융상품을 제공함으로써 가입자의 선정 부담을 줄여준다.[43]

미국의 퇴직연금 제도 수는 2019년 약 73.3만 개였다. 이를 퇴직연금 형태별로 추이를 살펴보면, 1975년 경에 DB형 103,346개, DC형 207,748개 였으나 2019년에 DB형은 46,870개로 감소하였고, DC형은 686,809개로 증가하였다. 사업장 규모별로 보면 2019년 기준으로 100명 미만 사업장이 64만여 개, 100명 이상 사업장이 9만 4천여 개로 나타났다.

미국의 퇴직연금에 기여금을 납입하고 있는 가입자 수는 2019년 기준 약 9,810만 명에

40) 수탁자의 불성실한 행위로부터 연기금과 연금수급자를 보호하기 위해 도입된 것이어서 청구 내용이나 보상범위가 상당히 제한적이며, 의무적으로 가입하여야 함

41) 수탁자의 과실, 태만 등의 행위뿐만 아니라 일반 행위에 의해 발생된 손실에 대해 보험 구입을 통해 연기금과 연금수급자를 보호하기 위한 것으로 가입 여부는 자율에 맡김

42) 여기서 퇴직연금은 모두 사적 퇴직연금을 의미함

43) Cooke Financial Group

이른다. 퇴직연금 제도 수와 마찬가지로 DC형에 가입된 가입자의 수가 더 많은데, 2019년 기준 DB형 납입 가입자는 1,260만 명인 데 반해 DC형은 8,550만 명이었다. 동년도 미국의 경제활동인구 수 1억 6천만 명을 고려하면 가입률은 약 61% 이다.[44] 사업장 규모별 가입자 수를 살펴보면 100명 미만 사업장 가입자는 약 1,033만 명, 100명 이상 사업장 가입자는 약 9,658만 명 수준이었다. 즉 대규모 사업장에서 가입자 수가 많은 것을 알 수 있다.

미국의 퇴직연금 전체 자산 규모는 2019년 기준 10조 달러 이상이며, DB형이 3조 2,744억 달러, DC형은 7조 4,326억 달러 수준으로 나타났다. DB형 퇴직연금을 전체 퇴직연금에서의 비율로 살펴보면 제도 수 비중으로는 6.3%, 가입자 수 기준으로는 12.8% 수준이며 적립금 기준으로는 30.5%였다. 따라서 DB형의 경우 대규모 사업장, 연간 기여금이 많은 사업장의 비중이 클 것으로 예상할 수 있다.

미국은 퇴직연금 자산운용을 주식, TDF 등 고수익 상품에 적극적으로 투자한다는 특징이 있다. 즉 미국 연금자산 포트폴리오를 보면 뮤추얼펀드에 대한 투자 비중이 높은데,[45] 전체 뮤추얼펀드 중 58%가 주식형 펀드(Equity mutual funds)에 투자되고 있다. 또한 최근 Target Dated Funds(TDF)의 규모가 급격히 성장하여 DC형에서 0.73조 달러(66.7%), IRA에서 0.21조 달러(19.3%)를 보유하여 DC형의 보유 비중이 상당히 높은 것으로 보인다(근로복지공단 2019).

〈표 Ⅲ-2〉 미국 퇴직연금 현황(2019년)

구분	전체	DB형	DC형
퇴직연금 수(개)	733,678	46,870	686,809
100명 미만	639,751	39,586	600,165
100명 이상	93,927	7,284	86,644
가입자 수(천 명)	98,106	12,602	85,504
100명 미만	10,330	340	9,990
100명 이상	96,586	12,262	75,515
적립금(백만 달러)	10,707,139	3,274,486	7,432,653
연간 기여금(백만 달러)	672,845	102,634	570,211
연간 지급액(백만 달러)	856,966	257,885	599,081

자료: Department of Labor(2020, 2021)

44) 통계청/KOSIS/경제활동인구 및 참가율(OECD)

45) 2018년 말 401(k)의 자산배분을 구성을 보면 전체 5.2조 달러의 자산에서 3.3조 달러(약 63%)가 뮤추얼펀드에 투자됨(근로복지공단 2019)

미국 퇴직연금의 운용수익률은 2000~2019년까지 약 20년간 연평균 수익률은 5.6%, 2017~2019년 약 2년간 수익률은 9.5%였다. DB형보다는 DC형이 조금 더 수익률이 높은 것으로 나타났다.

〈표 Ⅲ-3〉 퇴직연금 기간별 연평균 수익률

(단위: %)

기간	전체	DB형	DC형
2000~2019	5.6	5.9	5.2
2010~2019	8.4	8.3	8.4
2015~2019	7.1	6.7	7.4
2017~2019	9.5	8.9	9.8

자료: Department of Labor(2020)

다. 소결

미국의 퇴직연금 지배구조는 대부분 기금형이며, 지명수탁자가 의무적으로 존재한다는 특징이 있으며, 신탁의 설정 여부, 운용권한 위임 여부 등에 따라 4가지 유형으로 구분된다. 또한 미국의 DB형은 퇴직 후에도 평생노후를 보장하는 형태로 운영되었으나, 산업구조 변화, 경기 변화 등에 탄력적 대처를 위해 DC형으로 전환 중이다. 또한 퇴직연금 제도가 건전하게 운영될 수 있도록 수급권보호(DB형 PBGC 도입)와 수탁자책임(수탁자보증보험, 수탁자책임보험)을 강조하는 특성을 보이고 있다.

미국의 퇴직연금은 1억 명 이상의 가입자가 있으며 퇴직연금 제도 개수로는 100명 미만 소규모 사업장이 많았으나 가입자 수는 대형 사업장에서 많았다. DB형보다는 DC형에서 퇴직연금 제도 개수와 적립금이 더 많아 DC형 퇴직연금이 지배적인 제도로 자리잡고 있다.

미국의 퇴직연금 제도는 회사가 기금을 만들고 금융회사와 협업을 통해 기금이 운영된다. DB형의 경우 기금이 자산운용을 일임받아 운용하나 DC의 경우에는 기금이 가입자의 운용지시를 따라 운용하되, 가입자가 운용지시를 잘 내릴 수 있도록 금융상품을 선별해주는 역할을 한다. 두 제도의 특징적 차이는 있으나 이러한 차이가 수익률에 있어 특별한 차이를 만드는 것은 아닌 것으로 보인다. 즉, 미국의 퇴직연금 수익률을 보면, 장기(20년)에서는 DB형이 DC형보다 조금 더 높은 수익률을 보였고, 10년 이내 평균수익률에서는 DC형이 조금 더 높은 수익률을 나타내었지만 두 제도 사이의 차이는 크지 않았다.

〈표 Ⅲ-4〉 미국의 퇴직연금 지배구조 특징 및 현황 요약

구분	주요 내용
지배구조 특징	• 기금형 지배구조이며 지명수탁자가 주요 역할을 함 • 4가지 지배구조 유형을 가지고 있으며 신탁형 3개, 보험형 1개로 구분됨 • 미국의 DB형은 퇴직 후에도 평생노후를 보장하는 형태로 운영되었으나, 산업 구조 변화, 경기 변화 등에 탄력적 대처를 위해 DC형으로 전환 중임 • 연기금 자산을 주식, TDF 등 고수익 상품에 적극적으로 투자함 • 수급권보호(DB형 PBGC 도입)와 수탁자책임 강조(수탁자보증보험, 수탁자책임 보험을 법에 규정)
퇴직연금 제도/ 기금 수	• 제도/기금 수(2019): 전체 73만 개, DB형 4.7만 개, DC형 69만 개(93.6%)
가입자 수/ 가입률	• 가입자 수(2019): 전체 1억 4천만 명, DB형 3천 3백만 명, DC형 1억 1천만 명 (76.9%) • 경제활동인구 수(2019): 1억 6천만 명 • 경제활동인구 대비 가입률(2019): 87.5%(1.4억/1.6억)
자산운용/적립액 /수익률	• 적립액(2019): 전체 10.7조 USD, DB형 3.3조 USD, DC형 7.4조 USD (69.4%) • 수익률 (2017~2019년 연평균): 전체 9.5%, DB형 8.9%, DC형 9.8%
비용(수수료 등)	-
금융업권 동향	• 4유형은 퇴직연금 자산이 보험상품으로 구성되므로 보험회사의 선정이 중요함

2. 영국

가. 퇴직연금 지배구조

영국의 퇴직연금 지배구조는 크게 신탁형(Trust Based, 이하, “기금형”이라 함)과 계약형(Contract Based)으로 나눌 수 있다. 기금형의 경우 사용자가 기금운용위원회(Trust)를 구성하고 기금운용위원회(Trust)는 신의성실의 원칙에 따라 가입자의 이익을 우선해 자산을 운용하되 신탁된 자산은 사용자와 분리되어 관리된다. 계약형의 경우 가입자와 퇴직연금 사업자 간 계약에 따라 퇴직연금 자산이 운용된다. 사업자는 계약 시 제시된 조건(방법 등)에 따라 가입자의 자산을 운용한다.

〈표 Ⅲ-5〉 영국 퇴직연금의 기금형과 계약형 비교

구분	기금형	계약형
형태	DB형, DC형	DC형
운용 주체	운용위원회	퇴직연금 사업자
운용 원칙	운용위원회는 가입자의 이익에 우선해 자산을 운용하는 신의성실의무를 가짐	퇴직연금 사업자가 제시한 계약에 따라 자산이 운용됨
수급권보호	퇴직연금 자산은 사용자와 분리됨	각각의 계약자는 분리된 계좌를 소유
규제 (관리/감독)	연금감독청 및 FCA 규제	좌동

자료: Aegon.com

기업은 퇴직연금 지배구조를 선택할 수 있으며, DB형은 기금형을 DC형은 기금형 혹은 계약형 지배구조를 가질 수 있다. 즉, 기금형은 DB형, DC형에서 모두 선택될 수 있으나, 계약형은 DC형만 선택이 가능하다. 동일 직장 내 구성원들이 단체로 가입하는 그룹개인연금(Group Personal) 혹은 스테이크홀더(Satke holder)[46]와 일반 개인연금[47]도 퇴직연금과 마찬가지로 기금형 혹은 계약형 선택이 모두 가능하다. 그리고 여러 회사의 퇴직연금기금을 하나의 퇴직연금 사업자 혹은 운용주체(Trust)에 운용을 위탁하는 통합기금형(Master Trust)도 가능하다.

