
IV. 주요국의 DC형 퇴직연금 운영사례

1. 미국

가. DC형 제도의 개요

미국에서 퇴직연금은 우리나라의 퇴직연금제도와 달리 형식적인 강제성이 없으며 순전히 사용자가 근로자를 위해 제공하는 복지제도의 한 종류로 운영된다는 점에서 퇴직연금이 아닌 기업연금으로 이해되고 있다. 하지만 기업연금이 비록 사용자의 자율적인 선택에 의해 제공되는 혜택이기는 하나 미국의 사회보장 시스템이 기업에 대한 의존도가 높아 건강보험처럼⁶⁾ 사회경제적 차원에서 준사회보험적 성격을 갖는 복지제도이다.

이렇게 기업이 자율적으로 퇴직연금을 제공하는 이유는 우리나라의 퇴직연금을 제공하는 기업과 같이 세제혜택이 있기 때문이기도 하지만 퇴직연금이란 도구(Instrument)를 활용하여 고능력 인재를 고용하고 고용된 인재가 기업에 오래도록 근무할 수 있도록 하거나, 반대로 퇴직을 유도하거나, 생산성을 높이고 설립된 노조의 유화책 등으로 다양하게 활용할 수 있기 때문이다. DC형 제도를 도입한 기업에서 근무하는 근로자들도 퇴직연금 가입이 의무가 아닌 선택사항이다. 제도가입 여부뿐만 아니라 기여율(Contribution) 수준 및 자산배분에 대한 의사결정을 모두 근로자에 의해 결정된다.

6) 미국의 건강보험도 사용자가 강제적으로 민영건강보험을 제공해야 하는 법적인 강제성은 없으나 기업이 근로자에게 복지차원에서 자율적으로 제공하고 있으며, 이렇게 사용자가 제공하는 민영건강보험(Employer Provided Health Insurance)은 미국의 건강보험시스템에서 가장 중요한 역할을 담당하고 있다.

우리나라의 경우 운용관리 및 자산관리 모두를 하나의 금융기관이 담당하고 있으나, 미국의 퇴직연금의 경우 운용관리에 해당하는 기능을 금융기관보다는 전문컨설팅회사와 기록관리서비스회사가 담당하고 있으며 자산관리기관의 계약이 신탁계약으로 보편화되어 있다.

미국의 경우에도 처음부터 DC형 시장이 DB형 퇴직연금시장보다 컸던 것은 아니었다. 1960~70년대에는 장기근속을 유도하기 위해 장기근속자에 대해 관대한 연금급여를 보장하는 DB형 퇴직연금이 주류를 이루었으며, 일반적으로 DC형 제도에서 이루어지는 사용자의 적립금 보조액보다 DB형 제도하에서의 적립금 보조액이 많아 근로자가 DB형을 선호하는 것이 일반적이었다.

그러나 미국 주식시장의 성장으로 인한 투자수익의 기대증대와 함께 DC형 제도에 대한 근로자의 선호도가 급격히 증가하게 되면서 1980년대 초반을 정점으로 DB형 제도의 비중이 감소하기 시작하였다. DC형 제도하에서 근로자 개개인이 자신의 투자성향과 재정상황에 맞추어 투자결정을 할 수 있으며 추가 적립금을 제한 금액 내에서 자유롭게 결정할 수 있다는 장점이 있기 때문이다. 특히 2000년대 초반에 주가의 하락으로 연금자산의 가치가 감소하고 저금리로 인해 연금부채의 현재 가치가 크게 증가하여 기업연금의 재정이 악화되었다. 이러한 환경의 변화로 인해 기업들은 연금 및 기업 재무구조의 건전성 제고를 위해 관리비용 및 위험부담이 큰 DB형보다 DC형을 선호하게 된 것이다.

하지만 근로자가 언제 어떠한 방식으로 급여를 수령할 것인가만 결정하면 되는 DB형 제도와 달리 투자원칙, 금융지식(Financial Savvy), 시간, 관심 등이 부족한 근로자들은 적절한 자산배분을 하지 못해 궁극적으로 DC형 제도가 노후소득보장을 위해서는 취약할 수 있다는 의견도 존재한다.⁷⁾ 또한 미국의 퇴직연금시장의 경우 DC형 제도의 비중이 높아 주식시장이 침체기일 경우 근로자의 노후소득보장에 문제가 발생할 수 있는 문제점도 지적되고 있는 실정이다. 그렇지만 미국 근로자의 금융지식이 증가하고 DC형의 이러한 단점들을 보완할 수 있는 상품이 개발되면서 퇴직연금시장이 점차 DC형 중심으로 성장하

7) Benartzi, S., and Thaler, S(2001), pp. 79~98.

고 있는 상황이다. 사용자 입장에서도 DC형에서는 투자 수익률 저하에 대한 리스크를 부담하지 않아도 되는 장점과 퇴직급여 부채에 대한 예측이 용이하다. 무엇보다 근로자에게 종신연금을 보장하는 것이 일반적인 미국 기업의 경우 근로자의 장수리스크를 책임지지 않아도 되는 DC형 제도에 대한 선호도가 빠르게 증가하고 있다.

미국의 퇴직연금시장은 제도적인 변화에 의해서도 크게 영향을 받으며 발전해 왔다. 2006년 미국은 연금보호법(PPA: Pension Protection Act)을 제정하게 되었는데 그 이유는 DB형 퇴직연금부실화로 퇴직연금보험공사(PBGC: Pension Benefit Guaranty Corporation)의 재정악화가 발생했기 때문이었다. 세계화에 따른 국내외적 경쟁의 가속화로 인해 미국 전통산업 기업들의 경쟁력이 약화되는 상황에서 DB형의 경우 기금운용의 투자위험을 기업들이 부담하기 때문에 추가하락과 저금리가 지속되는 상황에서 연금자산보다 향후 지급하여야 하는 연금부채의 현재 가치가 빠르게 증가하여 DB형 퇴직연금의 지속 가능성에 대한 의문이 제기되어 왔었다. 이러한 배경에서 제정된 PPA의 주요 내용은 퇴직연금기금 확충 및 PBGC의 재무구조 개선을 통한 연금수급권 보장,⁸⁾ 연금채무 산정 시 적용 할인율 및 사망률 지정 등을 통한 연금채무의 정확한 산정, 퇴직연금 정보공시 강화를 통한 기금관리의 투명성 제고, 그리고 DC형 퇴직연금 활성화 등으로 구성된다. 특히 이들 개편 내용 중 401(k) 제도와 직접적인 관련성이 있는 사항은 DC형 퇴직연금 활성화 조치이다.

DC형 퇴직연금 활성화 조치의 주요 내용은 기업들이 종업원에게 401(k)나 개인연금계좌(IRA: Individual Retirement Account) 등 기업이 지원하는 DC형 퇴직연금에 자동가입(Auto-enrollment)을 용이하게 할 수 있도록 세제 등 관련 제도를 정비하고 투자상담과 이에 대한 수수료 부과를 전면 허용하였다. 또한 적립금 한도의 인상 및 기여금에 대한 조세감면조치와 401(k)를 포함한 DC형 및 IRA 계좌 간 이동가능성을 대폭 확대하는 조치⁹⁾를 2010년까지만 일시적으로

8) DB형 퇴직연금 적립기준 강화, 미적립 부채 발생 시 추가적인 기여의무 강화, 목표 적립액의 80% 미달 시 추가적인 급여제공금지 등이다.

허용하였는데 이것을 영구적으로 허용하도록 하였다. 자동가입제도란 근로자가 명시적으로 가입의사를 표명해야 하는 기존 방식(Opt-in)에서 가입하지 않겠다는 의사 표시를 하지 않으면 근로자를 401(k)에 자동 가입시킨 후 탈퇴 여부를 선택할 수 있는 방식(Opt-out)으로 변경한 제도로, 개별 근로자가 퇴직연금의 가입여부를 결정하는 미국 상황에서 DC형 퇴직연금의 가입률을 높이는데 상당한 효과가 있는 것으로 평가되고 있다.

나. DC형 제도의 종류 및 특징

1) 401(k)

DB형은 다양한 연금지급방법에 따라 분화되는 것과는 달리 DC형 제도는 운영 측면을 기준으로 다양하게 분화되어 왔다. 그중에서 401(k)는 미국의 DC형 제도 중에서 가장 대표적인 제도로 1978년 「내국세법(Internal Revenue Code)」에 401(k) 조항을 추가하면서 그 조항에 근거하여 이름 붙여진 제도이다.¹⁰⁾ 종업원별로 개인계좌를 가지며 계좌마다 각출, 운용 및 급부가 관리된다. 다만, 1년 이상 근속해야 하며 가입자 연령을 21세 이상으로 제한하고 있다.

401(k)에서 근로자는 급여 및 상여금을 지급받는 시점에서 퇴직금을 수령할 것인가 아니면 장래에 연금이나 일시금으로서 수령할 것인가를 선택할 수 있다. 1978년에 도입되었으나 1981년 레이건 대통령이 저축증대를 위해 정책적으로 세제혜택을 부여하였는데 그 이후부터 DC형 퇴직연금이 401(k)의 성장에 힘입어 급성장하게 되었다.

종업원의 각출금을 기준으로 기업도 각 종업원의 각출액에 따라 일정 비율을 추가하는 형태로 각출이 이루어진다. 가입자마다 매년 16,500달러(2010년 기준)

9) 2001년에 재정된 「경제성장을 위한 조세 감면법(The Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act)」.

10) 실제로 법적 효력이 발생하기 시작한 시점은 1980년 1월 1일부터이며 1984년에는 17,303개의 회사가 401(k)를 제공할 정도로 확산속도가 빨랐다.

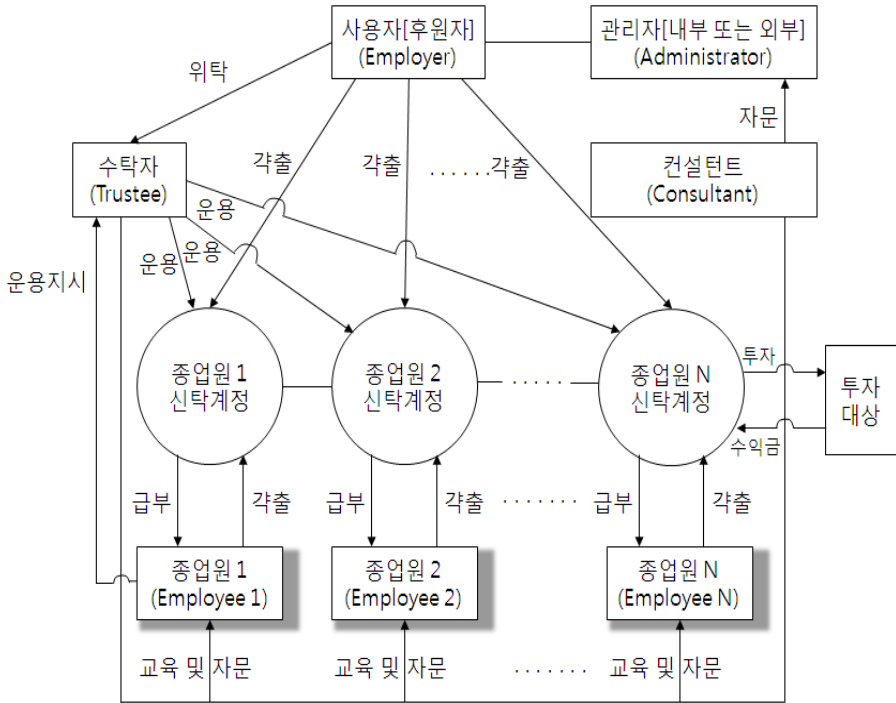
또는 총보수의 25% 중 낮은 금액까지 과세가 이연되며, 기업의 각출한도액은 「내국세법」 404조에 의거하여 기업이 가입자에 대해 지불한 급여총액에서 세전 각출금 총액을 공제한 금액의 15% 상당액이다. 세제혜택에 대한 상한액을 설정한 이유는 고수입 근로자들이 납부금을 증가시켜 세제혜택을 극대화하는 행위를 방지하기 위해서다. 다만, 50세 이상의 근로자에게는 매년 5,500달러(2010년 기준)를 추가로 납입할 수 있게 허용하고 있다. 또한 근로자 자신과 사용자 모두가 근로자의 퇴직계좌에 매년 적립될 수 있는 총액은 근로자 총 보수의 100% 또는 49,000달러(2010년 기준) 이하이다.

수급권과 관련해서는 근로자가 납부한 적립금에 대해서 연금수급권을 갖지만 사용자가 납부해준 적립금에 대해서는 수급권을 바로 인정해 주지 않고 단계적으로 일정 비율에 따라 수급권이 다르게 결정된다. 예를 들어, 근속연수가 5년이 되는 시점에서 100% 수급권을 부여하거나, 근속연수 3년부터 20%, 이후 근속연수 1년마다 20%를 가산하여 근속연수 7년 시점에서 100% 수급권을 부여하는 것이 일반적이다. 중도인출을 하기 위해서는 59.5세 이상이어야 하며 원칙적으로 중도인출은 인정되지 않지만 사망, 상해퇴직, 퇴직연도의 연령도달, 이직의 경우에는 중도인출이 가능하다. 이외의 사유로 인해 중도인출을 할 경우에는 과세이연에 대한 특혜를 상실하게 되고 10%에 해당하는 범칙금도 지불하게 된다.

물론 401(k)의 자산운용 및 결과에 대한 책임은 근로자의 몫이지만 근로자는 투자판단이 가능한 충분한 금융지식을 보유하여야 하며, 기업은 근로자에게 적립금을 운용하기 위한 금융상품의 선정에 관한 충분한 정보를 제공하는 것이 의무사항이기 때문에 기업은 근로자를 대상으로 투자교육을 실시한다. 401(k)는 각 근로자 별로 계좌가 관리되기 때문에 새로운 직장으로 이직할 경우에도 적립금을 그대로 가져갈 수 있는 이점이 있다.¹¹⁾ 이러한 롤오버(Rollover)는 새로운 직장으로 직접 이관하는 방법과 일단 근무하였던 직장의 계좌를 해약하고 개인퇴직계좌(IRA)로 이관한 후에 60일 이내로 새로운 직장으로 다시 이관하는 방법이 있으며, 두 가지 경우 모두 과세이연의 특혜가 그대로 유지되며 범칙금도 부과되지 않는다.

11) 롤오버(Rollover)라 한다.

〈그림 IV-1〉 미국의 DC형 퇴직연금 구조



2) Roth 401(k)

Roth 401(k)는 401(k)와 Roth IRA의 특성들을 결합한 DC형 제도로 「내국세법」 402A 규정에 근거하여 2006년 1월 1일 도입되었다. 401(k)를 선택했던 근로자들은 특별한 조건없이 자유의사에 따라 Roth 401(k)로 전환할 수 있다. 401(k)에 적립했던 금액 전액을 또는 일부만을 Roth 401(k)로 전환할 수 있는 유연성까지 제공되고 있다.

Roth 401(k)는 일반적인 제도 면에서는 401(k)와 동일하지만 세제혜택을 부여하는 방식인 Roth IRA의 장점이 결합되어 이름 붙여진 제도이다. 401(k)는 일정금액 이하의 적립금과 그 적립금을 운용하여 벌어들인 소득에 대해 과세이연 혜택을 제공하여 인출 시 일반적인 소득세를 부과하는 방식인 반면, Roth IRA

는 세후소득을 적립금으로 각출하고, 적립금을 운용하여 벌어들인 소득과 59.5세 이후 인출금에 대해서 소득세를 부과하지 않는다. 반면 Roth 401(k)는 401(k)처럼 적립금에 대한 과세이연제도를 선택할 수도 있으며, Roth IRA처럼 세후소득을 적립하고 인출 시에 세제혜택을 받는 방법 중 하나를 선택할 수 있는 유연성을 제공한다. 하지만 일반적으로 401(k)의 적립금은 세전소득이 Roth 401(k)에는 세후소득이 적립된다.

Roth 401(k)에 적립된 금액은 401(k)로 변경되지 못하는 제약이 있다. 401(k)에 추가하여 Roth 401(k)을 제공할 지에 대한 여부는 사용자가 결정할 수 있지만, 두 제도를 동시에 제공하는 것은 사용자로 하여금 추가적인 관리비용을 유발할 수 있어 활성화의 제약요인으로 지적된다.

3) 403(b)와 457

403(b)는 공교육기관 근로자, 일부 비영리법인의 근로자,¹²⁾ 병원단체연합회(Cooperative Hospital Service Organizations), 그리고 자영업직자(Self-employed Minister)를 위한 DC형 제도로 세제혜택 등 기본적인 제도는 401(k)와 비슷하게 운영된다. 즉, 퇴직금을 적립 시 세제이연 혜택을 부여하고 인출 시 과세를 적용하는 구조이다.

반면 457플랜은 주정부 및 지역정부 기관의 근로자에게 제공되는 DC형 제도이다. 457플랜도 401(k)와 403(b)의 운영방법과 대부분 비슷한 구조를 가지고 있지만 가장 다른 점으로 세제이연의 혜택이 없다는 것이다. 그렇기 때문에 다른 DC형 제도와 달리 근로자가 59.5세 이전에 인출을 하더라도 10% 패널티가 부과되지 않는다. 457플랜은 다른 DC형에서 허용하고 있는 추가기여금(Catch-up Contribution)제도 이외에 다른 종류의 추가기여금제도를 허용하고 있다. 즉, 잔여 근로기간이 3년 이내일 경우(3년 이내에 은퇴할 근로자), 16,500달러(2009년 기준)에 해당하는 금액을 추가로 적립할 수 있도록 허용하고 있다.

12) 종교, 교육, 과학, 문학 등과 관련한 일부 기관들이 포함되었다.

그러므로 50세 이상이면서 3년 이내에 은퇴할 근로자가 457과 401(k)에 모두 가입되어 있을 경우에는 52,500달러의 추가금액을 적립할 수 있게 된다.

4) Keogh

Keogh는 자영업자와 동업자를 위한 퇴직연금제도로 DC형뿐만 아니라 DB형에도 존재하는 제도로 1962년에 만들어졌다. 자영업자 또는 동업자가 근로자를 고용하고 있을 경우 그 근로자도 Keogh에 가입할 수 있다. 뿐만 아니라 일반 근로자의 경우라고 할지라도 추가소득 마련을 위해 주말에 자영업자로 일을 할 경우에도 Keogh에 가입할 수 있다. 하지만 Keogh에 가입하기 위해서는 순수익이 발생해야 하는 제약이 있어, 이익이 나지 않는 경우(Business loss)에는 Keogh에 가입할 수 없다.

Keogh도 다른 DC형 제도처럼 가입 시 소득공제를 제공하는 세제이연의 혜택을 부여하고 있으며, 자영업자가 피고용자를 위해 각출하는 금액은 사업비용으로 처리된다.

5) Target Benefit Plan

Target Benefit Plan은 일반적으로 Money Purchase Pension Plan과 DB형 제도의 결합형(Hybrid)으로 이해된다. Target Benefit Plan은 적립방식이 매년 적립되는 Money Purchase Pension Plan과 비슷한 특성이 있으면서 목표한 퇴직금(Target Benefit)을 결정해 놓고 있다는 점에서는 DB형 제도와 유사하다. 특히 DC형 제도인 Target Benefit Plan이 DB형 제도처럼 근로자가 퇴직할 경우에 받는 금액이 결정되어져 있다는 것은 매우 독특하다. 근로자가 퇴직할 경우 받을 금액을 결정하는 방식 또한 DB형 제도처럼 약정된 이율(Specified Interest Rate)과 사망률(Mortality) 테이블을 적용하여 계산하고 근로자의 연령이 증가할수록 적립금액이 증가하도록 설계되어졌다.

하지만 Target Benefit Plan은 DB형 제도와 달리 임금의 100%와 40,000달러 중 적은 금액이 적립금상한액으로 설정되어 있어 이 금액 이상으로 개인이 적립할 수 없도록 규정하고 있다. 또한 실제로 투자된 자산의 수익률이 약정된 이율에 미치지 못할 경우 목표한 퇴직금보다 실제 퇴직금이 적을 수 있으며 이 경우 사용자가 추가로 적립금을 증가시켜 목표한 퇴직금을 보장할 필요가 없다는 것이 DB형 제도와는 기본적으로 다르다. Target Benefit Plan의 경우 소득공제가 가능한 금액이 연간 근로소득의 15%를 넘지 못한다는 것도 DB형 제도와 다른 점이다.¹³⁾

퇴직 이전에는 자산운용으로 인한 수익 및 고용주로부터의 각출금이 포인트로 적립되며 퇴직 시에 실제 금액으로 지급되는 형식이다. 퇴직 시 근로자에게 지급되는 금액은 일반적으로 일시금으로 지급되며 근로자가 연금지급을 위해서는 연금상품에 가입하는 것이 특징이다.

하지만 적립금액이 미연에 설정된 공식에 의해 적립된다는 것 그리고 적립금에 대해 소득공제 혜택을 제공하는 최고 상한액이 연간 근로소득의 15%를 상회할 수 없다는 것은 Money Purchase Plan과 동일하다. 또한 개인이 적립할 수 있는 최고 상한액이 총 수입의 100%와 40,000달러 중 작은 값으로 결정되는 것도 Money Purchase Pension Plan과 동일하다. 하지만 Money Purchase Pension Plan이 연간 근로소득의 고정 비율(임금의 몇 % 방식)을 연금으로 받는 대신 Target Benefit Plan은 근로기간까지 고려되어 지급받는 방식으로 고연령 근로자는 Target Benefit Plan을 선호하는 것이 일반적이다.

6) Money Purchase Pension Plan

Money Purchase Pension Plan은 DC형 기업연금 중 가장 단순한 형태로 고용주가 근로자 근로소득의 일정 비율을 적립금으로 신탁기금(Trust Fund)에 적립

13) 소득공제 한도가 25%였으나, EGTRRA 통과로 인해 2002년 15%로 감소시켰다.

하는 형태이다. 신탁기금은 자산운용사에 의해 운용되어 운용수익이 근로자의 계좌에 적립되어 은퇴 시점에 일시금 또는 연금형태로 지급받게 된다. 하지만 은퇴시점 이전에는 조기인출 및 대출은 허락되지 않는다.

Money Purchase Pension Plan을 도입한 사용자는 Profit Sharing Plan과 달리 수익이 발생하지 않더라도 매년 각출금을 적립해야 한다. 사용자가 각출하는 적립금액의 규모는 각각의 근로자가 적립하는 금액의 일정 비율로 정해져있다. 2009년과 2010년 적립금 상한액은 49,000달러 또는 근로자 임금의 25% 중 적은 금액으로 결정된다. 사용자 자신을 위한 적립금 상한액 및 소득공제 한도액은 2002년을 기준으로 40,000달러 또는 순수익의 20% 중 작은 금액으로 결정된다.

