

## I. 서론

### 1. 연구배경

우리나라의 퇴직연금제도는 법정퇴직금제도하의 임의선택제도 성격을 지니고 있으며, 계약형 퇴직연금 지배구조를 지향하고 있을 뿐만 아니라 엄격한 투자한도를 두고 있어 전반적으로 자율규제(prudent man rule)보다는 양적규제(legal list rule)를 지향하고 있다. 이에 따라 퇴직연금제도의 운용에 수반되는 제반 리스크의 관리감독 필요성은 미국, 영국 등 선진국에 비해 상대적으로 낮을 수 있다. 즉 근로자의 수급권 보호 차원에서 엄격한 투자규제가 이루어지고 있기 때문에, 은행, 증권사 및 보험회사 등 수탁기관이 노출된 리스크 정도는 미국, 영국 등 신탁관계에 의존하는 형태에 비해 낮게 나타날 것으로 예상된다. 이러한 점에서 볼 때 선진국의 리스크감독에 준하는 수준의 감독은 현 시점에서서는 그다지 요구되지 않을 수 있다고 본다.

그럼에도 불구하고 퇴직연금제도의 정착(현재)과 발전(미래)을 위해서는 대략 다음과 같은 관점에서 리스크감독 문제를 접근할 필요성이 있다고 본다. 먼저 ① 현행 퇴직연금제도 내에서 요구되는 리스크감독 수준은 어느 정도인가 즉, 현행 퇴직연금제도에서 나타나고 있는 리스크감독상의 문제는 무엇인가 ② 향후 미국, 영국 등과 같은 기금형 퇴직연금제도로의 전환시 리스크감독은 어떻게 이루어져야 하는가의 관점에서 퇴직연금 리스크감독 체계를 접근할 필요성이 있다. 여기서 전자는 퇴직연금제도의 조기정착이라는 차원, 즉 현 시점에서 요구되는 리스크감독 수준을 의미한다. 후자는 퇴직연금제도의 발전이라는 차원, 즉 장래 시점에서 요구되는 리스크감독 수준을 의미한다는 점에서 검토되는 것이 바람직하다. 문제는 리스크감독이라는 정형화된 개념 및 체계가 아직까지 존재하지 않는다는 점이다. 그 이유는 수탁기관인 보험회사 등은 주인이 아닌 대리인(agent)의 역할을 하기 때문에 근로자의 수

급권보호 차원에서 대리인에 대한 직접적인 규제나 감독은 최소한도만 요구되었기 때문이다. 즉 주인(principal)인 사용자 등에 대한 리스크감독, 즉 연금재정의 건전성감독에 초점을 맞추어 왔다고 할 수 있다.

그러나 점차 금융시장이 자유화되고 이에 따라 다양한 리스크가 발생하여 근로자의 수급권보호에 직간접적인 영향을 미침에 따라 수급권 보호를 위한 감독기준 및 원칙들이 OECD, EU 등에서 제정되었다. 리스크감독체계 역시 적격성을 강화하고, 감시, 의사소통, 리스크 측정 및 분석 관련 감독을 중시하는 등 전반적으로 리스크 중심 감독(Risk-Based Supervisory: RBS)을 지향하고 있다.

이에 퇴직연금제도에서 수탁자리스크의 감독 체계를 보다 심도 있게 살펴보기 위해서 먼저 선진국의 리스크 관련 감독기준 및 원칙, 그리고 항목별 특징 등에 대해 사전적 검토를 하였으며, 우리나라 퇴직연금 리스크감독 현황 및 체계와 상호 비교하고자 하였다. 이를 통해 현행 퇴직연금 리스크감독의 문제점을 파악하고 특히 수탁자(사용자 포함)에 대한 리스크감독 방안을 단기 및 중장기적 측면에서 제시하고자 하였다.

수탁자리스크 감독에 관한 선행연구는 많지 않다. 국내의 경우 퇴직연금 리스크감독과 간접적으로 관련된 연구가 일부 존재하고 있을 뿐이다. 류건식·이태열(2004)의 연구는 수탁자책임, 수급권보호, 투자규제 측면에서 법적·제도적 방향성을, 류건식·김세환(2004)의 연구는 보험회사의 리스크관리 전략을, 신기철(2004)의 연구는 수급권보호 차원에서 재무건전성제도의 특성을, 이재민(2005)의 연구는 선진국의 퇴직연금 재무건전성평가모형을 비교·설명하고 있다.

