

## II. 퇴직연금 규제감독체계 개관 및 선행연구

### 1. 규제감독의 개념 및 필요성

퇴직연금 규제감독에 대한 정확한 의미는 존재하지 않는다. 다만 규제의 목적이 법적·제도적 장치마련에 의해 종업원의 수급권이 충실히 보장되도록 하는데 있다는 점에서, 그리고 정형화된 규제의 틀이 요구된다는 점에서 정적인 개념이라 할 수 있다. 이에 반해 감독은 규제의 목적이 무리없이 달성되도록 탄력적으로 대응하고 수행하여야 한다는 점에서 정적의 개념이 아닌 동적인 개념이라 할 수 있다. 즉 규제가 법적 장치에 의한 사전적 규제의 성격을 지니고 있다고 하면, 감독은 감독당국의 의한 사후적 검사 및 보고, 행정처분 등으로 규제목적을 달성하도록 한다는 점에서 사후적 규제의 성격을 지니고 있다고 할 수 있다.

그럼에도 불구하고 규제감독이 지향하는 궁극적인 목표는 결국 ① 충실한 근로자의 수급권 보호 ② 안정적인 노후소득보장 체계 확립 ③ 퇴직연금제도의 역할강화 등에 있다는 점에서 규제감독의 필요성이 제기된다. 여기에서는 규제와 감독개념을 별도로 규정하지 않고 동일한 개념으로 규정하여 사용하고자 한다. 즉 법적·제도적 장치의 마련, 그리고 철저한 감독정책의 수행 등이 함께 어우러질 때 퇴직연금제도의 본래목적이 달성될 수 된다는 점에서 규제와 감독의 개념을 별개로 구분하지 않고 설명하고자 한다.

## 2. 연금 프로우 상의 규제감독체계

종래의 퇴직연금과 관련된 규제감독체계<sup>1)</sup>는 연금보험료를 각출하고 (연금각출), 각출된 연금보험료를 운용하며(기금운용), 종업원에게 급부를 지급(급부지급)하는 연금운용 FLOW 상에서 접근하고 있다. 일례로 1974년에 제정된 미국종업원퇴직소득보장법(ERISA법)의 기본구조는 이와 같은 3대운용 프로우에 기초하여 각종 연금관련제도를 제정·운용하고 있다. 그러나 최근에는 연금규모의 확대에 따른 투자자의 보호 필요성과 기금의 투명성이 요구됨에 대두됨에 따라 연금공시와 관련된 규제감독이 더욱 중요시되고 있는데, 이는 1987년 기업연금회계제도 정비(FAS 87적용)로 주주 등 투자자의 이익보호에 중점을 두고 있다는 데에서 알 수 있다(<표 II-1>참조).

<표 II-1> 운용FLOW상에서 본 퇴직연금제도(미국)

구분	ERISA법			FAS규정
	연금각출	기금운용	급부지급	연금공시
제도(예)	연금세제제도	수탁자책임제도	지급보증제도	연금회계제도
관할청	내국세입청 (IRS)	연금복지 급부국 (PWBA)	연금급부 보증공사 (PBGC)	증권거래 위원회 (SEC)
보호대상	종업원수급권보호중심			투자자보호중심

결국 퇴직연금의 운용이 효율적으로 이루어지기 위해서는 무엇보다도 종업원 수급권이 충실히 이루어지고 기금운용의 투명성이 제고될 수 있도록 운용프로우상의 규제감독관련사항을 지속적으로 보완·정비해 나아가는 것이 필수적이다. 따라서 연금각출, 기금운용, 급부지급, 연금공시

1) 규제감독체계에 대한 정확한 정의는 없지만, 여기에서는 퇴직연금제도 운용의 기본골격이 되는 법적·제도적 장치 및 감독정책이 어떠한 틀하에서 수립되고 있는가를 규제감독체계로 정의하고자 한다.

등과 직·간접적으로 관련된 규제감독사항을 국내특성에 부합되도록 검토가 필요하다고 본다.)

