

Ⅵ. 퇴직연금 규제감독체계의 정립방안

1. 기본방향

지금까지 선진국과 우리나라의 규제감독체계, 그리고 대표적인 수탁 기관이라 할 수 있는 보험회사의 규제감독체계에 대한 니wm분석 등을 통해 연금투자자와 관련된 규제감독, 수탁자책임과 관련된 규제감독, 재무건전성과 관련된 규제감독이 어떻게 이루어지고 있으며, 추진되고 있는가를 체계적으로 살펴보았다. 선진국의 규제감독체계는 기본적으로 종업원의 안정적인 수급권보호라는 기본 틀하에서 재무건전성과 관련된 많은 법적·제도적장치가 마련되고 있을 뿐만 아니라, 투자규제완화의 보완조치마련이라는 차원에서 규제감독체계를 지향해오고 있음을 알 수 있다. 이러한 선진국의 규제감독체계는 수십년간의 퇴직연금제도 운영과정에서 경험한 산물의 결과인지도 모른다.

이에 반해 퇴직연금제도의 도입을 앞두고 있는 우리나라의 경우 선진국과 달리 퇴직연금제도의 운영에 관한 노하우 및 경험이 전무하기 때문에 퇴직연금제도의 규제감독체계에 대한 기본적인 방향설정이 매우 어렵다고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 분명한 사실은 국내의 여건 및 환경에 부합한 퇴직연금제도의 규제감독체계를 퇴직연금제도의 조기 정착과 발전적차원에서 정립할 필요성이 있다는 점이다. 이를 위해 선진국의 규제감독체계 동향 및 국내 보험회사의 규제감독체계에 대한 니즈, 그리고 국내의 여건 및 환경을 고려하는 경우, 기본적으로 퇴직연금제도의 규제감독체계는 대략 다음과 같은 방향으로 이루어지는 것이 바람직하다고 본다.

첫째, 연금제도 도입초기에는 연금재정의 안정성중시 규제감독이 지향되도록 하는 것이 바람직하다는 점이다. 그 이유는 퇴직연금제도의 규제감독방향이 기본적으로 타목적보다 종업원의 수급권보장확보라는

목적하에서 이루어질 때 비로소 사회안전망(Safety Net)으로의 역할수행이 가능하기 때문이다. 이를 위해서는 퇴직연금제도의 안전성이 저해되지 않는 범위 내에서 수익성이 최대한 제고될 수 있는 방향으로 규제정책의 기본방향이 모색될 필요성이 있다고 본다. 따라서 수익성(효율성)중시 규제감독보다는 안전성중시 사후적 규제감독에 보다 규제감독방향의 초점이 맞추어져야 할 것이다. 이와 같은 관점에서 기업의 도산 등과 관련된 사후적 규제감독에 초점을 맞추어 적정한 안전성³²⁾이 확보될 수 있도록 하는 것이 바람직하다.

둘째, 삼위일체식 지급보증체계의 확립이 이루어지도록 법적·제도적 장치마련이 요구된다는 점이다. 즉 삼위일체식(三位一體式) 지급보증제도의 확립으로 퇴직연금제도의 안전성을 확보할 수 있는 방향으로 규제감독정책의 시행이 바람직하다고 본다. 즉 연금제도를 운영하는 기업도산시, 연금자산운용의 비효율성 등으로 연금재정 악화시, 수탁기관 도산시 등 각각에 대비할 수 있는 법적·제도적 장치³³⁾를 종합적으로 검토할 필요성이 있다. 이와 같은 관점에서 볼 때 특히 확정급여형은 기업도산 등에 따른 지급보증확보에, 확정기여형은 연금기금 운용과 관련된 수탁자책임 등에 중점을 두는 감독정책이 요구된다고 할 수 있다. 물론 규제감독의 강도는 제도설계의 차이 등에 따라서도 차이가 존재하

32) 과도한 안전성중시 규제감독은 퇴직연금제도의 정착에 저해될 수도 있기 때문에 적정한, 즉 최소한의 안전성중시 규제감독이 이루어지는 것이 바람직하다. 예를 들어 복잡한 규제사항, 법령준수를 위한 비용증대, 빈번한 법령의 변경 등과 같은 감독규제가 미국에서 퇴직연금제도로의 전환메리트를 상실하는 요인으로 작용할 수도 있다. 이는 아무리 안전성중시 감독규제정책이라 하더라도 너무 과도하게 이루어지는 경우, 제도 자체로서의 메리트를 상실할 수 있어 점진적으로 이루어지는 것이 바람직함을 의미한다.

