

V. 영국의 연금보호기금(PPF)

1. 개관 및 도입 배경

영국에서는 19세기 후반 2개 철도회사에서 신탁기금의 형태로 민간부문의 퇴직연금을 처음 도입하였다. 「1916년 재정법」(Finance Act)에 의거하여 퇴직연금에 관련된 생명보험계약에 대해 세제상 보험료 공제 제도가 도입되었다. 그러나 퇴직연금제도가 본격적으로 활성화된 것은 2차 세계대전 이후부터 이다. 1946년 국가보험법(National Insurance Act of 1946)이 1959년 개정되어 적용제외제도가 도입되면서, 많은 기업이 자주적이고 탄력적으로 그리고 저비용으로 제도를 운영할 수 있다는 장점 때문에 퇴직연금제도를 도입하게 되었다.⁵¹⁾

사용자 파산 시 퇴직연금급여 지급을 위한 지급보증제도가 없을 시절에는 연금제도의 신탁인(trustees)이 선량한 관리자로서 가입자의 이익을 보호하기 위해 연금제도의 건전성을 확인해야하는 책무를 맡았다. 적어도 90년대 초반만 하더라도 미국에서 발생하던 과소적립 문제는 영국의 경우 그다지 큰 문제가 아니었던 것으로 관찰되고 있다.⁵²⁾

PPF(Pension Protection Fund)는 개정된 「2004년 연금법」(Pensions Act)에 의해 연금보호기금이사회(the Board of the Pension Protection Fund)가 운영하는 법적 기금으로서, 2005년 4월 6일부터 확정급여형 연금제도의 수급과 관련한 지급보장기능을 수행하게 되었다. 의무보험으로 운영되며 가입대상은 사적 DB 플랜으로서 약 1천만명이 보장 대상이 된다.

PPF를 도입되게 된 배경으로 DB형 퇴직연금에 대한 아래와 같은 심각한 문제가 있었고, 이에 따라 연금제도에 대한 신뢰를 회복시켜야 했

51) 이순재 외(2005) 노동부 용역보고서, p.35.

52) Pesando(1996), p.295.

기 때문이다. 첫째, 1998년에서 2003년 사이 기업 파산(여기에는 선박회사 Maersk와 영국에서 두 번째 큰 철강회사 ASW가 포함됨)에 따른 DB형 제도의 폐지(termination)로 수급권이 있는 8만여명이 거의 한 푼도 받지 못하는 상황이 발생하였다. 이런 사태가 '2004년 연금법'을 제정하고, 미국의 PBGC를 모델로 연금지급보증기구인 PPF(Pension Protection Fund)가 2005년 설립되게 된 직접적인 정치적 동기가 되었다.

둘째, 고령화 추세, 1999-2002년의 주식시장침체 및 장기실질금리의 상당한 하락,⁵³⁾ 그리고 후술하는 FRS(Financial Reporting Standard)¹⁷과 같은 신연금회계제도의 시행으로 퇴직연금제도부채의 적립부족액이 가시화되고, 이에 따라 연금제도의 적립부족액에 대한 우려가 기업, 투자자, 연금제도가입자 및 일반 대중에게 확대되었다.⁵⁴⁾ 예컨대 2005년 영국 퇴직연금제도의 연금부채는 1조 파운드이고, 적립부족액은 700억 파운드에 달하는 것으로 알려지고 있다.⁵⁵⁾ 즉, 연금제도가 부채의 시가평가와 같은 시장기준회계(market consistent accounting)를 시행하지 않아 실제로는 적립부족이면서 가공의 잉여액을 보고하는 등 누적된 적립위기를 제대로 극복하지 못하게 되었던 것이다.

53) 영국 남성 가입자의 은퇴 시 기대여명은 1999년 12월 현재 15.3년에서 2005년 9월에는 16.8년으로 증가하였다. 또한 FTSE350 지수는 1999년 12월 3238에서 2002년 12월 1943으로 하락하였다가 2005년 9월 2753으로 일부 회복되었다. 한편 동일 기간 동안 10년 회사채수익률은 6.55%에서 5.09% 그리고 4.75%로 계속 하락세를 보였다. 할인율이 2%p 하락할 경우, 연금제도의 부채가치는 20-30% 증가하는 것으로 분석된다.

54) Pensions Regulator(2005), p.16.

55) Life & Pension, 2005년 8월 1일. 반면 영국 컨설팅계리사회(Association of Consulting Actuaries)는 연금제도의 부족액을 약 1,300억파운드로 추정하고, 영국 보험산업연맹(Confederation of British Industry)은 PPF의 부채를 약 6억 파운드로 추정하였다.(Life&Pensions 2005년 10월 1일). 한편 기존 연금감독청(Opra)은 2004년말 현재 FRS17 기준에 의해 FTSE350 기업들의 적립부족액을 1,300억 파운드로 추정했고, 이는 영국 GDP의 11%에 달하는 것이었으며, 나아가 적립부족액을 buy-out 기준으로 평가할 경우, 3천억~4천억 파운드에 달하는 것으로 추정했다(Pensions Regulator(2005), p.17).

셋째, Equitable Life와 같은 보험사의 부적절한 연금판매 등 연금 스캔들에 의한 정치적 압력이 존재하고 있다.

영국 퇴직연금제도의 동향을 보면 미국에서와 같이 DB형에서 DC형으로 옮겨가는 추세가 오래 전부터 나타났다. 현직 근로자의 가입자(active member) 수가 1970년대 초반부터 DC형이 DB형을 추월하기 시작하였다.⁵⁶⁾ DB형 제도의 현직 근로자 수는 1967년 800만명 수준으로 절정을 이루었으나 이후 감소하여 2004년 말 현재 약 410만명 수준을 보이고 있다.⁵⁷⁾ 영국 연금기금연합회(National Association of Pension Funds)의 2004년 서베이 결과에 의하면 통계적으로 2001년 1,000개의 연금제도 중 2004년에도 여전히 신규 가입자를 받아들이는 연금제도는 단지 540개(즉, 54%)에 불과한 수준으로 감소하였다.

PPF는 영국에서 DB제도가 지속적으로 감소하는 요인으로 ① 금리의 하락세 지속, ② 추가하락, ③ 재무공시 강화로 인한 재무성과의 변동성 확대, ④ 노령화 추세에 따른 연금지급액 증가로 증대되는 연금제도 유지 비용을 지적한다.

<표 V-1> 영국 연금제도 유형별 분포(2004년 3월말 현재)

(단위 : 명, 개)

가입자 수	DC 제도 수	DB 제도 수	하이브리드 제도 수	미정
2-11	64,275	2,552	1,969	7,041
12-99	6,354	3,085	407	792
100-999	1,783	3,196	460	246
1,000-4,999	231	722	178	36
5,000-9,999	33	125	35	10
10,000+	21	154	48	15
Totals	72,697	9,834	3,097	8,140

자료 : Pension Protection Fund(2005), The Pension Protection Levy Consultation Document July 2005, p.21

56) Pension Protection Fund(2005a), p.20.

57) The Pensions Regulator(2005), p.11.

영국의 경우 하이브리드제도는 DB형과 DC형이 혼합된 제도를 말하며, 이 경우 PPF는 DB형에 해당하는 연금급여를 보장한다.⁵⁸⁾ 따라서 위의 표에서 PPF의 지급보장대상 연금제도의 수는 최대 12,931이 된다.⁵⁹⁾

<표 V-2> 가입자 수 기준 영국 연금제도분포

(단위 : 천명, %)

가입자 수	2004년 3월말 기준 가입자수 및 비중	2003년 3월말 기준 가입자수 및 비중
2-11	222(1.4)	241 (1.5)
12-99	399(2.5)	449(2.8)
100-999	1,813(11.2)	1,862(11.6)
1,000-4,999	2,508(15.5)	2,488(15.6)
5,000-9,999	1,436(8.9)	1,390(8.7)
10,000+	9,766(60.5)	9,562(59.8)
합계	16,144(100%)	15,992(100%)

자료 : Pension Protection Fund(2005), The Pension Protection Levy Consultation Document July 2005, p.22.