Money Purchase Pension Plan과 Target Benefit Plan은 제도가 단순함에도 불구하고 주정부 및 지방정부의 10%(1998년 기준), 대규모 및 중간규모 사업장 근로자의 5%(2002년 기준), 소규모 사업장의 2%(2002년 기준)만이 동 제도에 가입하고 있는 상황이다. 게다가 EGTRRA가 2002년 Money Purchase Plan과 Target Benefit Plan이 제공하는 25% 소득공제 혜택을 15%로 감소시키면서 그 점유율이 점차 감소하고 있는 상황이다.¹⁴⁾

7) Profit Sharing Plan

Profit Sharing Plan은 적립금의 규모가 기업의 이익에 근거하여 결정되기 때문에 근로자입장에서는 충분한 노후소득재원마련이라는 기준에 의거할 때 안전한 퇴직연금제도가 아님에도 불구하고 사용자 측의 선호도는 매우 높은 편이다. 사용자는 기업연금 계좌에 매년 반드시 부담금을 납입할 의무가 없으며 부담금 대신에 임금으로 지급 가능하다. 또한 기업의 수익 규모에 따라 사용자는 부담금 수준까지 자유롭게 결정할 수 있어 사용자들의 선호도가 매우 높다. 근로자가 퇴직 시점에서 받게 되는 퇴직금액이 기업의 이익규모와 직접적으로 연계되어 있어 사용자 입장에서는 근로자의 생산성을 높이는 효율적인 도구로 활

14) Bureau of Labor Statistics(2002~2003), pp. 5, 108.

용될 수도 있는 장점이 있다. Profit Sharing Plan이 도입된 주된 목적 자체가 근로자의 생산성과 회사에 대한 충성도를 극대화하기 위함이었다. 특히 Profit Sharing Plan은 현금흐름이 불안정한 기업과 수익성이 일정하지 못한 영세사업장의 사용자에게 적합한 제도이다. 또한 새롭게 설립한 회사로써 수익구조를 예측하기 어려울 때 도입하기 좋은 제도이다.

Profit Sharing Plan 중에서도 Pure Profit Sharing Plan은 근로자가 기업의 이익에 근거하여 적립금의 수준 및 시기를 자유롭게 결정하는 대신 적립금 전액을 근로자가 아닌 사용자에게 부담시키고 있다.

사용자의 적립금에 대해서는 비용처리를 허용하면서 세금혜택을 제공해주고 근로자의 적립금에 대해서는 소득공제를 허용하되 향후 퇴직금 또는 퇴직연금을 받을 경우 낮은 세율을 적용하는 방법으로 세금혜택을 제공해주고 있다. 적립금 자산이 다양한 투자대상에 투자될 수 있지만 10% 이상을 사용자 회사주에 투자될 수 없도록 규정하고 있다. 하지만 「ERISA법」이 통과되기 이전에는 사용자의 회사주에 대한 투자제한이 없었으므로, 「ERISA법」이 통과되기 이전에 사용자의 회사주에 투자된 것은 10%를 상회하더라도 예외적으로 허용하고 있다.

일반적으로 퇴직, 사망 및 장애가 아닌 이유로 직장을 그만 둘 경우 적립금을 일시금으로 지급받는다. 은퇴를 하지 않았을 경우 70.5세 이전에 적립금을 인출하는 것이 금지되어 있으며, 특히 55.5세 이전에 적립금을 인출할 경우 10%의 추가 소득세를 지불해야만 한다. 다만, 55.5세 이전에 죽거나 장애판정을 받을 경우, 의료비용의 공제금(Deductible) 지불을 목적으로 지출했을 경우, IRA로 이전할 경우에는 10%의 추가 소득세 페널티(Penalty)가 면제된다.

적립금액 한도액은 근로소득의 25%와 49,000달러 중 적은 금액으로 설정되며(2010년 기준) 근로자마다 사용자가 제공하는 부담금 수준이 다를 수 있다. 사용자에게는 매우 좋은 조건이지만 반대로 근로자에게는 연금수혜금액에서 차별을 당할 가능성이 존재한다는 것이 가장 큰 단점으로 지적되고 있다. 실제로 사용자 입장에서는 생산성이 높아 근로소득이 높은 고연봉자에게 Profit Sharing Plan의 적립금 수준도 높게 설정할 가능성이 높기 때문이다. Profit

Sharing Plan의 또 다른 단점으로 퇴직 시 충분한 연금액을 축적하지 못할 수 있다는 것인데, 이러한 이유로 인해 Profit Sharing Plan과 Money Purchase Plan을 동시에 활용하는 경우가 증가하고 있다.

8) Stock Bonus Plan 및 Employee Stock Ownership Plan

Stock Bonus Plan은 Profit Sharing Plan처럼 사용주가 근로자의 퇴직계좌에 정기적으로 부담금을 적립할 강제성이 없어 사용자의 자율성이 매우 높은 DC형 제도의 종류이다. 뿐만 아니라 Profit Sharing Plan처럼 자사주에 대한 투자한도도 없어 근로자를 위한 DC형 제도 중 사용자의 자율성이 가장 높다. 더군다나 사용자가 근로자에게 기업의 주식을 제공함으로써 현금 적립방식을 대체할 수 있다. 즉, Stock Bonus Plan은 사용자가 자율적으로 근로자의 퇴직계좌 부담금의 규모와 시기 및 현금/주식을 결정할 수 있으며 해당 기업의 주식에도 무한대로 투자될 수 있다. 그렇기 때문에 Profit Sharing Plan처럼 새롭게 설립한 회사로써 수익구조를 예측하기 어려울 때 도입하기 좋은 제도이다.

근로자들은 회사의 주식을 소유함으로써 책임감이 제고되고, 공헌도 및 생산성이 개선될 수 있으며, 자긍심도 고취시킬 수 있다는 장점이 있다. 많은 경우 사용자가 근로자에게 주식으로 부담금을 지급하는데 회사의 수익성이 개선되면 근로자가 소유하고 있는 자기 회사의 주식가격이 증가하고 그만큼 자기 노후 자금이 증가하기 때문에 근로자는 최선을 다해 생산성을 높인다는 경제학적 이론에 기반을 둔 제도이다.

가입 가능 대상자는 과거 12개월 연속으로 해당 기업에서 근로했거나 과거 12개월 동안 해당 기업에서 최소한 1,000시간을 근무한 근로자이다. 다른 일반적인 DC형 제도들과 마찬가지로 사망, 장애, 은퇴 등과 같은 이유를 제외하고 55.5세 이전에 적립금을 인출할 경우 10%의 초과 소득세를 지불하게 된다.

소속회사 주식이 일반적인 증권시장에서 유통이 잘 안 되는 주식일 경우 근로자는 유동성 문제에 빠질 수 있으며, 회사의 주식가격이 폭락할 경우 또는 회사

가 파산할 경우 근로자의 노후소득을 위한 기금이 고갈될 우려가 있다는 것이 가장 큰 단점으로 지적되며 무엇보다 일정 기간 동안 주식을 팔 수 없는 제약이 존재하여 분산투자가 이루어지기 어렵다는 한계가 존재한다. 일반적으로 사용자가 적립한 주식은 근로자가 매년 20%씩 팔 수 있어 5년이 지나야 100% 현금화할 수 있게 된다.¹⁵⁾ 다만, 사망할 경우 상속자가 근로자에게 할당된 주식을 100% 팔 수 있도록 허용하고 있다. 또한 주식의 거래가 원활하지 못한 경우에 근로자는 공정가격으로 기업에게 다시 매도할 권리를 갖는다.

적립금액 한도액은 근로소득의 25%와 49,000달러 중 적은 금액으로 설정되며(2010년 기준) 근로자마다 사용자가 제공하는 부담금 수준이 다를 수 있다.

Employee Stock Ownership Plan(ESOP)은 Stock Bonus Plan이 될 수 있으며, Stock Bonus Plan과 Money Purchase Plan의 혼합방식이 될 수 있는 유연성이 있다. 즉, ESOP는 Stock Bonus Plan의 한 종류로 이해될 수 있다. ESOP와 Stock Bonus Plan은 DC형 퇴직연금 중에서 사용자에게 적립금을 현금 대신 자사의 주식으로 대체할 수 있도록 허용하는 유일한 제도이다. 두 제도의 가장 큰 차이점은 Stock Bonus Plan의 경우 사용자의 회사 주식에 투자될 수 있지만 의무사항은 아닌 반면, ESOP는 사용자의 회사 주식에 투자되어야 하는 제약이 존재한다. 또한 ESOP는 회사가 ESOP를 통해 자금을 빌릴 수 있는 유연성을 제공하고 있다. 즉 회사가 ESOP에 기여하는 대신 어음이 제공될 수 있으며, 빌린 자금과 그 자금에서 발생하는 이자소득에 대해서는 소득공제 혜택이 주어진다.

ESOP는 일반적으로 수탁자에게 적립금을 맡기게 되며 수탁자는 근로자 개개인에 해당하는 계좌를 만들고 그 계좌에 사용자의 적립금을 쌓는다. 사용자가 자사의 주식 대신 현금으로 적립할 경우 수탁자는 그 적립자산을 근로자를 위해 운용하게 된다.

15) 일부 회사는 주식을 거래하기 위해 최소한 3년이 지나야 한다는 제약을 두기도 한다.

다. DC형 시장 현황 및 추이

미국도 1974년 「ERISA법」이 통과되어 퇴직연금이 도입되었던 초기에는 금융기관별로 퇴직연금 서비스에 대한 차별화가 이루어지지 않았기 때문에, 수수료가 낮은 사업자를 선호하는 경향이 높았으며 원리금 보장 형식의 상품이 선호되었다. 뿐만 아니라 퇴직연금 종류별 시장의 규모면에서도 DC형 시장의 비중도 매우 낮았다. 이러한 모든 특징이 현재 우리나라의 퇴직연금시장과 매우 비슷하다고 할 수 있다.

하지만 1990년대 말부터 미국의 경제가 제조업 및 기계설계업 등이 아닌 첨단기술 중심으로 발전하게 되었다. 첨단기술이 발전함에 따라 이와 관련된 산업이 성장하게 되었으며 제조업 및 기계설계업이 주를 이루던 80년대에 비해 근로자의 이직률이 높아지게 되었다. 이에 따라 DB형 보다는 DC형처럼 근속기간 중 자신의 계좌로 퇴직적립금이 적립되는 제도가 본격적으로 활성화되었다.

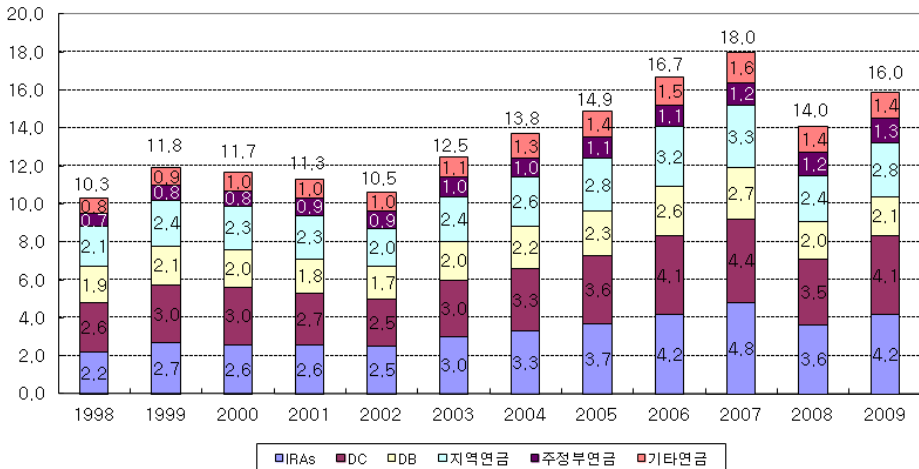
미국의 총 은퇴관련 자산규모는 2009년 말을 기준으로 16조 달러에 달하며, 그 중 개인형퇴직연금(Individual Retirement Account)과 DC형 제도가 각각 4.2조 달러, 4.1조 달러로 가장 큰 비중을 차지한다. DC형 제도는 IRA와 함께 미국에서 퇴직 이후 노후소득 축적을 위해 활용되는 가장 대표적인 재원이다. DC형 퇴직연금 규모는 2007년 4.4조 달러를 기점으로 2008년 금융위기 때 3.5조 달러까지 감소하였으나 2009년 4.1조 달러로 빠르게 회복하고 있는 상황이다. 반면 DB형 제도의 자산 규모는 2.1조 달러로 DC형 시장의 절반 정도에 불과하다.

미국의 총 은퇴자산 중 고용주의 지원과 연계된 자산이 65%에 달할 정도로 미국에서는 노후소득 보장을 위한 자산형성 과정에서 고용주의 역할이 매우 중요하게 작용하고 있다. 그리고 고용주와 연계된 은퇴자산 중에서 DC형 시장은 40% 정도를 차지할 만큼 미국의 퇴직연금시장에서의 DC형 시장의 역할은 매우 중요하며 그 중요성도 점점 증되고 있는 상황이다.

4.1조 달러의 DC형 시장에서 401(k)는 2.8조 달러의 규모로 DC형 시장에서 가장 일반적이면서 절대적인 지위를 보유하고 있다. 401(k) 이외에도 주로 교육

기관과 비영리기관이 제공하는 403(b)와 주정부 및 지역정부가 제공하는 457 플랜은 9천억 달러의 시장규모를 형성하고 있으며, 기타 DC형 제도¹⁶⁾는 5천억 달러의 시장규모에 불과한 상황이다.

〈그림 IV-2〉 미국의 은퇴자산시장의 종류별 규모 추이 (단위: 조 달러)

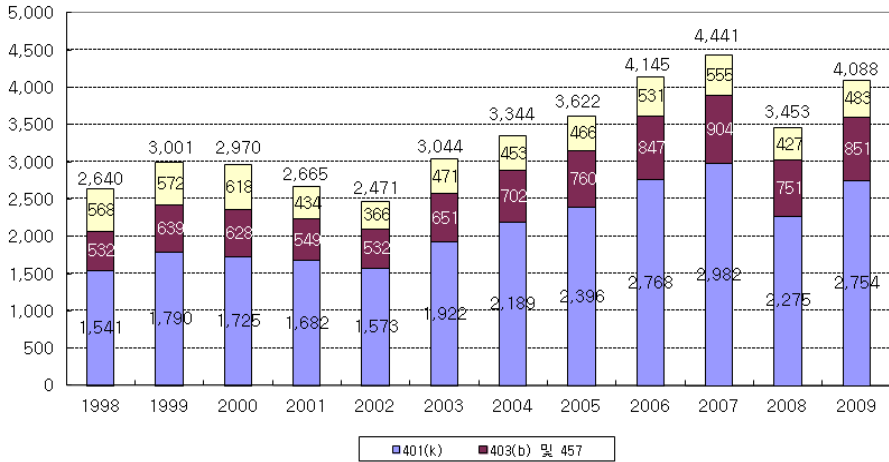


주: 기타 연금에는 고정 및 변액연금(Fixed and Variable Annuity) 등이 포함됨.
 자료: ICI(2010. 5).

16) 기타 DC형 제도는 Keogh과 Profit-Sharing, Thrift-Savings, Stock-Bonus, 그리고 Money Purchase와 같은 제도가 포함된다.

〈그림 IV-3〉 DC형 제도 종류별 시장 규모 추이

(단위: 10억 달러)



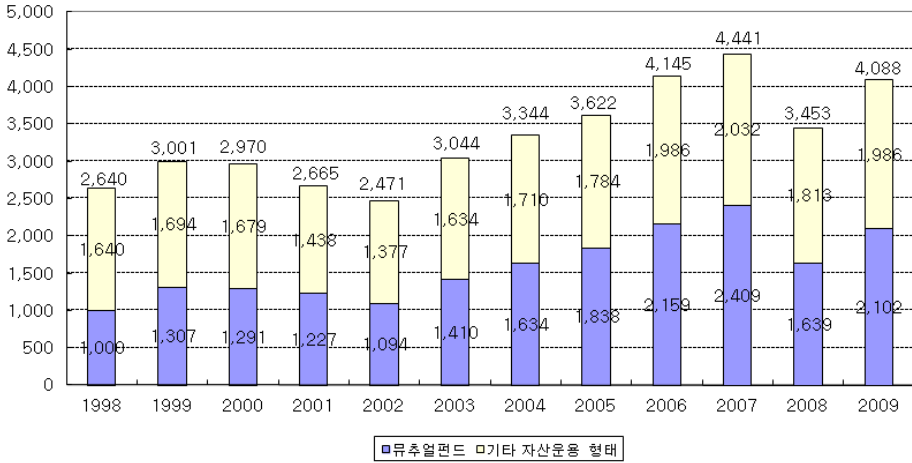
자료: ICI(2010. 5).

라. 자산운용

DC형 퇴직연금자산의 50% 이상이 뮤추얼펀드(Mutual Funds)에 투자되고 있는 상황이다. 2008년에 발생한 금융위기로 인해 뮤추얼펀드에 의해 운용되는 자산규모가 1.6조 달러로 감소하였지만 2009년 말 현재 2.1조 달러까지 회복한 상황이다. 2.1조 달러 중 401(k)가 1.5조 달러, 403(b)가 3천 280억 달러, 457플랜이 650억 달러를 차지하고 있으며, 다른 형태의 DC형 퇴직연금자산이 1천 930억 달러를 차지하고 있는 상태이다.

〈그림 IV-4〉 DC형 퇴직연금의 자산운용 형태

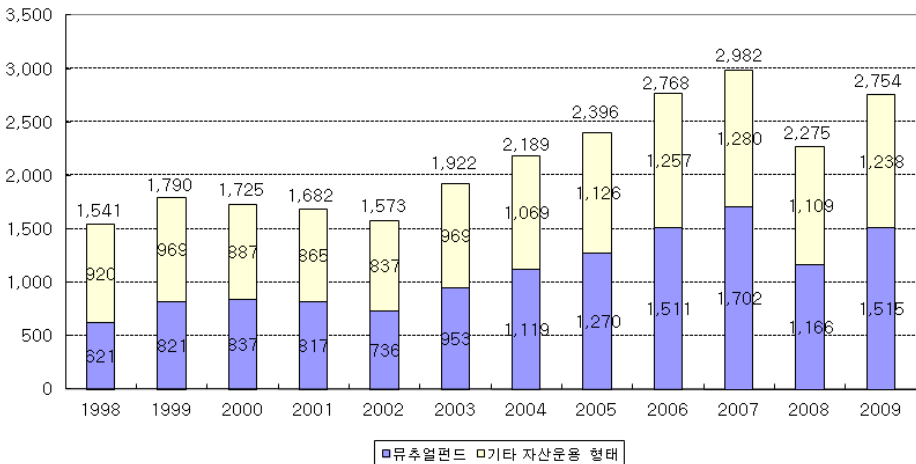
(단위: 10억 달러)



자료: ICI(2010. 5).

〈그림 IV-5〉 401(k) 자산운용 형태별 추이

(단위: 10억 달러)



자료: ICI(2010. 5).

DC형 퇴직연금의 뮤추얼펀드 4.2조 달러의 자산 중 60%에 해당하는 2.5조 달러가 주식형 펀드에 투자되고 있다. 주식형 펀드 중에서도 76.7%가 국내형 주식형 펀드에 투자되고 있다. DC형 퇴직연금의 뮤추얼펀드 중 19%에 해당하는 7천 890억 달러는 하이브리드 펀드에, 13%에 해당하는 5천 660억 달러가 채권형

펀드에, 그리고 8%에 해당하는 3천 290억 달러가 머니마켓(Money Market)펀드에 투자되고 있다.

〈표 IV-1〉 DC형 퇴직연금의 뮤추얼펀드의 자산 운용

(단위: 10억 달러)

구분	주식형 펀드(Equity)			하이브리드	채권 (Bond)	머니마켓 (Money Market)	총액
	소계	국내 (Domestic)	해외 (Foreign)				
DC형 자산	1,259	965	294	395	283	165	2,102
401(k)	890	661	230	319	198	108	1,516
403(b)	231	200	31	42	32	23	328
457플랜	41	33	8	11	11	2	65
기타 DC	97	72	25	22	42	31	192
총액	2,518	1,931	588	789	566	329	4,203

자료: ICI(2010, 5).

401(k) 적립금의 연령에 따른 자산배분 비율을 보면 60대의 37.8%가 주식형 펀드에 투자하고 있으며 20대는 51.9%, 그리고 30대는 57.6%가 주식에 투자하고 있어 젊은 가입자(20~30대)는 위험자산에 대한 선호도가 높게 나타나고 있다. 반면 확정소득 증권에 대한 비율은 20대가 20.2%, 30대가 17.2%, 60대가 38.6%로 고연령자는 안전자산에 대한 선호도가 높다. 특히, 안전자산에 대한 자산배분 비율이 20~40대 사이에는 큰 차이가 없다가 50대 그리고 60대에 이르면서 급증하는 현상을 보이고 있다.

〈표 IV-2〉 연령별 자산배분 비율

(단위: %)

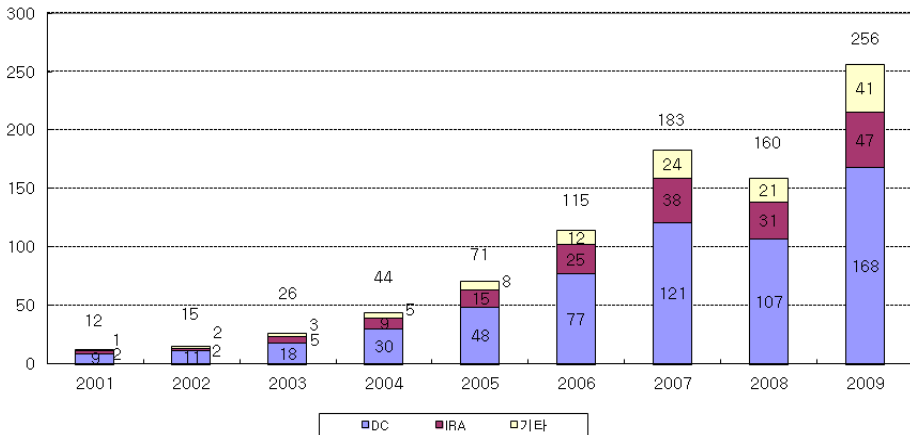
구분	주식형 펀드	자사주	혼합형 펀드	확정소득 증권
20대	51.9	10.4	15.5	20.2
30대	57.6	11.4	11.6	17.2
40대	52.9	13.6	10.9	20.2
50대	45.3	13.7	11.0	27.6
60대	37.8	11.1	10.2	38.6

자료: EBRI Issue Brief(2006, 8).

이렇게 연령에 따른 위험자산에 대한 선호도 변화를 반영하여 만들어진 펀드가 Lifecycle펀드(또는 Target Date Fund)와 Lifestyle펀드(Target Risk Fund)이며, 미국 내 뮤추얼 펀드 중 최근 가장 급성장하고 있는 펀드도 Lifecycle펀드와 Lifestyle펀드이다. Lifecycle펀드는 투자자의 연령이 젊을수록 주식에 편입된 자산비중을 증가시키면서 공격적인 투자운용방식을 추구하다가 시간이 지날수록, 즉 투자자의 연령이 은퇴연령과 가까워질수록 주식에 편입된 투자자산규모를 점차 축소하고 안전성을 제고시키는 특징을 보인다. Lifestyle뮤추얼펀드는 리스크 수준을 ‘공격적(Aggressive) 수준’, ‘보통(Moderate) 수준’, 그리고 ‘보수적(Conservative) 수준’으로 구분하여 이미 결정된 리스크수준(Predetermined Risk Level)을 유지하면서 투자자산을 운용하는 방식이다. 전체 Lifecycle펀드 자산 중 DC형 퇴직연금자산이 차지하는 비중은 65.6%를 차지할 정도로 Lifecycle펀드에서 DC형 퇴직연금의 역할은 절대적이며, Lifestyle펀드 자산 중 DC형 퇴직연금자산은 23.9%를 차지한다.