기금형은 기여금을 납입하는 사용자, 기금운용을 지시하고 수익권을 가진 가입자 그리고 수탁자인 기금의 3각 구조로 되어 있다. 영국 기금형의 특징은 계약형에 비해 높은 세제혜택이 제공되거나 장기근로를 유도하기 위한 유인 장치가 있었다는 점이다. 즉, 기금형은 계약형에 비해 더 많은 기여금을 납입할 수 있어 더 많은 과세이연 혜택을 받을 수 있었다. 또한 근로자가 2년 이내에 퇴사할 경우 사용자가 해당 근로자를 위해 납입한 퇴직연금은 사용자에게 반납되었다. 따라서 기금형은 계약형에 비해 가입자에 대해서는 세제혜택이, 사용자에게는 조기 퇴사에 따른 업무공백 문제를 완화하는 측면이 있었다. 그러나 계약형과의 형평성 문제로 인해 기금형에 적용된 추가적 세제혜택은 2006년에, 그리고 조기 퇴사자에 대한 퇴직연금 납입금 환급은 2015년 폐지되었다(Pension Act 2014 in section 36). 한편, 영국 기금형의 경우 사용자의 책임 및 부담이 클 수 있다는 점이 지적

46) 스테이크홀더는 기업주가 기여금을 납입해 주거나 보조해주는 경우도 있음

47) 영국의 경우 개인연금 역시 퇴직연금과 유사하게 사업장의 근로자들이 단체로 가입하는 경우가 대부분이며, 이러한 경우 퇴직연금과 유사한 지배구조를 가짐

된다. 즉, 사용자가 운영위원회(Trust)를 구성하므로 사용자는 자산운용 결과에 대한 책임을 지며 연간보고서 작성의무, 감사의무, 운영위원회 수탁자 책임보험에 대한 보험료 지불 의무 등을 진다. 이러한 모든 책임과 의무는 운영위원회를 구성하는 사용자의 책임과 부담이라고 볼 수 있으며 특히 DB형일 때는 더욱 그러하다고 하겠다.

계약형의 경우 사용자는 기여금 납입 이외에는 특별한 책임을 지지 않는다(연금법 2004). 일반적으로 계약형의 경우 퇴직연금사업자(주로 보험회사)가 관리하므로 사용자는 적립금 운용에 관여하지 않는다. 퇴직연금 사업자는 가입자에게 디폴트옵션 상품으로 단순형, 위험관리형, 공격형 펀드 등을 제공하거나 가입자가 직접 운용을 원하는 경우 수백 개의 펀드를 제공한다. 영국의 계약형 DC는 기금형의 기금운용위원회에 해당하는 독립운용위원회(Independent Governance Committee; IGC)를 설치해야 한다. 독립운용위원회는 사업자가 가입자에게 비용에 상응하는 편익을 제공했는지, 투자상품 및 디폴트옵션 등이 가입자 이익에 부합하는지, 사업자 정책이 보험계약자나 투자자에 적정 수준 이상의 재무적 위험을 발생시키지는 않는지 등을 평가한다. 독립운용위원회가 퇴직연금 적립금 운용 등과 관련된 자료를 사업자에게 요청하면 사업자는 위원회에 정보를 제공해야 한다.[48]

영국의 퇴직연금에 대한 수급권보호와 관리감독 사항을 살펴보면 다음과 같다.

영국은 Pensions Act 2004에서 수급권보호를 위해 Financial Assistance Scheme(FAS)를 설립하였다. FAS는 DC형 제도와 2005년 4월 이전에 설립된 DB형 제도를 보장하고, 2005년 4월 이후 설립된 DB형 연금제도는 연금보호기금(Pension Protection Fund; PPF)에서 보장하는 이원화된 수급권보호 제도를 시행하고 있다(박희진 2019). FAS는 세금으로 운영되나 연금보호기금(PPF)[49]은 각 DB형 연금기금에서 일정 보험료를 받아 운영하고 있다는 점에서 차이가 있다.[50] 2016년 FAS 제도가 폐지되었으며, FAS 제도에서 수행된 업무는 Financial Services Compensation Scheme(FSCS)로 대체된 것으로 판단된다.[51]

영국 퇴직연금 관리감독은 연금노동부(Department of Work and Pension; DWP)가 컨트롤타워 역할을 하고, 연금감독청(The Pension Regulator; TPR)과 FCA(Financial Conduct

48) FCA, "Independent Governance Committees"(https://www.fca.org.uk/firms/independent-governance-committees)

49) PPF는 2020/2021기준 939개의 연금제도를 인수하여 £361억이 넘는 자산을 관리하고 있으며, 27만 명이 넘는 근로자와 퇴직자를 보호하고 있음

50) FAS 가입자 수는 2020/2021 기준 14만 명임

51) FSCS는 우리나라의 예금자 보호제도와 유사한 것으로 이해할 수 있음. PPF는 DB형 펀드의 부족분을 지급해 주는 펀드임

Authority)가 관리·감독을 받는다.

연금감독청(The Pension Regulator; TPR)은 Pension Act 2004에 의해 2005년에 설립되었으며, 신탁형 퇴직연금을 규제하고 수탁자의 역할과 의무에 대한 가이드라인을 제시한다. 이를 통해 가입자의 수급권을 보호하는 것을 주요 목적으로 하되 특히 DB 적립률 강화를 주요 업무로 하고 있다. FCA(Financial Conduct Authority)는 금융회사의 영업행위를 감독하는 기관이다. 2007년 이후 DC형 퇴직연금을 제공하는 사업자와 판매업자를 규제한다.

나. 퇴직연금 현황 및 특징

1) 도입/가입 및 기금 현황

영국 퇴직연금 형태별로 제도 수와 가입자 수를 보면, 2021년 기준으로 제도 수의 경우 DC 기금형이 27,050개로 가장 많고 DB 기금형이 4,800개, DC 계약형이 1,870개 순이었다. 제도 수 변화 추이를 보면 DB 기금형은 2016년 5,240개에서 2021년 4,800개로, DC 기금형은 동 기간 34,730개에서 27,050개로, DC 계약형은 2,500개에서 1,870개로 감소하였다. 즉 모든 유형에서 제도 수는 감소하는 것으로 나타났다. 한편 납입자[52](Active members)의 경우 DC 기금형이 947.3만 명으로 가장 많고, DC 계약형이 536.3만 명, DB 기금형이 50.5만 명이다. 제도별 납입자 추이를 보면 전체 기준으로 2016년 931만 명에서 2021년 1,534만 명으로 증가하였으며, 이 중 DB 기금형은 125만 명에서 50.5만 명으로 감소한 반면, DC 기금형은 388만 명에서 947만 명으로, DC 계약형은 417만 명에서 536만 명으로 증가하였다. 이를 통해 볼 때 제도 수는 감소하나 납입자 수가 증가한다는 점에서 규모의 경제가 나타나고, 특히 DC형에서 강하게 나타나는 것으로 볼 수 있다. 2019년 영국의 경제활동인구 수 3천 4백만 명을 고려하면 납입률은 43.5%이며, 가입률로 하면 이보다 높을 것으로 예상된다.[53]

52) 일반적으로 가입자는 현재 납입하고 있는 자(납입자), 체납 혹은 납입 유예로 특정시점에 납입하고 있지 못한 자(체납자 등)으로 구분할 수 있음

53) 통계청/KOSIS/경제활동인구 및 참가율(OECD)

〈표 Ⅲ-6〉 영국의 퇴직연금 형태별 현황

(단위: 천 명, 개)

구분	전체[1] 가입자[2]	DB 기금형		DC형			
				기금형		계약형	
		가입자	제도 수	가입자	제도 수	가입자	제도 수
2016	9,312	1,255	5,240	3,883	34,730	4,174	2,500
2017	11,201	1,170	5,170	5,151	33,650	4,880	2,620
2018	12,864	898	4,960	6,778	31,940	5,188	2,190
2019	14,787	688	4,940	8,459	31,170	5,640	2,140
2020	15,253	631	4,920	9,275	28,810	5,347	2,030
2021	15,341 (100.0)	505 (3.3)	4,800	9,473 (61.7)	27,050	5,363 (35.0)	1,870

주: 1) DB와 DC를 동시에 제공하는 하이브리드가 제외되어 DB와 DC의 합이 전체와 일치하지 않음
2) 가입자 수는 기금형과 계약형의 비교를 위해 퇴직연금을 납입자(체납자 및 수급자 제외)를 기준으로 함
3) ( ) 안은 전체 가입자 수 대비 제도유형별 가입자 수 비율임

자료: The Pension Regulator(각 연도)

이러한 현상을 제도별 평균 가입자 수로 살펴보면, DB형은 감소하나 DC형은 기금형과 계약형 모두에서 증가하고 있다. 특징적인 것은 계약형의 평균 가입자 수가 기금형에 비해 큰 것으로 나타나고 있는데, 이는 계약형의 비용적 장점을 고려하여 일정 규모 이상의 대기업이 계약형을 활용하고 있기 때문으로 보인다.

〈표 Ⅲ-7〉 영국 퇴직연금 제도별 평균 납입자 수 추이

(단위: 명)

구분	DB 기금형	DC 기금형	DC 계약형
2016	239.5	111.8	1,669.6
2017	226.3	153.1	1,862.6
2018	181.0	212.2	2,368.9
2019	139.3	271.4	2,635.5
2020	128.3	321.9	2,634.0
2021	105.2	350.2	2,867.9

자료: The Pension Regulator(각 연도)

영국에는 28,360개의 퇴직연금 기금이 있으며 이 중 94%(26,720개)가 12인 미만의 소규모 기금으로 운영되고 있다. 이러한 소규모 기금 중의 84%(22,350개)가 RSS 기금(Relevant Small Scheme) 혹은 EPP(Executive Pension Plan) 형태로 운용된다.[54] 특히 RRS, EPP 등과 같이 소규모 기금들은 다른 퇴직연금 기금에 비해 간소화된 규제를 적용받는다. RRS 기금의 경우 원칙적으로 가입자가 의사결정권자가 되며, 기금의 의사결정은 만장일치 혹은 독립된 수탁자가 결정하게 된다. EPP 기금은 회사가 유일한 사용자이자 단독 수탁자인 경우이거나 운용위원회 구성원이 회사의 전직 혹은 현직 이사인 사람이 1/3을 포함하는 형태이다.