33) 미국에서는 최소적립요건의 강화에 의한 지급보증확보, PBGC에 의한 지급보증과 제도종료보험제도 도입 등에 의하여, 영국은 직역연금감독청의 설립과 수급권 강화, 연금기금확보차원의 최저적립기준 적용, 연금보상제도(PCS: Pension Scheme Office)에 의한 지급보증 등에 의하여 연금의 지급보증체계를 강화하고 있다.

므로 사전에 제도설계 방향성 등을 고려한 감독정책이 강구되어야 할 것이다.

셋째, 자율투자규제체계로의 점진적 전환이 장기적으로 이루어질 필요성이 있다는 점이다. 즉 단기적으로는 어느 정도의 양적규제가 요구되지만 장기적으로는 투자규제완화라는 국제적 추세에 비추어 볼 때 점진적으로 자율투자규제체계로의 전환이 요구된다. 실제로 신중한 투자원칙이 적용되는 확정기여형보다 확정급여형은 오히려 엄격한 투자규제가 이루어질 필요성이 있어 제도초기에는 기금운용의 안전성에 초점을 맞춘 양적규제가 바람직하다. 비록 확정기여형의 경우 근로자들이 투자리스크를 부담함에도 불구하고 이러한 제도의 투자는 매우 신중하게 이루어지므로 엄격한 규제는 요구되지 않는다. 다만 연금기금의 효율화측면에서 확정급여형의 경우도 장기적으로 자율규제로 지향할 필요성이 있다고 본다.

마지막으로 OECD가이드라인에 입각한 연금자산의 운용이 이루어지도록 감독당국의 정책적 방향설정이 이루어질 필요성이 있다는 점이다. 전술한 바와 같이 2003년 OECD는 연금운용에 대한 5개의 가이드라인(원칙)을 제시한 바 있다. 이처럼 OECD가 권고한 5개의 가이드라인은 비단 사용자 및 수탁기관의 연금자산운용기준으로 작용할 뿐만 아니라 향후 감독당국의 연금자산운용정책수립에도 많은 영향을 미칠수 있다고 본다. 따라서 우리나라는 이와 같은 OECD가이드라인에 입각하여 연금자산운용관련 감독규정의 제정 등이 국제적 정합성측면에서 이루어져야 할 것이다. 즉 투자규제가 완화되는 추세속에서 투자규제완화의 보완조치차원에서 요구되는 OECD가이드라인은 안정적인 이익기반을 바탕으로 한 종업원의 수급권보호 등을 통해 퇴직연금제도의 조기정착에 많이 기여할 것으로 생각된다.

2. 세부추진방향

가. 연금자산운용규제

1) 최소한도의 투자규제 건지

선진국의 사례에서 보는 바와 같이 퇴직연금제도의 안정적 운영을 위하여 투자규제에 있어서 최소한의 투자규제를 유지하는 것이 바람직하다고 본다. 이를 위해 ① 법규상 최소한의 투자한도를 제시하는 최소 분산투자가 바람직하며 ② 원칙적으로 사용자자산에 투자를 금지 또는 규제하는 자기투자규제가 요구되고, ③ 연기금운용의 가이드라인 역할을 하는 총량규제 등을 시행할 필요성이 있다고 본다. 다만 어느 정도의 투자규제의 한도를 설정할 것인 가하는 문제는 투자규제의 완화속도 및 금융시장의 안정성정도 등을 고려하여 판단할 문제라 할 수 있다. 즉 근로자의 금융상품지식, 금융시장의 안전성을 고려하여 투자대상 및 규제를 완화하여 나아가고, 이 속에서 국내실정에 적합한 투자규제의 가이드라인을 설정하는 것이 바람직하다.