<표 11-2> 연금운용 FLOW상의 규제감독체제

분류	세부적인 관련 규제감독사항(예시)
연금각출	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 제도의 인가, 적격요건, 제도 설계 등과 관련된 사항</li> <li>- 계산기초율설정 및 재정방식선택, PSL상각과 관련된 사항</li> <li>- 연금보험료 각출(청산기준, 계속기준), 최소각출 및 추가각출의무, 연금세제 등과 관련된 사항 등</li> </ul>
기금운용	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 연기금운용규제(양적규제, 자율규제) 등과 관련 사항</li> <li>- 지배구조(계약형, 기금형, 회사형)하에서의 수탁자책임 규정 관련된 사항</li> <li>- 연금기금의 운용과 관련된 감독규제사항 등</li> </ul>
급부지급	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업도산, 수탁기관도산 등과 관련된 사항</li> <li>- 지급보증제도(PBGC), 최소책임준비금규제 등과 같은 건전성 관련사항</li> <li>- 청산 및 계약이전제도 등과 관련된 사항</li> </ul>
연금공시	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 공시제도와 관련된 사항(재무제표공시 등)</li> <li>- 연금회계제도와 관련된 사항(연금회계관련 등)</li> </ul>

### 3. 지배구조별 규제감독체계

지배구조는 연금기금의 운용형태, 사용자와 운영관리기관 및 자산관리기관간의 역할관계 등 연기금의 운용구조로서 계약형, 기금형, 회사형 등으로 분류된다. 이와 같은 연금기금의 지배구조를 어떠한 형태로 가져가느냐에 따라 노동 및 금융시장 발전 등에도 직·간접적으로 영향

- 2) 여기에서는 규제감독을 주로 기금운용과 관련된 규제감독측면에서 자산운용 관련 규제감독, 수탁자책임관련 규제감독을 급부지급과 관련된 규제감독측면에서 재무건전성관련 규제감독을 중심으로 살펴보았기 때문에 연금각출과 관련된 규제감독 및 연금공시에 관련된 규제감독은 논의에서 배제하였다.

을 미치게 된다. 대체로 기금형은 노사간의 신뢰를 기반으로 한다는 점에서 기금을 일괄 금융기관에 위탁하는 계약형보다 금융시장의 발전에 긍정적인 효과를 줄 것으로 예상된다.

자본 및 금융시장에 미치는 영향은 동일한 지배구조하에서 운용하는 형태여부에 따라서도 많은 차이가 존재하기 마련이다. 따라서 어떠한 지배구조를 선택할 것인가는 근로자의 수급권, 금융정책 및 시장의 여건, 그리고 노사간의 충분한 협의 등을 종합적으로 판단하여 결정할 문제라 할 수 있다. 또한 연금기금을 통해 투자한 기업의 지배구조 개선에도 영향을 줄 수 있어(경영감시행위로 기업지배구조의 투명성제고 등), 적절한 지배구조의 선택은 퇴직연금제도에서 핵심적 과제이다. 결국 지배구조는 연금기금 안전성이 우선적으로 보장되도록, 그리고 노사간의 이해 및 적응이 용이하도록 설정되는 것이 바람직하기 때문에 시장의 영향 등을 고려한 단계별 검토작업이 긴요하다고 할 수 있다.

### 가. 계약형

금융회사에 완전위탁하여 운용하는 계약형 지배구조하에서는 금융기관에 대한 기금운용감독으로 충분하다고 할 수 있다. 다만 계약형은 금융회사가 모든 절차를 관리하기 때문에 금융회사와 사용자와의 금전계약에 의해 계약이 좌우될 수 있다. 따라서 근로자와의 이익의 상충을 일으킬 소지가 있다. 특히 우리나라의 경우 보험회사, 투신사 등 제2금융권회사들의 상당수가 대규모기업집단에 속하고 있기 때문에 감염효과(contagion effect)가 있을 가능성도 크다. 금융시장의 측면에서 보면 초기에는 계약형으로 주된 계약인수를 하는 금융회사가 전체기금을 운용하려는 경향이 있을 것이다. 이 경우 자산운용업을 전문으로 하는 투신사의 건전한 발전을 저해할 수 있다. 따라서 ① 금융기관에 대한 기금운용감독 중시 ② 사용자와 금융기관간 불공정한 계약(예: 금전계약)방지 ③ 근로자와 이익상충이 없도록 사전에 정형화된 규약설정 등에 감

독당국의 감독초점이 맞추어질 필요성이 존재한다.

## 나. 기금형

회사와는 별도로 독립된 기업연금기금을 신탁형태로 설치·운영하는 기금형 지배구조하에서는 개별연금기금에 대한 감독이 필요하다. 즉 기금형은 회사와 독립된 기금(기업연금기금)을 설치하여 정책결정은 노사동수의 위원회에서 하되, 기금운용 등은 외부기관에 위탁하는 형태로 미국, 영국 등 앵글로색슨국가에서 채택하고 있다. 대체로 기금형은 노사간의 신뢰를 기반으로 한다는 점에서 기금을 일괄 금융기관에 위탁하는 계약형보다 금융시장의 발전에 긍정적인 줄 것으로 예상된다. 기금형은 회사가 직접 운영하는 자가관리형과 금융기관 등 관련 전문가에 위탁하여 운영하는 형태로 분류되며 기업연금기금에서 직접, 또는 전문적인 펀드매니저를 고용하여 기금을 운용하기 때문에 금융시장의 발전에는 기여할 수 있는 것으로 평가된다.