〈표 Ⅲ-8〉에 의하면, 영국의 2020년 12인 이상 사업장의 퇴직연금 기금 수, 가입자 수, 적립금 규모는 각각 1,560개, 2,172만 명, 874억 5,800만 파운드로 나타나고 있다. 이를 사업장 규모별로 보면 사업장 규모가 증가할수록 기금 수는 감소하고 가입자 수와 적립금은 모두 증가하고 있다. 특히, 기금 수는 12명 이상 99명 이하에서 760개로 약 절반인 48.7%이고, 가입자 수는 5,000명 이상 사업장에서 96.6%이며, 적립금도 5,000명 이상 사업장이 88.5%를 차지하고 있다. 한편, 2019년 영국의 경제활동인구 수(3천 4백만 명) 기준으로 가입률을 추정해 보면 64%이며 12인 미만 사업장을 고려하면 이보다 높을 것으로 예상된다.[55]

〈표 Ⅲ-8〉 영국 사업장 규모별 퇴직연금 현황(2020년)

구분 \ 사업장 규모	12~99명	100~999명	1,000~4,999명	5,000명 이상	전체
기금 수(개)	760 (48.7)	420 (26.9)	240 (15.4)	140 (9.0)	1,560 (100.0)
가입자 수(천 명)	28 (0.1)	158 (0.7)	542 (2.5)	20,994 (96.6)	21,722 (100.0)
적립금 (백만 파운드)	493 (0.6)	2,310 (2.6)	7,272 (8.3)	77,382 (88.5)	87,458 (100.0)

주: 1) 가입자 수는 납입자를 포함한 체납자, 납입 유예자까지 포함한 모든 가입자이므로 앞의 납입자 수보다 많을 수 있음
2) ( ) 안은 전체 대비 비율임
자료: The Pension Regulator(2021)를 재구성함

54) The Pension Regulator(2021), DC Trust scheme return data 2020-2021
55) 통계청/KOSIS/경제활동인구 및 참가율(OECD)

영국의 대표적인 기금형 형태로 통합기금형(Master Trust)이 있다. 영국은 2017년부터 여러 사업장들이 함께 기금을 조성하여 운용하는 통합기금형을 시행하고 있다. 통합기금이 되기 위해서는 크게 다섯 가지 기준을 충족시켜야 한다. 첫째, 정직성 기준으로 기금이 구성원이 정직하고 높은 수준의 서비스를 제공해야 한다. 둘째, 제도의 완비성으로 기금이 운영되기 위한 IT 기반과 운영과 지배구조에 충분한 준비가 되어 있어야 한다. 셋째, 지속가능성을 위한 전략으로 기금이 외부적 충격에 대해 가입자보호(수급권보호)를 위한 명확한 계획이 존재해야 한다. 넷째, 통합기금을 운영하기 위한 금융회사 혹은 자연인 등 기준을 충족하는 설립자가 있어야 한다. 다섯째, 통합기금은 기금운영을 위한 자금계획 및 자금 조달에 대한 계획이 있어야 한다.

현재 영국에는 37개 통합기금[56]이 존재하며 여기에는 1,600만 명의 가입자, 360억 파운드의 자산이 속해 있다. 앞서 언급한 바와 같이 통합기금을 설립하기 위해서는 금융회사(보험회사 포함) 등이 기금을 설립해야 하는데, 일부 2/3 이상의 통합기금이 상업적 기반에 의해 설립되었다. 연금감독청(The Pension Regulator)은 제도가 요구한 기준들을 충족한 통합기금들이 기존 기금들에 비해 제도의 정직성, 소비자 보호 등 부분이 상당 부분 개선된 것으로 평가하고 있다.[57]

2) 자산운용 현황

영국 DC 기금형의 기금운용 특징은 주로 여러 펀드를 조합한 상품인 조합형 펀드(Pooled Investment Vehicles; PIV)에 대부분 투자한다는 것이다. 2021년 4분기 기준으로 DC형 퇴직연금의 PIV 투자는 2,230억 파운드, 직접투자는 190억 파운드, 보험상품 투자는 10억 파운드로 전체 자산운용에서 PIV 투자 비중이 96% 수준이다. 이러한 PIV 투자의 증가 추이를 보면 2019년 4분기 이후 확대되고 있으며, 2020년 4분기는 1,840억 파운드가 투자되어 전년대비 29.6%, 2021년 4분기는 2,230억 파운드가 투자되어 전년 대비 57.9% 증가한 것으로 나타나고 있다.

56) 구체적 통합기금에 대한 내용은 〈부록 II〉를 참조 바람
57) The Pension Regulator(2019)

〈표 Ⅲ-9〉 영국 DC 기금형 퇴직연금의 자산 및 투자

구분		2019년 4분기	2020년 4분기	2021년 4분기
자산운용	총 PIV 투자(십억 파운드)	142(97.3)	184(96.8) 〈29.6〉	223(95.9) 〈57.9〉
	총 직접투자(십억 파운드)	4	14	19
	보험투자(십억 파운드)	0	1	1
	소계	146	199	243
부채		198	226	218

주: 1) ( )은 자산운용 소계 대비 비율(%)임
2) 〈 〉은 전년 대비 자산운용 증가율(%)임
자료: Office for National Statistics - Financial Survey of Pension Schemes

3) 수수료

영국의 DC형 적격 퇴직연금 수수료는 0.75% 상한선(Charge cap)이 적용된다. 2020년 기준 전체 DC형의 평균 수수료는 0.48%였고, 직장에서 단체로 가입하는 개인연금 등 비적격 퇴직연금의 수수료는 0.53%이다. 한편 기금형의 수수료는 0.49%로 DC형 적격 퇴직연금의 평균 수수료율과 비슷한 것으로 나타났다. 가입자가 특별한 펀드 가입을 원하는 경우 추가 수수료(Fund Manager Expense Charge; FMEC)가 발생할 수 있다. 퇴직연금의 72%는 추가 수수료가 없었지만, 나머지 28%의 퇴직연금에는 추가수수료(FMEC) 0.08%가 부과된다. 그리고, 투자 펀드의 유지 수수료(Portfolio Transaction Costs)가 존재하는데, 전체 펀드의 평균 유지 수수료는 0.069% 였으며, 수수료가 있는 펀드만의 평균은 0.083%이다. 그리고 펀드의 자금이 이동하는 경우 수수료(Transaction Costs)가 발생하는데, 이체 수수료는 0.26% 수준이다.[58]

이렇게 영국의 퇴직연금 수수료가 낮을 수 있는 주요원인으로, FCA(Financial Conduct Authority)가 자동으로 가입한 퇴직연금 가입자에 대해 신규 컨설턴트 비용을 부과하지 못하도록 하였고, 또한 은퇴로 인해 납입 중지 시 비용이 가중될 수 있게 하는 현역가입자 할인제도(Active Member Discounts; AMDs)를 금지하였기 때문이다(김병덕 2019). 이러한 영국의 낮은 퇴직연금 수수료는 정부의 적극적 수수료 규제와 함께 저소득층의 퇴직연금 가입을 확대하기 위한 NEST 제도의 낮은 수수료 정책 등에 기인한다.

58) Department for work and pensions(2021)

다. 소결

2012년 자동가입제도 이후 영국 퇴직연금 가입자는 빠르게 늘어 2019년 현재 퇴직연금 가입률은 64.0%(12인 이상 사업장) 수준이다. 영국은 기금형이 우위에 있으나 계약형이 공존하며, 기금형은 DB형, DC형에서 모두 선택할 수 있으나, 계약형은 DC형만 선택이 가능하다. 기금형의 경우 2015년 이전에는 근로자가 2년 이내에 퇴사 시 퇴직연금 납입금은 사업자에게 귀속되었으나, 계약형과의 형평성 문제로 2015년 이후 계약형과 동일하게 변경되었다. 2016~2021년 동안 제도 수는 감소하고 가입자 수는 증가함에 따라 기금의 대형화 추세에 있다는 특징이 있다.

〈표 Ⅲ-10〉 영국의 퇴직연금 지배구조 특징 및 현황 요약

구분	주요 내용
지배구조 특징	• 기금형 우위형(DB는 기금형, DC는 기금형, 계약형 공존) • 계약형 제도 수가 적으나 단위당 적립금 많음(계약형 기금의 대형화) • 영리법인인 금융회사가 수탁법인으로 참여가 가능
퇴직연금 제도/기금 수	• 전체 기금 수(12인 이상 사업장): 4,100개(2010), 2,740개(2015), 1,560개(2020), 기금 개수는 지속적 감소(기금 대형화) • 사업장 규모별(2010 → 2020): 12~99명 2,910개 → 760개, 5,000명 이상 80개 → 140개 (2020) ⇒ 대기업 기금 수 증가
가입자 수/가입률	• 전체 가입자: 2천 2백만 명(12인 이상 사업장, DC 기금형, 2020) • 납입자 수(DC형): 기금형 950만 명(62.9%), 계약형 560만 명(37.1%) • 퇴직연금 가입률: 64.0%(12인 이상 사업장, 2019) • 퇴직연금 납입률: 43.5%(2019)
자산운용/적립액/수익률	• 주로 Pooled Investment Vehicle로 운용 • 집합투자운용 도입(CDC) • 적립액: 전체 875억 파운드(2020), 사업장 규모별로 보면 12~99명 4.9억 파운드, 5,000명 이상 774억 파운드(2020) ⇒ 기금 대형화 • 수익률: 9.5%(2020)
비용(수수료 등)	• DC형 수수료: 0.48%(2020년, 수수료 상한 0.75%) • 개인연금 등 비적격연금의 수수료: 0.53%(2020) • 펀드 가입 시 추가수수료 발생: 가입자의 28%가 0.08% 부담
금융업권 동향	• 계약형은 주로 보험회사가 참여 • 통합기금(Master Trust)에도 보험회사들이 참여

영국 퇴직연금의 특징 중 하나로 여러 기금을 통합한 통합기금제도가 2017년 도입되어 약 1,600만 명의 퇴직연금 가입자가 통합기금형에 가입되어 있다. 통합기금 인가를 받기 위해서는 감독 당국의 기준을 충족시켜야 하므로 통합기금제도는 기금의 질적 향상에 기여한 것으로 평가되고 있다. 특히 통합기금 설립 등을 통해 보험회사들이 기금 운영의 주체로 적극 참여하고 있는 것으로 나타났다. 한편 비용구조에서는 기금형과 계약형에 큰 차이는 나지 않는 것으로 보인다.