위의 표에서 보듯 가입자 수가 일만명 이상인 연금제도에 소속한 가입자의 수는 2004년 3월말 현재 976만명을 넘어 총 가입자수 1,600여만명의 60%에 달했다. 7,000개 연금제도를 대상으로 가입자의 성격을 파악한 자료에 의하면 27%가 현직 가입자였고, 33%가 연금을 지급받고 있는 수급자였으며, 40%가 이연가입자(deferred member)인 것으로 나타났다.⁶⁰⁾ 2004년 말 현재 FTSE 350 기업의 DB형 퇴직연금제도 자산규

58) 예컨대 어떤 하이브리드연금제도의 총부채 규모가 1억파운드인데, 이중 7천만파운드가 DB 제도와 연관된 부채이고, DB제도의 자산이 6천3백만파운드가 되면, 적립률은 90%가 되며, 이에 의거하여 후술하는 과소적립리스크가 결정되고, 리스크기준보험료가 부과된다.

59) 여기에는 PPF 대상이 아닌 연금제도(예컨대 공공기관, 교회 등)도 포함되므로 실제 지급대상 연금제도의 숫자는 이보다 적다.

60) 이연(deferred)가입자란 현재 연금수급자가 아니면서, 현재 근로행위에 대

모든 모든 FTSE 주식시가총액의 25%를 차지한다. 또 모든 DB형 제도가 보유하는 자산의 총액은 약 6,500억 파운드로서 GDP의 50% 정도를 보였다.⁶¹⁾

2. 운영 및 보증 방법

PPF의 운영 비용은 세수(稅收)로 충당되지 않고, 4개 수입원에 의해 자조적으로 운영하게 되어 있다. 4개 수입원은 ① 연간수입보험료, ② 투자수익, ③ PPF가 인수한 퇴직연금제도의 자산, ④ 파산한 사용자로부터의 회수금이다. PBGC와 같이 보험사고가 발생할 경우 PPF는 일반 생보사로부터 종신연금을 구입(buy out)하기보다는 파산한 연금제도의 자산과 부채를 모두 인수(take over)하여 최고 한도 하에 약속된 급여를 연금수급자에게 지불한다. 최소한 두 명의 외부 펀드매니저가 지명되어 PPF 자금을 운영한다.

PPF는 중앙집중화된 펀드로 구성되어 정상퇴직연령의 대상자, 유족연금 수급자 및 건강이 악화된 대상자에게는 100%의 연금급여를, 정상퇴직연령보다 적은 대상자에게는 90%의 연금급여를 제공한다. 이는 평가일 직전 가입자 발생급여의 90%를 말한다. PPF는 1997년 이후 발생한 수급권에 대해서는 소매물가지수에 연동해서 최대 2.5%를 한도로 연금을 지급한다. 생존 배우자에게는 퇴직자 급여의 50%가 지급되고, 총 연금급여는 연간 28,944.45파운드(65세, 2006년 기준)를 최고한도로 한다.⁶²⁾ PPF의 평가(assessment) 대상인 연금제도는 2006년말 현재 130개(가입자 9만3천명)이다. 2006년 12월 1일 PPF는 3개 연금제도(총 대상자

해 연금급여가 발생하지 않는 연금제도의 가입자를 말한다. 중단(freeze)된 연금제도의 가입자가 이에 해당된다.

61) The Pensions Regulator(2005), p.11.

62) 2005년의 경우 65세 퇴직자는 최대 26,050파운드를 지급받는다. 한편 65세 미만 연령의 경우, 급여지급한도는 연령에 따라 조정된다.

입자수 46명)에게 직접 급여를 지급하기 시작하였고, 이들에 대한 평균 급여 금액은 연간 3,800파운드였다.

영국 정부는 PPF의 파산 시 정부에 의한 공적 자금 투입은 없을 것이라고 공언하나, 막상 상황 발생 시 정부가 개입하지 않는다는 것은 정치적으로 불가능할 것으로 관측되고 있다. 한편 새로운 연금감독기구(Pensions Regulator)는 PPF의 파수꾼으로서 과도하게 과소적립된 연금 제도를 해산할 권한, 미납부담금 지급명령권, 전문가 보고서 요구권 등의 권한을 갖는다.

3. 연금 적립방식

연금적립방식은 연금제도 가입자의 수급권 확보를 위해 중요한 사전적 수단이다. 영국의 적립방식은 최소적립요건(Minimum Funding Requirement, MFR)방식에서 맞춤형 적립(Scheme Specific Funding, SSE)방식으로 전환하였기에 이하에서는 이와 관련하여 살펴보고자 한다.

1) 영국의 적립규제 및 방식

가) 적립규제의 역사

영국의 확정급여형 퇴직연금도 미국이나 캐나다처럼 완전적립(fully funded) 방식이다. 2004년 연금법에 의해 신규 설립된 연금감독청(The Pensions Regulator)⁶³⁾은 DB 연금제도의 적립을 어떻게 규제할 것인가에 대해 의견을 수렴하여 방침을 정한 바 있다.⁶⁴⁾

63) 기존 연금감독청은 Opra(Occupational Pensions Regulatory Authority)로 불리웠다.

64) The Pensions Regulator(2005) 참조

적립규제를 역사적으로 보면 다음과 같다. 1997년까지 연금제도자산이 부족한 경우, 가입자에 대한 보호는 제한적이었다. 「1995년 연금법」(The Pensions Act 1995)이 1997년 4월부터 효력을 발휘하였는데, 여기서 최소적립요건(MFR)이 부과되게 되었다. MFR은 각 연금제도의 최소적립수준을 산출함에 있어 표준화된 접근 방식을 취한다. 1995년 연금법은 연금제도가 최소적립수준을 충족시킬 수 있는 자산을 최소한 보유토록 규정하였다. MFR은 연금제도의 건전성 확보 차원에서 도입된 것이 아니고 최소 적립 요건으로 도입되었다. 만약 연금제도가 폐지되는 시점에 적립 수준이 MFR보다 적게 될 경우 그 부족액은 사용자가 법적으로 책임을 지어야 한다. 최소적립요건으로 도입된 것이기에 실제 수탁자와 사용자가 목표하는 적립수준은 MFR보다 높게 설정되는 것이 일반적이었다. MFR 수준으로 적립하였다 하여 연금제도 폐지 시 약속된 연금지급액의 전액 지급을 보장하는 것은 아니었다.

개별 연금제도의 특수성을 제대로 반영하지 못하였기에, MFR은 원래 의도된 바대로 제대로 작동하지 못하였다는 평가를 받게 되었다. MFR 요건에 대한 고려로 인해 연금제도의 운영자들이 그 제도의 사정에 맞춰 장기적으로 적절한 전략을 추구하기보다는 오히려 단기적 시장상황에 초점을 맞추는 부작용도 발생하게 되었다고 평가를 한다. 이에 따라 영국 정부는 MFR을 폐기하고, 그 대신 새로운 적립기준을 만들기 보다는 연금제도의 내용에 따라 달라지는 맞춤형 적립 (SSE)방식을 채택할 것을 2001년 3월 발표한 바 있다.

한편 2003년 회계기준위원회(Accounting Standards Board)는 FRS 1765)로 알려진 새로운 연금회계기준을 도입하였다. 이에 따라 기업은 상당히 표준화된 적립 방법론으로 연금부채를 평가하게 되었다. 2005

65) 이는 국제회계기준(International Accounting Standard) 19와 동일하다. 한편 FRS17은 과거 영국의 연금회계기준 SSAP24를 대체한 것으로서, 연금부채를 평가하기 위해 적용되는 회계방식이다. 후술하듯 AA 회사채수익률과 사용자가 동의한 미공개 사망률에 의거하여 연금부채를 평가한다.

년부터 FRS17에 의해 산출된 금액에 적립액이 미달할 시, 사용자는 부족 금액 전액을 의무적으로 재무제표에 공시하여야 한다. FRS17은 사용자의 여타 부채처럼 연금지급채무를 평가하고자 하는 목표 하에 기업의 영속성(going concern)을 가정하고 또 연금제도의 부채가 본질적으로 채권과 같다고 본다. 연금제도의 부채를 할인함에 있어 AA 회사채수익률을 사용토록 규정한다. 한편 buy-out 기준의 경우 할인을 정부채위험율을 사용하는데, 이는 무위험률로서 AA 회사채수익률보다 낮으므로 FRS17에 의한 평가액은 buy-out 기준보다 낮게 나타난다.