## 다. 회사형

산업별로 별도의 기금을 회사형태로 설립하여 운영하는 회사형 지배구조하에서는 산업별 전체의 감독이 보다 중요하다고 할 수 있다. 회사형은 산업별로 공단을 설치하여 운영하는 형태로 기업연금이 국민연금의 대체역할을 하고 사회적 연대(social solidarity)가 공고한 네덜란드, 프랑스, 덴마크 등의 국가에서 채택하고 있다. 이 국가들은 산업별로 기업연금을 운용하기 때문에 특정회사가 도산되더라도 기업연금의 지급불능사태가 발생하지 않는다. 기업연금이 전 산업에 강제적으로 적용될 때 성격이 비슷한 산업끼리 회사형을 설치할 수 있으나, 우리나라와 같이 사회적 연대가 약한 경우에는 도입이 어려울 것으로 보인다.

## 4. 퇴직연금상품별 규제감독체계

### 가. DC형 퇴직연금

확정기여형 지배구조하에서는 수탁자책임관련 규제 및 수탁자책임위반시 행정처분 등과 관련된 감독이 중요하다. 특히 감독자가 되는 정부의 입장에서 볼 때 DC형 제도의 경우 기금의 건전성과 관련된 규제 및 감독의 의무가 상대적으로 적은 제도라는 점에서 장점이 존재(반면 근로자에 대한 교육 및 정보공시가 중요)하게 된다. 즉 운용리스크를 종업원이 지게 되므로 급부의 지급과 관련된 규제감독은 상대적으로 낮을 수 있으나, 충실의무 및 주의의무 등 수탁자의무 위반시의 행정처분 및 벌칙 등은 보다 엄격해질 것이다. 특히 수탁자책임위반에 따른 소송사례의 발생이 불가피할 수도 있으며 운용기관 등의 에이전시문제 최소화를 위한 감독당국의 역할도 점점 증대할 것이다. 확정기여형 규제감독이 사후적 규제감독적 성격을 가지고 있다면, 확정급여형 규제감독은 사전적 규제감독적 성격(계산기초율 및 책임준비금규제 등)을 띄고 있다.

### 나. DB형 퇴직연금

확정급여형 지배구조하에서는 사업자가 모든 운용리스크를 부담하기 때문에 연금재정의 건전성과 관련된 책임준비금규제, 연금수리 및 회계투명성과 관련된 감독 등에 초점이 맞추어 지게 될 것이며, 정기적인 회계감사, 재정재계산, 책임준비금의 적정성 검증 등 엄격한 규제감독이 요구됨으로써 확정기여형에 비해 높은 사전적 규제감독이 요구된다고 할 수 있다. 특히 자산운용의 건전성을 통한 지급보장이 중요하므로

상대적으로 확정기여형에 비해 양적규제에 초점이 맞추어질 수밖에 없을 것이다. 다만 확정급여형의 자산운용규제가 완화되는 경우에는 자연스럽게 수탁자책임규제 중심으로 전환이 불가피할 것으로 생각된다. 다음으로 자산운용과 관련하여 규제감독의 특성을 비교할 때 확정급여형은 양적투자규제중심(건전성강화와 리스크관리차원), 확정기여형은 수탁자책임규제중심의 규제감독을 지향하게 된다.

## 5. 선행연구

퇴직연금제도의 규제 및 감독과 관련된 주요 선행연구로는 다음을 들 수 있다. 먼저 신기철(2003)<sup>3)</sup>은 기업연금도입이 금융시장에 미칠 영향이라는 논문에서 각국 기업연금의 주요 지배구조를 미국, 영국 및 일본 중심으로 살펴보고 정부에서 발표한 기업연금 도입방향에 비추어 금융산업에의 영향 및 대응방향에 대하여 제시하였다. 논문에서 우리나라의 노사의 경우 신탁제도에 대한 인식이 부족하고 금융관련 지식이 일천하기 때문에 계약형이 초기 단계에 지배적일 것이라고 주장하였으며, 이 경우 보험회사는 기업연금의 설계 및 회사의 장단기 자본구조에 미치는 영향 등 컨설팅에 대한 역량을 키워야 할 것이고, 은행 및 투자신탁회사는 기업연금 기금운용의 우위성과 안정성이 확보될 수 있도록 노력해야 할 것이라고 보았다. 류건식(2003)<sup>4)</sup>은 퇴직연금제도의 규제 및 감독방안이라는 논문에서 주로 연금자산운용관련 규제감독과 수탁자책임관련 규제감독에 초점을 맞추어 매크로적인 측면에서 규제감독방안을 모색하고자 하였다. 따라서 선진국의 재무건전성관련 규제감독 및 퇴직