이에 반해 국외의 연구는 Helmut Reisen(1997)<sup>1)</sup>, N. G. Terry & P. J. White(1997)<sup>2)</sup> 등의 연구가 있으며 이들 연구는 근로자 및 기업 측면

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

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

에서의 리스크관리감독을 제시하고 있으며, Mark W. Riepe, Scott L, Lummer(1996)<sup>3)</sup>의 연구는 연금ALM 관점에서 확정급여형 퇴직연금제도에 대한 리스크관리 감독의 중요성을 제시하고 있다. 특히 山口修(2003)<sup>4)</sup>은 확정기여형 퇴직연금 운용시 수탁자책임의 중요성을, 그리고 土浪 修(2002)<sup>5)</sup>는 수탁자책임 위반에 따라 나타나는 문제를 수탁기관의 소송리스크 측면에서 제시하였다.

<표 I -2> 선행연구와 본 연구와의 차이

	내용분석	분석대상	분석방법	특징
류건식·이태열 (2004)	- 수탁자 책임, 수급권 보호, 재무건전성 등	법제도	실증분석	- 3대 법제도에 국한
류건식·김세환 (2004)	- 보험사 퇴직연금 리스크 관리 전략	보험사 리스크 관리	실증분석	- 수탁자중 보험사 한정 - 제도 도입 이전(준비 상태 분석 초점)
신기철 (2004)	- 퇴직연금규제정책	법제도	이론분석	- 건전성 제도에 초점
이재민 (2005)	- 재무건전성규제	법제도	실태분석	- 재정검증에 초점
H. Reisen (1997)	- 근로자 및 기업측 리스크관리감독	위탁자리스크감독 (건전성감독)	이론분석	- 기업측의 리스크관리 감독 중심
M. W. Riepe (1996)	- 퇴직연금운용관리	위탁자 리스크관리	실증분석	-
企業年金聯合會 (2006)	- 후생연금기금의 리스크관리	수탁자 리스크관리	이론분석	-
山口 修(2003)	- DC형 수탁자책임	법제도	이론분석	확정기여형 중심
본 연구	주요 항목별 리스크감독	수탁자리스크감독	이론·실태분석	- 리스크감독체계 중심 - 수탁자 감독 중심

이처럼 리스크감독과 관련된 우리나라의 선행연구가 미흡한 이유는 퇴직연금제도의 도입이 매우 일천할 뿐만 아니라 리스크감독 개념을 수

3) Mark W. Riepe, Scott L, Lummer, *Pension Investment Handbook*, A Panel Publication Aspen Publishers, Inc., 1996.

4) 山口修, 『確定給出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5.

5) 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.

탁자 측면이 아닌 근로자 및 사용자 측면에서 접근하였기 때문이다. 이와 같은 관점에서 국내 퇴직연금제도의 특수성을 감안한 리스크감독체계를 어떻게 확립해 나갈 것인가 하는 연구는 리스크감독의 방향성을 사전적으로 모색하고 적기에 대응방안을 마련할 수 있는 토대로 작용할 수 있다는 점에서 의의가 있다.

## 2. 연구범위

본 연구는 퇴직연금제도의 수탁자리스크에 대한 감독체계 연구이므로 주요 연구방법은 국제적 흐름에 대한 문헌조사, 외국의 리스크감독체계에 대한 조사와 리스크감독 운용사례를 중심으로 하였다. 우리나라의 수탁자리스크에 대한 감독 현황 및 특징을 국제적 흐름 및 선진 사례와 비교·분석하여 우리나라의 문제점 및 향후 개선사항 등을 도출한 후, 수탁자리스크에 대한 감독체계 구축방안을 단기 및 중장기로 제시하고자 하였다.

이를 위해 II장에서는 수탁자 정의, 책임 및 수탁자가 갖게 되는 리스크에 대해 개관하고, III장에서는 국제감독기구에서 권고하고 있는 퇴직연금 감독과 관련된 제반 원칙 및 기준 등을 수탁자리스크 감독 측면에서 살펴보았다. IV장에서는 선진외국의 수탁자리스크 감독 관련 법·규정 및 운용사례를 항목별로 분류하여 조사하였다. V장에서는 우리나라 퇴직연금 리스크감독 현황 및 문제점에 대해 고찰하였으며, VI장에서는 향후 감독방안을 장·단기적 측면에서 제시하였다. 마지막으로 VII장에서는 요약 및 결론을 정리하였다.