2) 단계적 투자규제 정책의 수립

설문조사결과에서도 알 수 있듯이 우리나라 수탁기관의 경우, 연금 자산의 투자성향이 다분히 위험선호성향이 아닌 위험회피성향을 띠고 있다고 할 수 있다. 뿐만 아니라 우리나라 일반국민의 경우도 미국 등 선진국의 종업원과 달리 확정기여형 퇴직연금제도보다는 확정급여형 퇴직연금제도를 78%선호하는 것으로 나타나 자기책임원칙하에 연금자산을 투자하려는 경향이 매우 미흡한 것으로 나타나고 있다.³⁴⁾ 이는 주식

34) 미국종업원의 선호도를 조사한 결과(1993년 Current population survey),

시장의 불안정성 및 신탁제도의 미발달, 그리고 금융지식의 미흡 등에 기인하는바 크다고 할 수 있다. 이와 같은 관점에서 연금자산에 대한 투자정책은 대략 다음과 같은 방향으로 이루어지는 것이 바람직하다고 본다. 즉 단기적으로는 종업원의 수급권보장이 충실히 확보될 수 있도록 운용상품에 원금보장형 상품이 반드시 포함되도록 하고, 확정기여형 운용상품도 high risk - high return형이 아닌 low risk - low return형 중심으로 이루어질 필요성이 있다. 또한 투자규제의 원칙도 종래의 일본과 같이 법정투자원칙(legal list rule)을 최소한 2~3년간 지향하는 것이 바람직하다. 다만 중장기적으로는 금융시장의 성숙과 종업원의 금융지식습득 등을 고려, 연금제도가 도입된 3년 이후부터는 영미식 선관주의원칙(prudent man rule)을 지향하여 나아가는 것이 바람직하다. 즉 영미처럼 신탁제도의 발달에 따른 기업형 지배구조가 정착되고 종업원의 자기책임원칙하에 다양한 운용상품을 자율적으로 선택하도록 운용의 폭을 보다 넓여 나갈 필요성이 있다고 본다. 이를 위해서는 무엇보다도 ① 연금운용의 전문·특화형 추진 ② 금융상품·서비스의 다양화 ③ 종합적 코스트관리와 운용고도화에 부응한 리스크감독정책 등과 같은 사전적 준비가 철저하게 이루어져야 할 것이다.

3) 상시적 퇴직연금 운용 감독체제

연금운용규제의 완화시 나타나는 문제는 연기금 운용과 관련된 리스크의 증대문제라 할 수 있다. 따라서 사용자 또는 수탁기관측면에서 과연 어떻게 연기금운용에 대한 리스크관리체제를 수립하고 시행하고 있는가를 상시적으로 감독하는 상시적 리스크감독체제의 구축이 감독당국 측면에서 이루어져야 할 것이다. 이를 위해서는 대략 다음과 같은 방향

미국 종업원의 약 52%가 DC형 퇴직연금제도를 선호하는 것으로 나타나 우리나라와 달리 자기책임하의 위험선호경향이 뚜렷하게 나타나고 있다. 이에 대한 자세한 내용은 中央三井信託銀行 確定據出年金研究會 著, 『企業のための 制度設計Guide』, 金融財政事情研究會, 平成12年 12月, pp. 24-25.

으로 리스크감독이 이루어질 필요성이 있다고 본다.

첫째, 수탁기관의 운용감독을 효율적으로 하기 위해 수탁기관의 리스크감독기준 및 규정의 마련이 조속히 이루어져야 할 것이다. 리스크감독기준은 현재 시행되고 있는 보험회사의 리스크관리모범규준을 준용하여 마련하는 것이 바람직하며 리스크감독규정은 확정기여형 퇴직연금제도와 확정급여형 퇴직연금제도로 각각 구분하여 각 제도의 특성에 부합하도록 규정을 제정할 필요성이 있다고 본다.

둘째, 계약형 지배구조하에서는 ① 금융기관에 대한 기금운용감독 초점 ② 사용자와 금융기관간 불공정 계약 등에 대한 감독이, 영미식 지배구조하에서는 ① 수탁기관의 대리인문제감독 ② 수탁자책임 감시기능여부 등에 대한 감독이 리스크감독차원에서 이루어질 필요성이 있다고 본다.