3. 호주

가. 퇴직연금 지배구조

호주는 19세기 중반에 최초의 퇴직연금 상품을 도입하는 등 연금 역사가 깊지만 퇴직연금의 사용자 기여율을 높이고 적용 범위를 확대하기 위해 강제 가입을 특징으로 하는 '슈퍼애뉴에이션(Superannuation)' 제도를 1992년 7월에 도입했다. 슈퍼애뉴에이션 제도하에서 사용자는 근로자를 위해 부담금을 의무적으로 납입하며, 최저 기여 수준은 1992년 5%에서 2022년 10%까지 점진적으로 증가하고 있다. 슈퍼애뉴에이션 제도에서는 월 소득 450 호주 달러(AUD) 이하의 소득을 얻는 근로자, 18세 미만의 비정규 근로자, 65세 이상의 근로자를 제외한 모든 사람은 의무가입대상이다(이태호 외 2015).

호주 슈퍼애뉴에이션은 기금형으로 운영되는데 그 특징을 살펴보면 다음과 같다.[59] 가입자는 기업형기금, 산업형기금, 공적기금, 소매형기금, 자기관리기금[60]의 5가지 기금 중 선택할 수 있다(이경희 2018). 기업형기금은 단일 사용자 또는 상호 연관된 복수 사용자가 운영한다. 가입자격은 근로자로 제한되지만, 기금에 따라 근로자의 배우자도 가입할 수 있다. 산업형기금은 주로 특정 산업에 소속된 근로자를 대상으로 사용자와 노동조합이 지명한 사람이 관리한다. 2005년부터 가입대상이 특정 산업의 근로자로 국한되지 않고 일반인도 가입할 수 있다.[61] 공적기금은 호주 연방, 주, 지방정부의 공무원과 공공부문의

59) 호주에는 기금형 외 계약형인 퇴직저축계좌(Retirement Saving Account; RSA)도 있음. 가입자는 기금형 퇴직연금 계좌 및 퇴직저축계좌를 자유롭게 개설할 수 있음. 다만 퇴직저축계좌가 호주 퇴직연금 시장에서 차지하는 비중은 미미함. 자세한 내용은 〈부록 Ⅰ〉에서 기술함

60) 기금규모가 적어 소형기금(Small Fund)로 불리기도 함(황원경 2015; 이태호 외 2015)

61) Liston Newton Advisory(2019)

근로자를 대상으로 운영된다. 가입자가 공공부문을 떠난 이후에도 계속 기여금을 납입할 수 있도록 허용된다. 소매형기금은 주로 은행과 생명보험회사의 자회사인 자산관리회사가 영리 목적으로 운영된다. 일반인은 보험대리점이나 재무설계사를 통해 소매형기금에 가입할 수 있다. 수탁법인[62]이 운영하는 기금형 외에 근로자 또는 은퇴자가 자신의 기금을 설립하고 수탁자가 되어 운영하는 자기관리기금이 있다. 주로 부유층이 가계 단위로 설립하는데, 2020년 관련 규정이 수정되면서 최대 6인까지 가입할 수 있다.[63]

호주 퇴직연금 시장에서 공적기금을 제외하고 근로자는 기업형기금 외에 비영리로 운영되는 산업형기금과 영리로 운영되는 소매형기금에 중복으로 가입할 수 있다. 근로자가 아닌 일반인은 수탁법인이 운영하는 소매형기금, 산업형기금에 가입할 수 있을 뿐만 아니라 자신이 수탁자가 되어 자기관리기금을 설립하고 운영할 수도 있다.

〈표 Ⅲ-11〉 호주 슈퍼애뉴에이션의 퇴직연금 기금 유형

유형	내용
기업형기금 (Corporate Funds)	• 슈퍼애뉴에이션 기금의 원형 • 근로자를 위해서 기업이 자체적으로 설립한 기금 • 근로자의 가입이 원칙이나, 기금에 따라 배우자 명의로도 가입 가능
산업형기금 (Industry Funds)	• 특정 산업에 속한 근로자의 퇴직자산 관리를 위해 설립 • 가입대상이 일반인도 가입이 가능한 공통펀도로 변화
공적기금 (Public Sector Funds)	• 정부기관 공무원과 공공부문 근로자만 가입 • 가입자가 공공부문을 떠난 이후에도 계속적으로 기여금 납입이 가능
소매형기금 (Retail Funds)	• 은행, 증권, 보험 등 금융회사가 영리를 목적으로 운영(영리법인) • 보험대리점이나 재무설계사를 통해 누구나 가입 가능 • 금융자문서비스를 제공하고, 금융자문서비스에 대해 비용이 부과됨
자기관리기금 (Self-Managed Super Funds; SMSFs)	• 최대 6인까지 가입할 수 있는 기금 • 가입자가 수탁자가 되어 기금의 설립·운영과 관련한 모든 책임을 짐 • 주로 부유층이 가계 단위로 설립하여 운영

자료: 황원경(2015); 이경희(2018) 등을 바탕으로 재작성함

62) 기금형의 수탁법인은 설립 주체에 따라 금융회사, 사용자주도, 공공부문, 연합형, 상장회사 등 다양함
63) Penny Pryor(2021)

호주의 퇴직연금제도는 확정기여형(DC)이 지배적이다. 2020년 확정기여형(DC) 계좌 수는 2천 2백만여 개로 2천 3백만여 개 퇴직연금(자기관리기금 제외) 계좌에서 95.0%를 차지했다. 적립금 기준으로 보면 전체 퇴직연금 대비 확정기여형(DC)의 비중은 79.0%에 달했다.

〈표 Ⅲ-12〉 호주 퇴직연금제도 유형별 규모(2020년)

(단위: 천 개, %, 백만 AUD)

구분		확정급여형(DB)	확정기여형(DC)	DB & DC	전체
계좌	개수	876	22,132	273	23,289
	비중	3.8	95.0	1.2	100.0
적립금	금액	330,536	1,598,191	95,187	2,023,914
	비중	16.3	79.0	4.7	100.0

자료: APRA(2021)

나. 퇴직연금 현황 및 특징

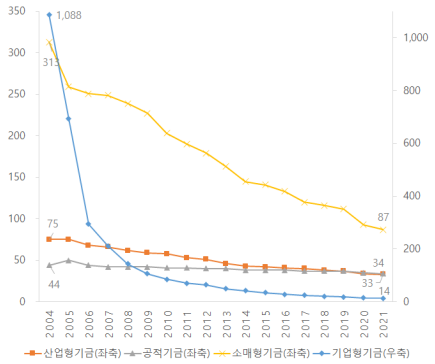
1) 기금 개수 및 가입자 수

지난 10여 년 호주 APRA[64]의 감독을 받는 퇴직연금 기금 개수는 큰 폭으로 감소하였다. 산업형기금, 공적기금, 소매형기금 개수는 기금의 활발한 합병 활동으로 인해 각각 2004년 75개, 44개, 313개에서 2021년 34개, 33개, 87개까지 감소하였다. 감소세가 가장 두드러진 기업형기금의 개수는 2004년 1,088개에서 2021년 14개까지 급감하였다. 기업형기금 감소 과정에서 기업형기금의 적립금은 소매형기금이나 산업형기금으로 이전되었다. 이는 소규모 기업형기금에 비해 소매형기금과 산업형기금은 규모의 경제로 인해 운영관리비가 저렴하고, 투자상품 옵션이 많고, 운용전문가가 많다는 장점이 작용한 결과이다(이경희 2018).

64) 호주금융감독청(APRA)는 호주의 재무 건전성 규제기관임. 기업형기금, 산업형기금, 소매형기금은 APRA의 감독을 받고 있으며, 자기관리기금은 6인 이하 가입자가 수탁자가 되고 직접 자산운용에 관여하기 때문에 APRA의 감독을 받지 않고 국세청(ATO)의 감독을 받음. 공적기금은 APRA의 감독을 받을 수도 있고 받지 않을 수도 있으며 APRA의 감독을 받지 않을 경우 해당되는 정부기관으로부터 직접 감독을 받음

〈그림 Ⅲ-2〉 호주 APRA의 감독을 받는 퇴직연금 기금의 유형별 개수 변화 추이

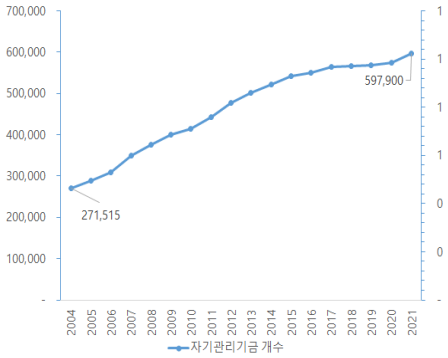
(단위: 개)



자료: APRA(2021)

〈그림 Ⅲ-3〉 호주 ATO의 감독을 받는 자기관리기금의 개수 변화 추이

(단위: 개)



자료: ATO(2012, 2018); Australian Government

반면 ATO의 감독을 받는 자기관리기금 개수는 투자 자율권이 높아서 2004년 27.1만 개에서 2021년 59.8만 개까지 증가하였다.

ATO에 따르면 2020년 퇴직연금 계좌를 보유한 호주인은 약 1,700만 명을 기록했는데, 이는 근로자 수(1,291만 명[65])보다 많다. 호주인은 여러 개의 퇴직연금 계좌를 동시에 보유할 수 있다. 2020년 1개 퇴직연금 계좌만을 보유하는 호주인은 1,260만 명이며, 2개 이상의 퇴직연금 계좌를 보유하는 호주인은 약 450만 명이다.

65) Australian Bureau of Statistics(2022)

〈표 Ⅲ-13〉 호주 퇴직연금 계좌 보유 수별 가입자 수 및 계좌 수 현황(2020년)

(단위: 만 명, 만 개)

퇴직연금 계좌 보유 수	가입자 수	계좌 수
1	1,260	1,260
2	340	680
3	80	250
4 및 그 이상	30	250
합계	1,700	2,440

자료: APRA, "Developments in the number and cost of multiple superannuation accounts"

〈표 Ⅲ-14〉 호주 퇴직연금 기금 유형별 계좌 수 변화 추이

(단위: 만 개)

구분	2016	2018	2020
기업형기금	34	29	28
산업형기금	1,108	1,143	1,133
공적기금	353	354	354
소매형기금	1,298	1,140	815
자기관리기금	105	107	111
합계	2,898	2,773	2,440

자료: APRA, "Developments in the number and cost of multiple superannuation accounts"

그러나 지난 5년간 호주 퇴직연금 계좌 수는 지속적으로 감소하였다. 2020년 호주 퇴직연금 계좌 수는 2,440만 개로 2016년에 비해 약 460만 개가 줄어들었다.