FRS17이 나오게 된 배경은 그 동안 사용된 보험수리평가 방식의 문제점에 기인한다. 예컨대 바클레이 은행의 퇴직연금제도는 보험수리방식에 의한 경우 9억 파운드의 흑자를 보였지만 FRS 17에 의거 평가할 경우 25억 파운드의 적자로 반전되는 결과를 보일 정도로 평가 방식이 무엇이냐가 결정적인 결과를 가져왔다.⁶⁶⁾

한편 2003년 6월부터는 파산하지 않은 사용자가 연금제도를 폐지하는 경우 MFR 방식이 아니라 buy-out 기준에 의해 부채를 산출하여 그 금액만큼 완전히 적립토록 함으로써 연금제도 가입자에 대한 보호를 강화하였다.⁶⁷⁾ MFR 방식에 의한 부채가치는 잘해야 buy-out 기준의 절반에

66) 이에 따라 바클레이 은행 같은 경우는 25억 파운드 연금제도적자를 감소하기 위해 3.5억 파운드의 부담금을 납부하여야 했다. 한편 BAE System은 FRS 17에 의거하여 연금제도부채를 재평가한 결과 적자 규모가 9억 파운드 증가하게 되자 견조한 이익 시현에도 불구하고 주가가 12.5% 하락한 바 있기도 하다. 그 당시 BAE의 시가총액은 130억 파운드이고, FRS 17에 의한 연금제도 부채는 40억 파운드였다. 또한 British Airways의 시가총액은 36억 파운드에 연금제도 적자는 20억 파운드로 보고된 바 있다.

67) buy-out 기준이란 퇴직연금제도 가입자에게 약속한 바를 사용자가 이행하는 대신 생명보험사가 이를 대행토록 하기 위해 생명보험사에 지급해야 하는 금액(즉, 종신연금보험 구입금액)을 말한다. 따라서 MFR 방식보다 더 많은 금액이 필요해지며, 따라서 기업이 부담하게 되는 부채는 증가하게 된다.

불과하였기 때문이다. 그 이전 사용자는 단지 MFR의 충족 여부만을 확인하면 되었다.

위에서 본 문제점으로 인해 폐기된 MFR은 SSE 방식에 입각한 2004년 연금법의 Part 3 조항으로 2005년 9월 22일부터 대체되었다.⁶⁸⁾ 이는 EU의 퇴직연금제도 적립지침을 반영한 것이다. 핵심은 각 연금제도의 수탁자(trustee)가 해당 연금제도의 특성에 맞게 적립하도록 하는 것이다. 수탁자는 자격 있는 연금계리사의 조언 하에 연금제도 적립을 위해 필요하다고 간주되는 결정을 해야 할 책임을 갖는다. 그리고 이러한 의사결정에 대해 사용자와 원칙적으로 합의를 하여야 한다고 규정함으로써 수탁자와 사용자 간의 협력자(partnership) 관계를 강조한다. 예컨대 적립 부채규모에 비해 자산이 부족한 것으로 나타날 경우, 수탁자는 이를 어떻게 해소할 것인가에 대한 정상화계획(recovery plan)을 사용자와 합의한 가운데 수립하여 이를 감독 당국에 제출하고, 그 계획에 의해 적립해나가야 한다.

나) 신규 적립규제의 특성과 수탁자의 역할

Part 3의 적립 접근 방식은 다음과 같다. 수탁자는 연금제도의 적립 수준을 최소 3년마다 평가하고, 연금제도 특성에 맞게 적립목표(funding target)를 의무적으로 채택해야 하고, 이 목표에 의해 부담금의 납입이 이루어진다. 수탁자는 적립평가방식과 보험수리가정에 대해 사용자의 동의를 얻어야 한다. 연금제도 평가 결과, 필요 준비금(technical provisions)에 특정 시점의 자산이 미달하는 경우 수탁자와 사용자는 이를 해소하기 위한 정상화계획에 대해 합의하고, 이를 감독 당국에 제출한다. 수탁자와 사용자 간에 적립 수준에 대해 합의를 보지 못할 경우, 수탁자는 사용자의 장래 발생급역을 어떻게 대신 인하 시킬

68) 또한 앞에서 본대로 적립부족액의 문제가 심각한 것으로 나타남에 따라 2005년 4월 6일 PPF를 설립토록 한 것이다.

것인지에 대해 합의하여야 한다. 연금제도 적립과정의 어떤 요소이든 법적 시간 내에 완료하지 못할 경우 연금감독청에 보고하여야 한다. 수탁자는 보험수리적 측면에 대해 자문을 받은 후에만 적립에 관한 의사 결정을 할 수 있다.

가입자에 대한 수탁자의 의무(fiduciary duty)와 연금법 상 규정된 책임 때문에 수탁자는 적립 규제에 있어 매우 중요한 역할을 한다. 2006년 4월부터 수탁자는 연금제도의 적립과 관련된 제반 원칙에 대해 지식을 가져야하고 이해하도록 되어 있다. 2004 연금법 part 3에 의해 수탁자는 연금제도적립과 관련된 결정에 책임을 진다. 계리사의 자문을 받고, 그리고 통상 사용자와 합의한 가운데 적립목표의 산출을 위해 사용되는 제반 가정을 신중하게 선택하여야 한다. 만약 현재 적립수준이 이 목표와 괴리를 보인다면 목표를 어떻게 달성시킬 것인가를 해당 연금제도의 독특한 상황을 고려한 가운데 일정을 결정해야 한다. 이것이 과소적립상태를 접근함에 있어 일정 최소 적립요건을 법적으로 규정한 과거 MFR과의 차이점이다.

한편 수탁자(trustees)와 사용자가 다음 사항 어느 것에 대해 합의에도달하지 못할 경우 감독당국은 개입할 수 있다.

- 적립금 산출 방식 및 가정
- 적립 원칙에 대한 기술 내용
- 정상화계획서의 내용
- 부담금 납부 일정의 내용

<표 V-3> 연금제도 부채 평가 방식

평가 방법	자산 평가 방식	부채 평가 방식	특성
buy-out	시가	할인율: 정부채수익률 (gilt rate)수준, 여타 율에 대한 가정은 매우 보수적	가장 보수적인 부채 평가 방식; 최대 비용; 연금수급자 관점에서 리스크 최소화
FRS17 및 IAS19	시가	할인율: AA 회사채수익률, 여타 율에 대한 가정은 best estimate	표준 회계 방식; 2005년부터 의무화됨
MFR	시가	할인율: 근로기간동안 주가수익률, 여타 율은 규정화됨	가장 취약한 평가 방식
S179PPF levy	시가	할인율: (정부채수익률-0.5%)에 연동, 여타 율은 최고 추정치	buy-out에 대해 규정화된 기준이 PPF의 보상금여수준 결정에 사용
영속 적립 기준	통상 시가	다양한 방식 사용	MFR 보다 보수적, FRS17과 많이 유사, 그러나 buy-out 보다는 취약

자료 : The Pensions Regulator(2005), Consultation Document October 2005 p.16

다) 규제 원칙

연금감독당국이 2004년 연금법에 의거한 적립규제를 시행함에 있어 염두에 둔 원칙은 아래의 일곱가지 사항이다.

- ① 연금제도 가입자 보호(protecting members) : 연금제도는 가입자에게 약속한 급여를 지급할 수 있게끔 하는 적립 목표를 지향해야 한다.
- ② 맞춤형 적립(scheme specific) : 표준화된 적립 방식이 없으며, 연금제도의 상황이 서로 다르므로 수탁자는 연금제도의 자산 및 부채의 리스크, 가입자의 연령구성 분포, 사용자의 재무건전성 등을

고려하여야 한다.