셋째, 수탁기관의 제반리스크를 분류하고 제반리스크별로 스코어링시스템방식에 의해 대처여부를 상시적으로 평가·측정할 수 있는 스코어링감독시스템체계의 구축이 요구된다.

퇴직연금제도의 효율적 운영이 이루어지기 위해서는 은행 및 보험회사 등과 같은 수탁기관의 역할뿐만 아니라 감독당국의 역할 또한 매우 중요시 되고 있는데, 그 이유는 퇴직연금제도와 관련된 이해관계자가 매우 포괄적이고 광범위하기 때문이다.

나. 수탁자책임규제

1) 일반적인 수탁자책임률의 도입

가) 수탁자책임의 명확화

연금운용의 규제완화패턴 및 영·미식으로의 이행 추이 등을 고려할 때, 확정기여형의 경우는 장기적으로는 Prudent Man Rule에 입각한 수

탁자책임의 명확화가 요청될 것으로 예상된다. 즉 사용자, 운용관리기관, 자산관리기관 등 연금기금운용과 관련된 이해관계자마다의 수탁자 책임을 명확히 하고 이를 위반시 제재조치를 구체화할 필요성이 있다. 향후 시행령 및 시행규칙 제정시 사용자, 운용기관마다 수탁자책임 범위를 명확히 하고 벌칙, 행정처분, 배상책임 등을 수탁자책임 위반사항별로 차별화하여 반영하는 것이 바람직(계약시 사실 미고지 금지의무 등 포함)하다.

나) 수탁자배상책임보험 도입검토

수탁자책임을 둘러싼 소송(배상책임)에 대응한다는 차원에서 향후 수탁자배상책임보험의 도입문제 등에 대해서도 전향적으로 검토할 필요성은 존재한다. 다만 현재 PBGC와 같은 연금급부보증공사가 존재하지 않아 Fidelity Bond의 발행은 불가능하며, 수탁자배상책임보험 역시 이를 취급할 손해보험사들의 준비가 미진한 상황이라 단기적으로 도입하기에는 어려움이 존재할 것으로 예상된다. 이와 더불어 종업원에 대한 정보제공의 충실, 서류의 관리·문서의 명확화, 그리고 운용기관 자체적으로 수탁자책임가이드라인의 책정 등이 이루어지도록 감독당국차원의 지원·독려대책이 요청된다.

2) 투자교육 등 정보공시의 강화

자산운용이 자율화되면 기업은 자기책임원칙에 입각하여 운용기관 및 금융상품·서비스를 선택하기 때문에 운용기관측의 충분한 정보공시와 투자교육이 이루어지도록 기준이 마련되어야 할 것이다. 이와 같은 정보공시의 철저는 운용기관 및 제공상품·서비스에 대한 신뢰성을 향상시킬 뿐만 아니라 금융자본시장에 대한 신뢰성확보에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 따라서 종업원이 운용지시에 필요한 정보, 사

용자가 소송면책이 되기 위한 요건 등에 관해 보다 구체적인 기준설정이 필요하다고 본다. 즉 ①사용자 → 가입자(자산·부채 정보공시 의무화 등), ② 사용자 → 근로자대표회의, ③ 운용기관 → 사용자, ④ 사용자 → 주주·투자자 등 각각과 관련된 정보공시를 체크하여 감독규제에 반영하는 것이 요구된다.

3) 자주적 윤리규범 및 컴플라이언스 체제구축 유도

운용기관이 금융자본시장에서 신뢰받기 위해서는 운용기관이 자기규율을 확립하는 것이 바람직하다. 구체적으로는 ① 운용부문과 사무처리 부문의 명확한 분리, ② 운용부문으로부터 완전히 독립된 법령준수부서를 설치하여 시장률 및 사내률의 철저 등이 요구된다. 또한 자산운용업계 전체의 전문성 향상을 도모하기 위해서는 자주적인 윤리규범의 책정과 준수를 행하는 것이 요구되며 이와 같은 관점에서 특히 투자성과기준의 책정이 필요하다고 본다. 참고로 일본 증권분석협회는 투자성과기준을, 미국투자관리조사협회는 증권애널리스트의 윤리규범으로 성과제시기준을 제정하여 공정한 경쟁의 촉진을 도모하고 있다. 투자성과기준은 제정시 기금을 위시한 투자자도 운용기관을 선정·평가하는데 유용하며 운용기관간의 성과비교가능성이 제고될 수 있다고 본다.