호주 퇴직연금 계좌 수가 감소하면서 최근 4년(2017~2020년) 동안 2개 이상 퇴직연금 계좌를 보유하는 비중은 각각 39%, 36%, 35%, 26%로 지속적으로 축소되었다.[66]

2) 적립금

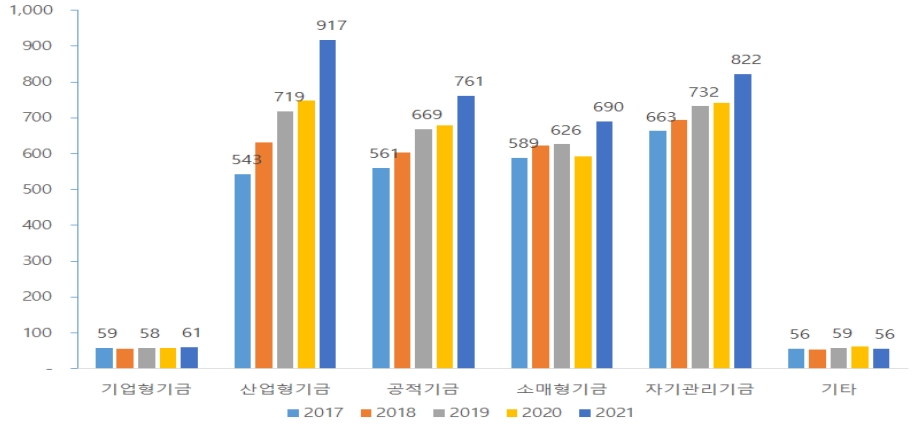
2021년 호주 퇴직연금 기금 적립금 규모는 3.31조 AUD로 2017년 2.47조 AUD 대비 33.8% 증가[67]하였다. 산업형기금, 공적기금, 소매형기금, 자기관리기금은 각각 2017년 5,430억 AUD, 5,610억 AUD, 5,890억 AUD, 6,630억 AUD에서 2021년 9,170억 AUD, 7,610억 AUD, 6,900억 AUD, 8,220억 AUD까지 증가하였다. 반면 기업형기금 및 기타 퇴직연금의 규모는 거의 변화하지 않았다. 한편, 2021년 산업형기금은 자기관리기금을 제치고 1위에 올랐으며 전체 퇴직연금 시장에서 차지하는 비중은 2017년 22.0%에서 27.7%로 확대되었다.

66) ASFA(2021)

67) 고용노동부에 따르면 2021년 한국 퇴직연금 규모는 기업의 퇴직연금 신규 도입으로 296조 원으로 2017년 168조에 비해 76.2% 증가함'(고용노동부·금융감독원 2021, 2022)

〈그림 Ⅲ-4〉 호주 퇴직연금 기금 유형별 적립금 변화 추이

(단위: 십억 AUD)



주: 기타 퇴직연금은 APRA의 감독을 받지 않는 공적기금, 보험펀드, 소규모 APRA 기금을 포함함
자료: ATO

3) 투자수익률

APRA의 감독을 받은 퇴직연금 기금의 유형별 단기(1년 수익률) 투자수익률은 해마다 큰 변화를 보였지만, 유형별 중장기(5년 및 10년 평균수익률) 투자수익률은 안정적인 수준으로 유지됐다. 2021년 기준으로 보면 최근 5년 및 10년 평균수익률은 산업형기금(8.9%, 8.6%), 공적기금(8.0%, 8.1%), 기업형기금(7.5%, 7.5%), 소매형기금(7.2%, 6.8%)의 순으로 나타났다. 산업형기금의 중장기 투자수익률이 다른 퇴직연금 기금들에 비해 높은 것은 기금 규모가 클수록 규모의 경제가 작용하여 상대적으로 안정적이고 높은 투자수익률 실현이 가능하다는 것을 시사한다.

〈표 Ⅲ-15〉 호주 APRA의 감독을 받는 퇴직연금 기금의 유형별 투자수익률 변화 추이

(단위: 십억 AUD, 개, %)

구분		2017	2018	2019	2020	2021
기업형기금	기금당 순자산	2.2	2.8	3.1	3.9	4.1
	1년 수익률	9.2	7.6	6.0	0.9	14.2
	5년 평균수익률	9.3	9.0	6.7	5.2	7.5
	10년 평균수익률	4.5	5.8	8.0	7.0	7.5
산업형기금	기금당 순자산	11.7	14.3	18.0	21.1	22.7
	1년 수익률	10.5	9.9	7.5	-0.7	17.8
	5년 평균수익률	10.2	9.3	8.3	6.2	8.9
	10년 평균수익률	4.9	6.5	8.7	7.7	8.6
공적기금	기금당 순자산	9.9	15.6	16.8	19.1	19.9
	1년 수익률	9.5	8.4	7.5	0.0	15.2
	5년 평균수익률	9.8	8.6	7.7	5.7	8.0
	10년 평균수익률	4.8	6.3	8.5	7.5	8.1
소매형기금	기금당 순자산	4.7	5.3	6.2	6.7	6.8
	1년 수익률	7.8	7.4	6.5	-2.1	17.1
	5년 평균수익률	8.1	7.0	6.2	4.2	7.2
	10년 평균수익률	3.1	4.9	6.9	5.8	6.8

자료: APRA(2021)

ATO에 따르면 2020년 자기관리기금의 평균 투자수익률은 0.7%로 2019년에 비해 크게 하락하였는데, 이는 코로나19 확산으로 인한 금융시장 자산가격 하락 때문이다. 기금 규모별 보면 2020년 기금 규모가 1,000만 AUD 이상의 자기관리기금의 투자수익률은 3.3%로 기금 규모가 5만 AUD 미만의 자기관리기금(-22.0%)보다 25.3%p 높은 것으로 나타났다. 기금 규모가 작은 자기관리기금보다 기금 규모가 큰 자기관리기금의 투자수익률이 더 높은 것은 기금 규모가 클수록 투자수익률은 높아진 것을 시사한다.

〈표 Ⅲ-16〉 호주 APRA의 감독을 받는 퇴직연금 기금 규모별 투자수익률 변화 추이

(단위: %)

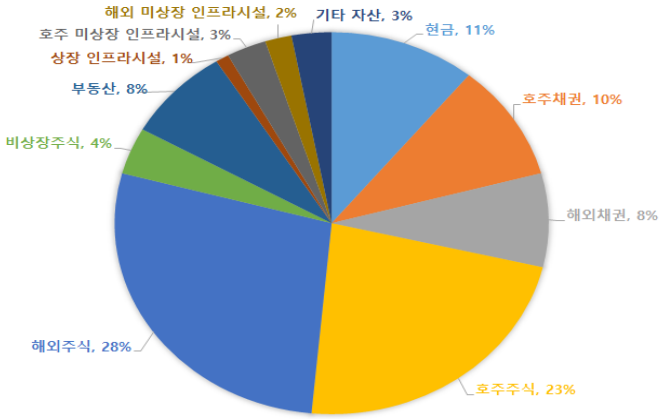
구분	2016	2017	2018	2019	2020
5만 AUD 미만	-16.5	-15.6	-15.6	-19.8	-22.0
5~10만 AUD	-7.3	-5.9	-4.9	-8.6	-10.9
11~20만 AUD	-3.5	-0.9	-1.0	-2.6	-5.9
21~50만 AUD	0.0	4.4	3.7	2.9	-1.9
51~100만 AUD	1.5	6.9	6.0	5.9	-0.9
101~200만 AUD	2.4	8.4	8.4	7.0	-0.4
201~500만 AUD	3.4	10.2	7.8	7.5	0.5
501~1,000만 AUD	4.9	13.7	8.2	7.5	1.3
1,000만 AUD 이상	9.6	22.0	9.0	7.7	3.3
평균	3.7	11.3	8.0	7.3	0.7

자료: ATO

4) 자산배분

2021년 호주 퇴직연금 기금의 적립금은 70% 이상이 주식, 채권 등의 금융자산에 투자되고 있으며 부동산, 인프라시설 등의 비금융자산이 차지하는 비중은 15% 미만인 것으로 나타났다. 호주 퇴직연금 기금의 자산배분은 해외주식 28%, 호주주식 23%, 호주채권 10%, 해외채권 8%, 부동산 8% 등 다양한 자산에 분산투자되고 있다.

〈그림 Ⅲ-5〉 호주 퇴직연금 기금의 자산배분 비중(2021년)



자료: APRA(2022)

5) 수수료

호주 퇴직연금 기금에서 가입자에게 받는 수수료는 기금 유형에 따라 다르지만 크게 운용관리, 자산관리(투자)로 구분할 수 있다. 운용관리 수수료는 일반관리비, 수탁자 지원/관리비, 계리 및 감사 비용, 영업 및 마케팅 비용, 가입자 관리비, 보험료 등이 있다. 운용관리 수수료 가운데 보험료는 퇴직연금 기금에서 가입자에게 사망, 영구장애, 소득보장과 같은 보장을 제공하기 위해 부과하는 비용이다. 자산관리 수수료의 경우 직접 관리비, 간접 관리비, 기금 관리비, 자산운용 컨설팅비 등이 있다. 보통 운용관리 수수료는 정액 수수료와 정률 수수료의 방식으로 부과되지만, 자산관리 수수료는 정률 수수료 방식으로 부과된다.[68] 한편, 퇴직연금 기금에서 가입자에게 개인별 금융자문서비스를 제공할 경우 추가 비용을 받을 수 있다(이경희 2018).

2020년 APRA의 감독대상인 퇴직연금 기금들 가운데 공적기금(0.5%)이 가장 낮고 소매형 기금(0.8%)이 가장 높다. 기업형기금, 산업형기금의 수수료 수준은 모두 0.6%이다. 소매형기금의 수수료 수준이 다른 기금보다 높은 것은 영리법인 성격이 반영된 비용구조 때문이다. 한편, ATO의 감독을 받는 자기관리기금의 수수료 수준은 1.2%로 APRA의 감독을

68) 정액 수수료는 적립금과 관계없이 일정 금액을 부과하는 수수료이며, 정률 수수료는 적립금의 일정 비율을 부과하는 수수료임

받는 퇴직연금 기금들보다 더 높은데, 이는 가입자 수와 기금규모가 작을 경우 규모의 경제 효과가 발생할 수 없어 수수료 절감 효과가 나타나지 않기 때문이다.