- ③ 리스크기준 적립(risk-based) : 가입자와 PPF에 최대 리스크를 제 기하는 연금제도를 우선적으로 감독한다.
- ④ 비례적 처방(proportionate) : 적립부족 상태인 경우 이는 신속히 해소되어야 하지만, 단 사용자의 능력을 감안한 가운데 해소 방안 이 마련되어야 함을 의미한다.
- ⑤ 사전예방적 감독(preventive) : 리스크가 현재화되기 이전에 감독 행위가 이루어져야 함을 의미한다.
- ⑥ 실용적 감독(practicable) : 감독당국이 갖는 정보와 자원의 제약 속에서 가능한 감독을 의미한다.
- ⑦ 심판자적 감독(referee not player) : 적절한 적립에 책임을 지는 주 체(player)는 수탁자와 사용자이며 감독당국은 심판자의 역할을 할 뿐임을 의미한다.

라) 감독당국의 기준

감독당국은 적립목표수준과 정상화계획이라는 두 가지 기준(trigger)에 의거하여 감독 여부를 결정한다. 이 기준에 의거하여 연금제도의 상태를 규명하고, 구체적인 감독 우선 순위를 결정하겠다는 것이다.

(1) 적립목표 수준

수탁자는 연금법(2004) 3장에 의거하여 준비금(또는 적립금) 설정에 책임을 진다. 수탁자는 적립수준 산출을 위해 연금계리사의 조언 하에 다양한 적립방식(accrued benefits funding methods) 중 하나를 택할 수 있다. 어떤 적립방식을 택하든 법에 의해 수탁자는 연금수리가정을 신중하게 선택하여야 한다. 연금계리사는 이러한 가정 설정과 관련된 조언을 수탁자에게 할 경우, 보험사에 연금지급보증의무를 완전히 이행토록 하는 종신연금상품을 구입하기 위해 소요되는 비용을 추정하거나 또는 여타 유사한 방식을 통한 비용을 추정함으로써 소위 buy-out

solvency 수준이 얼마인지를 평가하여야 한다. 그러나 연금제도가 buy-out 수준에 상응하는 적립액을 갖도록 범상 요구되는 것은 아니다. 수탁자는 연금제도의 특성에 맞게 그리고 사용자의 부담 가능성을 고려하여 적립 목표를 설정한다.

적립목표 기준은 완전 buy-out 수준, FRS 17 방식에 의한 수준, PPF의 급여보상수준을 고려한 179조 평가방식⁶⁹⁾(p.39) 등 여러 방식이 있을 수 있다.(p.39) 영국연금감독당국은 일단 PPF와 FRS17 평가 수준에 연동하되, 완전 buy-out 방식의 할 경우 필요 금액의 일정 비율로서 표시할 방침을 천명한 바 있다.

PPF의 179조 평가치는 아직 모든 연금제도가 이 수치를 산출하게끔 하는 것은 아니고, PPF는 모든 급여를 보상하지 않으므로 적립수준과 직접 비교하는 것이 가능치 않다는 단점이 있다. 그러나 2004 연금법의 제3장에 의해 모든 연금제도가 궁극적으로 산출해야 하는 수치라는 점에서 PPF 및 가입자의 권익을 보호해야 하는 감독당국의 입장에서 장기적으로 일관성이 있는 방식이 된다.

한편 FRS17에 의한 부채평가는 이미 재무담당자들이 적립목표로 간주한다는 점에서 실효성이 있지만 모든 사용자가 대차대조표에 FRS17 수치를 공시하지 않으며 다양한 가정을 사용하는 회계 장치라는 점에서 한계를 갖는다. 감독당국의 조사에 의하면 대다수 연금제도의 부채를 평가함에 있어, 179조 PPF 평가 방식이나 FRS17 방식에 의한 평가액은 완전 buy-out 평가액의 70-80%에 달하는 것으로 나타나고 있다. 물론 연금제도의 특별한 상황이나 사용자의 재무건전성에 따라 평가액의 범주는 다양해지나, 일단 감독당국은 적립목표수준이 낮은 연금제도를 우선적으로 보겠다는 것이다. 예컨대 특정연금제도의 FRS17 평가금액이 완전 buy-out 수치의 60%에 불과할 경우가 이에 해당한다.

69) 179조 적립평가방식은 PPF의 보상 한도를 고려한 것이지만, 수탁자가 정하는 적립수준은 모든 약속 급여를 고려한 것이다. 즉 PPF는 약속한 급여의 90% 한도까지만을 사용자 파산 시 보상한다.

(2) 정상화계획

연금제리사에 의한 적립 수준 평가 결과 적립목표에 미달되는 경우, 전술한 것처럼 수탁자는 어떻게 얼마 동안 부족액을 해소할 것인가에 대한 계획서를 감독당국에 제출하여야 한다. 특히 계획서에는 적립부족액의 50%를 채우는 시점이 '언제'인지가 명기되어야 한다.

수탁자는 사용자가 감내할 수 있는 범위 내에서 가능한 빠른 기간 내에 적립부족액을 해소할 수 있도록 노력해야 하며, 감독당국은 적립목표 도달 기간이나 사용자의 부담금 설계 방식에 근거하여 연금제도에 대한 감독 우선순위 및 개입 여부를 결정하겠다는 것이다.

연금감독당국이 개입 여부를 고려하는 경우는 다음과 같다.

- 부족액 해소 기간이 10년 이상인 경우
- 해소기간이 10년 미만이지만 사용자가 재무상태가 나쁘지 않아 그보다 더 이른 기간에 해소할 수 있다고 보는 경우
- 사용자의 부담금이 후반부로 갈수록 증가하는(back-end loaded) 경우

4. 요율 체계

제도 도입 후 최초에는 해당부서 장관이 보험료를 결정하지만, 그 후부터는 PPF 이사회가 정부와 협의하여 보험료 수준을 변경할 수 있다. 단 PPF가 모든 연금제도로부터 거수하는 총보험료는 전년 대비 25%를 넘게 증액할 수 없다. 보험료 수준이 점차 증가하여 최고 수준에 이르게 되면 PPF는 재정적인 어려움을 겪을 가능성이 높다. 영국 정부는 PPF가 미국의 PBGC처럼 재정적 어려움을 겪지 않기를 바라기 때문에 PPF가 정부와 긴밀하게 협의하면서도 자유롭게 의사결정을 할 수 있기를 원하고 있다.

가. 산출 원칙 및 보험료 한도

PPF의 보험료 산출 3 원칙은 형평성(fairness), 단순성(simplicity), 균형성(proportionality)이다.⁷⁰⁾ 형평성이란 모럴해저드 및 과거 부실했던 퇴직연금제도의 투자 성과를 통제하기 위해 리스크를 반영하는 요율을 부과한다는 것이 핵심이다. 즉, 재정이 우량한 퇴직연금제도가 부실한 퇴직연금제도를 보조(cross-subsidization)라는 현상을 최소화하는 것이다. 이런 맥락에서 PPF는 2005년 4월 최초 출범 시 정액요율을 부과하여 1억 5,000만 파운드를 거두었지만, 2006년 4월부터 실질적으로 연금보험제도로써 부보 대상인 퇴직연금제도의 리스크를 반영하여 산출한 보험료를 적용하기 시작하였다.

단순성은 보험료 부과를 위해 요구되는 데이터의 양을 최소화하고, 이해하기 쉬운 방식이 적용되어야 함을 의미한다.

균형성이란 부과되는 보험료가 공정하면서 연금제도 간에 그리고 개별 연금제도에 미치는 충격이 적정해야함을 말한다. 부실 연금제도에 대해 형평성 때문에 과도한 보험료를 부과할 경우 부담가능성(affordability)도 고려하는 균형 감각이 이에 해당한다.

연금법(2004)에 보험료의 한도를 규정하는 조항은 없지만 PPF의 이사회는 다음과 같은 네 가지를 고려하여 최대한도를 설정하게 된다.⁷¹⁾ 첫째는 보험료의 부담가능성(affordability)이다. 리스크기준에 의거하여 그 대로 보험료를 부과할 경우 고리스크를 갖는 일부 연금제도는 감당을 못하게 될 수 있음을 고려한 것이다.

둘째, PPF의 연금보험은 강제보험이라는 것이다. 만약 자발적이라면

70) Pension Protection Fund(2005), The Pension Protection Levy Consultation Document December 2005, Croydon [http://www.pensionprotectionfund.org.uk/rbl_dec_05v4\(1\).pdf](http://www.pensionprotectionfund.org.uk/rbl_dec_05v4(1).pdf). p.21.