다. 재무건전성규제

1) 예금자보호법의 보완·정비

퇴직연금은 국민연금을 보완, 즉 국가의 기능을 보완하여 퇴직후 노후생활을 보장함으로써 사회의 안정적 발전에 기여하는 사회안전망 상품이라고 할 수 있다. 이와 같은 성격을 가지는 퇴직연금에 대해 일률적으로 예금자보호법상 5,000만원 한도를 적용하는데 많은 문제가 존

재하고 있다.

따라서 건당 5,000만원이라는 한도를 일률적으로 적용할 것이 아니라 퇴직연금의 경우 그 특성을 고려하여 예치기간 및 예치금액을 고려하는 새로운 방식을 적용하는 것이 바람직하다. 퇴직연금은 법정퇴직금의 연금화가 대부분이라 할 수 있으므로 강제저축적 성격을 지니고 있어 임의저축적 성격을 지닌 일반예금과는 차별화할 필요가 있다. 더욱이 퇴직연금은 가입기간이 장기상품이므로 가입기간이 증대함에 따라 그 금액 역시 증가하여 대부분 5,000만원을 초과하게 된다. 따라서 퇴직연금에 대해서는 준강제적 저축이라는 점을 감안하여 5,000만원을 초과하더라도 금융기관 파산시 예금보험공사에서 전액을 보장할 필요가 있다.

그렇지 못할 경우에는 종업원의 수급권을 보장한다는 차원에서 1개 기업전체 종업원의 평균예치금액 5,000만원을 기준으로 삼고, 이 금액을 초과하는 경우에는 자동적으로 타금융기관으로 이전하는 방식을 고려할 필요가 있다. 타금융기관으로 이전하는 경우에는 현재 퇴직연금제도와 상충하는 부분, 즉 보험형의 경우 분리하는 것이 거의 불가능하다는 점 등이 존재할 수 있으므로 이러한 문제를 해결할 필요가 있을 것이다.

2) 단계적인 지급보증체제 확립

가) 최소책임준비금제 도입검토(단기)

미국은 근로자퇴직소득보장법(ERISA)에 의해 최소적립기준(MFR: Minimum Funding Requirements)이 운용되고 있으며 이를 충족하지 못할 경우 일정기간에 걸쳐 상각하고 지급보증체제의 보험료를 할증하고 있으며 일본은 2002년에 확정급여형 기업연금에 대하여 최소책임준비금규제(minimum funding rule)제도를 도입하고 있고, 영국은 기본적인 최소적립요건은 95년 연금법에 기금의 자산가치가 기금의 부채규모

보다 많아야 한다는 규정을 제시하고 있다. 그럼에도 불구하고 퇴직연금제도의 도입단계에서 적용하지 않고 수년간의 제도운영과정을 충분히 지켜보면서 보완, 우리실정에 맞는 정형화된 최소책임준비금규제제도를 도입하는 것이 바람직하다고 본다.

나) 미국식 지급보증체제 지향(장기)

장기적으로는 미국의 PBGC, 영국의 PCB 등과 같은 별도의 수급권보증기구가 설립되어 운용될 필요성이 있을 것이다. 그러나 수급권보증기구의 설립·운용은 어느 면에서 기업의 추가부담능력을 증대시킬 수 있으므로 설립시기 및 방법 등은 기업의 부담능력과 더불어 경제여건의 변화 등을 종합적으로 감안하여 중장기적인 관점에서 신중하게 검토될 필요성이 있다.

① 지급보증보험료에 대한 면세혜택 부여(1안)

우리나라의 경우에는 사회적 복리후생수준이 낮다는 점과 퇴직연금 도입초기 기업의 부담이 크다는 점 등 특수한 사정을 고려하여 도입방안을 모색할 필요가 있을 것이다. 우리나라의 경우 종래 퇴직연금제도가 가입비율방식이 아닌 적립비율방식이라는 기형적인 형태로 도입된 가장 큰 원인중 하나는 연금지급보증의 미비에 따른 가입자간 형평성문제이었다. 실제 일본에서도 적격 퇴직연금의 경우 가입자간 형평성문제가 등장하고 있다.