〈표 Ⅲ-17〉 호주 퇴직연금 기금의 유형별 수수료 수준(2020년 기준)

(단위: %)

구분	기업형기금	산업형기금	공적기금	소매형기금	자기관리기금
운용관리	0.2	0.3	0.2	0.6	0.5
자산관리	0.4	0.3	0.3	0.1	0.7
전체	0.6	0.6	0.5	0.7	1.2

자료: APRA; ATO

다. 소결

호주 퇴직연금제도는 확정기여형(DC) 형태의 기금형 중심으로 운영되고 있다. 호주 퇴직연금 기금 개수는 2021년 기준 59.8만 개를 기록하였으며, 가입자 수는 2020년 기준 근로자 수인 1,291만 명보다 높은 1,700만 명에 달하였다. 기금의 형태는 대형기금 중심으로 운영되며(기금 대형화), 영리법인인 금융회사를 수탁자(소매형기금)에 포함하는 등 다양한 기금을 소비자 선호에 맞게 선택할수 있도록 함으로써 기금 간 경쟁을 유도한다는 특징이 있다. 호주 퇴직연금 기금의 적립금은 2021년 기준 3.1조 AUD로 호주 GDP의 1.6배까지[69] 증가하였으며, 적립금의 70% 이상은 주식, 채권 등의 금융자산에 투자되었다. 즉 호주 연기금 자산배분의 특징은 주식투자 비중이 높고 다양한 자산에 분산투자되고 있다. 호주 퇴직연금 기금의 투자수익률 및 수수료는 기금 유형에 따라 차이가 있었으며 이는 규모의 경제와 관련 되는 것으로 분석되었다. 투자수익률(5년 및 10년 수익률)은 2021년 기준 기금당 규모가 큰 산업형기금(8.9%, 8.6%), 공적기금(8.0%, 8.1%)이 모두 8%대 이상이며, 기금당 규모가 작은 기업형기금(7.5%, 7.5%), 소매형기금(7.2%, 6.8%)이 모두 8%대 미만이었으며, 특히 기금당 규모가 가장 작은 자기관리기금의 5년 평균수익률은 6.2%로 가장 낮았다. 수수료는 2020년 기준 자기관리기금(1.2%)에서 가장 높았고, 공적기금(0.5%), 기업형기금(0.6%), 산업형기금(0.6%), 소매형기금(0.7%)에서 비슷한 것으로 나타났다. 특히 기금당 규모가 가장 작은 자기관리기금의 수수료가 가장 높다는 것은 역설적으로 규모의 경제의 중요성을 보여준다.

69) 2021년 한국의 퇴직연금 적립금은 296조 원으로 한국 GDP(2,266조 원)의 13%에 해당하는 수준임

특히, 운용관리 수수료에 보험료를 포함하고 있는데, 퇴직연금 기금에서 가입자를 위해 보험상품을 가입하는 것도 특징으로 보인다.

〈표 Ⅲ-18〉 호주의 퇴직연금 지배구조 특징 및 현황 요약

구분	주요 내용
지배구조 특징	• DC 기금형 절대적 • 소규모 기금 많지만, 대형기금 중심으로 시장 운영됨(기금 대형화) • 다양한 유형의 기금에 대한 선택 가능성 등 기금 간 경쟁 유도 • 영리법인인 금융회사가 수탁자(소매형기금)로 역할 가능 • 운용관리 수수료에 보험료를 포함하는 퇴직연금 기금에서 보험상품을 직접 구입하여 가입자에게 보험서비스를 제공함
퇴직연금 제도/기금 수	• 기금 60만 개(기업형 14개, 산업형 34개, 공적기금 33개, 소매형기금 87개, 자기관리기금 59.8만 개)
가입자 수/가입률	• 가입자 1,700만 명, 근로자 1,291만 명(2020년)
자산운용/적립액/수익률	• 퇴직연금 기금 적립금의 70% 이상은 주식, 채권 등의 금융자산에 투자되고 있으며 33%가 국내 금융자산에 투자되고 있음 • 적립액: 3.31조 호주 달러(산업형 9,170억 달러, 자기관리 8,220억 달러, 공적기금 7,610억 달러, 소매형 6,900억 달러, 기업형 610억 달러, 기타 56억 달러) • 규모의 경제 효과로 대형 기금의 수익률 높음(산업형, 공적기금, 기업형 순) • 5년, 10년 수익률: 산업형(8.9%, 8.6%), 공적기금(8.0%, 8.1%), 기업형(7.5%, 7.5%), 소매형(7.2%, 6.8%), 자기관리(6.2%, 미공개)(2020년)
비용(수수료 등)	• 규모의 경제에 따라 대형 기금의 수수료 낮음(0.5~0.7%, vs. 1.2%) • 기업형기금 0.6%, 산업형기금 0.6%, 공적기금 0.5%, 소매형기금 0.7%, 자기관리기금 1.2%(소규모 기금)
금융업권 동향	• 소매형기금 등을 통해 보험회사 등 영리법인인 금융회사들의 참여가 가능

4. 일본

가. 퇴직연금 지배구조

일본의 퇴직연금제도는 1960년대 도입된 구(舊) 퇴직연금제도인 후생연금기금(Employee Pension Funds; 이하, “EPF”라 함)[70]과 세제적격 퇴직연금제도(Tax-Qualified Pension

70) EPF는 공적연금의 소득비례 일부분을 기업이 퇴직연금과 함께 적립·운영하여 근로자에게 급여를 제공할 수 있도

Plans; 이하, “TPP”라 함)[71], 그리고 2000년대 초에 도입된 신(新)퇴직연금제도인 확정급부기업연금(Defined Benefit Corporate Pension Plans; 이하, “DBP”라 함)과 확정갹출연금(Defined Contribution Pension Plans; 이하, “DCP”라 함)으로 구분된다. 정부의 신퇴직연금제도 활성화 정책 등으로 인하여 TPP가 2012년에 폐지되었으며, EPF는 2014년에 신규 가입이 금지된 이후 2023년에 완전 폐지될 예정이다. 이에 따라 2024년부터는 DBP와 DCP만 남게 된다.

일본의 퇴직연금 지배구조는 기금형(Fund-Type)과 규약형[72](Agreement-Type)의 두 가지 형태로 운영된다. DBP는 노·사 합의에 따라 기업이 기금형과 규약형 중에서 선택할 수 있으며, DCP는 우리나라 확정기여형제도와 동일하며 규약형으로 운영된다. 기금형에는 EPF와 DBP 기금형이 있으며, 규약형에는 TPP, DBP 규약형, DCP가 있다.

기금형은 기업과 별개로 후생노동성의 인가와 노사 간 합의에 의한 독립된 연금기금을 설립하고, 그 연기금이 연금규약에 기초해서 자산을 관리·운용하여 연금 급부를 지급하는 구조이다. 1966년 후생연금기금제도의 도입으로 기금형이 시작되었으며, 현재 DB형으로 운영되는 300인 이상 대기업을 대상으로 한다.

일본의 기금형도 집행기관으로 기금위원회를 두고 운영하며, 복수의 금융회사(은행·보험회사·증권사 등)가 수탁업무에 공동참여하여 위탁 관리·운용한다. 일본 기업연금연합회(2021) 조사에 의하면 1개의 연기금에 평균 6.8개의 금융회사가 운용관리에 참여하고 있는 것으로 나타났다. 또한, 일본 기금형에서는 연기금의 운용지시에 의해 수탁 금융회사가 자산운용 포트폴리오를 구축하는 간접 투자 방식을 취하는 것이 일반적이다. 따라서, 연기금이 운용상품 및 펀드 등에 직접 투자하는 방식과는 다소 차이가 있다.

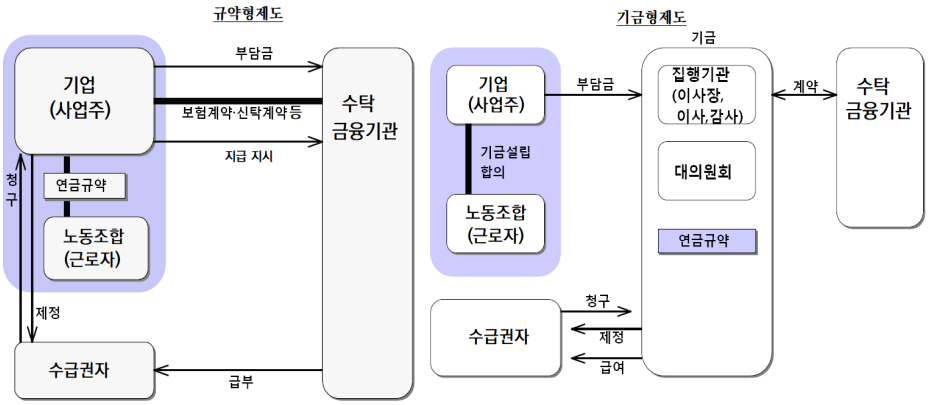
규약형은 근로자 동의와 후생노동성의 승인을 받은 연금규약을 기초로 기업이 금융회사와 계약을 체결하고, 수탁 금융회사가 연금자산을 관리 및 운영하여 연금 급부를 지급하는 구조이다.

록 기업의 자율성을 부여한 공·사역할 분담형 퇴직연금제도임. 이처럼 국가가 지정한 사적연금에 가입할 경우 공적연금의 적용을 유예할 수 있는데 이를 ‘적용제외(Contract out) 제도라고 부름

71) 과거 우리나라 퇴직보험과 유사한 제도임

72) 계약형과 동일한 의미이나 일본의 경우 규약형으로 용어사용이 일반화되어 있다는 점에서 규약형으로 명명함

〈그림 Ⅲ-6〉 일본 퇴직연금 기금형/규약형 지배구조



자료: 이상우 외(2012)에서 재인용함

나. 퇴직연금 현황 및 특징

1) 도입/가입 현황

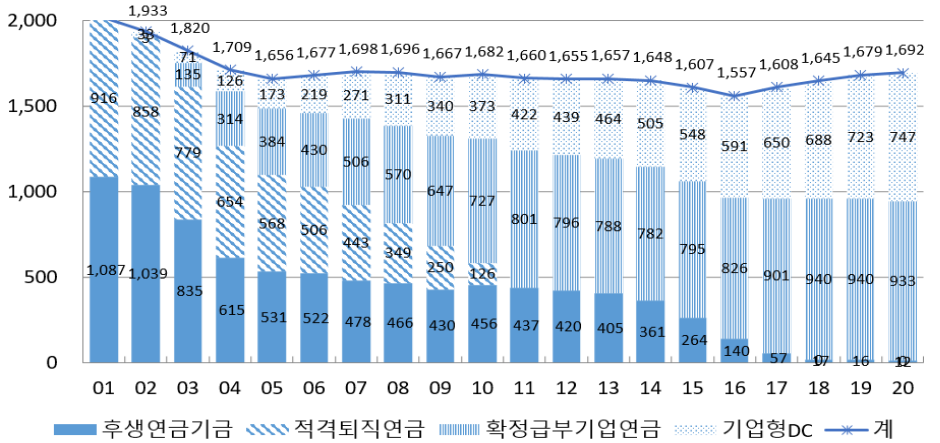
일본 인사원 조사(2020)에 의하면 종업원 50인 이상 기업의 퇴직급여제도 도입률은 91.9%(2016년, 92.6%)이다.[73] 또한, 퇴직급여제도 도입 기업 중에서 퇴직금제도와 퇴직연금제도를 도입하고 있는 기업은 복수응답[74]을 기준으로 각각 91.2%, 45.8% 비중을 차지하고 있다. 퇴직금제도를 도입하는 비중이 높은 주 원인은 연금재원을 사내유보하여 운영자금으로 활용할 수 있는 퇴직금제도를 선호하는 기업이 많기 때문이다.