71) PPF(2005a), p.60.

보험료 수준이 감당치 못하게 높을 경우 연금제도는 가입하지 않으면 되지만, 의무보험이기에 이런 선택권이 배제됨을 고려할 필요가 있다는 것이다.

셋째, 균형성은 형평성과 상충되지만 효율원칙으로써 감안되어야 한다는 것이다. 즉, 리스크에 상응하는 보험료를 부과하는 형평성의 원칙도 중요하지만, 부담 능력도 고려하는 균형성과의 조화를 유지하고자 하는 노력의 일환이다.

넷째, 재무적 곤경에 처한 사용자 및 연금제도에 일정 유예기간을 제공하는 것이다. 단 이런 연금제도와 사용자에게 대해서는 연금감독당국(Pensions Regulator)이 감시를 강화한다.

적립률이 아무리 나쁘다 할지라도 퇴직연금제도부채의 0.5%를 초과할 수는 없다.⁷²⁾ 이는 주목할 만한 사항인데, 왜냐하면 PPF가 처음 의견을 구할 때 제시한 한도인 3%에 비하면 대폭 감소한 것이기 때문이다.⁷³⁾ 이는 McCarthy and Neuberger(2005) 등의 지적을 반영한 것이라 할 수 있다. 이들은 PPF가 효율산정 시 형평성(fairness)원칙을 구현하는 것은 타당성이 있지만, 그 적용에는 한도가 있다고 주장한다. 재무건전성이 취약한 기업에게 파산리스크에 의거하여 높은 보험료를 부과할 경우, 그 기업이 재무적으로 어려운 상태에서 보험료도 부담하면서 PPF가 원하듯 연금제도부담금도 제대로 납부할 것을 기대하기는 어렵다는 것이다. 이들의 분석에 의하면, 3% 한도비율 적용 시 PPF의 보험료 수입은 재무상태가 취약한 사용자들에게 너무 많이 의존하는 것으로 나타났다. 이에 따라 파산확률이 높은 사용자들이 증액된 보험료를 납부하여도 재무여건 상 연금제도에 대한 납입금을 제대로 부담하지 못할 가능성이 높으며, 이는 궁극적으로 PPF가 보상해야할 클레임을 증가시키게 된다는 점, 한도비율이 높음을 비판했던 것이다. 즉, 형평성에 의거하

72) 0.5% 한도 적용 대상 연금제도는 총 연금제도수의 약 5%로 PPF는 추정한다. 전계서 p.40.

73) 전계서 참조.

여 리스크가 높은 사용자가 더 많은 보험료를 지불해야 하지만, 사용자가 합리적으로 부담하기에 너무 높은 수준이 되도록 해서는 아니 됨을 주장했던 것이다. 이를 반영하여 PPF는 0.5% 한도를 설정한 근거로 재정 상태가 취약한 퇴직연금제도를 보호함과 동시에 요율산정원칙인 형평성과 비례성 간의 균형을 유지하는데 있음을 들고 있다.⁷⁴⁾

나. 요율

1) 설립 1차년도의 정액요율

1차년도(2005/06)에 대해 퇴직연금제도의 수탁자(trustee)나 관리자가 PPF에 지급해야 하는 보험료는 관리운영보험료(administration levy)와 시초보험료(intial levy)로 구성되었다. 보험료를 순보험료와 부가보험료로 구분할 때, 시초보험료는 순보험료, 그리고 관리운영보험료는 부가보험료에 해당된다 할 것이다.

가) 관리운영보험료

관리운영보험료는 PPF의 설립 비용 및 일반운영비용을 충당하기 위해 부과되었는데, 연금제도의 가입자 수에 의거하여 아래 표와 같이 산출되었다. 한편 등급마다 최소 보험료가 설정되어 있는데, 예컨대 가입자가 1,000명인 연금제도는 관리운영보험료로 1,400파운드가 아닌 1,800파운드를 지불하였다.

74) Pension Protection Fund(2005), The Pension Protection Levy 2006/07, [http://www.pensionprotectionfund.org.uk/factsheet1a\(1\).pdf](http://www.pensionprotectionfund.org.uk/factsheet1a(1).pdf). p.1.

<표 V-4> PPF의 1차년도 관리운영보험료 산출표

(단위 : £)

가입자 수	인당 보험료율	최소 보험료
2 ~ 11		24
12 ~ 19	2.50	
100 ~ 999	1.80	250
1,000 ~ 4,999	1.40	1,800
5,000 ~ 9,999	1.06	7,000
10,000 이상	0.74	10,600

자료 : Pension Protection Fund(2005). "A Guide to the Pension Protection Fund Levies 2005/06", p.5.

나) 시초보험료

시초보험료는 성격상 정액보험료(flat rate levy)로서 2004년 연금법 조항에 근거하여 노동연금부장관(the Secretary of State for Work and Pensions)이 부과하였다. 이는 연금제도 가입자의 수와 가입자의 상태에 의거하여 다음과 같이 결정되었다.

- 현직 근로자 일인당 15파운드
- 현행 연금 수급자 및 유족연금 수급자 일인당 15파운드
- 이연가입자(deferred member) 일인당 5파운드

특정 기업의 확정급여형 퇴직연금제도의 가입자가 총 105명이며, 구성 내역은 연금수급자 40명, 현직 근로자 50명, 미래 수급자(이연가입자) 15명이라 하자. 이 기업이 PPF에 2005/06년 보험료로 지불해야 하는 금액은 아래 표의 산출 과정에서 보듯 모두 1,675파운드가 된다.

<표 V-5> 보험료 산출(예)

관리운영보험료(①)	105명 * £1.80 = £189, 그러나 105명 규모에 대한 최소보험료 £250(①)
시초보험료(②)	연금수급자 40명 * £15 = £600
	현직근로자 50명 * £15 = £750
	미래수급자 15명 * £5 = £75
	총 시초보험료 = £1,425(②)
총보험료(①+②)	£1,675

2) 2차년도부터의 리스크기준요율

2차년도분(2006/07)부터는 연금제도기본보험료(scheme based levy: SBL)와 리스크기준보험료(risk based levy:RBL)로 이분하여, 리스크기준 보험료가 장기적으로 80%를 차지하게 운영하는 것이 PPF의 방침이며, 또 연금법상 리스크기준보험료가 적어도 80%가 되어야 한다.⁷⁵⁾ 이에 따라 PPF는 2차년도 보험료로 5억 7,500만파운드가 필요할 것으로 추정하였는데, 이중 리스크기준보험료는 80%인 4.6억파운드였고, 나머지 20%인 1억 1,500만파운드는 연금제도기본보험료였다.⁷⁶⁾

75) 한편 PPF는 의견 수렴 결과 이해당사자들이 대부분 리스크를 반영한 보험료 산출을 조속히 도입하기를 희망하는 것으로 나타났다고 보고한다. 한편 RBL 도입 연기를 희망한 응답자는 주로 중소형규모의 연금제도인 것으로 아울러 보고한다. PPF(2005b), p.39.

76) 최초에 PPF는 3억 파운드 정도를 예상하였는데, 이렇게 2억 파운드 이상 증가한 이유로 PPF는 경제적 요인과 인구통계적 요인의 변동을 들었다. 즉, 평균여명의 증가와 채권수익률의 하락으로 연금제도의 재정이 악화되었다. 전계서 p.47.

<표 V-6> PPF 보험료 구성 및 산정 방식

	1차년도	2차년도 및 이후		
순보험료	시초보험료 (initial levy)	구성 보험료	구성비	요율산정요소
		연금제도 기본보험료(SBL)	20%	연금제도부채규모(P PF 보상 기준)
		리스크기준보험료 (RBL)	80%	연금제도의 파소적립리스크, 사용자의 파산리스크
부가 보험료	관리운영보험료 (administration levy)	좌동		

보험료 고지서는 연금감독청(Pensions Regulator)이 일괄적으로 발부하여 납부 받는다. 즉, 연금감독청 및 PPF에 내야 하는 수수료 및 보험료는 연금제도에 통합적으로 고지된다. 연금감독청에 내는 것은 연금사기 관련 비용과 관련된 것이다.⁷⁷⁾ 보험료는 연간 기준으로 산출되며, 고지일자로부터 28일 이내에 수탁자나 운영자는 연금감독청에 납부해야 한다.