따라서 우리나라의 퇴직연금제도를 선진국과 같은 정상적인 형태의 제도로 발전시키기 위해서는 연금지급에 대한 제도적 보장이 무엇보다도 시급히 해결해야 할 과제이다. 그러나 IMF이후의 구조조정과정에 있는 기업들의 사정상 미국의 PBGC와 같은 사전차출방식의 연금지급보증공사 설립에는 재정상 부담이 가중되어 오히려 퇴직연금제도의 정착에 장애요소가 될 수도 있다.

이와 같은 복합적인 문제를 해결하기 위해서는 국가적 차원의 지원책 마련이 절실한데, 즉 연금급부보증공사를 설립하되, 기업이 납부하는 보험료에 대해 일정기간 손금산입을 인정할 필요가 있다.

② 지급보증기구가입의 단계적 확대

우리나라는 적립비율방식의 퇴직연금제도를 채택하고 있어 사외적립분에 대해서는 연금수급권이 보장된다고 할 수 있으므로 사내에 적립하고 있는 부분에 한해 부분적으로 적용하는 방안을 검토할 필요가 있다.

이를 통해 점차 기업의 사외적립비율을 높여 지급보증의 정도를 향상시키고 기업의 제도운영에 대한 노하우가 적립되어 제도가 일정수준 이상으로 정착된 이후에 미국식의 연금급부지급보증공사제도 도입을 검토하는 것이 바람직할 것이다. 단계적 확대의 경우에도 보험료적용에 대해서는 도덕적 해이를 방지하면서 사외적립비율을 높이기 위해 적립비율에 따라 차등적용할 필요가 있다.

3) 연금재정의 검증체제 정비

가) 연금계리사에 의한 연금재정 검증 필요

선진국의 사례에서 보듯이 연금계리사의 역할은 퇴직연금의 운용시 공인회계사 등과 같은 감사인의 역할이상으로 지대한 것으로 나타나고 있다. 그 이유는 다양한 계산기초율에 의한 퇴직연금제도의 설계가 불가피할 뿐만 아니라 책임준비금의 적정성검증 등과 같은 고도한 전문적 연금수리지식이 절대적으로 요구되고 있기 때문이다. 이에 따라 연금재정을 중립적인 입장에서 검증하도록 퇴직연금 운용기관에서 독립시킨 사외이사적 성격의 연금계리사제도를 운용함으로써 연금계리사에 의한 연금재정의 감시 및 감독강화를 철저히 하고 있다. 이와 같은 측면에서 볼 때 우리나라도 장기적으로 선진국처럼 연금계리사제도의 도입이 절

대적으로 요구되지만, 단기적으로는 제도상의 미비 등 현실적 제약을 고려하여 일정자격요건을 지닌 보험계리사를 활용하는 것이 바람직하다.

이 경우 연금계리사와 회계감사인, 그리고 재무제표 작성자간의 역할과 책임에 대한 한층 명확한 기준이 사전적으로 설정되어야 할 것이다. 왜냐하면 연금회계의 도입에 따라 연금부채의 계산 등 연금수리적 전문지식이 요구되어 이와 같은 사항을 어떻게 감사할 것인가 하는 문제가 필요하기 때문이다.

나) 감독규제차원에서 지급능력비율제도 제정 등

감독당국은 중장기적으로 연금수급권을 보호하기 위해 정규적으로 연금제정의 건전성을 진단할 수 있는 일정한 툴(Tool)마련을 검토함으로써 감독규제의 투명성을 제고시키는 문제를 종합적으로 검토할 필요가 있을 것이다. 예를 들어 퇴직보험에 대한 지급능력비율이나 적립비율 등이 이에 해당된다고 볼 수 있다.

이와 더불어 가능한 한 연금기금의 파산을 방지할 수 있는 사전적 대응책의 모색이 무엇보다도 중요한데, 예를 들어 미국의 경우 기금의 적립부족액이 지나치게 큰 기업을 추출하여 중점적으로 감시하고 필요한 시정책을 요구하는 조기경보프로그램을 1990년대에 도입·시행하고 있다.