73) 人事院(2021)

74) 일본은 하나의 사업장이 퇴직일시금/퇴직연금 또는 기금형/규약형 등 여러 개의 퇴직급여제도에 가입하는 복수 퇴직급여제도를 시행하는 기업이 많음

〈그림 Ⅲ-7〉 일본 퇴직연금제도 가입자 수 추이

(단위: 만 명)



주: 우리나라의 IRP와 유사한 iDeCo는 타 연금과 병행 가입이 대부분이므로 제외함

자료: 厚生労働省(2021)

경제활동인구 대비 퇴직연금 가입률은 25.0%이며, 근로자의 가입률은 37.7%이다.[75] 일본 퇴직연금 가입자 수는 2000년 2,100만 명을 정점으로 신규 취업인구 감소와 베이비부머 대규모 은퇴 등을 원인으로 2020년 1,692만 명으로 정체하고 있는 추세이다.

1960~1990년대에는 EPF와 TPP가 약 '6:4' 비중을 차지하였으나 2000년대 초에 도입된 신퇴직연금제도 활성화를 위한 구퇴직연금 폐지 등의 정책을 추진하면서 DBP와 DCP 가입이 빠르게 증가하였다. 이에 따라 현재 DBP와 DCP 가입자가 각각 약 933만 명과 941만 명으로 퇴직연금 가입자의 대부분을 차지하고 있다. DBP 기금형/규약형으로 구분된 가입자 통계가 공개되지 않아 정확한 수를 알 수 없으나 기금형 가입자 수는 DB형(DBP+EPF) 가입자 약 943만 명 중에서 약 876만 명으로 추정된다.[76] 이는 2020년 전체 가입자 1,692만 명 중에서 약 52% 비중을 차지하는 수치이다.

이러한 높은 비중은 2001년 EPF 이탈자 일부가 DBP 기금형으로 전환하여 왔기 때문으로 판단된다. 그러나 다음과 같이 기업의 기금형 도입률은 규약형보다 낮은 것으로 나타났다.

75) 후생연금보험 가입자 6,762만 명 중(경제활동인구)에서 근로자는 4,488만 명임(厚生労働省 2021)

76) 기업연금연합회 조사에 의한 DBP 중에서 기금형 가입자 구성비(92.9%)를 가정한 추정치임(企業年金連合会 2010)

일본 인사원(2020) 조사에 의한 기업의 퇴직연금 도입률(복수 가입 포함)은 DBP, DCP, EPF가 각각 60.1%, 54.4%, 4.9%의 순으로 높으며, DBP 규약형/기금형 도입률은 각각 41.9%, 19.5%인 것으로 나타났다. 이에 따라 DBP 기금형과 EPF 도입률을 단순 합산한 기금형 도입률은 24.4%p(19.5%+4.9%)인 것을 알 수 있다. 2016년과 비교할 경우 규약형 도입률은 80.1%('16, 42.4% + 37.7%)에서 96.3%('20, 41.9% + 54.4%)로 증가한 반면 기금형 도입률은 31.4%('16, 12.0% + 19.4%)에서 24.4%('20, 19.5% + 4.9%)로 감소하였다.

〈표 Ⅲ-19〉 일본 기업의 퇴직연금 유형별 도입 비중(2020년, 복수 가입 기업 포함)[1)]

(단위: %)

구분	DBP			DCP 규약형	EPF 기금형	사내연금	기타
	규약형	기금형	소계				
2016	42.4	12.0	53.4	37.7	19.4	0.5	9.9
2020	41.9	19.5	60.1	54.4	4.9	1.4	2.8

주: 1) 하나의 사업장에서 규약형과 기금형, 또는 DBP와 DCP 등에 동시 가입하는 복수 가입 제도를 시행하고 있음
2) DBP에서 규약형, 기금형의 합이 소계와 차이가 나는 것은 복수 가입이 가능하기 때문임
자료: 人事院(2021)

기금형과 규약형 제도 수[77)]는 2020년 각각 737개, 17,763개로 규약형 수가 많은 것으로 나타났다. 규약형 제도 수는 1,009개('03)에서 17,763개('20)로 약 18배 수준으로 증가한 반면, 기금형 제도 수는 1,509개('03)에서 737개('20)로 0.5배 수준으로 감소하였다.

〈표 Ⅲ-20〉 일본 퇴직연금 기금형/규약형 제도 수 추이

(단위: 개)

구분	2003	2006	2010	2018	2020
기금형	1,509	1,263	1,208	771	737
규약형[1)]	1,009	3,648	13,145	18,352	17,763

주: 1) 규약형은 EPF와 DBP 규약형, 기금형은 DBP 기금형과 DCP를 포함함
자료: 厚生労働省(2021)

기금형 도입률과 제도 수가 감소한 이유는 거품경제 붕괴 이후 자산운용 실패로 인한 EPF 부실화, EPF의 적용제외(Contract out)제도의 폐지, AIJ 퇴직연금기금 사기 사건에 따른

77) 후생노동성이 승인한 기금형/규약형 제도(Plan) 수 기준임

사후처리를 위한 EPF 폐지 결정 등으로 기금형에 대한 부정적 인식의 확산 때문으로 판단된다.

2) 자산운용 현황

일본 퇴직연금 자산규모는 2020년 98.8조 엔이다.[78] 그 추이를 살펴보면 2001년 79.7조 엔에서 2017년과 2020년에 각각 90.5조 엔, 98.8조 엔 규모로 증가하였다.

유형별로는 TPP와 EPF가 감소한 반면 신퇴직연금제도인 DBP와 DCP는 각각 67.5조 엔과 16.3조 엔으로 증가하였다. 기금형 자산규모는 EPF가 15조 엔이지만, DBP 기금형 자산 통계가 존재하지 않아 전체 기금형 자산규모를 확인할 수 없다. 퇴직연금 DB/DC형 유형별 자산 비중은 각각 83.5%, 16.5%이다.

〈표 Ⅲ-21〉 일본 퇴직연금 유형별 자산규모 추이

(단위: 조 엔)

구분	유형	2001	2005	2010	2015	2017	2019	2020
TPP	DB	22.7	17.3	3.1	0	0	0	0
EPF	DB	57.0	37.5	27.9	24.2	16.6	13.4	15.0
DBP	DB	0	33.0	42.0	57.9	62.1	61.2	67.5
DCP	DC	0	2.2	5.0	9.6	11.7	13.5	16.3
전체		79.7	90.1	77.9	91.7	90.5	88.1	98.8

주: EPF는 2014년부터 신규 가입 중지, 적격퇴직연금은 2012년에 완전 폐지됨
자료: りそな年金研究所(2021. 7)

일본 기금형의 권역별 시장점유율은 공식 통계가 없어 확인이 어렵다. 다만, 다음 〈표 Ⅲ-22〉와 같이 전체 DB형의 권역별 시장점유율[79][80]은 2020년에 은행, 증권사, 보험회사가 각각 47.1%, 27.6%, 25.4%를 차지하고 있다.

78) 2022년 7월 1일 기준 환율로 약 935조 원 규모임

79) 「기업연금 수탁형태별 수탁고 현황」을 활용함

80) DB형 제도인 EPF가 2014~2023년 폐지될 예정에 있어 현재 EPF가 거의 운영되지 않으므로 DBP 시장점유율을 DB형 시장점유율로 간주함

〈표 Ⅲ-22〉 일본 금융권별 DB형[1] 시장점유율 추이

(단위: %)

구분[2)3)]	1995	2000	2010	2020
보험회사	41.2	24.8	21.8	25.4
증권사	4.3	26.6	29.9	27.6
은행	54.6	48.5	48.9	47.1

주: 1) DB형은 EPF와 DBP를 포함한 수치임
2) 법규상 금융회사는 DB형을 생보, 신탁, 투자자문 계약으로 수탁할 수 있음
3) 원문상 '생보, 신탁, 투자자문' 계약 비율을 '보험회사, 은행, 증권사' 점유율로 간주함

자료: 企業年金連合会(2021)

1995년 대비 2020년의 생명보험회사 점유율이 크게 감소한 반면 증권사 점유율은 크게 증가한 것으로 나타났다. 생명보험회사 점유율이 감소한 이유는 구 퇴직연금의 세제혜택의 축소, EPF/TPP의 폐지, 운용실적 악화로 가입자가 이탈하였고 그 이후 신 퇴직제도하에서 보험회사로 회귀하지 않았기 때문이다. 이에 따라 최근 일본에서는 생명보험회사들이 퇴직연금 운영관리업무 아웃소싱회사를 공동 운영하는 등 퇴직연금 사업의 효율성 개선을 추진하고 있다. 니혼생명 등 7개 생명보험회사들이 출자 중인 운영관리업무 아웃소싱 전문회사를 2023년까지 통합하여 플랫폼을 구축할 것을 합의하고 향후 참여 보험회사 확대 계획을 발표한 바 있다.[81)]

일본 기업연금연합회(2020) 조사에 의하면 일본 DBP 자산운용은 기금형과 규약형 모두 원리금보장형 비중이 상대적으로 높지만, 기금형의 경우 실적배당형 비중이 규약형보다 높은 것으로 나타났다.

〈표 Ⅲ-23〉 일본 DBP 기금형과 규약형의 자산 구성비

(단위: %)

구분	원리금보장				실적배당					단기 자산
	국내 채권	외국 채권	일반 계정	소계	국내 주식	외국 주식	헤지 펀드	기타	소계	
기금형	20.31	18.13	15.48	53.92	10.00	14.99	5.35	10.48	40.82	4.66
규약형	19.27	16.98	25.27	61.52	9.44	15.32	2.63	7.34	34.73	3.74

자료: 企業年金連合会(2021)

81) 日本生命保険 보도자료(2021. 9. 21), "企業年金の制度管理事務における共通プラットフォームの構築について"

동 조사에 의한 기금형과 규약형 DBP의 자산운용 수익률은 2020년 각각 11.38%, 10.1%로 기금형이 상대적으로 높은 것으로 나타났다. 다만, 2016년, 2019년에는 규약형 수익률이 기금형보다 높으므로 기금형과 규약형 수익률 성과를 단순 비교 또는 일반화하는 것에 한계가 있다.