보험료의 20%를 구성하는 연금제도기본보험료는 PPF가 보상하는 기준으로 평가한 연금제도부채가액에 적용계수를 곱하여 산출한다. 2006/07년의 경우 적용계수(multiplier)는 0.014%였다. 적용계수는 기본보험료총액을 연금제도총부채가액으로 나눈 것이다. 예컨대 PPF의 담보대상인 모든 연금제도의 부채(PPF 보상기준)가 1조 파운드이고, PPF가 당해연도 퇴직연금보험제도를 운영하기 위해 거두어야 하는 총보험료가 5억 파운드라 할 때 기본보험료는 그 20%인 1억 파운드가 되며, 적용계수는 1억 파운드를 1조 파운드로 나눈 0.01%가 된다. 따라서 각 연금제도는 1백만 파운드의 연금제도부채에 대해 100파운드를 지급해야

77) 연금사기에 의한 비용이 발생할 경우, 확정급여형과 확정기여형은 모두 비용을 부담한다.

하고, 만약 특정 기업의 퇴직연금제도의 부채규모가 1억 파운드라면, 지급해야하는 기본보험료는 1만 파운드가 된다.

3) 리스크기준보험료

가) 요율산정요소 및 산출식

보험료의 80%를 구성하는 리스크기준보험료는 과소적립리스크(underfunding risk)와 파산리스크(insolvency risk)를 반영하여 산출하게 되어 있다. 연금법(2004)은 과소적립을 연금부채와 자산(시가기준)의 차이로 규정하고 있다. 요율산출을 위한 연금제도의 적립수준은 2004년 연금법의 제179조에 의거하여 평가되어야하고, 이를 PPF에 보고하여야 한다. 제179조는 시장평가방식을 적용한 것으로 PPF가 보장한 부채 수준을 완전 이행하기 위해 보험사로부터 연금을 구입할 경우 소요되는 비용을 의미한다. 이는 PBGC가 부채를 평가할 때 사용하는 방식과 유사하다.

연금제도의 자산가치를 결정함에 있어 PPF는 리스크관리 기법의 발전을 고려하여 우발자산(contingent assets)과 사용자가 연금제정적자를 감소시키기 위해 부담한 특별부담금(special contribution)을 인정한다. 우발자산은 유형A, B, C로 나뉘어지는데, ① 모기업의 보증(guarantee) 처럼 동일 그룹 구조 하에 발생하는 A형 우발자산, ② 현금, 부동산 및 주식을 활용하는 담보제공과 같이 사용자가 제공하는 B형 우발자산, ③ 신용장이나 은행 보증과 같이 제3자가 제공하는 C형 우발자산이 그것이다.⁷⁸⁾ 우발자산으로 인정되기 위해서는 일정 조건을 충족시켜야 한다.⁷⁹⁾ 따라서 특정 퇴직연금제도의 최종적인 인정자산(A)을 산출하는

78) PPF는 받을채권이나 무형자산에 대한 담보는 가치 산정이 복잡하다는 이유로 우발자산으로 인정하지 않기로 하였다. PPF(2005) 12월 자료 pp.17-18.

79) 예컨대 사용자가 담보로 제공하는 자산은 사용자의 파산 시 퇴직연금제도

기본 구조는 해당 퇴직연금제도의 자산(S)에 특별부담금(C)을 합한 금액에 우발자산의 액면가(N)에 일정 할인계수(z)를 적용한 금액을 더한 수치이다. 이를 식으로 표현하면 다음과 같다.

$$A = S + C + (N \times z)$$

여기서 $z = 1 - (\text{보증기업의 파산확률} / \text{사용자의 파산확률})$

적절히 적립되어 있는 연금제도라 할지라도 미래에 잠재적으로 과소적립될 수 있는 가능성이 있으므로 PPF는 이미 과소적립 되어 있는 연금제도 뿐만 아니라 완전 적립되어 있는 연금제도에도 이러한 잠재적 과소적립에 대해 보험료를 부과한다. 또한 평균수명의 연장 추세는 연금제도의 부채를 증가시키는 요소로 작용한다. 이런 두 요소를 고려하기 때문에 적립률 104%를 기준으로 하며, 이 수준 미만일 경우 과소적립리스크의 산출을 아래와 같이 한다.

$$\text{과소적립리스크}(U) = 105\% \times \text{연금제도부채}(L) - \text{연금제도자산}(A)$$

여기서 기준을 PPF가 100% 대신 105%로 한 이유는 PPF가 평가년도 초의 적립 수준만을 알 따름이므로, 평가기간 동안 적립률의 변동성을 감안해서이다.

과소적립리스크의 산출은 B형 및 C형 우발자산의 규모에 따라 세부적으로 달라진다. A형, B형 및 C형 우발자산의 액면가를 각각 NA, NB, NC로 표기하자.

i) $NA+NB+S+C \leq 104\% \times L$ 인 경우,

$$U = 1.05 \times L - A,$$

이때 $A=S+C+(NA \times z + NB + NC)$,

$$NA = \text{Max}\{(1.05 \times L) - S - C - NB - NC, 0\}$$

의 수탁자가 전적으로 제1순위로 처분할 수 있도록, 파산 시 까지 담보가 효력이 있어야한다. 아울러 담보로 제공된 자산은 매년 재평가된다.

ii) $NA+NB+S+C > 104\% \times L$ 인 경우,

연금제도적립률을 f 로 표기하면, $f=(S+C+NB+NC)/L \times 100\%$ 가 되고, 다음 2경우로 세분하여 과소적립리스크를 산출하게 된다.

① 만약 $NA=0$ 또는 $NA < (1.25 \times L) - S - C - NB - NC$ 인 경우,

$$U = k \times L$$

이 때 아래 표와 같이 적립률 f 에 따라 5구간으로 나누어 과소적립리스크계수 k 를 적용한다. 계수는 아래 표와 같이 적립률이 증가함에 따라 1%에서 시작하여 0.25% 씩 계단식으로 감소한다.⁸⁰⁾ 예컨대 $104\% < f \leq 111\%$ 일 때, $k=0.75\%$ 를 적용하고, $f > 125\%$ 일 때 $k=0\%$ 가 적용되어 과소적립리스크가 0이 된다.

<표 V-7> 적립률에 따른 과소적립리스크계수

연금제도 적립률(f)	과소적립리스크 계수(k)
104%	1.00%
104% 초과 111% 이하	0.75%
111% 초과 118% 이하	0.50%
118% 초과 125% 이하	0.25%
125% 초과	0.00%

② 만약 $(1.25 \times L) - S - C - NB - NC \leq NA$ 인 경우,

$$U = k \times L \times r$$

여기서 r =보증기업의 파산확률 / 사용자의 파산확률

k 는 ①과 같이 적립률 수준에 의거한 퍼센트가 적용된다.

만약 B형과 C형 우발자산을 합한 가액(특별 부담금 포함)이 부채가치보다 적다면 $A = S + C + (N \times z)$

여기서 $z = 1 - (\text{보증기업의 파산확률} / \text{사용자의 파산확률})$

80) 2005년 5월 1차 시안에서는 125%까지는 일률적으로 1%를 적용하였다.

결론적으로 퇴직연금제도의 재정 건전성이 좋을 경우 리스크기준보험료는 납부할 필요가 없다. 즉, 적립률이 125%를 초과할 경우 리스크기준보험료는 면제된다.⁸¹⁾ 이는 연금제도의 재정충실화를 유도하는 동기를 부여한다. 또 재무상태가 좋지 않지만 퇴직연금제도의 재정을 매우 충실하게 유지하고 있는 기업을 보호하기도 한다. 한편 125%를 선택한 이유는 대부분의 연금제도의 경우 이 정도 수준의 적립률이면 보험사로부터 연금상품을 구입하는 금액과 동일하였기 때문이다.⁸²⁾

이해를 돕기 위해 과소적립리스크의 산출 예를 제시하면 다음과 같다.