또한 아무리 철저한 연금기금의 사전적 감시감독이 이루어진다하더라도 연금기금은 사용자의 재무구조악화 등으로 종결될 수도 있기 때문에 명시적인 기금종결절차 등을 마련함으로써 자의적인 기금종결을 통한 가입자의 피해방지 및 기금종결방지를 위한 기금자체의 노력을 유도할 수 있는 일정한 가이드라인을 제시할 필요성도 있을 것이다.

다) 연금회계기준제정에 의한 리스크관리강화

미국 등 세계각국은 회계의 투명성 및 신뢰성차원에서, 그리고 연금회계의 국제적 정합성차원에서 연금회계제도를 도입·운용하고 있어 우리나라도 퇴직연금회계기준의 제정이 장기적으로 요구된다. 즉 연금회계제도의 도입문제는 객관적인 비교가능성, 즉 회계정보의 투명성측면에서 검토됨과 아울러 종업원의 수급권이 저해되지 않는 범위내에서 일반투자자도 보호될 수 있도록 연금회계제도의 도입이 시급하다고 본다. 특히 연금정보공시를 통해 연금운용의 투명성을 제고하고 수탁기관의 위험관리체제를 구축하기 위해 연금의 자산가치 등을 객관적으로 평가할 수 있는 연금회계기준의 제정이 장기적으로 요청된다. 특히 미국 등에서는 연금부채에 대한 최저적립, 연금부채의 추정방식 등에 대한 회계기준을 엄격하게 적용하고 있으며 퇴직연금 운용에 관한 제반사항을 주석으로 공시(할인율·승급률·장기기대수익률 등)하도록 의무화하여 투자자 보호에 중점을 두고 있다. 또한 연금회계기준의 제정은 투자자의 이익보호에만 기여하는 것이 아니고 크게는 연금기금의 운용과 관련된 위험관리 등 기업경영전반에 많은 영향을 미치게 된다는 점에서 유용성이 존재하고 있다. 즉 부채의 시가평가, 연금비용계상 등을 통해 연금부채 구조에 따른 자산운용(ALM적 자산운용)이 가능토록 함으로써 자산중시의 위험관리에서 부채중시의 위험관리(연금기금의 잉여금관리) 전환을 유도하는 것이 바람직하다고 본다.

3. 향후과제

지금까지 퇴직연금제도의 규제감독체계를 연금자산투자규제, 수탁자 책임규제, 재무건전성규제 등으로 구분하여 살펴보았지만, 향후 퇴직연금제도가 보다 효율적으로 정착되기 위해서는 대략 다음과 같은 향후과제도 더불어 검토할 필요성이 있다고 본다.

첫째는 운용기관의 에이전시문제 등에 대한 대책이 절실히 요구된다

는 점이다. 그 이유는 미국의 사례에서 보듯이 확정기여형 연금제도의 운영시 ① 적립부족과 소득격차, ② 장수리스크와 역선택, ③ 운용기관의 대리인문제 등이 발생할 가능성이 있어 사전에 이를 고려한 감독정책이 필요하기 때문이다.

즉 적립부족 및 소득격차면에서는 확정급여형에 비해 소득계층에 따라 자산잔고면에서 큰 차이가 존재하여 조기인출비율이 상당한 비율을 차지하고 있다는 점이다. 이러한 경향은 적립잔고가 낮은 저소득층에 현저하고 소득세 이외에 10% Penalty세를 부과하더라도 생활비 및 부채상환에 활용함으로써 401k가 연금으로 전환되는 것은 8% 미만에 그치고 있는 실정(소득이 높은 사람의 저축수단으로 활용)이기 때문이다.

<표 VI-1> 확정기여형과 확정급여형의 성과비교

		미국주식	소형주	외국주식	채권
확정기여형 (DC)		-5.1	-2.6	+3.9	+0.2
확정급여형 (DB)	외부예탁	-3.1	-2.3	+3.9	+0.8
	내부운용	-2.7	+0.2	+5.2	+0.5

주 : 벤치마크대비의 수익(%)
 자료 : Ambachtsheer(1999)

또한 운용기관의 대리인 문제, 즉 연금기금처럼 전문가가 배치되지 않아 정보의 갭차이로 인한 대리인문제가 발생할 우려가 있다. 예를 들어 액티브운용이 운용보수가 높아 능력과 무관하게 액티브운용을 지향하는 경우 등을 들 수 있다. Ambachtsheer(1999)에 의하면 확정기여형의 운용수수료는 확정급여형에 비하여 액티브운용에서 약 50% 높고, 패시브운용에서 거의 2배가 되는데 비해 운용성과는 확정기여형이 압도적으로 낫다고 주장(확정급여형에서도 금융기관의 에이전시문제 발생)하고 있다.

