

VI. 퇴직연금 수탁자리스크 감독방안

우리나라는 기존 퇴직금이 존속하는 상태에서 새로운 퇴직연금제도가 도입되었다. 이에 따라 기존 퇴직보험 및 퇴직일시금신탁과 퇴직연금이 병존하고 있는 상태이다. 그러나, 2005년 12월 1일부터 기존 퇴직보험·퇴직일시금신탁에 신규로 가입하는 것이 금지되었으며 동 상품 가입을 퇴직금제도 설정으로 간주하는 효력은 2010년 12월 31일까지만 유효하다. 퇴직급여제도로 계속 인정받기 위해서는 동 시간 종료 이전에 퇴직연금제도로 전환해야 하기 때문에 2011년 이후에는 퇴직금제도를 유지하는 것과 퇴직연금제도에 가입하는 것 중에서만 선택 가능하다. 또한, 법적형태 측면에서는 사용자와 금융회사간 1:1 계약관계를 중심으로 한 계약형제도 중심이다. OECD국가의 퇴직연금 지배구조를 살펴보면, 신탁제도 하의 기금형⁵²⁾, 회사형⁵³⁾, 재단형⁵⁴⁾, 계약형⁵⁵⁾ 등이 병존한다. 우리나라의 경우에도 퇴직연금제도에 근로자의 참여를 제고시키도록 하는 요구가 제기되고 있어 향후에도 계약형만 지속적으로 허용될 가능성은 낮다고 판단된다. 퇴직연금의 지배구조가 다양화될 경우 연금운용리스크 및 자산을 관리·운영하는 수탁자의 리스크에 대한 감독의 중요성은 한층 높아질 것이며 이에 대한 방안 마련이 요구된다.

1. 기본방향

수탁자리스크에 대한 적정 수준의 감독을 통해 근로자의 수급권을 보호하고 수탁기관의 안전성을 도모할 필요성이 있다. 이를 위해서는 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크의 발생가능

52) 호주, 아일랜드, 캐나다, 영국, 미국 등 모든 앵글로 색슨계 국가들

53) 독일, 오스트리아, 체코, 헝가리, 벨기에, 이태리, 스위스, 멕시코 등

54) 덴마크, 핀란드, 이태리, 네덜란드, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 일본 등

55) 오스트리아, 체코, 이태리, 폴란드, 포르투갈, 스페인, 일본 등

성 정도, 수탁자리스크에 대한 감독수준을 우리나라 퇴직연금제도의 특성과 현실적 여건 등을 감안하여 종합적으로 살펴보는 것이 바람직하다. 그 이유는 퇴직연금 운용규제가 강화되면 될수록 상대적으로 수탁자리스크의 발생가능성은 낮게 나타나 높은 수준의 감독은 요구되지 않기 때문이다.

이러한 관점에서 볼 때 엄격한 상품·자산운용 규제, 계약형 지배구조를 갖고 있는 우리나라의 현행 퇴직연금제도 운영상, 선진국의 리스크감독에 준하는 감독수준은 요구되지 않을 수 있다. 따라서 수탁자리스크감독체계는 퇴직연금 운용규제 정도 및 지배구조의 특성 등 감독환경을 종합적으로 고려하면서 방향성을 모색하는 것이 바람직하다

<표 VI-1> 퇴직연금 수탁자리스크 감독 환경

리스크 감독 환경	한국형 퇴직연금제도	선진형 퇴직연금제도
자산운용 규제	열거주의(legal list rule)	선관주의(prudent man rule)
지배구조	계약형	기금형, 회사형, 재단형, 계약형 병존
운용원리	저축 개념 중심	연금계리 중심
감독 기능	제약적(법·규제 중심)	포괄적(시장기능 중심)

우리나라의 경우 제도는 도입되었지만, 본격적인 이행이 아직 이루어지지 않고 있어 리스크 감독의 적정 수준에 대한 신중한 접근이 필요하다. 퇴직연금제도 활성화를 위해 감독 수준을 낮게 하는 경우에는 근로자의 수급권보호에 나쁜 영향을 미칠 수 있는 반면, 근로자 수급권 보호차원에 감독 수준을 높게 하는 경우에는 자칫 퇴직연금제도의 활성화를 저해하는 요소로 작용될 수 있기 때문이다. 이러한 점에서 우리나라가 처한 상황과 여건에 부합한 적정한 리스크감독체계의 수립이 중요한데, 대략 다음과 같은 방향으로 검토해 볼 수 있다.