- ① 특정 퇴직연금제도의 자산 가액이 9,600만 파운드, PPF 기준 부채 가액이 1억2천만 파운드인 경우, 적립률(f)은 80%가 된다.⁸³⁾ 이는 104%보다 적으므로 과소적립리스크는 $1.05 \times 120(\text{백만}) - 96(\text{백만}) = 30(\text{백만 파운드})$ 가 된다.
- ② 퇴직연금제도의 자산 가액이 1억 4백만 파운드, PPF 기준 부채 가액이 1억파운드인 경우 적립률은 104%가 된다. 이는 104%와 같으므로 과소적립리스크는 $0.01 \times 100(\text{백만파운드}) = 1(\text{백만 파운드})$ 가 된다.
- ③ 퇴직연금제도의 자산 가액이 1억 2천 6백만 파운드, PPF 기준 부채 가액이 1억파운드인 경우 적립률은 126%가 된다. 이는 125%를 초과하므로 과소적립리스크는 $0\% \times 100 = 0$ 이 된다.

특정 퇴직연금제도의 리스크 노출액(risk exposure)은 다음과 같다.

$$\text{리스크노출액} = \text{과소적립리스크} \times \text{파산리스크} \times 80\%$$

81) 따라서 적립률이 125%를 초과하는 퇴직연금제도는 단지 기본보험료만 납입하면 된다.

82) PPF(2005b), p.25.

83) $96/120 \times 100\% = 80\%$

80%를 곱하는 이유는 RBL이 보험료에서 차지하는 비중을 80%로 제한하기 때문이다.

파산리스크는 파산확률(insolvency probability)로 측정되며, 이를 산정하기 위해 PPF는 제3의 기관을 지명한다. 2006/7 회계연도에는 영국 신용평가기관인 Dun&Bradstreet (D&B)를 지명하였다. D&B는 신용리스크 수준에 따라 신용평점(percentile credit score)을 부여하는데, 평점은 1에서 100점까지 100등분으로 나눈다. 평점 1은 신용리스크가 가장 높은 경우이며, 반대로 100은 가장 낮은 경우에 해당한다.

PPF는 처음에는 자체적으로 파산리스크의 분류를 위해 10개의 범위(band)로 나누었지만, 최근 D&B의 리스크측정방법론을 차용하여 10개에서 100개로 증가시켰다. 아래 표는 100 등급에 상응하는 파산확률을 일부 발췌하여 정리한 것이다. 파산리스크는 최대한도를 15%⁸⁴⁾로 설정하여 1, 2, 3점에 적용하며, PPF는 기업이 파산하는 경우 12개월 내에 해당 퇴직연금제도를 인수하므로, 여러 연금제도 간에 RBL 부과 목적상 측정 대상 기간(horizon)을 향후 12개월로 한다. 표에 의하면 40점을 받은 기업은 향후 1년간 파산할 확률이 1.92%가 되며, 이 확률이 아래에서 보는 리스크기준보험료 산정 식에서 파산리스크의 측정치로 사용이 된다.

84) 15%를 한도로 설정한 이유는 일천개 기업을 대상으로 한 사전 연구에서 15%가 파산확률의 상한이면서, 재무건전성이 취약한 사용자를 어느 정도 보호할 수 있었기 때문이다. 따라서 PPF는 리스크의 분담 측면과 재무상태가 취약한 사용자에 대한 보호 측면을 적절히 맞추는 것으로 판단한 것이다. PPF(2005a) p.48.

<표 V-8> PPF 100등급에 대응하는 파산확률

D&B 파산점수	파산리스크 등급	RBL 산출 시 예정파산확률(%)
100	100	0.0740
90	90	0.5133
80	80	0.9047
70	70	1.2112
60	60	1.4620
50	50	1.5800
40	40	1.9200
30	30	2.1240
20	20	2.8018
10	10	4.7612
5	5	8.4751
4	4	11.0298
3	3	15.0287
2	2	20.7261
1	1	37.7973

단, 1,2,3등급은 15%로 적용

자료 : Pension Protection Fund(2005) The Pension Protection Levy Consultation Document December 2005, p.31.

2006/07년도에 대한 보험료 산정 시 퇴직연금제도의 자산배분(asset allocation)과 관련한 리스크는 반영되지 않았지만 PPF는 2006년도에 이에 대해 좀 더 검토한 후 별도로 의견을 수렴할 예정이다.

최종적인 리스크기준보험료(Risk Based Levy:RBL)의 산출식은 다음과 같다.

$$\text{리스크기준보험료} = \text{과소적립리스크} \times \text{파산리스크} \times 80\% \times \text{조정계수}$$

조정계수는 2006/7회계년도에 0.53으로 설정되었다. 조정계수는 리스크기준보험료총액(risk based levy estimate)을 전체연금제도 관련 리스크노출액(total risk exposure for all eligible schemes)으로 나눈 것이

다. 리스크노출액의 규모가 PPF가 판단하는 적정 수준의 리스크기준보
 험료보다 많기 쉬우므로 조정계수가 필요해진다.

따라서 특정연금제도가 PPF에 최종적으로 부담하게 되는 보험료는
 다음과 같다.

$$\text{최종 보험료} = \text{연금제도 기본보험료} + \text{리스크기준보험료}$$

<표 V-9> PPF의 보험료 산출 구조

구분		산출식	
연금제도 기본보험료(SBL)		연금제도부채×적용계수	2006/07년의 경우, 적용계수=0.014%
리스크기준보 험료(RBL)	적립률>125%	0	
	적립률≤125%	과소적립리스크×과산리스크×0.8×조정계수 단, 연금제도부채의 0.5%를 초과할 수 없음	• 과소적립리스크 ① 적립률<104%일 때, 1.05×연금제도부채 - 연금제도자산 ② 적립률≥104%일 때, k×연금제도부채, 단, 적립률에 따라 k=1%, 0.75%, 0.50%, 0.25% • 조정계수=0.53

PPF가 부과하는 요율 산출식을 적립률에 따라 다시 정리하면 다음과 같다.

<표 V-10> PPF의 요율 산출식

적립비율	지급보험료
125% 초과	$SBL = L \times 0.014\%$
104% 이상	$SBL + \text{Max}(RBL, 0.5\% \times L)$ $= SBL + \text{Max}(k \times L \times P \times 0.8 \times 0.53, 0.5\% \times L)$
104% 미만	$SBL + \text{Max}(RBL, 0.5\% \times L)$ $= SBL + \text{Max}\{(1.05 \times L - A) \times P \times 0.8 \times 0.53, 0.5\% \times L\}$

주 : L=연금제도부채, A=연금제도자산, P=PPF의 예정과산확률, k=적립률에
 따른 적용 계수

PPF에 의하면 보험료 산출을 위한 조정계수 등은 1,035개의 연금제도를 표본으로 하여 도출한 것이다.⁸⁵⁾ 표본은 PPF가 담보하는 연금제도 수의 약 12%, 자산과 부채의 50%를 점유한다. 과거 클레임 데이터는 불충분하였기에 PPF는 보험료 산출에 있어 전적으로 계량적인 요인만을 고려한 것이 아니고, 판단적 요인도 부가하였다. 또한 결정론적 모델보다는 확률론적 모델(stochastic model)에 의해 나온 결과에 더 비중을 두었다. 확률론적 모델은 투자수익률, 채권수익률, 부도율 간의 상호작용을 모델화함으로써 클레임 분포를 추정할 수 있게 한다. 거시경제적 충격 등과 같은 요인으로 인해 발생 확률은 적지만 보상 금액이 매우 큰 클레임(소위 extreme risk)을 위한 보험료의 설정은 이번에는 이루어지지 않았다. 이는 PPF의 장기적인 지불능력을 위해 필요한 것이나, 일단 기업의 보험료 부담을 우선적으로 고려한 것이다. 보험요율 설정을 위해 기본적으로 사용된 통계기간은 지난 5년이었다.

퇴직연금제도의 부채 평가를 위한 Section 179의 평가기준은 퇴직연금제도부채의 이행을 위해 보험사로부터 연금상품을 구입하는 비용으로 평가한다.(market based methodology) 그러나 보험사가 제시하는 보험료에는 규제자본비용, 이익마진, 사업비를 감당하는 부가보험료가 포함되어 있다. 따라서 PPF는 부채평가를 할 경우 이러한 부가보험료를 제외하며, 이는 부채평가액을 감소시키므로 PPF가 부과하는 보험료 수준을 낮추게 한다. PPF는 건전성 확보를 추구하는 차원에서 발생한 적자 보전을 위해 10년 기간을 설정한다. 또 잉여금이 있을 경우에는 이를 다년간에 걸쳐 피보험자에 대한 할인(credit)을 통해 환급한다.⁸⁶⁾

85) PPF(2005a) pp.49-50.