〈그림 IV-6〉 Lifecycle펀드 규모 추이

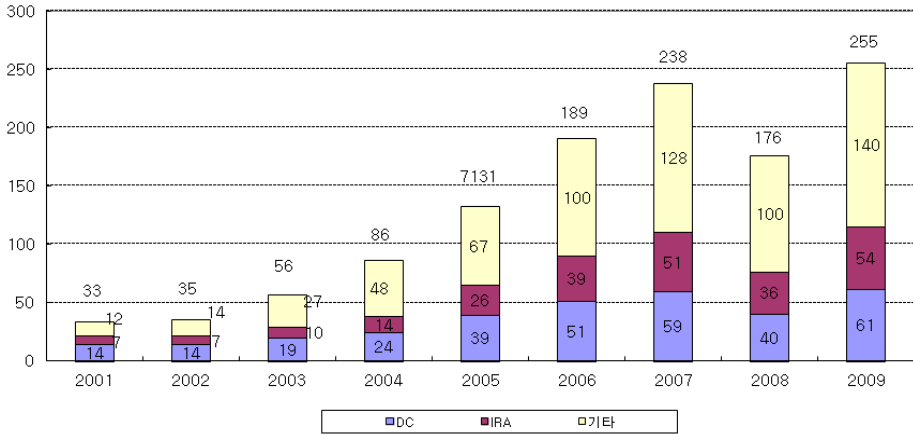
(단위: 10억 달러)



자료: ICI(2010, 5).

〈그림 IV-7〉 Lifestyle펀드 규모 추이

(단위: 10억 달러)

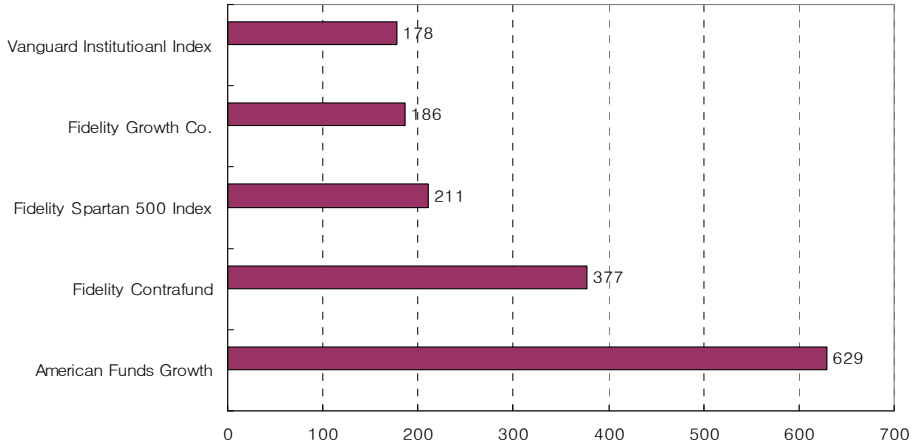


자료: ICI(2010. 5).

미국 DC형 퇴직연금 펀드는 크게 국내주식형펀드, 국내채권형펀드, 해외주식형펀드, 혼합형펀드, 그리고 라이프사이클펀드로 구분될 수 있다. 국내 주식형 펀드에서는 자산운용회사인 Capital Research가 운영하는 American Funds Growth가 629억 달러로 가장 큰 규모이다. 하지만 2위, 3위, 4위에 해당하는 펀드 모두가 Fidelity Investments가 운용하는 펀드로 국내 주식형 펀드에서는 Fidelity Investments의 경쟁력이 압도적이라 할 수 있다.

〈그림 IV-8〉 국내주식형펀드(2009년 말)

(단위: 억 달러)

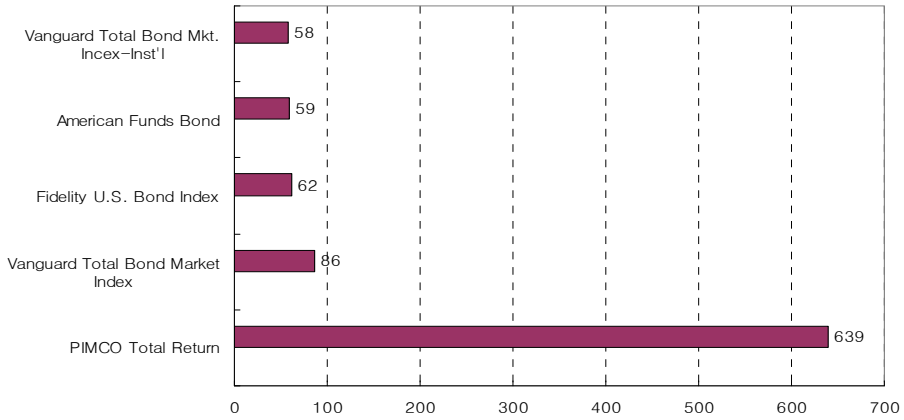


자료: Pension & Investments' special reports.

국내채권형펀드로는 PIMCO에서 운영하는 PIMCO Total Return이 DC형 퇴직연금 가입자가 가장 선호하는 펀드이다. PIMCO Total Return의 자산규모와 American Funds Growth의 자산규모가 거의 비슷하지만 채권형펀드의 시장점유율이 PIMCO Total Return에 집중되어 있어 전체 퇴직연금자산은 국내주식형펀드 중심으로 운용되고 있음을 알 수 있다.

〈그림 IV-9〉 국내채권형펀드(2009년 말)

(단위: 억 달러)

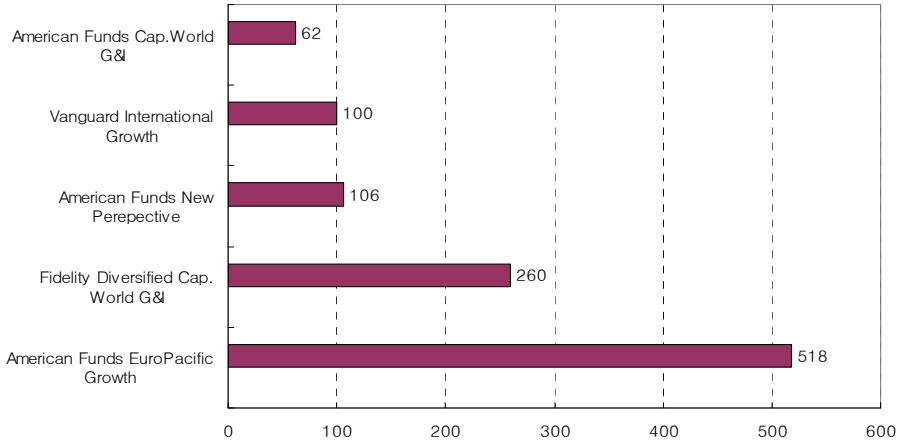


자료: Pension & Investments' special reports.

DC형 퇴직연금에 가입된 근로자들은 국내주식형펀드와 국내채권형펀드 이외에도 해외주식형펀드도 선호하고 있다. 특히 펀드 유형별로 시장 점유율이 가장 높은 5가지를 비교하더라도 국내채권형펀드보다 해외주식형펀드의 운용 자산 금액이 크며, 이를 통해 미국의 DC형 퇴직연금 가입자들이 다소 공격적인 자산운용 방식을 선호함을 알 수 있다.

〈그림 IV-10〉 해외주식형펀드

(단위: 억 달러)

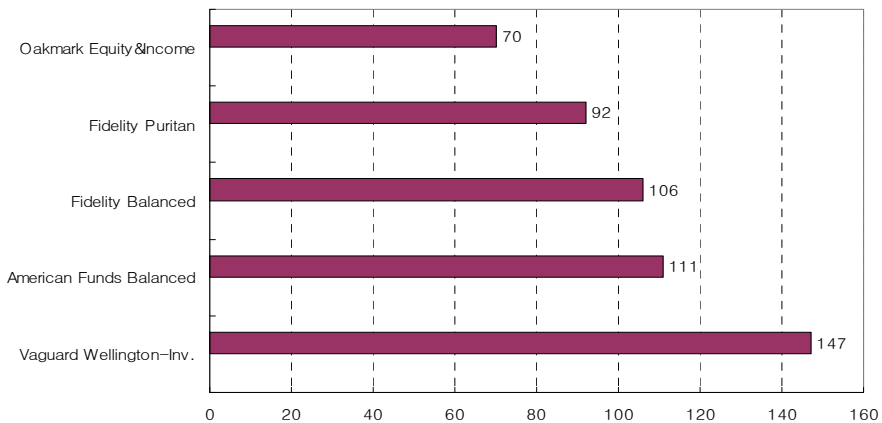


자료: Pension & Investments' special reports.

반면 미국 DC형 퇴직연금 가입자들은 혼합형펀드를 크게 선호하지 않고 있는 것으로 나타난다. 퇴직적립금의 일부는 수익을 극대화하기 위해 주식형펀드에 투자하고 일부는 안정적인 자산운용을 위해 채권형펀드에 투자하는 반면 혼합형펀드에 자산을 운용하려는 선호도는 낮은 것으로 나타난다.

〈그림 IV-11〉 혼합형펀드(2009년 말)

(단위: 억 달러)

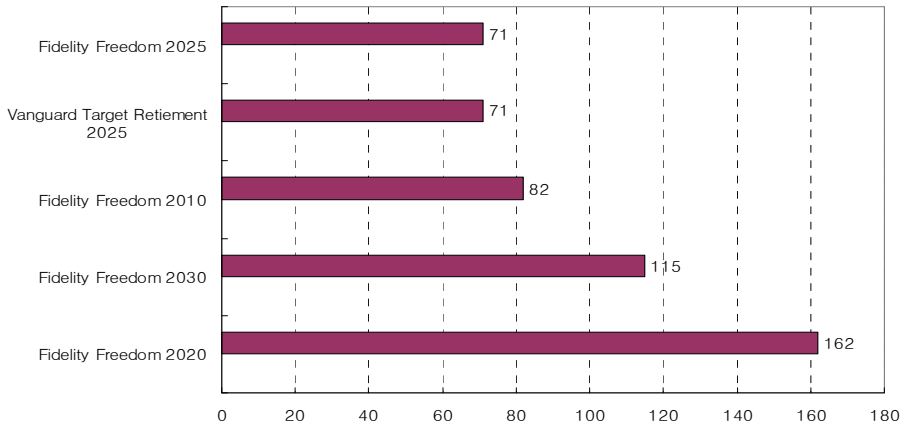


자료: Pension & Investments' special reports.

특히 미국의 DC형 퇴직연금 가입자들은 최근 라이프사이클 펀드를 매우 선호하고 있으며, 특히 라이프사이클 펀드가 만들어진 지 오래되지 않았다는 점을 감안하면 성장세가 매우 가파르다. 가입자의 연령이 높아지면 주식편입 비중을 줄이고 채권편입 비중을 높여 수익성과 안전성을 동시에 추구하는 라이프사이클펀드는 이미 혼합형펀드의 자산규모를 앞질렀다. 특히 Fidelity Investments는 은퇴자의 은퇴시기에 맞는 다양한 라이프사이클펀드를 출시하면서 시장에서 독점적인 입지를 구축하고 있는 상황이다.

〈그림 IV-12〉 라이프사이클펀드(2009년 말)

(단위: 억 달러)



주: 라이프사이클펀드의 이름 뒤의 숫자는 은퇴시기를 뜻하는 것으로, 예를 들어 2030의 의미는 2030년쯤에 은퇴하는 근로자들을 위한 라이프사이클펀드이다.

자료: Pension & Investments' special reports.

마. DC형 퇴직연금사업자의 경쟁전략

1) DC형 시장에서의 경쟁추이

미국에서 퇴직연금자산의 수탁을 둘러싼 금융기관 간 경쟁양상을 크게 5단계로 구분할 수 있다. 먼저 제도 도입시기부터 1951년까지 초기 퇴직연금시장은 생명보험회사들이 주도하였다. 이때까지 퇴직연금 설립목적은 종업원의 노후 생활보장보다는 노무관리 성격이 강했기 때문에 연기금들은 연금자산을 연방채권과 생명보험회사의 확정금리형 상품에 투자하는 전략을 구사하였기 때문이다. 여기에는 1920년대에 연금재정 악화로 많은 기업들이 어려움에 직면하였다는 역사적 교훈도 작용하였다고 볼 수 있다.

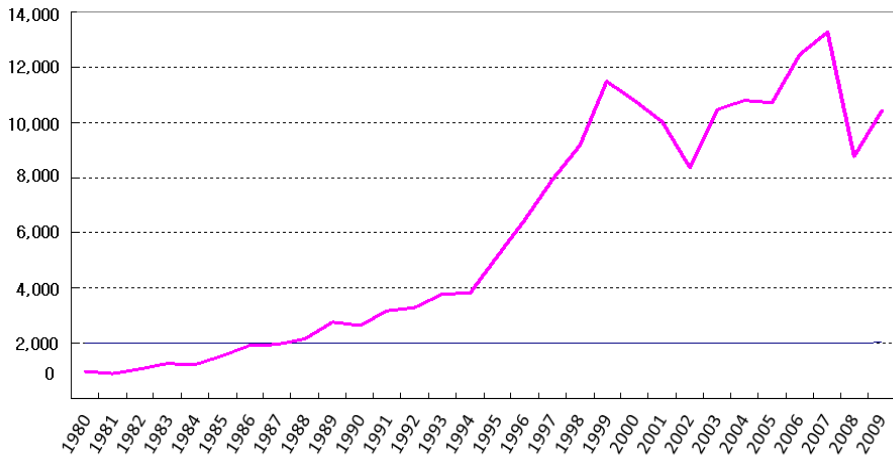
2단계는 1952년부터 1970년대로 퇴직연금의 활성화시기이다. 이 시기에는 은행이 기업과의 거래관계를 토대로 적극적으로 기업연금을 유치하면서 사실상 은행이 퇴직연금시장을 주도하였다. 당시 기업들은 퇴직연금 정책은 자산운용보다는 여전히 인사관리 측면을 중요시하고 있었기 때문에 운용기관 선정 시 운용성과보다는 기존의 거래관계를 중시하였다. 한편 은행의 신탁부문은 스스로 자산배분전략을 수립하고 다양한 자산을 편입하여 운용하는 밸런스형 운용 전략을 채택하고 있었다.

3단계는 1970~1980년대로 수탁자책임이 강조되면서 퇴직연금시장에서 은행 신탁부문의 지위가 하락하고 투자자문사 및 특화형 운용기관이 급성장하는 시기였다. 1974년 「종업원퇴직소득보장법(ERISA: Employee Retirement Income Security Act)」의 재정으로 수탁자책임이 강조되자 연기금들은 성과향상, 분산투자 등을 중시함으로써 한 금융기관에 자산을 집중적으로 배분하기 보다는 다양한 운용기관과 금융상품을 선택하였다. 즉, 수탁자책임의 강화로 연기금이 자산운용에 직접 관여하게 됨으로써 연금컨설턴트의 역할이 증가하고 은행신탁부문의 비중은 감소하는 반면 특화형 운용기관의 비중이 증가하게 되었다. 이에 금융기관들은 연기금의 전략변화에 대응하기 위해 현대투자이론의 실무적

용, 자산분류의 다양화 등을 추진하였다.

4단계는 1990년대 이후로 연기금의 니즈가 코스트 저하, 운용효율성 제고 등으로 변화함에 따라 운용관련 종합적인 어드바이스를 제공할 수 있는 금융기관들이 기업연금시장을 주도하게 되었다. 1987년 연금회계기준의 도입으로 코스트 저하 압력에 직면한 연기금들은 운용관련 종합컨설팅을 제공할 수 있는 대형 금융기관과 파트너십을 형성하여 운용코스트 절감 및 효율성을 제고하는 전략을 구사하게 되었다. 그 결과 금융기관들은 해외주식 등 대체투자를 확대하였을 뿐만 아니라 고객 포트폴리오의 운용, 어드바이저 및 컨설턴트로서의 역할을 수행하게 되었다. 특히 자산운용 부분에서는 주식시장의 활황으로 주식과 연계된 금융상품에의 투자가 급증하기 시작하였으며 이에 맞추어 DB보다는 DC형 시장이 성장하게 되었다.

〈그림 IV-13〉 다우지수 추이



자료: 한국은행 경제통계시스템(ECOS).

5단계는 2000년도 이후로 주식시장 활황과 함께 지속적인 법률개정 및 2006년 「연금보호법(PPA)」의 시행 영향으로 퇴직연금시장이 DC형 및 IRA 중심으로 시장이 더욱 빠르게 재편되었다. 주식시장이 불황이었던 2000년대 초와 2008년도

에는 안정자산을 선호하는 양상이 강해졌으나 장기간에 걸쳐 운용되는 퇴직적립금의 특성상 수익성 위주의 상품운용패턴은 크게 위축되지 않았다. 이와 더불어 퇴직이 가까운 근로자들의 경우 수익성 위주의 상품운용을 고집하면서 퇴직 시에 주식시장의 불황을 맞이할 경우 노후소득재원에 큰 손실을 입을 수 있다는 교훈을 통해 은퇴시기에 가까워질수록 안정자산에 투자하는 성향이 두드러지는 등 연령에 따른 자산운용패턴이 크게 달라지고 있다. 4단계에 비해 안정성을 더욱 고려하는 근로자의 성향이 나타나고는 있지만 그렇다고 DC형 대신 DB형 선호하는 성향은 나타나지 않고 있으며, 퇴직적립금의 운용에 있어서 안정성을 추구하기 위해서 DC형의 다양한 상품을 활용하고 있는 상황이다. 2008년 금융위기로 최근에는 수익성 및 안정성을 동시에 추구하려는 근로자의 경향이 더욱 강해지고는 있지만 여전히 자산운용사에서 제공하는 뮤추얼펀드를 활용하고 있으며 퇴직연금과 관련한 종합적인 서비스를 제공할 수 있는 대형 자산운용사의 경쟁력이 더욱 확고해지고 있는 상황이다.

〈표 IV-3〉 미국 퇴직연금의 자산배분 현황

(단위: 10억 달러)

시기	연기금의 니즈	시장 주도 금융기관
1단계 (~1951)	노무관리 중점	생명보험회사
2단계 (1952~70년대)	은행과의 거래관계 증시	은행 신탁부문
3단계 (1971~80년대)	수탁자책임에 민감	투자자문사 및 특화형 운용기관
4단계 (1990년대~)	운용효율성 제고에 중점	종합컨설팅 능력을 갖춘 금융기관
5단계 (2000년대~)	수익성 및 안정적 자산운용에 중점	대형 자산운용사

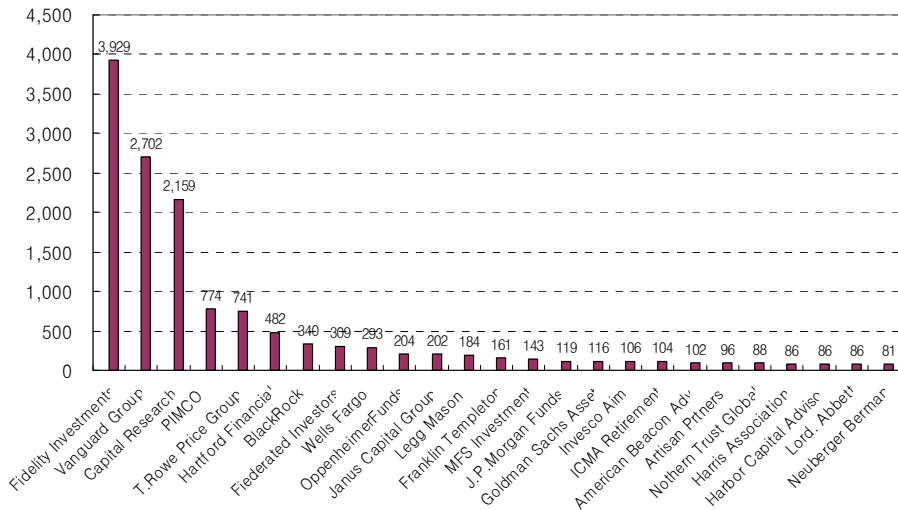
현재(2009년 말) 미국 DC형 시장은 Fidelity Investments, Vanguard Group, 그리고 Capital Research로 구성된 상위 3사의 시장점유율이 64.2%를 차지하고 있다. 특히 DC형 퇴직연금의 운용자산 규모별로 퇴직연금사업자를 구분할 경

우 시장점유율이 가장 높은 Fidelity Investments는 전체 상위 25개사가 운용하는 총자산 중 28.7%를 차지하고 있는 상황이며, Vanguard Group와 Capital Research가 각각 19.7%와 15.8%를 차지하고 있다.

DC형 시장에서 경쟁력을 확보하고 있는 Fidelity Investments, Vanguard Group, Capital Research Group, Hartford Financial들은 모두 자산운용사이다. Hartford 그룹은 생명보험업과 손해보험업 모두를 영위하고 있지만 DC형 시장에서는 자산운용사인 Hartford Financial이 경쟁력을 확보하고 있다. Wells Fargo는 은행 중에서 경쟁력이 가장 높지만 상위 25개사 중 시장점유율은 2.1%에 불과하며, 보험회사는 상위 25개 그룹에 포함되어 있지 않다. ICMA Retirement는 은퇴와 관련한 금융서비스를 제공하는 금융기관으로 퇴직연금과 관련해서는 주정부와 지방정부 근로자들을 대상으로 401(k)와 457을 취급하는 비영리기관이다.

〈그림 IV-14〉 미국 DC형 퇴직연금사업자 운용자산 규모 순위(2009년 말 기준)

(단위: 억 달러)

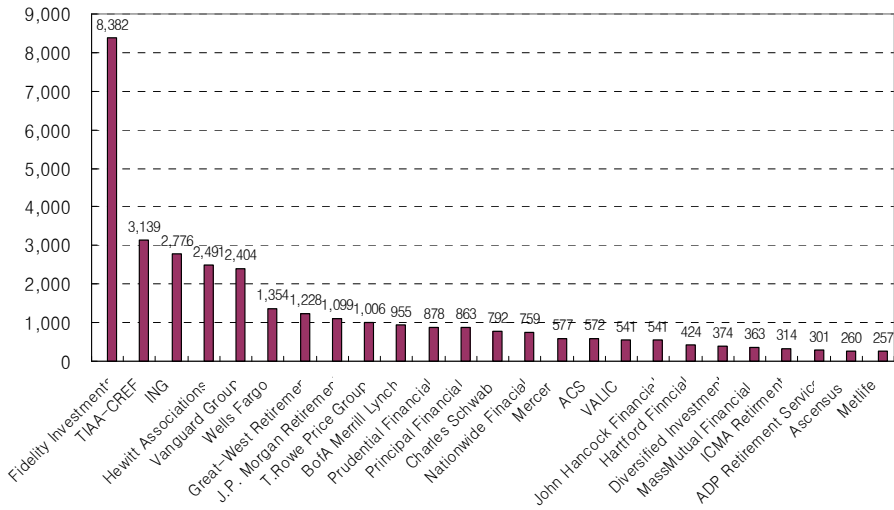


자료: Pension & Investments' special reports.

기록관리회사는 자산관리기관으로부터 운용지시 이행 결과를 통보 받아 사용자 또는 근로자별로 그 내역을 기록 보관하고 정기적으로 운용상황 내역을 사용자 및 근로자에게 통보하는 역할을 수행한다. 수탁자산 규모별 기록관리회사의 순위에서도 Fidelity Investments의 시장점유율이 가장 높으며 시장점유율도 25.7%에 달한다. 이밖에 TIAA-CREF, ING, Hewitt Associates, Vanguard Group이 대표적인 기록관리회사로 경쟁력을 유지하고 있는 상황이며, 각각 9.6%, 8.5%, 7.6%, 7.4의 시장점유율을 기록하고 있다.