첫째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독은 퇴직연금 운용규제 정도 및 지배구조의 특성 등을 종합적으로 고려하면서 단계적(단기 및 중

장기)⁵⁶⁾으로 접근하는 것이 필요하다. 따라서 ① 이종규제 및 계약형 지배구조상의 리스크감독(한국형 퇴직연금제도 기준) ② 자율규제 및 기금형 지배구조상의 리스크감독(선진형 퇴직연금제도 기준) 등으로 구분하여 수탁자리스크에 대한 감독 수준을 검토하는 방안이 요구된다.

둘째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독을 퇴직연금제도의 활성화 차원에서 접근할 것이냐 아니면 퇴직연금제도의 건전성규제(근로자 수급권 강화) 차원에서 접근할 것이냐에 대한 사전검토 후에 수탁자리스크감독 방안을 모색할 필요성이 있다. 이와 같은 측면에서 볼 때 최소한의 근로자 수급권이 보호되면서 퇴직연금제도의 활성화를 도모할 수 있는 즉, 퇴직연금제도 본연의 역할을 유지하면서 제도가 조기에 정착될 수 있는 방향으로의 감독방안이 요구된다.

셋째, 장기적으로는 국제적 감독수준에 준하는 리스크감독이 이루어지도록 노력하는 것이 요구된다. 국제적 감독 수준 측면에서 볼 때 정보공시 및 투자교육, 설명 및 보고의무 등과 같은 항목은 여타 항목에 비해 감독수준이 상대적으로 높은 것으로 나타나, 기본적으로 이들 항목에 대해서는 리스크감독의 정합성 차원에서 긍정적으로 검토하는 것이 바람직하다.⁵⁷⁾ 결국 퇴직연금 수탁자리스크감독은 기본적으로 ① 리스크감독의 단계성, ② 리스크감독의 국제성, ③ 리스크감독의 현실성 차원에서 모색·검토되어야 할 것이다.

56) 퇴직보험 및 일시금신탁의 5년 유예기간이 2010년 만료되어 2011년부터 퇴직연금제도로의 전환이 본격적으로 이루어 질 것으로 예상되기 때문에 단기(현행~2010년)와 중장기(2011년~)로 구분하였다. 즉 2011년부터 퇴직연금 시장이 활성화되고 선진형 퇴직연금 제도로의 전환이 요구될 것이기 때문에 리스크감독 체계 역시 이에 부응할 것으로 보인다.

57) 엄격한 운용규제 강화, 계약형 지배구조 등과 같이 국내 제도가 지니고 있는 특수성을 인정한다 하더라도 외국사례와 비교시 현 체계 하에서도 리스크감독 수단이 미비한 것으로 나타나, 중장기적 측면 뿐만 아니라 단기적(현 체계) 측면에서도 수탁자리스크감독체계 검토가 요구된다.

2. 세부방향

가. 리스크감독 원칙

EU, OECD, IOPS 등에서 발표한 퇴직연금감독기준 및 원칙을 보면 대체로 퇴직연금제도의 안전성 하에서 가입자 및 수급자의 이익을 보호하기 위한 감독의 필요성을 제기하고 있다. 이와 같은 국제적 기준을 고려하여 볼 때, 우리나라의 수탁자에 대한 리스크감독의 원칙은 우선적으로 수탁자에 노출되어 있는 연금운용리스크 및 법규준수리스크를 적절히 관리·감독함으로써 제도를 안정적으로 정착시키고, 이를 통한 가입자 및 수급자의 이익을 보호할 필요성이 있다.

