

VI. 결론

본 연구를 통하여 우리는 세 가지 주요 최적 손익 통제위험 관리 전략을 순차적으로 다루었다. 첫째, 연기금 자산 관리 측면에서 투자에 따르는 손익 통제위험을 최소화하는 최적 자산배분 관리전략, 둘째, 연기금 적립 관리 측면에서 적립 과정에서 발생할 것으로 예견되는 적립 관련 손익 통제위험을 최소화하는 최적 평가이율 관리 전략, 그리고 앞의 두 전략의 시행착오로 발생하는 지급능력위험 및 기여위험을 최종적으로 최소화하는 최적 상각전략을 제시하였다. 전략 수립 과정에 적용된 계리 모형은 자산배분의 경우 재무경제학에서 보편적으로 인정되고 있는 기대효용극대화 가설을 준용하였다. (평가이율 및 상각율)을 결정하는 적립관련 전략은 모두 극한 평균-분산 모형에 기반하고 있다. 이상의 전 과정은 아래의 <그림 VI-1>로 요약 정리된다.

본 연구에서 제목으로 설정하고 있는 손·익 통제위험(control risks)은 근본적으로 DB 연기금 운용관리의 주된 관심 대상이다. Thorton & Wilson(1992)의 실증분석 결과를 준용하여, 우리는 투자관련 위험이 최적 전략 수립 전 과정에 핵심적으로 영향을 미치고 있음을 강조하는 방향으로 연구의 주안점으로 둔 것이 본 연구의 특징으로 평가받을 수 있을 것이다.

결론적으로 금융기관들이 운용관리 업무를 수행하는 과정에서 상기의 3가지 전략에 대한 총체적 연관성을 깊이 인식하면서 해당 사업장의 내생적 외생적 변수를 고려하여야 할 것이다. 아울러 단기적 연금 컨설팅에 치중하기 보다는 사업주의 위험회피 정도, 자본시장의 장기적 변동성, 노사간의 이해관계 등을 우선적으로 탐색하고 장기적 관점에서 손익 통제위험에 대처하는 전략을 구현하여야 할 것이다. 이러한 전략 수립 메커니즘이 전 금융기관에 확산된다면 퇴직연금 운용관리 업무의 표준화 더 나아가 효율화가 조기에 정착될 것으로 기대된다. 이는 결국

퇴직연금시장의 연착륙 및 재확산에 기여할 것으로 사료된다.

결론적으로 DB 연기금 운용관리 업무를 수행하는 금융기관별 컨설팅 명성은 “얼마나 안정적이고 집약된 연기금 운용관리(Stable Integrated Pension Management)를 하는가?” 정도에 의해 결정될 것이다.

끝으로, 본 연구는 현재 재정불안이 점증하고 있는 4대 공적연금(국민연금, 공무원연금, 사학연금, 군인연금)에도 우리가 채택한 평균-분산 접근법 및 기본 개념의 수정없이 상당부분 적용될 수 있을 것으로 판단된다.

<그림 VI-1> DB 연기금 관리 요약도