〈그림 IV-15〉 미국 DC형 퇴직연금 기록관리(Record Keeping)회사 수탁자산 규모 순위(2009년 말 기준)

(단위: 억 달러)

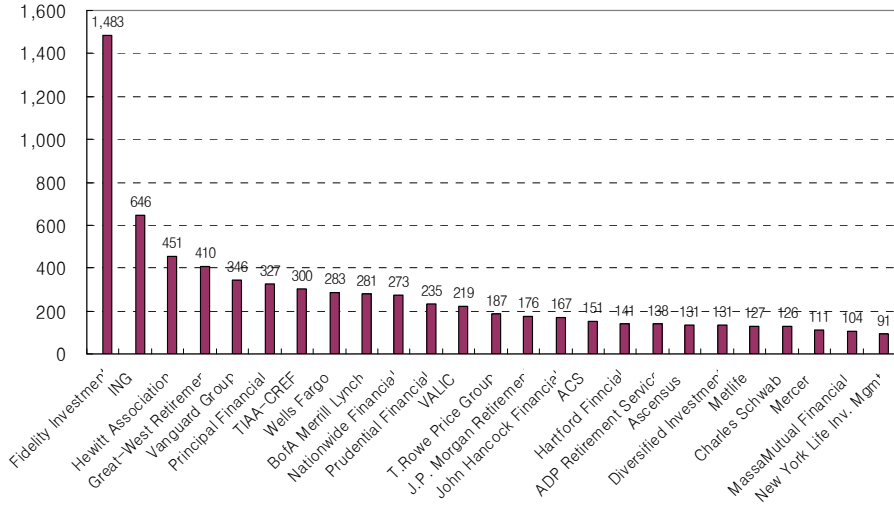


자료: Pension & Investments' special reports.

가입 근로자 수를 기준으로도 Fidelity Investments의 시장점유율이 21.1%로 독보적인 경쟁력을 확보하고 있는 상황이다. 하지만 가입 근로자 수를 기준으로 Fidelity Investments를 제외한 기타 기록관리회사들의 점유율이 비슷한 경향이 있어 시장경쟁도가 높게 평가된다.

〈그림 IV-16〉 미국 DC형 퇴직연금 기록관리(Record Keeping)회사
가입 근로자 수 순위(2009년 말 기준)

(단위: 만 명)



자료: Pension & Investments' special reports.

2) 보험회사

생명보험회사의 경우 전통적인 DB형 퇴직연금이 주류를 이루던 1980년대까지 은행과 함께 퇴직연금시장 내에서 지배적인 역할을 수행해 왔다. 이는 1970~80년대까지 이어진 고금리시기에 확정금리를 보장하는 이율보증보험계약(GIC: Guaranteed Interest Contract) 판매가 큰 성과를 거두었기 때문이다. 1980년대까지는 퇴직연금자산의 포트폴리오 중 채권비중이 가장 높았으며, 실제로 전체 퇴직연금자산의 70% 정도는 생명보험회사 및 은행의 확정금리형 상품에 투자되고 있었다.

그러나 1980년대 후반부터 시작된 저금리기조와 생명보험회사 파산증가에 따른 생명보험회사의 신용하락 등으로 확정금리형 상품에 대한 소비자의 인식이 변화하기 시작하였다. 특히 1991년 Exexutive Life¹⁷⁾의 파산은 생명보험업계 전체의 신용에 결정적인 악영향을 미쳤다. 1980년대 중반 이후 생명보험회사

파산에는 자산운용 실패와 함께 고금리 GIC의 과도한 판매도 주요한 원인으로 작용하였다.

또한 1980년대 후반 이후 미국 주식시장의 활황으로 DB형의 성장세가 둔화되고 고도의 사무관리 능력 및 정보기술을 앞세운 자산운용사가 DC형 시장에 진입하면서 퇴직연금시장에서 생명보험회사의 비중이 급격히 축소되었다. 한편 최근에는 Watson-Wyatt, Towers Perrin 등과 같은 컨설팅사가 전문화된 컨설팅 능력을 무기로 생명보험회사의 DB시장의 MS까지 잠식하고 있는 상황이다. 컨설팅회사는 기업의 제도설계, 사무관리 등의 업무를 대행하고 수수료를 취하는 한편 자산운용은 은행, 자산운용사 등과의 연계를 통해 제공하는 비즈니스 모델을 구축하고 있다.

1990년대 이후 MetLife, Cigna 등 생명보험회사들은 DC형 퇴직연금의 급성장과 경쟁 심화에 따른 시장지위하락을 방어하기 위해 4가지 방향에서 대응책을 수립하여 실행하고 있다. 첫째, 자산운용사에 비해 상대적으로 취약한 인터넷 기반의 제도 운영 관리의 약점을 보완하기 위해 전문업체와 전략적 제휴를 체결했다. 둘째, 퇴직연금제도 운영을 위해 필요한 모든 서비스를 포괄적으로 제공하는 일괄형서비스를 제공하기 시작했다. 셋째, 전략적 제휴를 통한 타사 상품의 제공, 합성GIC 등 신상품 개발을 통한 상품경쟁력을 강화하였다. 넷째, 생명보험회사 채널특성 등을 고려한 차별화된 마케팅 전략을 구사하였다.

최근 대형 생명보험회사들은 중소기업을 대상으로 한 일괄형서비스(Bundled Service)를 중심으로 사업을 전개하고 있다. 일괄형서비스는 플랜설계, 가입자 커뮤니케이션, 제도내용의 기록 및 관리, 자산운용 및 관리, 감독기관에의 제출 서류 작성 등을 일괄해서 인수하는 형태를 말한다. 일괄형서비스를 제공받는 기업은 한 번의 계약으로 제도운영 일체에 대한 서비스를 제공받기 때문에 이용의 편리성 및 비용 측면에서 이점을 누릴 수 있다. 즉, 최근 퇴직연금시장을 둘러싼 수탁 금융기관 간의 경쟁구도가 대상기업의 제도가입자 규모별로 분류되는 경향을 보이면서 생명보험회사들은 일괄형서비스를 활용해 중소기업 시장

17) 캘리포니아에서 가장 큰 보험회사였으나 1991년 4월에 파산하였다.

을 적극 공략하고 있다. 가입대상 근로자 수가 1만 명 이상인 대기업시장에서는 이미 Fidelity, Vanguard 등 자산운용사가 확고한 위치를 구축하고 있다. 그러나 가입대상 근로자 수가 1천~1만 명 정도인 중간시장 및 1천 명 이하의 소규모 시장에서는 생명보험회사들이 주된 플레이어로 활동하고 있다.

이러한 생명보험회사들의 움직임은 상대적으로 제도운영코스트에 민감한 중소기업에의 일괄형서비스제공이 자산운용회사와의 시장경쟁에서 유리하다고 판단했기 때문이다. 자산운용사들이 주로 활용하는 개별서비스의 경우 각 서비스 기관에 대한 수수료 지급으로 전체적인 운용코스트가 상대적으로 높은 편이다. 더구나 중소기업의 제도운영 비율이 대기업에 비해 현저히 낮아 경쟁이 심하지 않다는 점도 중요한 요소로 작용하였다. 2002년 미국 노동청에 따르면, 종업원 수 500명 이하 기업 중 약 31%만이 기업연금제도를 운영하고 있는 것으로 나타났다.

상품경쟁력 강화와 타사와의 제휴 측면에서 생명보험회사는 자사의 운용상품군(Fund Family)만을 전체 상품옵션에 포함시켰던 예전과는 달리 Fidelity 등 타 금융기관의 운용상품들을 자사 포트폴리오 내에 적극 활용함으로써 제공상품의 매력도를 높이고 있다. 다른 금융기관과 전략적 제휴를 맺어 타사상품을 생명보험회사들이 제공하는 상품메뉴에 포함시킴으로써 다양한 종류의 운용상품을 원하는 종업원들의 요구에 부응하자는 취지이다. 또한 고객의 신뢰도를 높이기 위해 자사의 자산잔고보고서에 타사 상품의 자산운용정보, 잔고정보 등도 함께 가입자에게 발송하고 있다. 한편 최근에는 전통적인 GIC상품의 단점을 보완한 합성GIC상품 등 다양한 형태의 안정가치펀드(Stable Value Funds)를 개발해 제공하고 있다.

차별화된 마케팅전략에 대한 자세한 내용은 다음과 같다. 미국의 대형 생명보험회사들은 자산운용회사, 은행 등에 비해 막강한 판매조직을 가지고 있다는 점을 적극 활용하는 전략을 구사하고 있다. 생명보험회사들은 고객발굴을 위해 자체 설계사 조직 및 자회사의 파이낸셜어즈바이저(FA) 등을 적극 활용할 뿐만 아니라 본체 내의 법인영업 직원들을 활용해 기업주 또는 노무담당자 등을 적극

공략하고 있다. 이러한 판매조직의 적극적인 마케팅 활동은 특히 중소기업사 고객들에게 강하게 어필하는 효과를 발휘하고 있다. 특히 생명보험회사들은 대상 기업 종업원들의 평균연령, 소득수준 등을 바탕으로 제공하는 상품군을 세분화하여 접근하는 영업방식을 전개하고 있다. 개개인이 투자책임을 지는 DC형 퇴직연금의 특성을 고려, 단체 설명회 개최 또는 일대일 면담 등을 통한 투자자문의 기회도 확대하고 있다.

MetLife는 최근 그동안 경쟁력 측면에서 대형 자산운용사에 밀려 큰 수확을 거두지 못한 대기업 대상의 기업연금시장에서 완전히 철수하고, 중·소형사를 집중 공략하는 방향으로 사업전략을 전환하였다. 이는 MetLife가 모든 시장을 커버하는 Broad Player로서의 역할을 포기하고 타깃시장을 공략하는 Niche Plyer로 전환하는 것을 의미한다. MetLife는 중소기업시장의 경우 설계사가 생명보험, 의료보험, 퇴직연금연금 등 종합적인 상품포트폴리오를 제공할 수 있는 데다 대기업에 비해 일괄형서비스의 제공이 용이하다는 점에 주목한 것이다. 중소기업은 기업연금제도의 운영비용에 대한 민감도가 매우 높기 때문에 보험사의 일괄형서비스가 유효할 것으로 판단하였다.

한편 MetLife는 시장 및 고객니즈 변화에 신속히 대응하기 위해 퇴직연금마케팅 및 영업망 개선, 고객서비스 향상 등을 목적으로 연구소를 설립하였다. 이는 1990년대 DC형의 급성장에 신속하게 대응하지 못함으로써 퇴직연금시장에 대한 영향력이 급격히 축소된 실수를 반복하지 않기 위한 것이다.

MetLife는 Premier Program을 통해 108가지에 달하는 투자상품의 판매와 이와 관련한 포트폴리오 설계서비스를 제공하고 있다. 증권, 자산운용사 등 관련 자회사를 통해 각종 투자상품을 판매하고 전략적 제휴를 통해 인지도와 투자수익이 높은 여타 금융기관의 뮤추얼펀드 등을 옵션으로 제공하고 있다.

〈표 IV-4〉 MetLife와 전략적 제휴관계에 있는 펀드 패밀리

<ul style="list-style-type: none"> • Alliance Capital • American Century • American Funds • CDC Nvest Funds • Van Kampen Funds 	<ul style="list-style-type: none"> • Dreyfus Premier • Fidelity Advisor • Franklin Templeton • MFS Investments • Oppenheimer Funds • Putnam Investments
---	---

3) 자산운용사

1980년대 후반 이후 DC형을 중심으로 퇴직연금시장에 본격적으로 진출한 자산운용사는 미국 주식시장의 장기호황을 바탕으로 그 영향력을 급속히 증대시켜 왔다. 즉 주식운용 중심의 수익률 높은 펀드상품의 제공, 높은 회사(브랜드) 인지도, 인터넷을 활용한 간편한 투자거래 솔루션 제공 등을 앞세워 강력한 시장경쟁력을 구축하여 왔다.

특히 자산운용사들은 종업원 개개인이 투자상품을 선택하고 이에 대한 리스크를 책임지는 DC형 기업연금의 특성에 착안하여 동 제도의 고객들을 타깃으로 하는 수십 가지의 패키지형 상품을 개발하였다. 퇴직연금 운용을 위해 자산운용사가 제공하는 대표적인 펀드로는 Lifecycle Fund, Life Strategy Fund, Asset Allocation Fund 등이 있으며 주로 Fund of Funds, Feeder Fund 등 패키지 형태를 취하고 있다. 그리고 대형 자산운용사들은 특정 운용기법에서의 뛰어난 경쟁력을 바탕으로 다양한 펀드를 제공함으로써 DC형 시장에서 경쟁력을 확보하였다. Fidelity는 액티브 운용에 초점을 맞춘 마젤란펀드(Magellan Fund)를 중심으로 높은 수익률을 올림으로써 액티브펀드 중 자산규모 1위를 달성한 반면, Vanguard는 패시브운용에 중점을 두고 S&P500 인덱스펀드 등의 상품을 중심으로 시장영향력을 확대하는 등 자산운용 형태에 따른 경쟁력이 차별화되어 있다.

무엇보다 1980년대 미국 퇴직연금시장에서는 특화형 운용회사의 급성장으로 소비자들이 개별 운용상품을 이해하기 힘들 정도로 운용상품의 다양화와 복잡

화가 급진전되었다. 1980년대 후반까지 미국의 연기금들은 개별 종목별로 가장 우수한 성과를 거두고 있는 펀드를 보유하고 있는 금융기관을 선택하는 경향이 강하였다. 이에 자산운용회사들은 1990년대 접어들면서 개별상품의 수익성 측면보다는 브랜드력 강화를 통해 자사상품의 인지도 및 신뢰도를 향상시키는 방향으로 전략을 수정하였다. 1999년 자산운용사들은 브랜드 구축을 위해 약 4,000달러의 광고비를 지출하였을 정도로 자사상품의 인지도 및 신뢰도를 향상시키기 위한 적극적인 투자를 실행하였다.

Fidelity는 소비자들이 펀드를 선택할 때 수익률과 함께 회사의 브랜드를 중요시한다는 점을 고려, 회사명과 대표 펀드를 결합하는 브랜드전략으로 'Fidelity 마젤란펀드'라는 새로운 브랜드를 구축하는데 성공하였다. Vanguard는 "인덱스 펀드는 가장 저렴한 코스트의 상품"이라는 이미지를 심어줌으로써 운용회사 및 판매회사로서의 브랜드력을 동시에 구축하는 전략을 구사하였다. 이러한 자산운용사들의 브랜드 전략은 DC형 퇴직연금사업의 성격에 부합함으로써 커다란 성공을 거둔 것으로 평가되고 있다. DB형과 달리 DC형 퇴직연금은 기업과 개인 모두를 대상으로 하는 개별적(Individual) 사업 성격이 강하므로 개인의 인지도에 많은 영향을 받는다.

DC형 퇴직연금의 급성장으로 운용상품에 대한 정보제공, 운용실적 조회, 투자원칙의 중요성에 대한 교육의 필요성 등이 증대하자, 자산운용회사들은 이를 실시간으로 제공하기 위해 고도의 정보시스템을 구축하였다. 과거에 자산운용사들은 세미나 개최, 각종 인쇄물 등을 통해 교육을 실시하였으나, 1990년대 중반 이후 인터넷을 활용한 교육으로 전환하였다. 현대 DC형 제도에 대한 종업원 교육의 60% 이상이 인터넷을 통해 이루어지고 있다.

Fidelity, Merrill Lynch 등 경쟁력을 확보하고 있는 대부분의 투신사 및 증권사들은 자사 홈페이지의 가상모델 프로그램을 통해 가입자의 퇴직 시까지의 기간과 리스크 등을 고려한 투자모델을 제시하는 서비스를 제공하고 있다.

Fidelity는 1999년 미국 최초로 포괄적인 온라인 401(k) 플랜으로 셀프서비스형의 'e401k'를 도입하였다. 동 서비스는 기업의 담당자가 제도설립에서 운영까

지 기본적으로 필요한 모든 사항을 온라인상에서 행할 수 있는 중소기업용 서비스로, 종업원용 시스템인 Net Benefit과 기업의 복리후생담당자용 시스템인 Plan Sponsor Web Station으로 구성되어 있다. 기업담당자가 온라인상에서 기업의 프로필 등을 입력하면 플랜의 형태 및 디자인을 선택할 수 있는 구조로 되어 있으며, 제도도입 이후에도 담당자가 분석에 필요한 정보를 온라인상에서 스스로 데이터를 가공할 수 있는 구조를 갖추고 있다. Fidelity는 e401k를 이용하는 대가로 401(k)설립 수수료, 연간 자산관리 수수료, 가입자 1인당 연간수수료를 징수하고 있다. 또한 서비스 옵션을 선택할 경우 비차별테스트 수수료, 플랜의 이관수수료, 가입자대출 수수료 등을 부과하여 수익성에도 큰 성과를 보이고 있다.

〈표 IV-5〉 Fidelity의 e401k 온라인 서비스 개요

Plan Sponsor Web Station(기업용 서비스)	Net Benefit(종업원용 서비스)
뉴스제공: 법제도 변화 등	가입 시: 각출액 설정, 투자상품 선정 등
플랜의 세부정보: 거래이력, 잔고정보, 투자선택대안 정보, 각출액, 론(Loan) 액수, 가입자 수 등	Planning Tool 제공: 투자이사결정 지원 툴, 정보 등
플랜의 사무처리: 가입자 추가, 종업원 정보 업데이트 등	투자정보: 온라인 잡지인 'Stage' 발행
플랜의 가입자 정보: 가입자의 잔고, 거래 이력정보 등	구조정보제공: 구조, 운용실적 정보 등
Fidelity에 대한 요청사항 접수: 리서치, 거래와 관련한 문제해결 요청	거래명세서 작성
보고서 작성: 표준 보고서, 고객별 보고서, 론/가입자 잔고 등	서비스요청 접수: 기술적 지원요청 등

대형사들은 대부분 직판채널을 중심으로 영업을 전개하며, 중소형사들은 브로커 등의 중개업자를 활용해 소규모 기업을 대상으로 영업을 전개하고 있는 등 판매채널의 이원화 전략을 실시하고 있다. 대형사들은 직판채널을 통해 자사펀드상품, 대상기업의 자사주, 타사펀드 등 다양한 상품을 제공함으로써 기업이

자유롭게 포트폴리오를 구성할 수 있는 자유설계형 플랜을 제공하고 있다. 반면 브로커 등을 판매채널로 활용하는 중소형사들은 자유설계형보다는 패키지형 상품을 제공하고 있다.

Fidelity는 펀드의 운용수익률, 브랜드 인지도, 판매망의 다양화 등의 경쟁우위 요소들을 바탕으로 시장에서 독보적인 위치를 구축하고 있다. DC형 시장에서 우위를 점하기 위해 자산규모 1위를 차지하고 있는 마젤란펀드(Magellan Fund)를 중심으로 한 액티브펀드의 운용경쟁력을 대폭 강화하였다. 특히 Fidelity는 펀드의 운용경쟁력을 높이기 위한 방안으로 실력 있는 전문인력의 양성 및 교육에 많은 노력을 기울여 왔다. Fidelity는 각 기업별 특성화된 영업 및 상품제공 전략을 개발하고 장기적인 경쟁력을 유지하기 위해 수백 명에 달하는 포트폴리오 매니저를 보유하고 있으며 미국, 일본, 라틴아메리카 등 세계 각국에 배치된 연구원들을 이용, 국가 및 기업에 대한 정보를 수집한다. Fidelity는 자사의 회사명과 '마젤란펀드'가 가지는 강력한 브랜드 이미지를 강조하는 '브랜드전략'을 구사하는데, 이는 종업원들이 장기적으로 안정적인 노후소득 확보를 위하여 투자하는 기업연금 자체의 성격상 지명도 및 신뢰도를 바탕으로 한 회사의 가치를 매우 중요한 요소로 생각하기 때문이다. Fidelity는 상품차별화 및 브랜드이미지 강화를 경영상의 주요과제로 설정, 막대한 광고비를 지출하고 있다.

Fidelity는 뮤추얼펀드 거래를 전화 및 인터넷을 통하여 판매하는 등 펀드의 판매방법 다양화에도 많은 관심을 기울이고 있다. 콜센터를 통한 뮤추얼펀드판매는 Fidelity 전체 순수익의 20% 이상을 차지하며, 콜센터 판매원에 대한 주기적인 교육을 통해 소비자들이 다양한 상품지식을 보다 편리하게 제공받을 수 있도록 하였다. Fidelity는 이러한 콜센터 및 인터넷 서비스망의 구축을 통해 DC형 서비스를 일괄플랜의 형태로 제공할 수 있게 되었으며 이는 시장점유율 확대에 커다란 영향을 끼쳤다고 평가되고 있다.

〈표 IV-6〉 미국 자산운용사들의 퇴직연금시장 전략

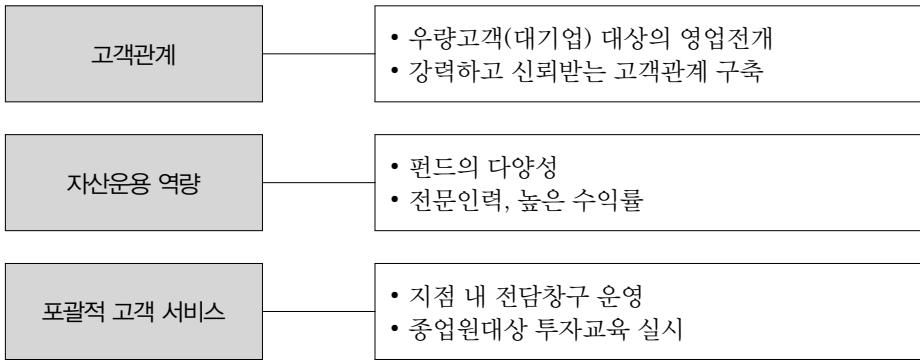
<p>상품개발 능력</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 시장환경 변화를 감안한 적절한 상품개발 • 다양한 상품의 패키지화
<p>브랜드 가치</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 강력한 브랜드 인지도 구축 (예, Fidelity Magellan Fund 등) • 회사 및 상품의 브랜드 이미지 단일화
<p>자산운용 역량</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드의 운용경쟁력 강화: 높은 수익률 (전문 운용인력 양성) • 리서치 기능 강화
<p>포괄적 고객서비스</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 인터넷 등을 활용한 관리업무 편의성 강화 • 투자교육 서비스 제공

4) 은행

1980년대 전반까지 은행은 용자, 자금결재 등의 은행서비스를 이용하는 기존 거래업체를 적극 공략하면서 퇴직연금시장에서 생명보험회사와 함께 안정적인 시장기반을 확보하고 있었다. 그러나 기존의 거래관계에 안주한 나머지 운용상품의 다양화 및 기록관리 업무를 위한 인프라 구축에 소홀한 결과, DC형이 주도하는 퇴직연금시장에서 점차 시장지배력을 상실하고 있다.