〈표 Ⅲ-24〉 일본 DBP 기금형/규약형의 자산운용 수익률 추이

(단위: %)

구분	2016	2017	2018	2019	2020	연평균
기금형	3.25	4.29	1.45	-1.49	11.38	3.78
규약형	3.40	3.99	1.18	-1.40	10.01	3.36

자료: 企業年金連合会(각 연도)

또한, 투자유형별 DBP 자산운용 수익률(2020)은 기금형과 규약형의 국내·외 채권 투자에서 큰 차이가 없으나, 기금형의 국내·외 주식 수익률이 상대적으로 높게 나타났다. 이를 통해 볼 때 기금형/규약형의 지배구조 차이라기보다 궁극적으로는 실적배당형 상품에 투자 비중 변화가 수익률을 결정하게 되는 것으로 이해된다.

〈표 Ⅲ-25〉 2020년 일본 DBP 기금형/규약형의 투자유형별 자산운용 수익률

(단위: %)

구분	국내채권	국내주식	외국채권	외국주식
기금형	0.19	39.93	4.50	54.00
규약형	-0.14	35.84	4.76	50.36

자료: 企業年金連合会(2021)

다. 일본 기금형 퇴직연금의 한계와 극복

1) 일본 AIJ 사건 발생과 원인

앞서 살펴본 바와 같이 일본은 기금형, 계약형이 공존하고 있음에도 불구하고 다른 국가들에 비해 기금형에 대한 선호가 떨어지는 것으로 나타났다. 이를 파악하기 위해 'AIJ 퇴직연금기금 사기 사건(AIJ 사건)'에 대해 검토할 필요가 있다.

일본에서는 2012년 운용회사의 운용자금의 불법 투자로 가입자의 은퇴 자산이 사라지고, 연기금 연쇄 파산과 기금형(EPF)이 폐지되는 이른바 'AIJ 사건'이 발생하였다.

동 사건은 중소기업 근로자들이 맡긴 퇴직연금기금(EPF) 자산을 금융회사가 파생금융상품 등 대체상품에 불법적으로 투자하여 원금에 90% 손실을 입힌 사건이다. 이로 인하여 'AIJ투자자문사(수탁운용관리사)'에 가입한 퇴직연금기금이 연쇄 파산하였으며, 여기에 은퇴자금을 맡긴 가입자가 노후파산에 직면한 바 있다.

피해규모는 84개 EPF 연기금과 중소기업 가입자 약 88만 명이 맡긴 연금자산 1,458억 엔 중에 1,377억 엔의 손실이 발생하여 88개 연기금이 파산위기에 직면하였다. 후생노동성 실태조사(2015. 11)[82]에 의하면 전체 EPF 연기금 377개 중에서 247개 연기금이 해산하였거나 해산절차를 추진 중인 것으로 나타났다.

동 사건의 주요 원인은 구성원과 이해관계자들의 도덕적 해이, 주의 부족, 업무 태만, 다양한 불법적 행위와 관련된다. 예컨대, 32개 연기금에서 사업비 잉여금을 불법으로 위험자산에 투자하고, 각종 위원회의 회의출석 태만 및 회의결과 미기록, 연기금의 금품수수 및 횡령, 연기금 사무국의 업무 및 주의 태만, 감사결과 누락 등이 발생하였다.[83] 또한, 이원화된 후생노동성·금융청 간 연기금 감독의 유기적인 협력체계 부재와 역할분담의 불투명성, 감독당국 내부의 정보전달 체계에도 문제가 있었던 것으로 지적되었다. 연기금 대부분이 비전문가에 의해 연금사업자 선정 및 자산운용 등 주요 의사결정이 수행되었고, 위험자산 비중 확대에 대한 안전 장치가 마련되지 않았던 것으로 평가되었다.

2) 지배구조 개선 조치와 영향

AIJ 사건 이후 수급권보호와 수탁자 규제를 강화하기 위해 후생노동성의 자산운용 방법의 개선이 있었고, 사후감시 기능 강화 관련 퇴직연금 관련 법규 개정과 자산운용 감독당국인 금융청의 금융상품거래법규 개정 등의 지배구조 개선이 시행되었다.

첫째, 후생노동성의 자산운용 방식 개선과 관련하여, 수탁자 책임 명확화를 위하여 분산투자 철처와 자산배분전략 수립 의무, 공무원에 준하는 윤리규정을 제정하였다. AIJ 운용

82) 厚生労働省(2015)

83) 후생노동성의 조사(2012)에 의하면 588개 연기금 중에서 공무원이 재취업한 기금 수는 352개(60%)로 집계됨(厚生労働省 2012)

손실의 주범인 대체투자의 운용체계 강화를 위해 대체투자 운용 기본방침 수립, 대체투자 관리자 선정시 조사 의무, 기금위원회의 자산운용 연수 등을 강화하였다.

둘째, 사후감시 기능 강화를 위해 자산운용위원회의 전문가와 실무경험자 참여, 의사록 작성 및 보고 의무, 가입자에 대한 정보공시 강화, 운용컨설팅은 등록자로 한정, 운용컨설팅·운용기관간 이해상충 방지 도입 의무, 퇴직연금 감독 및 감시를 강화하였다. 또한, 후생노동성은 피해 기업 구제를 위해 연기금 자산에서 공적연금 자산운용 손실금의 원상회복을 일시 유예하는 등 지원하였다. 아울러 EPF 파산을 억제하기 위해 연기금에 대한 재정적 및 회계적 부담 경감을 지원하는 한편 후생연금기금 해산 유도정책을 실시하여 2023년까지 완전 폐지를 추진하였다.

셋째, 금융청은 신탁은행 등의 투자자문사에 대한 감시기능을 강화하고 전반적인 감독 검사체계를 강화하는 등의 조치를 취하였다. 이를 위해 신탁은행 등에서 제공하는 펀드 기준가액이나 감사보고서를 직접 입수하는 것뿐만 아니라 확인된 결과를 가입자에게 제공하였다. 연기금에 대한 문제점 발견이 용이하도록 운용보고서에 기재되는 내용(펀드 설계, 기준가액 산출방법, 외부감사 유무 등)을 확충하고, 운용보고서의 교부 횟수도 확대(최소 매분기 1회)하는 등의 조치를 시행하였다. 부정행위를 강력하게 엄벌하기 위하여 징역형 및 벌금 등의 처벌기준을 강화하였다. 투자운용업자 등에 대한 규제 감독 검사기준 강화를 위해 투자운용업자의 사업보고서 기재내용을 확충하고, 금융청 감독지침에 세부내용 추가하는 등 투자자문에 대한 감독, 검사강화를 추진하였다.

라. 소결

일본은 우리나라와 달리 퇴직급여제도가 임의제도이므로 퇴직일시금과 퇴직연금제도를 제공하지 않는 기업이 다수 존재하여 퇴직연금 가입률과 도입률이 우리나라보다 낮다. 더욱이 생산인구 감소와 베이비부머 대량 퇴직, 경기침체 장기화 등을 원인으로 퇴직연금 가입수와 퇴직연금을 가입한 기업이 줄어드는 추세이다.

일본의 기금형은 1960년대 중반에 처음으로 도입된 이후 고도경제성장기까지는 기금형과 규약형이 약 '6:4' 비중을 차지할 정도로 활성화되었으나 거품경제 붕괴 이후 EPF의 재정 악화와 EPF의 공적기능 폐지, AIJ 사건 등에 따라 기금형의 선호도가 감소하면서 기금형 가입이 감소하고 있다. 일본 퇴직연금 자산운용 특징은 규약형과 기금형 모두 실적배

당형의 비중이 우리나라보다 높으며, 기금형이 규약형에 비해 실적배당형 비중이 높았다. 수익률 비교에서 기금형과 규약형은 2016~2020년 동안 큰 차이가 없어 두 유형 간 수익률 격차가 있다고 평가하기 어렵다.

일본 'AIJ 사건'은 수탁 금융회사의 불법적인 자산운용으로 가입자가 노후파산 위기로 내몰렸던 사건이다. 이후 후생노동성과 금융청은 수급권보호와 수탁자 책임 강화를 위해 기금형의 법규와 금융상품거래법규를 개정하고, 처벌기준을 강화하는 등 지배구조를 개선하였다. 그러나 동 사건으로 인하여 EPF가 폐지되고, 기금형에 대한 부정적인 인식이 확산되는 결과를 초래하게 되었다.

동 사건은 역사적으로 신탁제도가 발달한 영·미와 달리 신탁문화가 정착되지 못해 발생한 일본 금융감독 시스템의 후진성을 보여준 사례로 평가된다. 이는 기금형 도입 시 수급권 보호, 수탁자 감시체계 강화 등에 대한 우선적 점검이 필요함을 시사하고 있다.

〈표 Ⅲ-26〉 일본의 퇴직연금 지배구조 특징 및 현황 요약

구분	주요 내용
지배구조 특징	• 계약형 우위하에 기금형 공존(규약형: TPP, DBP 규약형, DCP, 기금형: EPF, DBP 기금형) • 2012년 AIJ 사건 이후 기금형 위축(EPF, TPP 폐지)
퇴직연금 제도/기금 수	• 제도 수 변화(2003 → 2020): 기금형 1,509개 → 737개, 규약형 1,009개 → 17,763개
가입자 수/가입률	• 기금형 가입자: 876만 명, 전체 퇴직연금 가입자: 1,692만 명 • 퇴직연금 가입률: 경제활동인구 기준 25.0%, 근로자 기준 37.7%, • 기금형 가입률 52.7%(기금형 가입자/전체 퇴직연금 가입자, 2020) • 기금형 도입률 24.4%(기금형 가입 기업/전체 퇴직연금 가입 기업, 2020)
자산운용/적립액/수익률	• 운용유형: 원리금보장 36.4조 엔(53.9%), 실적배당 27.6조 엔(2020) • 적립액: 98.8조 엔(퇴직연금 전체, 2020) • 2016~2020년 평균: 기금형 3.78%, 규약형 3.36%(2020년: 11.38%(기금형), 10.01%(규약형))
비용(수수료 등)	-
금융업권 동향	• DB형 시장점유율: 은행 47.1%, 증권사 27.6%, 보험회사 25.4%(2020)