따라서 향후 ① 확정기여형의 비과세한도를 어느 정도로 할 것인가 하는 문제 ② 확정기여형의 강제적인 적립을 통해 조기인출이 불가능하

도록 하는 문제 ③ 확정기여형이 보다 안정적이고 효율적인 퇴직후 소득으로서 기능하기 위해서 종신연금화하는 문제 ④ 대리인문제를 최소화하기 위해 수탁자책임강화이외에 연금기금의 효율적 운용을 감시할 수 있는 제도적 장치를 마련하는 문제 등이 주요 현안과제로 대두될 수 있을 것으로 보인다.

둘째, 보험회사의 신탁업무 허용문제를 들 수 있다. 즉 보험회사는 컨설팅업무와 운영관리업무 및 자산운용업무는 사용자의 위탁을 받아 업무를 대행할 수 있으나, 자산관리업무는 보험회사가 신탁업무를 수행할 수 없기 때문에 업무대행이 불가능할 것으로 예상된다. 그러므로 모든 업무를 위탁받을 수 있는 은행이나 투자신탁회사에 비하여 보험회사의 역할이 제한적이라 할 수 있다. 따라서 보험회사에 신탁경영을 허용하는 등 정책적 지원이 없는 한, 자산운용관리업무의 취급이 불가능하여 확정기여형 연금시장에서의 보험회사 역할이 감소할 것으로 예상된다. 그러므로 퇴직연금제도에 한하여, 보험회사에게 자산관리업무에 신탁업무를 수행할 수 있도록 허용, 또는 복수의 자산관리기관을 선택하는 방안 등을 검토해 볼 필요성이 존재한다.³⁵⁾

셋째, 연금기금의 기업에 대한 지배구조행사문제를 들 수 있다. 연금기금의 운용은 장기적으로 기업의 지배구조 개선에 긍정적인 효과를 줄 수 있는 면이 있기 때문에 연금기금을 활용하여 기업의 경영감시기능을 강화하는 방향으로 정책방향을 설정하는 것도 장기적인 관점에서 검토해 볼 필요성이 있다. 즉 기관투자자(연금기금)에 의한 의결권의 적극적 행사 등 경영감시행위는 기업의 지배구조를 투명하게 하는 역할

35) 특히 DC형의 경우 은행 등에 비해 보험회사의 경쟁력이 자산운용능력 및 리스크관리기법적 차원에서 떨어질 수 있기 때문에 향후 정책적차원에서 ① 연금전환시 세제혜택의 강화를 적극 추진하고 ② 신탁업무의 취급범위를 보험회사에게도 허용할 필요성이 있으며, 경영전략적 차원에서는 ① 연금전문인력의 확보 ② 자산운용자회사의 설립 및 제휴검토 ③ 가격설정리스크의 철저관리 ④ 법률(소송)리스크에 대한 철저한 대책마련 등이 요구된다.

을 할 수 있다는 점에서 미국 등에서는 수탁자책임대상에 운용기관의 의결권행사를 포함시키고 있다. 향후 우리나라도 퇴직연금기금의 규모가 증대하고 기업의 경영감시기능이 요구되는 경우, 연금기금의 의결권행사 등을 통한 경영감시필요성이 증대할 것으로 예상된다. 이에 운용기관의 수탁자책임관점에서 운용기관의 의결권행사문제를 수탁자책임의 범위(책무)에 포함시킬 것인가 여부를 연금기금의 투자규제(의결권지분제한규제)측면에서 종합적으로 검토되어야 할 것이다. 즉 기관투자자로서의 연금기금의 역할을 제고시킬 것인가의 문제가 장기적으로 투자규제 및 수탁자책임 관점에서 다루어져야 할 것이다.