우리나라의 경우 엄격한 투자규제 등으로 선진국과 같은 다양한 수탁자리스크의 노출가능성은 낮은 상태이지만 점진적으로 신탁제도에 기반한 기금형 제도가 도입될 경우 다양한 이해관계자가 관련되기 때문에 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크의 증대는 불가피할 것으로 보인다. 이럴 경우 감독의 폭과 깊이 측면에서 리스크 중심의 감독에 대한 니즈가 높아지고, 감독당국의 역할이 증대될 것으로 예상된다. 즉 직접적인 수탁자리스크감독보다는 오히려 시장규율을 촉진하기 위한 간접적인 감독의 중요성과 역할이 증대될 것으로 예상되기 때문에 선진국의 리스크감독체계를 벤치마킹할 필요성이 있다.

현재 우리나라의 수탁자리스크감독체계를 선진국과 비교하여 볼 때 특히 모니터링 및 의사소통 관련 부문에서 보완해야 할 사항이 발견되기 때문에 미진한 부문을 단계적으로 해소할 수 있는 점진적 방안이 모색되어야 한다. 또한 퇴직연금 지배구조상에 나타나는 리스크감독의 차별성을 고려하여, 수탁기관의 안정성을 도모하고 장기적으로는 근로자의 수급권보호를 위한 리스크감독의 범위, 리스크감독의 수준, 리스크감독의 형태 등이 종합적으로 제시될 필요성이 있다.

나. 리스크감독 수단

여기에서는 선진국의 수탁자리스크감독 정책 변화 및 우리나라의 제반 여건 등을 감안하여 리스크감독체계를 단계별로 구분하고 단기 및 중장기별로 방향성을 제시하고자 하였다. 즉 연금운용리스크 및 법규준수리스크를 효율적으로 관리하기 위한 방안을 살펴보기 위하여 제IV장에서 제시한 리스크감독 단계를 고려하였으며, 세부적으로는 ① 적격성 측면 ② 모니터링 측면 ③ 의사소통 측면 ④ 측정 및 분석 측면 ⑤ 감독조치 측면 등으로 구분하여 제시하고자 하였다. 또한, 제V장 우리나라의 수탁자리스크감독 현황 및 문제점을 토대로 리스크감독 방향성을 제시하고자 하였다.

첫째, 적격성 관련 리스크감독 방향은 <표 IV-2>와 같이 요약정리할 수 있다. 먼저 단기적(현재~2010)으로 수탁자의 적격 기준 강화 차원에서 수탁자에게 전문지식 등을 요구하는 것은 바람직하다고 본다. 그 이유는 수탁자의 가장 기본적인 요건은 퇴직연금제도를 보다 안전하게 운용할 수 있는 제반 지식의 습득이 필수적이라는 점에서 수탁자의 전문지식 요구를 리스크감독 차원에서 검토할 필요성이 있기 때문이다.

다만 지금보다 엄격한 수탁자의 책임 부여, 수탁자 내부통제시스템 기준 명시 등과 같은 요구는 중장기적 관점, 즉 기금형 지배구조를 취하고 있는 선진형 퇴직연금제도로 전환시 검토하는 것이 보다 현실적이라고 본다. 즉, 이러한 요건은 신탁제도가 잘 발달되고 다양한 수탁자가 존재하는 기금형 퇴직연금제도 하에서 더욱 요구되기 때문에 2011년 이후부터 이루어지는 것이 바람직하다.