퇴직연금시장에서 은행의 시장지배력이 전반적으로 하락하고 있는 가운데 State Street 등 일부 대형은행은 운용실적 및 관리업무, 서비스역량 등의 강화를 통해 커다란 성공을 거두고 있다. 이들 은행들은 은행거래의 편리성, 오랜 기간 쌓아 온 기업과의 신뢰감 등을 무기로 우량 고객기업군을 집중 공략하는 전략을 전개하였다.

〈표 IV-7〉 대형은행의 퇴직연금시장 전략



그 동안 은행의 기존고객 등을 바탕으로 DB형 퇴직연금 중심의 사업을 전개해 온 State Street는 2000년 이후 DC형 사업을 대폭 확대기로 전략을 수정하였다. 이를 위해 지난 2000년 4월, Citigroup과 합작형태로 연금관리 전문회사인 CitiStreet를 설립하였다. 2000년 이전까지 State Street의 퇴직연금사업은 계열 자회사인 State Street Global Advisor에서 담당하였다.

State Street는 CitiStreet를 설립함으로써 기존의 자산운용업무 이외에 기록관리 업무 등 DC형을 포함한 모든 기업연금관련 서비스를 포괄적으로 제공할 수 있는 능력을 보유하게 되었다.

특히 CitiStreet의 설립은 기존 State Street의 DB형 관리경험과 상당 Citigroup의 자산운용능력 결합으로 시장경쟁력이 대폭 강화되었다는 점에서 큰 의미가 있는 것으로 평가된다. 또한 State Street는 CitiStreet의 기반을 바탕으로 DC형 시장에서 경쟁력을 제고한 이후 개인퇴직계정(IRA) 시장에서도 사업을 확대하고 있다. 미국 베이비붐 세대의 은퇴시기가 본격적으로 다가오면서 이들의 퇴직자금을 둘러싼 각 금융기관 간의 경쟁이 본격화되고 있는 추세이다. 이에 State Street는 CitiStreet의 자회사인 Salomon Smith Barney의 재정설계전문가들을 이용해 은퇴, 상속설계 등에 관련한 상담서비스를 제공하고 있는데, 이는 DC형 시장에서 경쟁력을 확보함과 동시에 파생되는 관련 시장에서도 경쟁력을 확대시키려는 전략으로 이해된다.

한편 State Street는 DC형에 참여하고 있는 종업원이 사업주가 제공하는 상품군 안에서 운용대상을 선정해야 하는 단점을 착안해 Self-directed brokerage option을 개발·제공함으로써 큰 호응을 불러일으키고 있다. Self-directed brokerage option은 개개의 주식종목, 채권종목 등을 자신 구좌의 운용대상으로 자유롭게 선택하게 한다. 그러나 Self-directed brokerage option은 개개의 가입자가 완전히 자신의 판단에 의해 퇴직자산의 포트폴리오를 구성하기 때문에 전문 펀드매니저가 운용하는 통상의 운용구좌에 비해 보다 높은 리스크를 가진다는 단점이 있다.

State Street는 온라인을 통한 계좌관리 서비스와는 별도로 DC형 퇴직연금가입자들을 위한 전용 콜센터를 운영함으로써 개인 계좌와 관련한 고객의 편의성을 도모하고 있다. State Street는 인터넷 활용이 그다지 익숙하지 않은 40~50대들도 계좌잔고 조회, 운용상품 변경 등의 업무를 부담 없이 처리할 수 있도록 함으로써 이들의 State Street에 대한 이미지제고 효과도 동시에 얻고 있다.

2. 일본

가. DC형 제도의 개요

일본은 1962년과 1966년에 적격 퇴직연금제도와 후생연금기금으로 대표되는 퇴직연금제도를 각각 도입하여 시행한 이후 40여 년간 특별한 퇴직연금제도의 개혁 없이 확정급여형 방식의 연금제도를 운용하여 왔다.

그러나 1990년대 중반 이후 고령화의 급진전과 함께 일본의 거품경제 붕괴로 인한 소위 잃어버린 10년이라는 장기 불황이 경제 및 노동시장환경에 큰 영향을 미치면서 퇴직연금제도 개편의 큰 전환기를 맞이하게 되었다. 확정급여형 퇴직연금제도 도입을 포함한 2001년의 퇴직연금제도 개혁을 추진하게 된 가장 근본적인 배경에는 저출산·고령화로 인한 공적연금의 개혁으로 인한 사적연

금제도의 역할이 확대될 필요성이 있었다. 일본은 OECD 주요 국가의 연금개혁과 마찬가지로 저출산·고령화로 인하여 공적연금의 재정이 악화되자 이를 개선하기 위해 공적연금의 소득대체율을 대폭적으로 하향조정하고 퇴직연금제도의 노후소득보장 기능을 강화하는 퇴직금제도의 전면 개혁의 추진이 필요하였다. 특히, 확정기여형연금 등의 다양한 퇴직연금제도 도입이 절실하게 요구되었는데 1990년대 거품경제가 붕괴되기 시작하면서 경제성장이 둔화되고 저금리 장기화가 지속됨에 따라 연금자산의 수익률이 급격히 악화되어 적립부족으로 인한 기업의 퇴직연금 적립 부담이 급격하게 증가하였기 때문이다. 또한, 거품경제 붕괴 이후 연공서열·종신고용 등 종전의 전통적 고용관계에서 실력·성과주의로의 고용환경이 전환되는 등 노동시장의 유연화에 대비가 필요하였다. 그리고 국제회계기준의 도입으로 인한 확정기여형 제도에 대한 도입이 대두되었다. 일본은 2000년 4월부터 국제회계기준에 따른 퇴직급부회계기준이 적용됨에 따라 기업의 퇴직급부채무부담이 표면화되었고 이에 대한 대응차원에서 근로자가 운용성과에 대해 책임지는 DC형 퇴직연금의 도입필요성이 제기되었다.

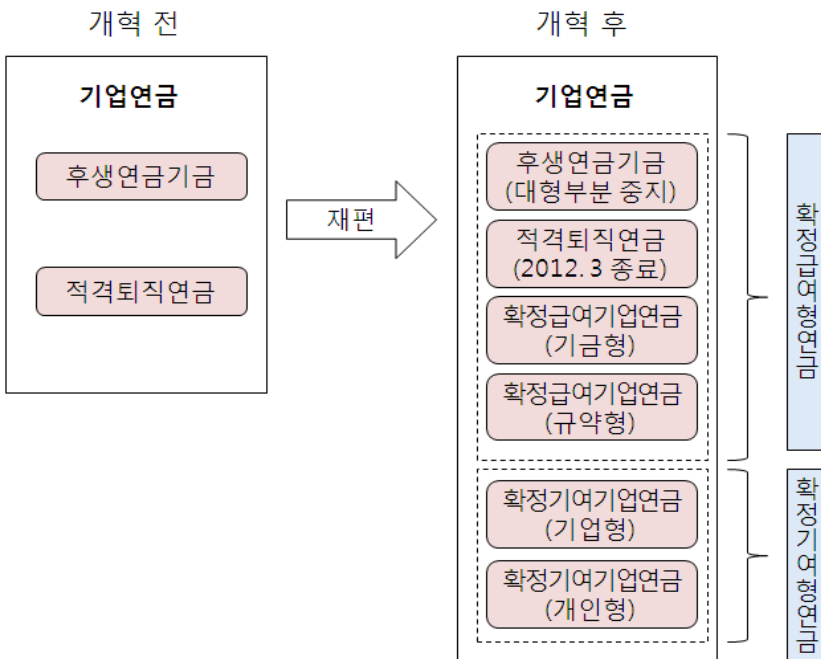
일본은 고령화 및 경제·노동시장 환경변화로부터 근로자의 노후소득 보장의 불확실성을 제거하고 기업의 경영을 개선하기 위하여 2001년에 미국의 401(k)를 참고하여 만든 「확정기여연금법」과 「확정급여형기업연금법」을 제정하고 후생연금기금법, 세법 등의 개정을 추진하였다. 기존의 주요 개혁내용을 살펴보면 첫째, 기존의 적격 퇴직연금¹⁸⁾은 새로운 확정급여형 퇴직연금제도가 시행됨에 따라 2012년 3월 폐지될 예정이다. 개혁 후 적격 퇴직연금의 신규 가입을 금지하고 기존 가입 근로자를 신확정급여형(규약형, 기금형)으로 자산을 이전 또는 연금계약을 해약한 후 확정기여형 연금으로 전환을 유도하고 있다. 둘째, 기존의 후생연금기금¹⁹⁾은 신확정급여형제도의 도입 후 기업이

18) 적격퇴직연금은 법인세법에 근거하여 퇴직금제도의 전부 또는 일부를 사외에 적립하는 제도로 우리나라의 퇴직보험(신탁)과 유사하다.

19) 후생연금기금은 공적연금인 후생연금보험의 소득비례 노령연금부분을 국가를 대신하여 기업이 급여를 대행하면서 기본급여 이외에 독자적으로 일정부분을 덧붙여 부과·운용한 후 연금을 지급하는 퇴직연금제도이다.

대신했던 공적연금의 일부 기능이 정부로 다시 환원되어 기능이 후생연금기금의 기능이 대폭 축소되는 등의 대항제도²⁰⁾가 폐지되게 되었다. 개혁 후 후생노동성은 기존 가입자에게 기금 해산 후 이와 유사한 방식인 신 확정급여형제도로 계약을 이전, 확정기여형로 계약이전, 후생연금기금 잔류 등을 선택할 수 있도록 하였다.

〈그림 IV-17〉 일본 퇴직연금제도 개혁 전후 비교



20) 후생연금기금의 대항제도는 민간에서 운영해 오던 공적연금인 후생연금보험의 소득 비례부분을 후생노동성으로 환원하는 것을 의미한다. 1990년대 중반부터 거품경제가 붕괴되기 시작하면서 지속적인 고령화로 연금재정이 크게 악화되고 기금의 운용실적이 저조하게 되자 추가적립금을 쌓아야 하는 기업들의 부담을 경감시켜주기 위해 일본 정부는 대항제도를 후생노동성에 환원하여 후생연금기금의 대항제도를 폐지하였다.

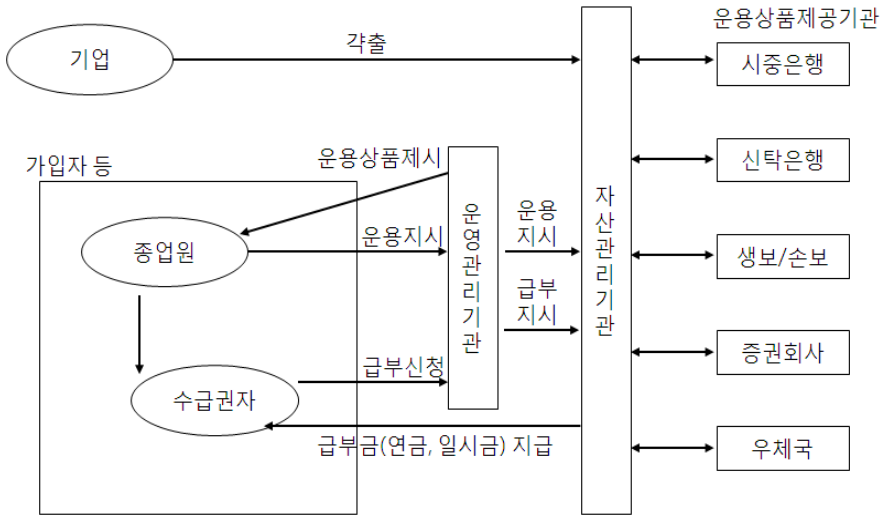
이에 따라 그동안 적격퇴직연금 및 후생연금기금으로 유지되어 왔던 퇴직연금제도의 틀이 신 확정급여형(이하 '신DB'라 함) 퇴직연금제도와 확정기여형(이하 'DC'라 함) 퇴직연금제도를 중심으로 한 신 퇴직연금 체계로 전환되었다. 따라서 현재 일본의 퇴직연금제도는 신DB형 퇴직연금제도와 DC형(기업형, 개인형) 퇴직연금제도를 중심으로 종전의 퇴직연금제도가 병행하여 운영되고 있으나, 2012년 4월부터는 신DB형 제도와 DC형(기업형, 개인형) 제도가 주축이 되어 점차 신 퇴직연금제도로 이행되고 있는 종전의 후생연금기금이 병행하여 운용될 전망이다.

나. DC형 제도의 종류 및 특징

1) 단독형과 복수형

일본에서 도입된 DC형 제도는 기업이 부금을 부담하는 기업형으로 모든 민간기업에서 도입할 수 있으며, 기업의 각출은 완전히 근로자 개별단위로 이루어지고 적립잔액도 개인별로 관리된다. DC형 퇴직연금의 기본원리는 각출된 보험료가 개인마다 명확하게 구분되며, 보험료와 그 운용수익과의 합산을 기초로 하여 급여액이 결정되는 구조이며, 자산은 개인의 지시에 의해 운용되어 그 결과에 대해서는 개인이 책임을 지는 '가입자책임 원칙'이 적용된다. 즉, 기업형의 경우 기업이 자산관리기관에게 지급한 보험료를 기업재산과의 분리를 행하며 가입자 등의 운용지시에 의해 각 운용상품제공기관에 배분하는 형태로 운용하는 구조이다. 자산관리기관은 기업형연금의 운영에 있어서 기업이 각출한 보험료를 받아 확정기여연금의 자금으로써 기업의 재산과 분리하여 보전하고 운용관리기관의 지시에 기초하여 연금자산을 각 운용상품으로 배분하거나 수급권자에게 급부지급을 행하게 된다. 자산관리기관인 신탁은행, 생명보험사, 손해보험사, 농협협동조합연합회 중에서 보험료를 각출한 사용자(기업)가 선임하게 된다.

〈그림 IV-18〉 기업형 각출연금의 지배구조



일본의 DC형 제도는 다시 가입방법에 따라 단독형과 복수형의 두 가지 종류로 구분 가능하다. 단독형은 하나의 기업이 단독으로 퇴직연금제도를 운영하는 방식을 말하는 것으로 개별기업이 퇴직연금의 가입 및 운용비용을 부담하게 된다.

이에 반해 복수형은 여러 기업이 공동으로 퇴직연금에 가입하는 방법을 말하는 것으로 비용부담을 여러 가입 기업과 분담하게 되므로 단독형보다 상대적으로 비용부담이 적은 방식이다. 복수형은 연합형과 종합형으로 나누어진다. 연합형은 퇴직연금에 가입하는 기업이 상호 자본관계가 있는 기업이 공동으로 가 연합형제도는 대기업 그룹이 자본 및 인적관계에 있는 계열회사와 공동으로 설립하는 방식으로 모회사가 주체(대표기업)가 되어 퇴직연금 표준규약 작성 및 금융회사와 계약을 체결하고 대표기업이 부담금을 지급한다. 후생연금기금법령에서는 기업의 자본관계를 발행주식의 20% 이상 직·간접으로 보유한 기업으로 하며, 가입자 수를 1,000명 이상일 경우 설립이 가능한 것으로 일정한 제한이 두고 있다. 그러나 확정각출연금법령에서는 복수형 퇴직연금제도에 대해 특별한 제한을 두고 있지는 않다.

한편, 종합형은 자본관계와 관련 없이 동종업계 또는 동일지역 내 기업들이 공동으로 도입하는 방식으로 주로 공제조합, 지역상공회의소, 연기금조합, 협회 등의 단체에 의해 공동으로 도입되는 경우를 말한다. 이를 위해서는 기업들이 퇴직연금제도에 공동으로 가입할 것으로 결의하고, 참여기업 중 대표기업을 선발하여 대표기업이 표준규약을 작성하는 등의 역할을 수행하는 절차가 필요하다. 종합형제도의 대표적인 도입은 예컨대 지역상공인들의 퇴직연금가입을 위해 지역상공인협회가 종합형 방식에 의해 퇴직연금제도를 가입하는 것이 가능하며, 특정 지역의 산업공단에 소재하는 기업들의 조합에서 공동으로 퇴직연금에 가입할 경우 종합형 방식을 활용하여 가입하는 것이 가능하다. 현재 일본에서는 종합형제도에 가입하는 복수의 기업들이 금융회사(또는 금융회사 전문 자회사)에 대표기업의 역할을 위임하여 금융회사로 하여금 규약 작성 및 인가 등의 업무를 수행하게 하는 변형된 방식으로 진화하고 있다. 금융회사가 대표기업의 역할을 위임받게 될 경우 그 금융회사는 퇴직연금의 공급자의 역할뿐만 아니라 수요자의 일부 역할도 동시에 수행하는 것을 의미한다.

2) 가입대상

가입대상은 기본적으로 60세 미만으로서 노사합의에 의해 규약(개인이 임의로 가입여부를 선택할 수 없음)으로 정해진 근로자(주로 공적 후생연금 적용 대상자)로 제한하고 있다. 남녀차별 등 부당한 차별적 적용은 불가능하지만 규약에 의하여 일정한 조건(예를 들어, 가입하더라도 연금수급이 불가능한 50세 미만의 근로자 등 연령, 직종, 근속연수 등 고려)의 근로자로 가입자격을 제한할 수도 있다.

3) 각출한도액

DC형 퇴직연금은 퇴직급여적용 상황에 따른 기업 및 근로자 간 세제혜택의 형평성을 확보하기 위해 법률에서 일정한 각출한도액을 정해 놓고 있다. 각출한도액은 소득공제와 같은 세제지원의 기준이 되므로 물가상승 등으로 인한 한도액 상향조정의 압력이 강하다. 확정기여연금제도 시행 이후 2004년과 2010년의 두 번의 각출 한도액의 상향조정이 이루어졌다. 이에 따라 2010년 1월부터 각출 한도액은 월 25,500엔이며, 다른 퇴직연금제도에 중복하여 가입한 경우 월 5,100엔을 최고 한도로 한다.

4) 급부 및 조건

DC형 퇴직연금의 급부는 노령급여, 장애 및 사망일시금의 3종류가 있다. 노령급여 등은 기본적으로 연금(일시금 선택도 가능)으로 지급하며, 5년 이상의 정기연금이나 종신연금형태로 지급이 가능하다. 근속기간 3년 이상부터 퇴직급여에 대한 100% 수급권을 부여하며, 사망이나 장애를 제외하고는 우리나라처럼 중도인출이 불가하다. 그러나 이직 시에는 기업형 또는 개인형연금으로 연금자산의 이전이 가능하다. 노령급부는 노령(60세 도달)을 사유로 지급할 수 있으며, 늦어도 70세부터는 수령을 시작하여야 한다. 장애급부금은 가입자가 고도 장애인인 경우 지급되며, 사망급여와 함께 연금이나 일시금의 선택적 수급이 가능하다.

5) 통산제도

이직할 경우 이직기업에 기업형 연금이 있으면 이직처의 기업형연금으로, 없는 경우 또는 실직한 상태인 경우에는 국민연금기금연합회가 실시하는 개인형 연금에 해당하는 가입자의 연금자산을 옮기게 된다. 또한 개인형연금가입의 경

우도 이직처 기업에 기업형연금제도가 있는 경우에는 이직처의 기업형연금으로 해당 연금자산을 옮기게 된다. 일본은 우리나라와 미국의 개인퇴직계좌제도 및 IRA와 달리 추가납부는 불가하다.

6) 운용상품의 선정

가입자는 연금규약에 지정된 복수의 운용방법(운용상품의 범위)에 근거하여 운용관리기관이 제시한 운용상품 중에서 개별 금융상품의 구입을 지정하며 이것을 운용의 지시라고 한다. 확정기여연금의 자산운용에는 다음과 같은 기본 원칙이 있다.

- ① 운용의 지시(운용상품의 선택)는 가입자가 행한다.
- ② 연금규약에는 적어도 3종류 이상의 운용방법을 제시한다.
- ③ 운용상품의 한 가지는 반드시 원금확보상품을 포함한다.
- ④ 운용방법의 변경은 적어도 3개월에 한번 할 수 있도록 연금규약에 작성한다 등과 같은 기본 원칙이 있다.

금융기관이 제공하는 운용상품은 시가평가가 가능하고 유동성이 풍부한 것 등의 요건을 만족하는 것으로 구체적으로는 예저금, 유가증권(공사채, 주식, 투자신탁), 신탁, 생명보험·손해보험 상품 등의 금융상품이다. 주식 등의 개별유가증권도 여기에 포함된다. 그러나 동산이나 부동산의 투자는 인정되지 않는다.

한편, 사업주 등은 정기적으로 가입자에게 관련 교육을 제공하는 등 충실의무의 원칙 및 행위준칙이 정해져 있다.

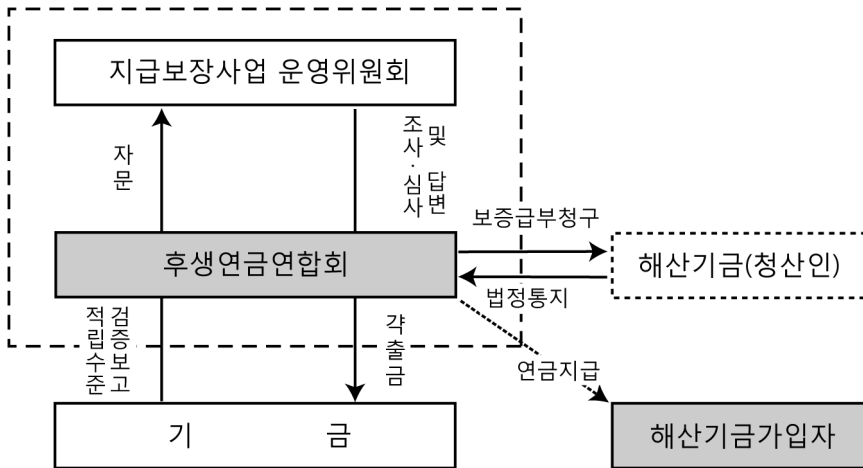
7) 세제혜택²¹⁾

사용자의 각출금은 손비 산입되고 가입자의 각출금은 소득공제대상이 되며, 운용 시에는 연금자산에 대한 특별법인세가 부과된다. 노령급부금 지급 시 연금은 공적연금 등의 공제를 적용하고 일시금은 퇴직소득과세규정을 적용한다.

8) 지급보장제도

일본의 퇴직연금 지급보장제도는 후생연금기금의 보급을 확대하기 위한 다양한 조치와 함께 중소기업에 후생연금기금 보급을 위한 환경정비의 일환으로 1989년에 도입되었다. 이때 도입된 지불보장제도는 다양한 퇴직급여제도 중 후생연금기금만을 대상으로 하고 있다.

〈그림 IV-19〉 일본의 지급보장사업의 운영



21) 일본의 퇴직연금 세제체계에 대한 구체적인 내용은 김대환·류건식(2010, 10)을 참고하기 바란다.

후생연금기금의 지급보장사업은 민간단체인 기업연금연합회에서 주관한다. 기업연금연합회의 지급보장 관련 사업은 연금급부확보사업, 적립기준의 검증사업, 방문상담조연사업 등 3가지로 구성되어 있다.

각 기금의 지급보장제도의 각출금은 가입원수 비례, 지급보증한도액 비례 및 미적립 채무액 비례로 구성되어 있고 개정에 따라 지급보증한도액에 각 기금의 가산부분의 급부를 반영해 산정하고 있다. 해산기금이 발생하면 6단계를 거쳐 기금전체 및 개인별 보장액을 산정해 지급한다. 일본의 지급보장제도의 특징은 다음과 같은 네 가지이다.

첫째, 후생연금기금에만 적용되는 제한적 제도라는 점이다. 같은 DB형임에도 불구하고 2002년에 도입된 확정급여형에는 적용되지 않는다.