3) 신기철, 「기업연금도입이 금융시장에 미칠 영향」, 『증권예탁원 증권예탁지』, 2003.4.

4) 류건식, 「퇴직연금제도의 규제 및 감독방안」, 『보험개발원주최 정책세미나자료』, 2003. 10.

연금감독체계, 우리나라의 규제감독현황 및 특징, 규제감독에 대한 실증분석이 다루어지지 않았다는 단점이 존재하고 있다. 또한 신기철(2003)<sup>5)</sup>은 기업연금제도의 재무건전성 제고방안이라는 논문에서 확정급여형 기업연금제도의 재무건전성을 제고하기 위한 제반사항을 살펴보고 우리나라의 여건을 감안한 규제 및 감독방안에 대한 정책제안을 하였다. 본 논문에서 제도도입초기에는 제도도입의 활성화가 정책목표가 되어야 할 것임을 주장하면서, 각종 규제 및 감독의 강화보다는 제도내용의 교육 및 홍보 등을 통해 기업연금제도의 보급에 노력해야 할 것으로 보았다. 특히 책임준비금적립의 적정성에 대해서는 선언적인 규정에 의해 합리적인 적립을 유도하되, 일부사내 적립허용 등을 통해 퇴직금제도에서 기업연금제도로 원활하게 전환할 수 있도록 하는 것이 바람직하다고 주장하였다. 또한 성주호(2004)<sup>6)</sup>는 연기금 지급능력 안전성을 위한 장기상각 전략방안이라는 논문을 통해 연기금투자전략관점에서 최소분산포트폴리오를 구성하는 것이 연기금지급능력 및 재정의 안정성을 제고할 수 있다고 주장하였다.

외국의 선행연구로는 Helmut Reisen (1997)<sup>7)</sup>, N.G.Terry and P.J. White(1997)<sup>8)</sup>, OECD(2003)<sup>9)</sup> 등이 있는데, 특히 Helmut Reisen (1997)의 연구에서는 주요국의 연금투자규제 동향과 추이를 분석하고 투자규제의 완화를 강조하고 있다. 또한 山口修(2003)<sup>10)</sup>는 일본 기업

5) 신기철, 「기업연금제도의 재무건전성제고방안」, 『노동연구원 전문가포럼자료』, 2003.3.

6) 성주호, 「연기금 지급능력 안전성을 위한 장기상각 전략방안」, 『보험개발연구』, 2004년 3월., PP. 67~96.

7) Helmut Reisen, "Liberalizing Foreign Investments by Pension Funds: Positive and Normative Aspects", *OECD Working Paper*, January 1997.

8) N.G.Terry and P.J.White, "The role of pension schemes in recruitment & motivation : Some survey evidence", *Employee Relations*, Vol.19 No.2, 1997. pp.160-175.

9) OECD, *Survey of Investment Regulation of Pension Funds*, 2003.6.



연금제도중에서 특히 확정기여형 퇴직연금제도에 초점을 맞추어 수탁자 책임규제내용 및 특징 등을 상세하게 비교 분석하고 있으며 土浪修(2002)<sup>11)</sup>는 미국과 일본의 수탁자책임규제를 법적·제도적 측면에서 제반문제점 중심으로 검토하고 있다는 점이 특징적이다.

이상의 선행연구는 퇴직연금제도와 관련된 규제감독체계를 전반적으로 검토하지 않고 부분적으로 취급하고 있는 반면, 본 연구는 규제감독체계를 연금운용의 프로우상에서 이론적 분석, 실증적 분석을 통해 바람직한 향후 퇴직연금제도의 규제감독체계를 종합적으로 제시하고자 하였다는 점이 기존 선행연구와의 차이점이다.

---

10) 山口修(2003), 『確定釀出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5.

11) 土浪修, 『年金法制における運用機關の受託者責任と生命保險社』, 日生基礎研究所, 2002.9.