<표 VI-2> 적격성 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
전문지식 등 수탁자의 적격 기준 강화	-엄격한 수탁자 책임 부여 -수탁자 내부통제시스템 기준 명시

둘째, 소비자 보호 및 건전한 연기금 운영을 위해 중시되는 모니터링 관련 리스크감독을 보완할 필요성이 높다. 우리나라와 같이 연금계리 개념에 의한 퇴직연금설계가 이루어지지 않은 현 상황 하에서는 ① 적립 및 투자원칙보고서 작성 ② 연금계리보고서 작성 의무화 ③ 부담금납입계획서 작성 ④ 수탁자 정상화계획 수립 등이 현실적으로 불가능하기 때문에 이러한 사항들은 중장기적으로 이루어질 필요성이 있다.

그럼에도 불구하고 연금재정의 건전성을 확보하기 위한 사전적 감독방안이 부재하기 때문에 연금 부채의 산정 기준, 방법을 공식화할 수 있도록 법과 제도를 정비해야 할 것이다. 현재 계리업무에 대한 선언적 언급만 하고 있을 뿐 실질적인 업무 내용이나 운영절차는 존재하지 않기 때문에 감독당국이 책임준비금에 대한 적정성분석 방안을 마련해야 한다. 연금재정의 적정성 검증 등 제3자적 감시 기능 강화는 근로자의 수급권보호 차원에서 보험계리사 및 공인회계사 제도 등을 적극 활용하여 연금제도 운용의 투명성을 제고시켜 나아가야 할 것으로 보인다.

<표 VI-3> 모니터링 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-연금부채 산정 기준 명확화 -책임준비금 적정성분석 방안 마련 -윤리규범으로서 투자성과기준 마련 -제3자적 감시 기능 강화	-기금적립과 관련된 수탁자 책임 강화 ·적립 및 투자원칙보고서 작성 ·연금계리보고서 작성 ·부담금납입계획서 작성 ·정상화계획 수립 등

셋째, 감독기관과 퇴직연금제도 참여자간 의사소통은 모니터링 기능을 보완하여 효율적인 감독을 수행하기 위해 필요하다. 특히 최근 연금 급부에 대한 리스크가 사용자로부터 가입자로 전가되는 추세⁵⁸⁾를 감안

58) 2006년 11월 기준 우리나라의 퇴직연금 가입실적을 살펴 보면, 전체 가입자의 67.4%(DC: 45.0%, IRA: 22.4%)가 확정기여형 상품에 가입한 것으로

할 때 감독당국의 역할은 더욱 중요해진다. 근로자에게 유익한 정보 제공 강화, 투자 교육 실시, 수탁자리스크 가이드라인 설정 등은 단기적 차원에서, 그리고 급여 관련 공시, 상품 및 가격 관련 정보 제공, 수수료 공시 등과 같은 정보는 중장기적 차원에서 검토하는 것이 바람직하다.

의사소통 관련 리스크감독은 가장 핵심적인 사항이다. 특히 확정기여형제도에서는 근로자에게 내재한 리스크 등 유용한 정보를 제공함으로써 근로자가 충분한 정보를 가지고 상품을 선택할 수 있도록 유도하고, 이를 통해 법규준수리스크를 감소시켜야 할 것이다. 그리고, 수탁자리스크가이드라인의 설정은 수탁자가 보다 안정적으로 연금자산을 운용할 수 있는 틀을 제공한다는 점에서 퇴직연금제도 운용시 우선적으로 고려할 사항이다. 우리나라의 경우 수탁자리스크가이드라인과 같은 리스크관리지침이 마련되어 있지 않지만, 자산운용 규제가 완화될 경우에 대비하여 중장기적인 검토가 필요하다고 본다.

<표 VI-4> 의사소통 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-투자교육 관련 정보 제공 강화 -수탁자리스크가이드라인 설정	-관련 정보 공시 기준 강화 ·기본 정보의 공시 ·상품 및 가격에 관한 정보 제공 ·수수료 공시 -리스크관리매뉴얼에 기초한 리스크관리 유도

넷째, 측정 및 분석 관련 측면에서 볼 때 리스크에 기반한 상시감시 체계를 구축할 필요가 있다. 최근 독일, 호주, 스웨덴, 영국 등 다수의 국가에서 퇴직연금제도에 대해서도 생명보험과 마찬가지로 리스크 중심 감독방안을 도입하고 있다. 이는 발생가능성이 아주 낮아서 무시되어

나타났는데, 확정기여형의 투자리스크는 가입자에게 귀속된다.