둘째, 공제사업 형태로 운영된다는 점이다. 일본의 후생연금기금 지급보장제도는 미국의 PBGC와 같은 공적기관이 아닌 민간단체에서 운영하고 있음에도 불구하고, 공제사업 성격을 띠고 있어 모든 후생연금기금이 참여하고 있다.

셋째, 보장급여의 감액이 가능하다는 점이다. 확정급여형은 그 성격상 규약에서 정한 퇴직급여를 지급해야 함에도 불구하고 일본에서는 일정 요건하에서 급여의 삭감이 가능한 제도를 운영하고 있다.

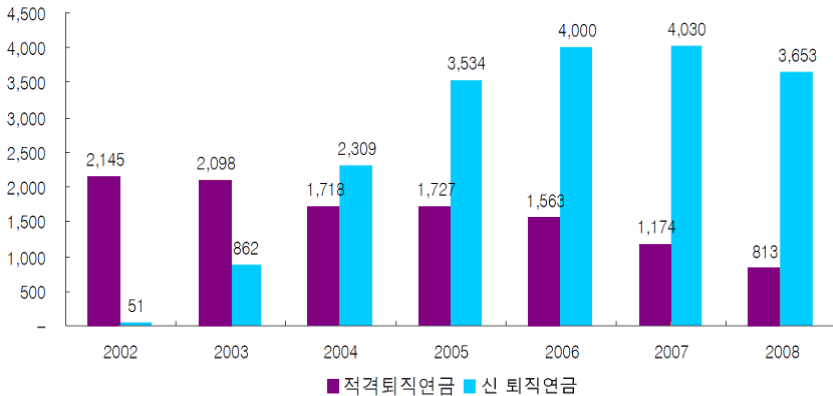
넷째, 다른 무엇보다도 모럴헤저드 방지를 중시하고 있다는 점이다. 일본 지급보장제도 확대 적용에 있어 가장 큰 이슈는 지급보장제도 운영과 관련하여 발생할 수 있는 모럴 헤저드를 어떻게 하면 방지할 수 있는가이다.

다. DC형 시장의 현황 및 추이

일본의 퇴직연금제도는 우리나라의 퇴직보험(신탁)과 유사한 적격퇴직연금제도의 2012년 폐지 및 기존 후생연금기금의 기능 축소를 통해 신 퇴직연금제도의 활성화를 정책적으로 추진하고 있다. 이에 따라 2001년 퇴직연금제도 개혁 이후 적격퇴직연금 및 후생연금기금의 가입률이 지속적으로 감소하고 있다. 후생노동성에 의하면 2008년 3월 말 기준으로 807건의 후생연금기금의 적용제

외의 원상복구가 이루어져 그 결과 후생연금기금의 수가 최고 정점기의 1,883개에서 617개로 크게 감소하였으며, 가입자 수도 최고 정점기의 1,200만 명에서 2008년 말 347만 명으로 크게 감소하는 추세이다. 또한, 적격퇴직연금은 계역건수 기준으로 최고 정점기인 2001년 약 9만 건에서 2006년 3월 말 기준으로 약 2만 5천 건으로, 가입자 수는 2008년 말 468만 명으로 감소하였다. 적립금 기준으로는 2002년 약 21조 5천억 엔에서 2008년 말 기준으로 약 8조 엔으로 감소하였다.

〈그림 IV-20〉 적격퇴직연금 종료에 따른 신제도 적립금 추이
(단위: 백억 엔)



그 결과 종전의 퇴직연금제도는 전체 퇴직연금시장에서 2001년에 100%의 비중을 차지하였으나 2002년 신 퇴직연금의 시행으로 2008년에는 전체시장에서 47%의 비중을 차지하는 등 추락하고 있다. 반면, 신 퇴직연금 시장은 종전의 퇴직연금제도와 유사한 신DB제도를 중심으로 가입자 점유율이 지속적으로 증가하여 2003년 11%의 비중을 차지한 이후 2008년 말 53%의 비중을 차지하는 등 지속적이고 빠르게 성장하고 있다. 2008년 말 가입자 기준으로 적격퇴직연금과 후생연금기금의 비중은 각각 20%, 27%를 차지하며, 신DB와 신DC는 각각 35%, 18%를 차지한다.

〈표 IV-8〉 일본 퇴직연금제도 가입자 수 추이

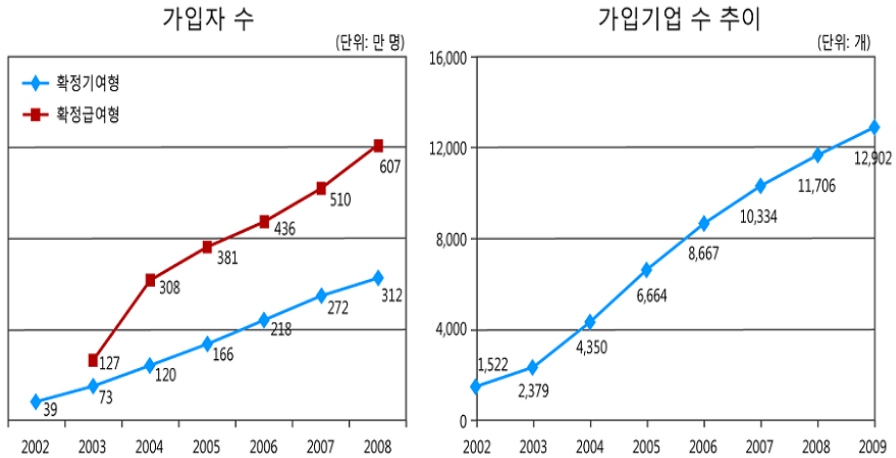
(단위: 만 명)

구분	종전의 퇴직연금			신 퇴직연금			합계
	적격퇴직연금	후생연금기금	비중	신DB형	DC형	비중	
2001	926(46%)	1087(54%)	100%	-	-	0%	2,012
2003	782(43%)	837(46%)	89%	127(7%)	73(4%)	11%	1,819
2005	563(34%)	530(32%)	66%	381(23%)	166(10%)	33%	1,657
2007	442(26%)	476(28%)	54%	436(30%)	272(16%)	46%	1,700
2008	347(20%)	468(27%)	47%	607(35%)	312(18%)	53%	1,734

주: ()안은 비중이며, 2008년은 가집계치임.
 자료: 일본 후생노동성 기초통계.

특히, DC형 제도는 2000년 퇴직급여회계제도가 도입되어 퇴직급여부채가 기업 경영에 큰 부담으로 작용하면서 제도의 전환에 대한 니즈가 크게 확대되었으며, 적격 퇴직연금의 신규가입 금지와 폐지 예정으로 인하여 중소기업을 중심으로 DC형 퇴직연금으로의 제도 전환이 급격히 증가함에 따라 시장점유율이 2003년 4%에서 2008년 18%로 급격히 성장하였다. DC형 제도로 전환한 유형을 살펴보면, 2009년 3월 말 기준으로 중복가입을 포함할 경우 중소기업이 대부분을 차지하는 퇴직급여의 사외적립을 처음으로 실시하는 기업이 전체에 52%를 차지하여 가장 많고 다음으로 적격퇴직연금제도와 후생연금기금에서 이전 계약이 각각 46%와 2%가 가입한 것으로 나타났다. 이 결과 DC형 제도의 가입자는 2002년 39만 명에서 연평균 36.2%가 증가하여 2008(2009)년 312(339)만 명이 가입하였고, 가입기업 수는 2002년 약 1천 5백여 개 기업에서 2009년 약 1만 3천 개 기업으로 크게 증가한 것으로 나타났으며, 이러한 추세는 당분간 계속될 것으로 전망된다.

〈그림 IV-21〉 일본 DC형 제도 가입자 및 가입기업 수 추이



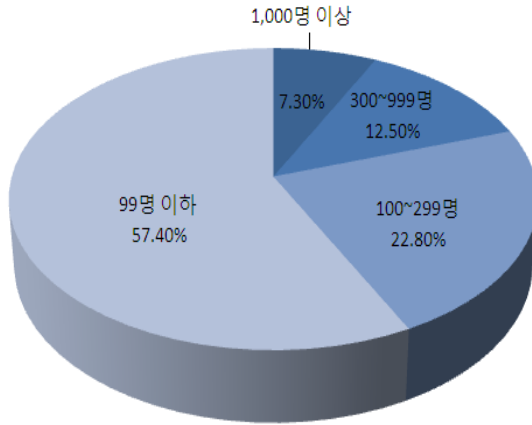
자료: 후생노동성 홈페이지.

적격 퇴직연금제도에서 DC형 제도로 전환한 기업의 규모별 가입구성비는 근로자 100인 미만의 소기업이 65.5%로 가장 높고, 다음으로 중기업이 24.4%, 중견기업이 8.1%, 대기업이 2.0%의 순의 구성비를 보여 적격퇴직연금제도에서 DC형 제도로 전환한 기업의 경우 대부분이 중소기업인 것으로 나타났다.²²⁾

일본의 DC형 제도는 기업규모가 클수록 퇴직연금 가입률이 높은 확정급여형 제도의 특징과 달리 도입규모가 작을수록 가입구성비가 높은 것으로 나타났다. DC형 제도는 소기업이 57.4%로 가입기업의 반 이상을 차지하며, 다음으로 중기업이 22.8%, 중견기업이 12.5%, 1천 명 이상의 대기업이 7.3%의 순으로 가입 구성비가 높은 것으로 나타났다.

22) 厚生労働省(2009. 2), p. 3.

〈그림 IV-22〉 일본 DC형 제도 도입 기업 규모별 구성비



자료: 厚生労働省(2007. 11).

그러므로 현행 DC형 제도의 가입자의 특징은 신규가입과 종전의 적격 퇴직연금제도에서의 전환이 대부분을 차지하며, 적격 퇴직연금제도에서 이동한 가입자는 대부분이 중소기업이 차지하고 있다는 것이다.

일본에서는 오래 전부터 확정급여형제도를 중심으로 복수형제도가 단독형제도와 함께 균형 있게 보급되어 왔으나 신 퇴직연금제도 시행이후 DC형 제도의 복수형제도의 도입이 확산되고 있다. 일본 후생성(2007)이 발표한 실태조사 결과에 의하면 신 DC제도의 경우 복수사용자제도의 도입이 활성화되고 있는 것으로 조사되었다.²³⁾ 도입 기업 수 기준으로 단독형 38%, 연합형 25%, 종합형 37%를 도입하고 있는 등 신 퇴직연금제도에서 복수사용자제도의 도입이 62%를 점유하고 있다. DC형 제도는 대기업보다는 중소기업 등이 선호하는 방식으로 연합형에 비해 종합형의 시정점유율이 높게 나타났다. 반면, 자산규모 기준으로는 단독형 및 연합형, 종합형의 순이며, 대기업 등이 선호하는 연합형제도가 종합형보다 상대적으로 높은 비중을 차지한다.

23) 일본 후생성이 복수사용자제도의 도입 실적을 공개하지 않고 있어 신 DB제도에 대한 복수사용자제도 도입에 따른 시장변화를 파악하기 곤란하다.

〈표 IV-9〉 일본의 DC형 퇴직연금 가입 형태

(단위: 개, 억 엔, %)

구분		단독형 제도	복수형제도		합계
			연합형	종합형	
사업장 수 (비율)	2006년	2,752 (38%)	2,586 (35%)	1,960 (27%)	7,298 (100%)
	2007년 ¹⁾	3,396 (38%)	2,228 (25%)	3,238 (37%)	8,862 (100%)
자산(2007년) (비율)		150,900 (42%)	123,500 (34%)	88,600 (24%)	363,000 (100%)

주: 2007년 5월 기준 자료임.

자료: 厚生労働省(2009, 2).

2009년 3월 말 후생노동성에 등록된 DC형 퇴직연금사업자 등록 수는 농협 및 신용금고 등으로 포함하여 약 670여 개이며, 여기서 시장점유율 상위 10위권의 퇴직연금사업자는 5개 은행그룹과 4개 보험사그룹, 1개의 증권사 그룹이 시장을 주도하고 있다.

〈표 IV-10〉 DC형 주요 퇴직연금사업자 수탁 현황(2009년 3월 말 기준)

순위	금융회사	모기업 업종	적립금액 (억 엔)	시장 점유율(%)	전년도 순위
1	미즈호금융그룹	은행	6,392	17.6	1
2	DCJ(일본확정기여연금컨설팅)	은행	4,397	11.7	2
3	니혼생명그룹	보험	3,967	12.6	3
4	NSAS(노무라금융그룹)	증권	3,565	8.8	4
5	스미토모신탁	신탁은행	3,292	11.5	5
6	제일생명그룹	보험	2,246	7.2	6
7	J-PEC(Japan Pension Navigator)	신탁은행	1,995	5.9	8
8	추오미츠이에셋신탁	신탁은행	1,859	5.3	9
9	동경해상그룹	보험	1,332	6.9	7
10	손보저팬DC증권	보험	1,039	2.8	10

자료: 年金情報(2009).

은행그룹 중에서는 6,392억 엔의 적립금을 보유하고 있는 미즈호금융그룹이 시장을 주도하고 있으며, 보험그룹 중에서는 3,967억 엔의 적립금을 보유하고 있는 니혼생명그룹이 시장을 주도하고 있다. 니혼생명그룹 다음으로는 제일(第一, 다이이치)생명그룹과 동경해상그룹, 손보저팬그룹이 뒤를 따르고 있다.

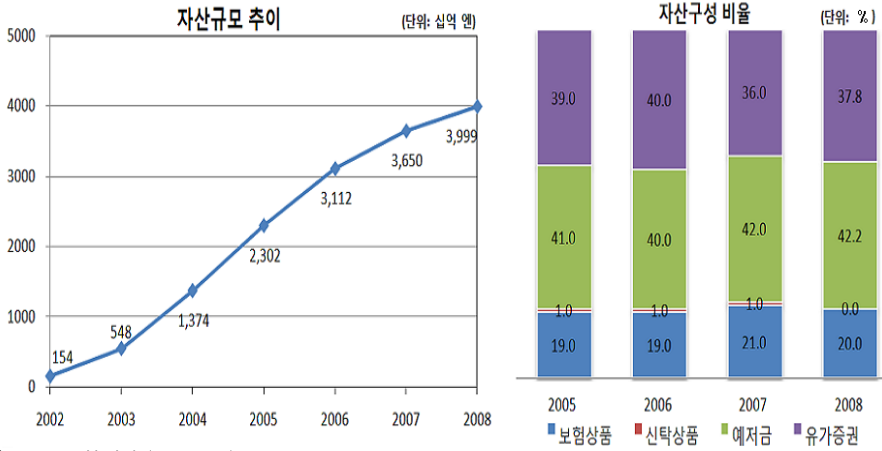
라. 자산운용

확정기여형제도의 적립금 자산규모는 2002년 1,543억 엔에 불과하던 것이 2004년 자산규모 1조 엔을 돌파하여 2006년에는 3조 엔을 상회하였으며, 그동안 연평균 72% 성장한 결과 2008년 말에는 3조 9천억 엔의 자산이 수탁·운용되고 있다. 또한, 2004년부터 글로벌 금융위기 전인 2007년까지 예금상품 등 원금보장상품의 비중이 축소되고 있는 가운데 유가증권의 비중이 증가한 것으로 나타나는 등 실적배당상품의 운용비율이 점차 높아지고 있다. 2008년 말 기준의 자산관리형태의 구성비는 예저금이 42.2%로 가장 많은 부분을 차지하며, 다음으로 유가증권이 37.8%, 보험상품이 20%의 순으로 구성비를 차지하고 있다.

기업연금연합회의 확정기여형 가입기업의 실태조사에 의하면 연금자산의 평균 운용상품 수는 2007년 12월 말 기준으로 1규약 당 평균 15개로 기업규모별로는 근로자 1,000명 이상의 대기기업이 평균 17.4개의 상품을 운용하여 가장 많고, 다음으로 중견기업이 15.4개로 많은 등 기업규모가 작을수록 평균 운용상품 수가 작은 것으로 나타났다. 또한, 가장 선호하는 운용상품의 개수는 11~15개가 전체에서 42.6%의 비중을 차지하여 가장 많이 선호하고, 다음으로 16~20개가 31.1%로 나타났다.²⁴⁾

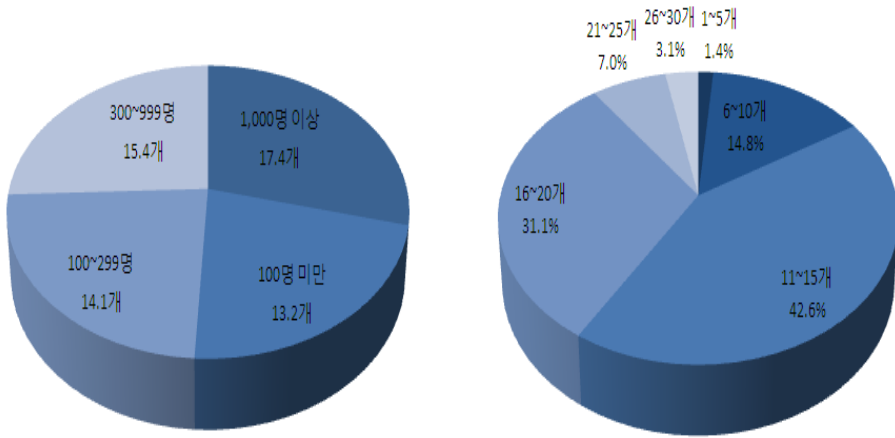
24) 企業年金聯合會(2008. 3), pp. 47~49.

〈그림 IV-23〉 확정기여형제도 자산규모 및 자산구성비 추이



자료: 厚生労働省(2009. 12).

〈그림 IV-24〉 운용상품의 기업규모별 및 개수별 분포



자료: 企業年金聯合會(2008. 3).

마. DC형 퇴직연금사업자의 경쟁전략

1) 은행

현재 일본의 은행은 산업자본과 은행자본이 분리되어 있으나 2차 세계대전 이전만 하더라도 미츠비시(三菱)그룹, 미츠이(三井)그룹 등과 같은 구 재벌계 산업자본이 은행을 소유하는 것이 가능하였다. 현재 은행과 산업자본이 분리되었지만, 아직까지도 과거 하나의 그룹에 소속되어 있었다는 기업의 정서가 어느 정도 존재하는 것이 지배적이다. 따라서 이러한 온정적인 기업정서가 은행과 산업자본의 다양한 거래에 영향을 줄 가능성이 높으며, 은행은 역으로 이러한 기업정서를 다양한 금융거래에 있어서 마케팅 전략으로 활용하기도 한다. 실제로 기업이 은행에 대한 주식보유 지분이 있거나 높을수록 기업이 퇴직연금 가입 시 해당 은행의 퇴직연금에 가입하는 사례가 늘어나고 있다.

최근 일본의 은행들은 세계적인 금융회사의 대형화 및 겸업화 추세에 따라 초대형화를 지향하고 있다. 대표적인 은행으로 미즈호은행그룹, 미츠비시은행그룹, 미츠이스미토모(三井住友)은행그룹 등이 있으며, 이들 은행그룹들은 1990년대 초반 하더라도 하나의 시중은행에 불과하였으나, 1990~2000년대 은행의 대형화 과정을 거치면서 지금은 세계적인 금융그룹으로 진화하고 있다. 과거 많은 은행 간의 인수합병을 통해 대형화된 현재 금융그룹들은 과거 관계 은행들이 보유한 전국적인 거점과 다양한 고객을 영업전략에 적극적으로 활용하거나 금융그룹에 소속되거나 자본관계에 있는 신탁은행, 지방은행, 보험회사 등과 함께 전문적 회사를 공동으로 설립하여 퇴직연금시장에 적극적으로 참여하고 있다. 특히, DC형 퇴직연금과 같은 전문적 금융분야에 대해 그룹사 내의 관계회사의 물적 및 인적 자원을 동원하여 전문회사를 설립하는 등 적극적으로 대응하고 있다. DC형 제도의 시행 초기에는 대부분이 개별 금융회사 단위로 시장에 참여하였으나 점차 시장경쟁이 치열해짐에 따라 자본관계가 있는 금융그룹의 자회사 또는 그 방계회사들이 공동으로 설립한 전문회사를 활용한 시장 진출이 적극

적으로 진행되고 있다.

MUFG(Mitsubishi UFJ Financial Group)는 미츠비시토쿄(三菱東京)UFJ은행이 주축이 되어 설립한 일본 최대의 은행그룹으로 2008년 미국의 금융위기 시 모건스탠리의 지분을 21%를 매입한 바 있다. 미츠비시토쿄UFJ은행은 2006년 미츠비시토쿄(三菱東京)파이낸셜그룹과 UFJ은행그룹이 합병하여 탄생한 은행이다. MUFG은 미츠비시토쿄UFJ은행과 미츠비시토쿄UFJ신탁은행, 미츠비시토쿄UFJ증권홀딩스, 미츠비시토쿄UFJ리스, 미츠비시토쿄UFJ니코스(소매금융), 미국의 유니온뱅크 등을 자회사로 두고 있다. 이외에도 동 그룹은 동경(東京, 도쿄)해상그룹과 명치(明治安田, 메이지야스다)생명그룹과 친밀한 관계에 있다.

MUFG의 산하에 미츠비시토쿄UFJ와 미츠비시토쿄UFJ신탁은행 등은 확정기여형연금시장에 전사적인 차원에서 적극적으로 진출하기 위하여 그룹 내 금융회사가 공동으로 운용관리업무를 주력으로 하는 DC형 퇴직연금 전문회사인 DCJ(日本確定據出年金컨설팅: 이하 'DCJ'라 함)를 설립하였다. DCJ는 전국에 걸친 지점망과 오랜 기간 동안 금융거래 경험을 바탕으로 강력한 영업력을 가지고 있는 미츠비시토쿄UFJ은행이 주축이 되어 그룹의 전사적인 자원을 활용하여 전체의 투자효율을 높이고 서비스의 질을 제고하기 위해 2001년 설립한 회사로 본격적인 영업은 2003년부터 시작하였다. DCJ의 강점은 기존의 확정급부형 퇴직연금에서 풍부한 경험이 있는 미츠비시토쿄UFJ신탁의 컨설팅 능력과 관계회사의 고객기반이 광범위 하다는 것이다.

MUFG이 DCJ를 설립한 배경에는 그룹 내 많은 금융회사들이 개별적으로 시장에 진출할 경우 동일시장에 대한 중복투자와 중복경쟁으로 인하여 비효율성이 발생하므로 자산운용 및 고객정보 등 관계 금융회사가 축적한 노하우를 집결하여 사업의 효율성을 기할 필요가 있었기 때문이다. 또한, 확정기여형연금제도는 확정급부형연금과 달리 퇴직연금 수탁계약 체결 이후에도 자산운용에 대한 개별 가입자에 대한 세심한 대응이 필요로 하는 등 연금사업자의 전문성이 시장 경쟁력을 좌우할 수 있기 때문이었다.

MUFG의 영업체제는 DCJ가 운용관리업무 전반을 담당하고 계열 4개사는 거

래기업의 도입니즈 발굴 및 운용상품 개발에 전념하는 분업체제를 구축하였
다. 즉, 미즈비시토쿄UFJ은행과 미즈비시토쿄UFJ신탁은행이 확정기여형연금
도입을 고려하고 있는 기업을 발굴하여 DCJ에 소개하는 영업체제를 구축하고
있다.

MUFG은 관계 금융회사 간의 중복투자에 의한 개별적인 수익창출 보다는 그
룹 내 효율적인 자원배분에 의한 사업전개를 통해 그룹 전체의 효율적인 수익구
조를 창출하여 그룹의 가치를 높이고자 하는 금융지주회사의 장점을 발휘하고
있다. 미즈비시토쿄UFJ은행의 경우 수수료 수입이 직접적으로 발생한 것은 아
니지만 은행 종합거래의 일환으로 관련 서비스를 고려하고 있으며, 미즈비시토
쿄UFJ신탁은행의 경우 확정기여연금의 자산관리기관으로서 운용관리업무를
주로 담당하는 DCJ와 시장개척 및 고객확보에 적극적으로 상호 협력하고 있다.

DCJ는 운용관리업무 전반을 관장하면서 운용상품 선정을 담당하는데, 운용
상품의 선정은 상품의 판매·제공회사로부터 완전히 독립된 입장에서 추진한
다. 예를 들면 투자신탁의 경우 50여 개의 투신설정회사로부터 적격기업을 선
정하고 약 300개의 상품을 갖춘 후 리스크 정도 등을 고려하여 약 100개의 실제
운용메뉴를 채용한다. 고객기업에게는 이 100가지 중에서 최적의 상품을 조합
하여 제안하며, 정기적으로 각 상품의 운용실적을 분석·평가하고 그 결과에 따
라 상품을 교체한다.

2009년 3월 기준으로 DCJ의 DC형 퇴직연금의 적립금은 4,397억 엔으로 시장
점유율 2위로 급성장하는 일본에서 대표적인 DC형 전문회사로 평가받고 있다.
DCJ는 운용관리 서비스를 직접 제공하거나 또는 그룹 내 지분에 참여한 관계회
사에게 일부 업무를 재위탁 받는 방식으로 운용상품의 선정 및 제시, 인터넷 및
콜센터 운영, 정보제공, 교육서비스 등의 서비스를 제공한다. 2010년 8월 말 현
재 출자에 참여한 회사는 미즈비시토쿄UFJ은행(38.7%의 지분율),三菱UFJ신탁
은행(38.75%), 명치생명(20.0%), 동경해상(2.5%)이다. 지분에 참여한 명치생명
은 DCJ에 컨설팅 및 교육서비스 등의 업무를 위탁하기도 한다.²⁵⁾

25) DCJ 홈페이지(<http://www.dcj-net.co.jp/company/index.html>).

2) 생명보험회사

일본의 생명보험회사들은 기존의 은행 등 타 금융권의 시장지배력이 상대적으로 높은 DC형 시장에 진출하여 일본의 퇴직연금의 시장구조가 DB형 시장에서 DC형 시장으로 수요가 확대되는 추세에 적극적으로 대응하고 있다. 이에 따라 주로 니혼생명그룹과 명치생명그룹 등과 같은 대형 생보사들이 DC형 사업을 활발히 전개하고 있다.

니혼생명그룹은 대기업과 중소기업 수요자들에 대한 이원화전략, 그룹 내 전사적인 자원 재분배를 통한 중소기업 중심의 일괄서비스 전략, 자산관리 전문회사의 공동 설립을 통한 DC형 적립금의 자산관리 위탁 등을 통해 2003년 3월 DC형 시장점유율 5위에서 2009년 3월 말 3위로 성장하여 일본 내 대표적인 DC형 퇴직연금사업자로 평가되고 있다.

니혼생명그룹을 이끌고 있는 니혼생명은 DB형 시장에서는 상당한 시장을 확보하고 있는 만큼 DB형 시장에서는 유지전략을 추진하고 DC형 시장에서는 적극적으로 수탁경쟁에 뛰어드는 이원화 전략을 추진하고 있다. 영업전략 측면에서는 니혼생명 내의 영업조직과 컨설팅조직, 자산관리조직이 유기적으로 협력하는 체계를 구축하여 사업을 전개하고 있다. 영업조직에서는 본사의 법인영업부의 300명의 단체연금 담당자가 대기업과 퇴직연금 가입과 관련하여 협상을 하고, 중소기업에 대해서는 전국의 126개의 지사가 대응하고 있다. 또한, 기업보험수리실의 100여 명의 담당자들이 제도설계 및 컨설팅을 한다. DC형 퇴직연금을 도입한 기업에 대해서는 401(k)연금부서의 30여명이 종업원 교육 및 운용상품 선정 등을 담당한다.

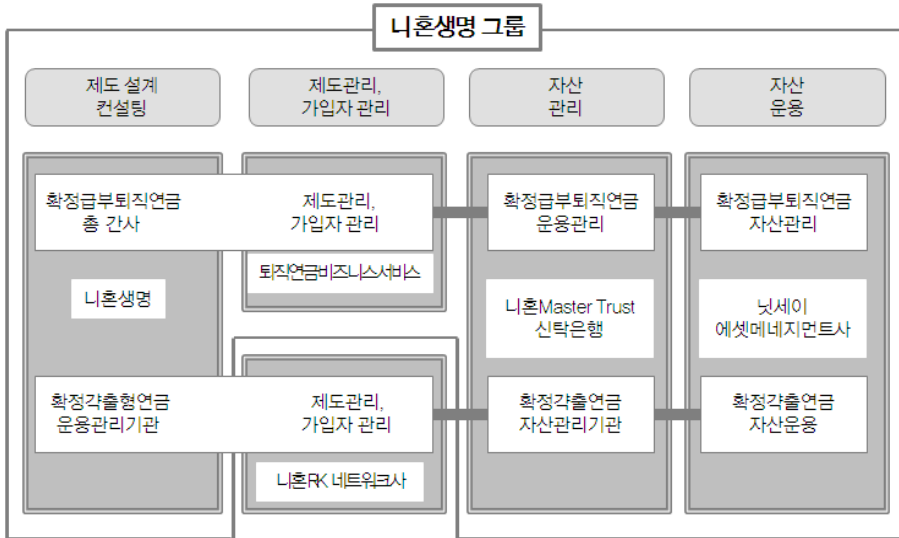
니혼생명은 전문성과 복잡한 연금업무가 요구되어 사업 초기에 과도한 투자비용이 소요되는 DC형 퇴직연금사업의 비효율성을 탈피하여 DC형 퇴직연금사업에서 그룹 내 자회사 또는 관계회사 간의 업무제휴를 통해 사업을 전개하는 효율적 사업구조를 채택하고 있다. 이에 따라 대기업에 대해서는 니혼생명이 관계회사 또는 타 금융회사와 공동으로 수탁기관별 다원화된 서비스를 제공하

는 컨소시엄의 방식으로 사업에 참여하고 있는 반면 중소기업에 대해서는 번들형서비스의 제공을 주로 활용하고 있다.

번들형 서비스(bundled services)는 기업이 퇴직연금사업자를 선정할 때 운용관리기관과 자산관리기관을 각각 별도로 선정하는 것이 아니라 하나의 금융회사가 운용관리서비스와 자산관리서비스를 제공하도록 선정하는 방식으로 연금서비스에 대한 수요자의 윈스톱 쇼핑이 가능한 체제를 말한다. 니혼생명의 번들형 서비스는 니혼생명이 사업자로서 단일화된 운용창구를 통해 퇴직연금 전반에 대한 서비스를 제공하고 있다. 니혼생명이 제공하는 연금서비스에는 제도설계에서부터 연금계리, 개인별 기록관리, 적립금 운용상품 선정 및 제시, 운용지시에 따른 상품매매, 가입자교육, 콜센터 및 전용 홈페이지 운영을 통한 정보제공에 이르기까지 제도운영의 과정별로 다양한 서비스를 하나의 창구를 통해 일괄적으로 제공한다.²⁶⁾ 특히, 니혼생명은 그룹 내 관계회사 및 타 금융회사와 전략적 제휴방식으로 번들형 서비스를 제공하는데 핵심 업무에 대해서는 독자적으로 서비스를 제공하나 일부 업무에 대해서는 타 회사에 재위탁하고 있다. 예컨대 현재 니혼생명은 운용관리기관으로 번들형 서비스 제공의 창구역할을 하면서 제도설계 및 컨설팅, 제도관리 서비스를 제공하고, 기록관리 업무의 경우 업무제휴를 맺은 NRK(Nippon Record Keeping)사에 재위탁한다. 또한, 적립금의 자산관리업무는 관계회사인 니혼Master Trust신탁은행(The Master Trust Bank of Japan)이 서비스를 제공하며, 자산운용 및 상품제공은 그룹 내 자회사인 넷세이에셋메니지먼트가 자산운용의 역할을 담당한다.

26) 日本生命保険(2009. 7), pp. 74~77을 참고한다.

〈그림 IV-25〉 니혼생명 퇴직연금 번들형 서비스 제공 체계



니혼생명이 직접 제공하는 제도 설계 및 시행 컨설팅 서비스에는 퇴직금부회계를 도입한 기업에게 퇴직일시금제도에서 신 퇴직연금제도로 전환에 대비하여 퇴직금제도의 재구축 플랜 검토, 퇴직금부 채무 및 비용의 절감효과 추정, 현금흐름 추정, B/S, P/S 영향 분석 등 기업회계제도 영향에 대한 시뮬레이션 서비스를 제공한다. 또한 교육 서비스는 선진국의 대표적인 DC형 퇴직연금사업자를 벤치마킹하여 근로자를 위한 책자·비디오 등 효과적인 교육 수단을 개발하고, 근로자의 DC형 퇴직연금의 상품운용을 지원하기 위하여 사내 전문 강사진에 의한 설명회 및 세미나 등 투자교육을 실시하고 있다.

〈표 IV-11〉 니혼생명그룹 DC형 퇴직연금 사업의 조직

연금계리 부분	DC상품 부분	Call Center	관리 조직
<ul style="list-style-type: none"> • 상품설계 컨설팅 	<ul style="list-style-type: none"> • 종업원 교육: 교육 및 웹사이트 관리 • 펀드선택 	<ul style="list-style-type: none"> • 종업원 질문의 답변: 상품, 자산관리, 세금 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 관리지원: DC고객 지원조직 구성
<ul style="list-style-type: none"> • 조직원: 37 - 계리인 17 (연금계리 14) - 컨설턴트: 20 	<ul style="list-style-type: none"> • 조직원: 16 - CFA 1, CMA 2 - 재무설계사: 6 - 미국401k 경험자: 3 	<ul style="list-style-type: none"> • 조직원: 14 - 재무설계사: 8 	<ul style="list-style-type: none"> • 조직원: 20

자료 : 日本生命の現状(2009).

또한, 니혼생명은 기업 및 근로자에게 투자교육 및 정보제공을 신속하고 편리하게 효과적으로 제공하기 위한 전용 콜센터 및 홈페이지 체계를 구축하는 등 고객과의 접점 확대를 위한 투자를 지속하고 있다. 전용 콜센터서비스는 근로자 개인자산의 조회, 운용상품의 변경에 대응하고, DC형 제도·세제, 투자 기초 지식이나 개별 운용상품에 관한 조회가 가능하다. 전용 홈페이지 서비스는 근로자 교육, 정보제공을 위해 상호 간 커뮤니케이션이 가능한 화상회의, 실시간·동영상 세미나 및 투자교육 서비스를 제공하고 있다. 정보제공 서비스는 DC형 퇴직연금에 대한 정확한 이해와 인식을 제고시키기 위해 퇴직연금 가이드, 투자 기초교육, 노후설계, 제도개요, 운용상품정보 등의 정보를 제공하고 있다. 또한, 전용 홈페이지에서 기업은 물론 근로자 개인의 각종 거래 및 조회 자산현황 확인, 과거거래 확인, 자산의 예금전환 현황을 조회할 수 있다. 시뮬레이션 서비스는 라이프사이클에 따른 수입과 지출 추정을 통한 가계재정 계획수립, 미래 수급액계산, 근로자 개인의 대·소사 연표 작성, 이율 시뮬레이션, 운용스타일 진단 등을 활용할 수 있다.

스미토모(住友)생명은 일본 생명보험시장에서 10위권에 있는 중견 생명보험 회사로서 오랜 경험에서 획득한 노하우와 고객기업에 관한 지식을 바탕으로 컨설팅 능력을 키우는 것이 DC형 퇴직연금사업의 핵심경쟁력으로 인식하고, DC형 시장에서는 지방의 중소기업 개척에 역량을 집중하고 있다. 특히, 연금컨설

팅 전문인력 확보를 통해 지역 밀착의 영업전략을 추진하고 있다. 본사의 법인 부, 지방의 영업국과 지사에 소속되어 있는 약 500명의 법인담당 스템을 대상으로 컨설팅 능력 향상을 위한 연수를 실시한다. 500명의 스템을 중심으로 전국 각지에서 정기적으로 연금세미나를 개최하여 DC형 제도 도입을 준비 중인 기업별로 개별 상담에 응하고 있다. 또한, 본사에는 컨설팅 전문인력을 고객기업에 출장하여 연금관련 부서의 책임자 대상으로 수차례의 세미나를 개최한다.

스미토모생명은 중소기업시장을 공략하기 위해 복리후생을 포괄하는 종합형 DC연금을 제공하고 있다. 중소기업의 경우 가입자 수가 적어 DC형 연금의 운영에 비용이 많이 소요된다는 점을 고려하여 비용을 경감할 수 있도록 단순화된 종합형 DC상품을 적극적으로 확대해 나가고 있다.

또한, 스미토모생명은 DC형 시장에 진출하는데 있어서 모든 퇴직연금서비스를 단독으로 제공하는 것보다는 관계 금융회사와 공동으로 사업을 전개하는 것이 경영의 효율성 차원에서 높다는 판단에 따라 전문회사를 공동으로 설립하여 일본에서 시장점유율을 높이고 있다. 스미토모생명은 미즈이·스미토모(三井·住友)금융 산하의 관계 금융회사와 공동출자하여 2000년 퇴직연금 전문회사인 J-PEC(Japan Pension Navigator)²⁷⁾을 설립하고 이들 회사와 업무 제휴 방식으로 퇴직연금서비스를 제공한다. 이 전문회사의 장점은 오랜 기간에 걸쳐 퇴직연금업무를 수행해 온 관계 금융회사들의 자산운용, 투자자문, 신탁서비스와 위험관리 등의 노하우와 자원 등을 금융그룹이 전사적인 활용하여 DC형 제도의 제공에 있어서 일괄서비스를 제공하는 체제로 효율화하고 있다. 출자에 참여한 회사는 그룹산하의 스미토모생명을 비롯하여 미즈이(三井)생명, 미즈이 스미토모(三井住友)해상화재, 미즈이 스미토모은행, 스미토모(住友)신탁은행, 추오미즈이(中央三井)신탁은행, 추오미즈이(中央三井)트러스트홀딩스이다. 현재 일본 내 DC형 시장에서 J-PEC이 차지하는 시장점유율은 약 6% 정도이며 연금사업자 중에서 7위로 성장하는 확정기여제도 전문회사로 평가받고 있다.²⁸⁾

27) J-PEC의 공식 회사명칭은 저팬·펜션·네비게이터(Japan Pension Navigator)이다.

28) <http://www.sumitomolife.co.jp/401kfrm/sikumi.html> 및 <http://www.j-pec.co.jp>를 참고한다.

J-PEC은 출자에 참여한 관계 금융회사의 노하우와 기술을 전수받아 주로 DC형 연금의 운용관리기관으로서 모든 서비스를 제공한다. 주요 업무로는 제도설계 및 컨설팅, 퇴직급여채무계산, 투자교육, 운용관리업무, 기록관리 업무, 정보제공 서비스, 운용상품의 평가 등을 영위하는 것이며 약 80여 명의 임직원으로 회사를 운영하고 있다. 또한 그룹 내 DC형 퇴직연금의 일괄서비스 제공을 위해 업무제휴 등을 통한 금융관계회사의 고객자원 및 경영자원을 활용하여 운용관리업무를 직접 수탁하거나 관계회사가 재 위탁한 퇴직연금업무를 영위하는 방식으로 회사를 운영하고 있다. 퇴직연금제도 도입 전 잠재 기업고객에게 제공하는 주요 서비스는 제도설계, 운용상품 선정, 규약작성 및 주무관청에 신고 대행, 투자교육, 사무관리 등이다.²⁹⁾

3) 손해보험회사

동경(東京, 도쿄)해상은 2007년 니치도(日動)화재를 인수하여 현재 일본 최대의 손해보험회사로 동 회사가 설립한 동경해상지주회사의 산하에 4개의 손해보험회사와 2개의 생명보험회사, 100여 개가 넘는 금융회사 및 일반회사가 자회사로 있다.

동경해상은 대기업시장의 경우 신탁은행 및 생보사 등 선발 금융회사와의 경쟁이 치열하기 때문에 중소기업에 대한 DC형 연금을 특화하는 전략을 추진하고 있다. 동경해상이 개발한 중소기업 전용 종합형 DC연금은 별도의 규약을 설계할 필요 없이 기존의 정형화된 종합형 규약에 기업의 특성에 부합한 부분만 추가하여 기업이 가입할 수 있는 표준규약형 종합형 DC제도를 처음으로 개발한 바 있다. 동경해상의 종합형은 통상의 단독형 퇴직연금에 비해 필요서류가 1/5 수준에 불과하며, 규약의 승인기간도 단독형이 6~11개월이 소요되는데 비해 3개월에 가능하여 도입비용이 단독형에 비해 1/10 수준에 불과한 장점이 있

29) <http://www.sumitomolife.co.jp/401kfrm/sikumi.html> 및 <http://www.j-pec.co.jp>를 참고한다.

다. 다양한 퇴직연금제도의 개발로 인하여 동사는 DC형 시장에서 9위로 성장하는 등 손보사 중에서 DC의 시장점유율이 가장 높다.

일본의 손해보험업계에서 2위의 시장점유율을 차지하는 손보저팬은 그룹 내 손보 및 생보 자회사를 통한 손해보험업과 생명보험업 등 기존의 전통적 사업모델에 집중해 왔다. 하지만 손보저팬은 퇴직연금사업을 새로운 성장형 사업모델로 판단하여 2001년 일본의 DC형 제도가 도입되기 전인 1999년에 DC형 제도를 전문적으로 취급하는 증권사(손보저팬DC증권)를 100% 출자하여 설립하였다.³⁰⁾ 손보저팬DC증권사는 증권업과 DC형 퇴직연금 운용관리업무를 겸업하고 있지만 퇴직연금업무가 대부분을 차지하는 등 일본 최초의 전문 DC형 퇴직연금 전문회사로 평가받고 있다. 손보저팬DC증권사는 제도 도입의 지원에서 운용관리까지 일괄서비스의 제공을 위해 손보저팬그룹의 다양한 관계회사의 경영자원을 활용하고 있다.

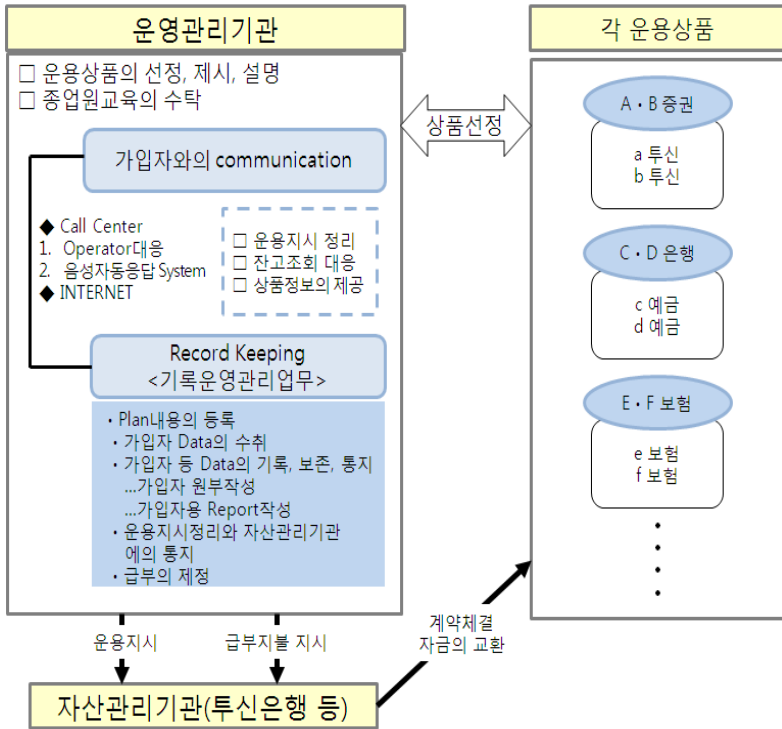
손보저팬DC증권사의 주요 업무는 운용관리업무, DC형 상품의 제공 및 교육 및 컨설팅 서비스, 기록관리(Record Keeping)업무 등이며, 그룹 내 관계사의 퇴직연금 관련 재위탁 업무에 대해서도 업무를 수행하고 있다. 또한 1999년 동회사의 사업인가 이후 2000년에 연금컨설팅업무를 시작하였으며, 2001년 11월 DC형 운용관리기관으로 등록하여 퇴직연금 사업을 영위하고 있다.

현재 동사의 업무조직은 총 9개 부서로 편성되어 증권업을 전담하는 부서를 별도로 두지 않고 대부분이 퇴직연금과 관련된 부서로서 편성되어 운영되고 있다. 주요 고객층은 모회사인 손보저팬그룹의 기업고객을 중심으로 기업의 개별적인 니즈를 반영한 맞춤형 DC제도, 중소기업 대상의 종합형 DC제도 등을 제공하고 있다. 또한, 동사는 지방은행들과 업무 제휴하여 지방은행이 체결한 퇴직연금계약에 대해 상품제공 및 교육 및 컨설팅 서비스, 기록관리업무 등을 수탁하고 있다. 2009년 11월 현재 동사가 DC형 퇴직연금과 관련하여 업무제휴를 체결한 지방은행은 나고야(名古屋)은행을 포함하여 7개 은행이다.³¹⁾

30) 損害保険ジャパン(2009. 7), pp. 15~16 및 損害保険ジャパン 각종 보도자료를 참고한다.

31) <http://www.sjdc.co.jp/ja/corporate/index.html> 및 손보저팬DC증권(2009. 6), pp. 7~8를

〈그림 IV-26〉 일본 손보저팬DC증권 사업개요



일본의 손해보험업계에서 3위의 시장점유율을 차지하는 미츠이스미토모(三井住友)해상은 미츠이스미토모(三井住友)그룹 내 경영자원을 활용하기 위하여 금융관계회사와 일괄서비스 퇴직연금제도를 공동으로 2008년 10월에 개발하였다.

또한 증권사 등의 경쟁적 장점을 보유한 DC형 시장에서 독자적인 DC형 제도의 운용관리기관으로 서비스를 제공하기 보다는 금융관계회사의 고객자원 및 경영자원을 활용한 방안이 효율성을 극대화할 수 있다는 판단 하에서 공동으로 DC형 제도를 개발하였다. 동사가 개발한 ‘미츠이스미토모해상Quarte綜合形DC 플랜’은 운용관리기관 또는 자산관리기관 등의 업무를 영위하는 추오미즈이

참고한다.