은 시나리오에 대한 리스크관리의 중요성이 높아진 데 기인한 것이다. 우리도 연금부채를 시가로 평가하고 양적 투자규제가 완화되는 등 퇴직연금제도를 둘러싼 환경이 글로벌화 될 경우에 대한 준비가 필요하다. 이런 환경에서는 투자 대상, 투자 한도에 대한 규제는 대폭 완화되고, 감독당국은 연기금이 자율적으로 결정한 투자에 대해 결과와 손실에 대한 감독에 집중하고, 재무건전성이 취약한 연기금에 대한 파악과 개입에 주력하게 된다. 이를 위해서는 중장기적 관점에서 감독당국의 사전적인 추정 및 분석기법에 관한 연구가 필요하다.

현 상황에서는 양적·질적 기준에 의한 성과평가를 유도해야 할 것이다. 즉, 수탁기관의 운용성과 평가는 수익률 등과 같은 양적평가에 지나치게 의존하기보다 운용철학, 인적자원 등 질적평가도 고려할 필요성이 있다. 수익률 평가는 단순히 단기적인 성과 위주의 평가인 반면, 질적 평가인 정성적 평가는 퇴직연금의 장기성을 고려한 성과평가라는 점에서 바람직하기 때문이다.

<표 VI-5> 측정 및 분석 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-양적·질적 기준에 의한 성과 평가 유도	-리스크 중심 상시감시체계 구축 ·시나리오 분석 ·stress test ·VaR

마지막으로 감독조치 측면에서 볼 때 현행처럼 과태료 중심의 징벌적 조치에서 탈피하여 중장기적으로 교정 및 보상행위 중심의 리스크감독으로 전환하는 것이 바람직하다고 본다. 다만, 단기적으로는 과태료부과금액을 현실화하고 구체화하는 작업과 더불어 미국, 일본처럼 별도의 민사상 또는 형사상 처벌 규정을 마련하는 방안에 대한 검토가 요구된다.

다. 리스크감독 수준

퇴직연금 수탁자리스크에 대한 감독은 수탁기관을 중심으로 이루어지고 리스크감독의 주체는 근로자퇴직급여보장법상 리스크감독 권한을 위임 받은 금감위 및 금감원이 적극 추진하는 것이 바람직하다. 그러나 점진적으로 수탁자의 범위를 수탁기관 이외에 사용자 등으로 확대하여 수탁자의 특성에 따라 감독 수준을 달리 설정할 필요성이 있다. 현행과 같은 계약형 지배구조 하에서는 수탁기관 중심으로 리스크감독체계가 정비되고 수탁기관에 대한 리스크감독은 ① 투자교육 관련 정보 제공 ② 근로자와의 이익충돌 방지 장치 마련, ③ 리스크관리가이드라인 설정 ④ 수탁자 보고 및 통지의무 부과 등을 중심으로 이루어지는 것이 바람직하다. 연금제도 도입 초기에는 수탁자리스크 중에서도 특히 법규 준수 리스크에 관련된 감독을 강화하는 것이 바람직하다. 다만 선진형 퇴직연금제도로의 전환이 본격적으로 이루어질 것으로 예상되는 2011년 이후에는 수탁자책임을 강화하고 연금계리 개념에 입각한 리스크감독, 정보공시 등이 이루어지도록 관련 규정의 정비가 필요하다. 즉 다양한 수탁자에 대한 책임 및 의무 강화, 적립 및 투자원칙보고서, 연금계리보고서 작성 등을 요구하고, 근로자에 유용한 정보를 공시함으로써 간접적인 리스크감독이 이루어질 수 있도록 한다.