(中央三井)에셋신탁은행, 미즈이스미토모은행, 미즈이(三井)생명과 공동으로 개발한 DC형 제도로 그룹의 주요 고객 중 중견 또는 중소기업을 주요 대상으로 하고 있다. 미즈이스미토모해상의 종합형 DC플랜 일괄서비스 체제에 대한 관계회사의 역할은 SMBC컨설팅이 대표사업장으로 규약작성 및 규약인가 등의 총괄업무를 담당하고, 운용관리기관인 미즈이스미토모해상이 J-PEC과 NRK에 운용상품 선정과 자산관리 지시 등의 운용관리업무를 재위탁한다. 또한, 추오미즈이에셋신탁은행과 저팬Trustee신탁은행은 자산관리업무를 담당하며, 미즈이스미토모해상, 추오미즈이에셋신탁, 미즈이스미토모은행, 미즈이생명이 퇴직연금의 원금보장형 및 실적배당형 등의 다양한 상품제공을 담당하고 있다.³²⁾ 동 제도의 특징은 1개의 규약으로 여러 개의 기업이 공동으로 가입할 수 있는 방식으로 단독형 퇴직연금제도에 비해 가입자격, 부담금액, 부담금의 중단사유 등 설계에서는 자유롭게 결정할 수 있는 장점이 있다.³³⁾

최근 일본은 DC형 제도의 운용상품으로 손해보험회사의 적립형상해보험이 DC형 퇴직연금도입 기업 중 1/3을 차지하는 등 크게 확대되고 있다. 일본은 우리나라와 유사하게 퇴직연금의 원금보장형 운용상품으로 국공채 및 예·적금으로 운용하고 있으나, 손해보험회사의 경우 적립형상해보험을 DC형 퇴직연금의 운용상품으로 제공하고 있는 것이 큰 특징이다. 현재 동경해상, 손보저팬, 아이오이손해보험 등 대형 손해보험회사들이 동 상품을 제공하고 있으며, 동경해상의 경우 2009년 10월 기준으로 DC형 퇴직연금 도입기업 중 4,000개 이상의 기업이 동 제도를 이용하여 자산을 운용하고 있다.³⁴⁾ 동 상품은 예컨대 손보저팬이 퇴직연금사업을 하면서 상품제공회사로서 DC적립형상해보험의 자기 보험 상품을 원리금보장형으로 제공할 수 있으며, 손보저팬이 다른 퇴직연금사업자(금융회사)에게 동 상품을 운용상품으로 제공하는 것도 가능하다.

32) 三井住友海上 및 中央三井アセット信託銀行의 보도자료(2008. 9. 9) 참고한다.

33) 현재 일본에서는 DC형 시장에서 종합형이나 연합형과 같은 복수기업의 공동가입 방식의 비중이 60% 이상으로 보편적인 가입방식으로 활성화되고 있다(〈표 IV-10〉 참조).

34) 新日本保險新聞(2009. 10. 8) 기사를 참고한다.

또한 동 상품은 퇴직연금 적립금의 운용상품으로 적립형상해보험에 투자한 DC형 퇴직연금 가입 근로자가 상해를 원인으로 사망할 경우 사망보험금을 지급하는 등 근로자가 자산증식과 보장성보험을 동시에 활용할 수 있는 특징이 있다. 동 상품은 보험기간 5년인 상품의 경우 각출 시 적용된 이율을 보증기간만료일 5년까지 보증하며, 한번 설정된 보증이율은 5년 보증기간 중에 변경되지 않는다. 또한, 상해에 의한 사망 시 10% 할증한 보험금을 지급하며, 중도퇴직 또는 다른 운용상품으로의 이전을 이유로 보험기간 중에 해약할지라도 원금은 보장되는 원금보증형 상품이다. 매월 각출 시 적용되는 예정이율은 각출시의 금리추이 등이 결정되는(금리추이 등을 반영하는) 금리민감도가 높은 상품이며, 적용되는 가입자이율은 보험기간 중 보증되고 보험기간만료 시의 만기환급금은 각출 시에 적용되는 가입자이율에 근거하여 계산되는 이율보증형 형태로 설계되어 있다.³⁵⁾

일본의 보험회사들은 은행 및 증권사 등에 비해 상대적으로 경쟁열위에 있는 DC형 시장에서 경쟁력을 확보하기 위해 보험회사가 단독으로 DC형 사업을 전개하기 보다는 전문회사를 설립하거나 특수관계 또는 친밀관계에 있는 타 금융회사와 역할을 분담하여 공동으로 시장에 참여함으로써 사업실패로 인한 위험을 최소화하고 있다는 점이 특징이다. 손보저팬DC증권을 제외한 니혼생명, 명치생명, 동경해상 등 대부분의 대형보험회사는 자산관리업무와 상품제공업무를 관계회사와 업무제휴 방식으로 업무역할을 분담하고 있다. 또한, 운용관리업무에 대해서도 판매, 제도설계, 상품선정, 정보제공, 기록관리 등으로 세분화하여 여기서 일부업무에 대해 단독으로 수행하거나 관계 금융회사 전문적인 자원을 활용하는 방식으로 역할을 분담하고 있다. 특히, 기록관리업무를 수행하는 NRK와 JIS&T회사에 대해서는 타 금융회사와 지분투자방식으로 사업에 참여하여 기록관리시스템 등을 공동으로 활용하기도 한다. 또한, 명치생명과 동경해상의 경우 기업과 DC형 제도 계약 시 컨소시엄의 방식에 의한 DC계약 주관회사로서 역할을 수행하고 기타의 업무에 대해서는 관계회사에 아웃소싱 또는 역할

35) 株式会社損害保険ジャパン(2009. 10), pp.1~4를 참고한다.

을 분담하는 방식으로 DC형 시장에 진출하고 있다. 즉, 이들 보험회사들은 보험 회사가 경쟁력과 노하우 등이 있는 연금판매 및 제도설계 및 재정계산 등의 업무에 대해서만 수행하고 기타 상품선정 및 제시, 투자교육 등의 업무에 대해서는 미쯔비시금융그룹 내 관계회사와 공동으로 설립한 DCJ회사를 통해 업무를 분담하고 있다.

〈표 IV-12〉 일본 보험그룹의 DC형 사업 관계사와 역할 분담체계

구분	판매기능 (제도 안내·제안)	제도설계 재정계산	상품선정 상품제시	정보제공 (투자교육)	기록관리 운영업무	운용상품 제공	자산관리 기관
손보 Japan	손보 Japan DC 증권				손보저팬, SJAM/TCW, JF 등		미즈호 신탁
니혼 생명	니혼생명			日本總合 콜센터	NRK	일생투자 자문	일본마쓰다 트러스트신탁
미쯔비시 그룹	明治安全생명 동경해상 미쯔비시 금융사	일본확정각출연금컨설팅(DCJ)		미쯔비시은행 3개 투자자문		미쯔비시신탁 외 1개사	
미즈호 그룹	미즈호은행/신탁 다이찌생명 明治安田생명	미즈호 연금	개별금융기관	확정각출 연금서비스	JIS&T	후찌쯔투신 의 4개 투자회사	자산관리 서비스신탁

4) 신탁은행

현재 일본에서는 퇴직금제도의 개선, 후생연금기금 대행부분의 반환 등 퇴직 연금제도가 점차 복잡해지면서 제도운영의 전문가라 할 수 있는 기업의 인사담당자들도 어려워하는 실정이므로 신탁은행들은 퇴직연금 운용의 컨설팅 강화에 주력하고 있다.

추오미즈이(中央三井)에셋신탁은행은 DC형 시장에서 시장점유율이 7위인 퇴직연금사업자로서 DC형 퇴직연금에 가입한 도요타자동차와 함께 그룹 각사가 공동으로 이용할 수 있는 연합형 DC제도를 개발하였다. 연합형은 동일한 기

본 연금규약을 사용하므로 비용을 억제할 수 있고, 개별 회사별로 제도설계를 변경할 수 있다는 점에서 종전의 공동위탁과는 다른 형태이다.

미즈비시(三菱)UFJ신탁은행은 신탁은행 중에서 처음으로 연금컨설팅 부서를 2003년 설립한 회사이다. 동 신탁은행은 연금계리사 등의 전문인력을 확보하여 가입 상담 시 적극적으로 홍보에 활용하고 있으며 기업의 퇴직금제도의 개선에 따른 재무 및 인사 측면에서의 영향까지 폭넓은 컨설팅 서비스를 제공하고 있다. 또한, 동 신탁은행은 후생연금기금 가입자의 DC형 퇴직연금으로의 전환수요에 대비하여 컨설팅 전문부서를 설치하여 수탁체제를 강화하고 있다. 최근에는 해외운용회사와의 업무제휴를 통해 DC형 시장을 적극적으로 공략하고 있다. 일본에서는 연금기금의 재정난이 심각한 상황 속에서 국내채권 및 증권 등의 운용수익률이 낮기 때문에 외화자산의 운용비율을 확대하는 전략을 통해 상대적으로 고수익성을 지향하는 전략을 추진하고 있다. 이 때문에 미즈비시UFJ 신탁은행은 외화자산 운용증대에 따른 환리스크 헤지를 위하여 미국의 투자자문회사인 브릿지 워터 어소시에트와 업무제휴를 체결하고 기업으로부터 수탁 받은 연금자산의 환리스크를 관리하는 신사업을 시작하였다. 브릿지 워터사는 외화자산의 환리스크 관리를 담당하는 세계적인 기업으로 운용자산액이 세계 5위권 내에 있다.

3. 해외사례 시사점

미국과 일본 모두 퇴직연금시장에서 처음부터 DC형 퇴직연금이 성장한 것은 아니었으며, 제도 도입 초기에는 양국 모두 DB형 퇴직연금 중심으로 퇴직연금 시장이 활성화 되었다. 다만, 미국의 경우 퇴직연금시장에서 DB형 퇴직연금의 역할이 미미한 수준까지 약화된 반면, 일본은 여전히 DB형 시장의 규모가 DC형 시장의 규모보다 크다. 이것은 일본의 퇴직연금제도가 미국의 퇴직연금제도에 비해 역사가 짧고 DC형 퇴직연금 위주로의 제도 변화가 최근어야 이루어졌

기 때문에 해석된다. 하지만 두 나라 모두 DB형 제도하에서는 기금운용의 투자위험을 기업들이 부담하기 때문에 고령화, 경제환경의 변화, 그리고 노동시장 환경변화로 기업의 퇴직금부채부담이 표면화되었으며 이로 인해 사용자 스스로 DC형 퇴직연금을 선호하게 되고 급기야 제도적인 개혁을 통해 퇴직연금시장이 DC형 제도로 완전히 방향전환이 이루어진 것으로 평가된다. 특히 미국의 경우 2000년대 초반에 주가의 하락으로 연금자산의 가치가 감소하고 저금리로 인해 연금부채의 현재 가치가 크게 증가하여 기업의 퇴직금부채부담이 크게 증대하면서 DC형 퇴직연금으로의 전환이 가속화 되었다.

일본의 경우는 1990년대에 거품경제가 붕괴되기 시작하면서 경제성장 둔화 및 저금리 장기화가 현재까지 이어지고 있어 DB형을 선택한 사용자의 부담이 지속되고 있는 상황이다. 물론 일본의 경우 여전히 DC형 제도의 역할이 DB형에 비해서는 미미하다고 생각할 수 있겠지만 신 퇴직연금제도가 완전히 정착되고 특히 2012년에 기존의 적격 퇴직연금제도가 폐지될 경우 여러 가지 경제환경과 맞물려 DC형 시장은 급격히 성장할 것으로 예상되고 있다.

사용자뿐만 아니라 근로자 입장에서도 세계화에 따른 국내외적 경쟁이 치열해지고 급변하는 산업체계하에서 이직이 증가하고 근로자의 성과급체계도 복잡해짐에 따라 적립된 퇴직급여의 통산이 용이한 DC형을 선호하고 있는 상황이다. 또한 금융시장이 발달한 나라일수록 국민들이 투자에 대한 관심과 이해도가 높아 스스로 적립금을 본인 책임 하에 운용하고 싶은 선호도가 증가하면서 DC형 시장이 빠르게 성장하고 있다.

DC형 퇴직연금에 대한 사용자와 근로자의 선호도 변화뿐만 아니라 제도적인 변화도 DB형이 아닌 DC형 시장 활성화에 기여한 것으로 평가된다. 인구구조가 고령화됨에 따라 공적연금의 개혁을 통해 국민의 노후소득재원마련을 국가의 역할이 아닌 시장의 역할에 의존하려는 시도가 있었다는 것은 잘 알려진 사실이다. 여기서 시장의 역할이라 함은 퇴직연금을 의미하며, 퇴직연금 중에서도 DC형 제도를 활성화하려는 제도적인 시도가 이루어졌다. 미국의 경우 2006년 「연금보호법」을 통해 이미 DC형 제도로 퇴직연금시장이 성장하는 상황에서

DC형 제도가 더욱 활성화되었으며, 일본의 경우 DB형 제도만 존재하던 기존의 퇴직연금제도에 2001년 미국의 401(k)를 참고하여 일본식 DC형 제도를 도입한 이후 DC형 제도가 빠르게 성장하고 있다.

미국의 DC형 시장의 대부분을 차지하고 있는 가장 일반적인 제도인 401(k)와 일본의 DC형 제도의 제도적인 기본 틀은 <표 IV-13>에 도시하였다.

<표 IV-13> 일본 확정기여형제도와 미국의 401K제도 비교

구분	일본 확정기여연금제도	미국401(k)제도
가입 자격	<ul style="list-style-type: none"> 연금규약을 정하고 노동후생장관의 승인을 받은 자 20세 이상 60세 미만으로 종업원 대상 	<ul style="list-style-type: none"> 21세 이상, 근속연수 1년 이상의 종업원
기여 (부금)	<ul style="list-style-type: none"> 기업형의 경우 기업의 기여만, 개인형의 경우 개인 기여만이 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 종업원 기여금의 과세이연 혜택이 제공되어 종업원 기여가 추가됨 기업은 종업원 기여에 매칭 기여
통산 장치	<ul style="list-style-type: none"> 전직 시 전직하는 기업의 확정기여제도에 개인의 자산을 이전하거나, 불가능할 경우 개인형(국민연금기금연합회)에 이환시켜 세제상 특전을 유지 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 전직 시 전직하는 기업의 401(k)제도 또는 IRA(개인퇴직계정)에 개인의 자산을 이관하면, 세제상 특혜를 유지할 수 있음.
중도 인출	<ul style="list-style-type: none"> 중도 인출은 인정 하지 않음 	<ul style="list-style-type: none"> 중도 인출 가능하지만 소득세 외에 별도로 10% 벌금 부과(사망 및 무주택자 주택구입 등 일부 예외)
수급권 부여	<ul style="list-style-type: none"> 3년 이상 근속자는 기업 기여분의 전액 수급권을 부여 할 것을 연금규약에 정함(의무) 	<ul style="list-style-type: none"> 「ERISA법」에서 정한 기업연금 수급권 부여의 룰이 적용 근로기간이 증가함에 따라 수급권도 증가하여 5년 또는 7년 이내에 100%의 수급권을 부여
세제	<ul style="list-style-type: none"> 기여·운용 시 비과세, 급부 시 과세 급부 시 경감세제를 적용(일시금은 퇴직소득과세, 연금은 공적연금 등 공제) 	<ul style="list-style-type: none"> 기여·운용 시 비과세, 급부 시 과세가 원칙(EET 원칙) 급부에 대해서 특별한 공제 없음
대출	<ul style="list-style-type: none"> 대출 허용 안 됨(종업원 개인의 적립금을 담보로 하지 못함) 	<ul style="list-style-type: none"> 종업원 개인의 계정에서 대출 가능 (5만 불 또는 잔액의 50% 중 Min)
투자 대상	<ul style="list-style-type: none"> 연금규약에 따라 원금확보형을 포함한 Risk Return이 상이한 3가지 이상 상품 제공(최소 3개월에 1회 이상 상품 제공) 	<ul style="list-style-type: none"> 특성이 다른 3가지 옵션을 갖도록 권장 뮤추얼펀드(국내 주식형 중심), 보험사(GIC, 실적배당형), 은행(예금) 등
급부 지급	<ul style="list-style-type: none"> 연금·일시금 	<ul style="list-style-type: none"> 연금·일시금(일시금이 약80% 차지)

퇴직적립금의 자산운용 형태는 미국과 일본이 상이하게 나타난다. 미국의 경우 퇴직적립금 중 상당 부분이 국내 주식형펀드에 투자되어 근로자들이 다소 공격적인 자산운용을 선호하는 반면, 일본 근로자들의 경우 퇴직적립금의 30~40%가 유가증권에 투자되고 나머지는 안정자산인 예·저금과 보험상품에 투자되고 있는 상황이다. 이렇게 미국과 일본의 자산운용 형태가 다르게 나타나는 이유는 두 가지로 정리될 수 있겠다.

첫째, 미국은 1990년대부터 일본보다 높은 경제성장률을 시현하면서 주식시장의 장기호황이 지속되었다. 이에 따라 자산운용이 국내 주식을 중심으로 공격적으로 이루어졌으며, 수익률 측면에서도 높은 성과를 이룰 수 있었다. 반면 일본의 경우 1990년부터 장기적인 경제둔화와 함께 주식시장이 지속적으로 침체되어 왔으며 이에 따라 퇴직적립금의 자산운용이 주식시장에 투입되기 어려워졌을 것으로 추정된다. 이러한 경제성장률과 주식시장의 환경으로 인해 미국은 DC형 시장이 더욱 빠르게 성장하였고 자산운용도 공격적으로 이루어질 수 있었던 것으로 판단된다.

둘째, DC형 시장에서 경쟁력을 확보하고 있는 퇴직연금사업자가 미국의 경우 대부분이 자산운용사인 반면 일본의 경우에는 은행과 보험회사이다. 자산운용사가 대부분의 퇴직연금시장의 점유율을 확보하고 있는 상황에서 자산운용이 유가증권 위주로 이루어질 수밖에 없었을 것이며, 반면 은행과 보험회사의 경쟁력이 강한 일본의 경우에는 주식 위주의 유가증권보다는 예·저금 및 보험상품 위주로 자산이 운용되고 있는 것이다. 물론 주식시장의 장기호황을 경험했던 미국의 경우 이로 인해 DC형 시장에서 자산운용사의 시장점유율이 높아지고, 시장점유율이 높아진 자산운용사 때문에 DC형 퇴직연금의 적립금이 국내 주식위주로 투자되었을 가능성이 있다. 반대로 일본의 경우 주식시장이 장기적으로 침체되어 있었기 때문에 근로자들이 미국의 근로자들에 비해 주식위주의 자산운용을 상대적으로 덜 선호했을 가능성이 있으며 이러한 현상은 퇴직연금사업자의 시장점유율로 귀결되었을 가능성이 있다. 즉, 상대적으로 공격적인 자산운용을 선호하는 자산운용사에 퇴직적립금을 수탁할 이유가 높지 않았

을 것이며, 저금리 기조가 지속되는 상황에서 상대적으로 고금리를 제시하는 은행과 보험회사를 자산운용회사로 선택했을 가능성이 있다. 하지만 일본의 DC형 시장에서 시장점유율이 높은 은행 및 보험회사들도 기능면에서는 순수한 은행 및 보험회사가 아닌 자산운용사의 성격이 가미된 금융회사라는 점에서 DC형 퇴직연금과 관련된 전반적인 추이가 미국과 같이 전개될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

〈그림 IV-27〉 미국과 일본의 주가지수 추이



자료: 한국은행 통계시스템 ECOS.

이렇게 미국과 일본의 상이한 경제상황이 퇴직연금사업자의 경쟁력과 자산운용 패턴에 영향을 끼쳤을 것이라고 판단된다. 특히, 자산운용 측면을 구체적으로 살펴볼 경우 상이하면서도 공통된 점이 발견된다. 기대수명이 증대할수록 근로자는 노후소득재원의 마련과 건강에 관심이 집중되기 마련이다. 이러한 근로자의 선호도를 반영하여 미국은 컨설팅서비스 차원에서 노후에 대한 상담 및 교육 시 노후소득재원뿐만 아니라 건강에 대한 서비스도 제공하고 있다. 일본

은 한발 앞서 건강과 관련한 보장성 보험을 운용상품으로 제공하고 있고 이러한 전략이 보험회사, 특히 손해보험회사의 경쟁력을 제고하고 있다고 판단된다.

무엇보다 DC형 시장에서 퇴직연금사업자들이 경쟁력을 확보하기 위해 가장 많은 투자를 하고 있는 것은 퇴직연금사업자로서의 전문성을 제고시키는 것이다. 이를 위해 다양한 전략들을 활용하고 있다. 첫째, 금융기관들이 퇴직연금사업자로서의 이미지 및 전문성을 제고시키기 위해 퇴직연금 전문회사를 설립하는 것이다. 여러 금융회사를 자회사로 두고 있는 경우 그룹차원에서 퇴직연금 전문회사를 설립하거나 방계회사들의 자본을 적립하여 공동으로 전문회사를 설립하는 형태가 일반적이다. 둘째, 전문회사를 설립하지 않을 경우에는 다른 금융기관과 제휴를 하는 형태가 가장 일반적이다. 제휴는 단순히 다른 금융기관의 운용상품을 자사의 운용상품으로 편입하여 근로자에게 패키지서비스를 제공하는 차원에서도 이루어지지만, 다양한 퇴직연금사업의 한 부분을 다른 금융기관에 위탁하는 형태로도 이루어지고 있다. 이런 경우 근로자 입장에서는 여러 금융기관을 통해 계약을 맺을 필요가 없어 탐색비용(Search Cost) 및 계약비용(Contraction Cost)을 절감할 수 있으며, 사업자 입장에서는 범위의 경제(Economies of Scope)를 통해 비용을 감소시킬 수 있다. 셋째, 전문회사를 설립할 경우 퇴직연금전문회사와 같은 전체적인 퇴직연금시장을 공략하기 위한 전문회사를 설립하는 방법과 DC형 퇴직연금만 공략하려는 DC형 퇴직연금 전문회사를 설립하는 형태가 나타난다.

또한, 주요국의 퇴직연금사업자는 전체 DC형 시장에서 경쟁력을 확보하지 못했을 때, DC형 시장에서도 특정 시장만을 공략하는 틈새시장 공략 전략을 펼치고 있다. 예를 들어, 미국과 일본의 경우 전체 DC형 시장에서 경쟁력을 확보하지 못한 일부 퇴직연금사업자들의 경우 중소기업 중심의 영세사업장만을 집중 공략하는 전략을 펼치고 있다. 또한 일본의 경우에는 다양한 DC형 퇴직연금 계약형태 중에서 복수형 계약형태만 공략하는 차별화된 마케팅전략을 펼치고 있다.

마지막으로 마케팅차원에서 보험회사는 타 경쟁업권과 차별화된 모집조직을

통해 차별화된 마케팅전략을 구사하고 있다. 특히 이러한 보험회사의 모집조직을 활용한 마케팅전략은 중소형사가 선호하는 DC형 시장에서 매우 유용하게 작용할 수 있을 것으로 기대된다. 특히, 일본의 일부 보험회사의 경우 은행과 경쟁하기 위해 지방의 중소기업을 공략하는 방법으로 은행의 지점망을 활용하는 영업전략을 구사하고 있다. 이러한 차별화된 마케팅전략은 퇴직연금상품에 건강보험상품을 활용한 상품 측면에서도 나타나며, 일본의 경우 이러한 상품을 활용한 마케팅전략으로 시장점유율이 확대되고 있는 보험회사의 사례는 우리나라 퇴직연금사업자들이 퇴직연금시장의 초기단계에서 유용하게 활용할 수 있는 전략으로 판단된다.