86) PPF(2005b) pp.51-52.

나) 2006/07 보험요율 적용 예⁸⁷⁾

(1) 예 1

Dun&Bradstreet(D&B) 신용평가기관에 의한 특정 기업의 파산점수 (failure score)가 95점이라 하자. 이 점수는 PPF의 파산리스크 0.3033%에 해당한다. 이 기업이 부담하는 확정급여형 퇴직연금제도 A의 부채 규모가 1억 파운드이며, 자산 규모가 8천만 파운드일 때, 즉 적립비율이 80%일 때, 연금제도 A의 수탁자(또는 운영자)가 PPF에 2006/07년 보험료로 지불해야 하는 금액은 다음 산식에 의해 46,150파운드가 된다.

① 연금제도기본보험료

$$= \text{연금제도부채} \times 0.014\% = \text{£}1\text{억} \times 0.014\% = \text{£}14,000$$

② 리스크기준보험료

$$\text{과소적립리스크} = 1.05 \times \text{연금제도부채} - \text{자산} = \text{£}2,500\text{만}$$

$$\text{리스크기준보험료} = \text{과소적립리스크} \times \text{파산리스크} \times 80\% \times \text{조정계수}$$

$$= \text{£}2,500\text{만} \times 0.3033\% \times 80\% \times 0.53 = \text{£}32,150 \text{ (이 금액은 연금부채의 최대한도 0.5\% (이 경우 50만파운드) 이내이다.)}$$

③ 총보험료 = 연금제도기본보험료 + 리스크기준보험료

$$= \text{£}14,000 + \text{£}32,150 = \text{£}46,150$$

(2) 예 2

특정 기업이 퇴직연금제도 B를 부담하는데, D&B 신용평가기관에 의한 이 기업의 파산점수가 87점이라 하자. 이 점수는 PPF의 파산리스크 0.6370%에 해당한다. 퇴직연금제도의 부채규모가 1.5억 파운드이며, 자산 규모가 1.3억 파운드인데, 이 기업은 과소적립분을 해소하기 위해 1천만파운드를 특별히 납입하였고, 또한 1,400만파운드로 평가된 부동산

87) Pension Protection Fund, "The Pension Protection Levy 2006/07," Factsheet 2/05 참조.

을 담보로 제공하였다.⁸⁸⁾ 이 경우 기업이 PPF에 2006/07년 보험료로 지불해야 하는 금액은 다음 산식에 의해 30,453 파운드가 된다.

① 연금제도기본보험료

$$= \text{연금제도부채} \times 0.014\% = \text{£}1.5\text{억} \times 0.014\% = \text{£}21,000$$

② 리스크기준보험료

$$\begin{aligned} \text{자산 가액} &= \text{연금제도자산} + \text{특별 납입금} + \text{우발자산} = \text{£}1.3\text{억} + \\ &\quad \text{£}1,000\text{만} + \text{£}1,400\text{만} = \text{£}1.54\text{억} \end{aligned}$$

$$\text{따라서 적립수준} = \text{자산/부채} = \text{£}1.54\text{억} / \text{£}1.5\text{억} \times 100\% = 102.7\%$$

퇴직연금제도의 적립수준은 104%보다 적으므로,

$$\begin{aligned} \text{과소적립리스크} &= 1.05 \times \text{연금제도부채} - \text{자산} = 1.05 \times \text{£}1.5\text{억} - \text{£}1.54\text{억} \\ &= \text{£}3,500\text{만} \end{aligned}$$

$$\text{리스크기준보험료} = \text{과소적립리스크} \times \text{파산리스크} \times 80\% \times \text{조정계수}$$

$$= \text{£}3,500\text{만} \times 0.6370\% \times 80\% \times 0.53 = \text{£}9,453$$

③ 총보험료 = 연금제도기본보험료 + 리스크기준보험료

$$= \text{£}21,000 + \text{£}9,453 = \text{£}30,453$$

(3) 예 3

특정 기업이 퇴직연금제도 C를 부담하는데, D&B 신용평가기관에 의한 이 기업의 파산점수가 22점이라 하자. 이 점수는 PPF의 파산리스크 2.5844%에 해당한다. 연금제도의 부채규모가 1억 파운드이며, 자산 규모는 8,000만 파운드이다. 한편 이 기업의 모기업은 퇴직연금제도 C의 적립수준이 105%를 하회할 때 그 부족분에 대해 보증을 하기로 하였다. 적립비율이 105%가 되기 위해서는 자산가치가 1억 5백만 파운드가 되어야 하므로 모기업이 보증하는 금액은 2,500만 파운드가 된다. 이 경우 기업이 PPF에 2006/07년 보험료로 지불해야 하는 금액은 다음 산

88) 이러한 자산은 우발자산(contingent asset)으로 인정하고 있다.

식에 의해 21,844 파운드가 된다.

① 연금제도기본보험료

$$= \text{연금제도부채} \times 0.014\% = \text{£}1\text{억} \times 0.014\% = \text{£}14,000$$

② 리스크기준보험료

$$\text{과소적립리스크} = 1.05 \times \text{연금제도부채} - \text{자산} = \text{£}2,500\text{만}$$

그런데 모기업의 보증에 의해 과소적립리스크가 2천5백만파운드 감소되는 효과가 있기에 이런 경우에는 (1 - 보증기업의 파산리스크/사용자의 파산리스크) 만큼 조정된다. 즉,

과소적립리스크 금액은 $(1 - 0.0740\% / 2.5844\%) \times \text{£}2,500\text{만} = 24,284,170$ 파운드 만큼 감소하게 된다. 따라서,

$$\begin{aligned} \text{리스크기준보험료} &= \text{과소적립리스크} \times \text{파산리스크} \times 80\% \times \text{조정계수} \\ &= (\text{£}2,500\text{만} - \text{£}24,284,170) \times 2.5844\% \times 80\% \times 0.53 \\ &= \text{£}7,844 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{③ 총보험료} &= \text{연금제도기본보험료} + \text{리스크기준보험료} \\ &= \text{£}14,000 + \text{£}7,844 = \text{£}21,844 \end{aligned}$$

5. 주요 이슈

가. 비용

PPF에 대한 최대 이슈는 이 보장체계가 DB 제도에 미치는 운영 비용과 관련된 것이다. 전문기관들(The Association of British Insurers, The Association of Consulting Actuaries and the Pension Management Institute)은 PPF가 DB제도의 운영 비용을 증가시킬 것이고, 그 결과 많은 펀드가 DC로 전향하게 만들 것 이라고 예측한다. 결국 얼마나 효율적으로 운영하여 부담을 감소시킬 것인지, 아니면 오히려 비용을 절감시킬 것인가가 관건이며, 이를 판단하기에는 아직 이를 따름이다.

나. 자산부채 불일치

이 제도의 도입이 연금의 자산부채 불일치 문제를 악화시킬 것이라는 우려가 있다. 영국 연금기금은 전통적으로 주식에 많은 투자를 해왔다. 최근 통계에 의하면 평균적으로 주식에 63%, 채권에 29%를 연금기금은 운용하고 있다.⁸⁹⁾ 이러한 연금제도의 주식 투자 비중을 총체적으로 고려할 때, PPF는 잠재적으로 체계적(systematic) 리스크에 노출되어 있다. 주식시장이 큰 폭으로 하락할 때 PPF는 크게 타격을 받을 수 있으므로, 이러한 리스크를 보험료에 반영할 필요가 있다 하겠다. 다만 연금기금은 1년 중 주식을 보유하다가 PPF 보험료를 결정할 연말에 채권으로 교체하는 편법을 쓸 수도 있다. 한편 정부가 연금기금에 보다 자유로운 투자를 보장하겠다고 약속하여 자산부채 불일치가 더 커질 것이라는 우려도 존재한다.

이런 이유로 PPF는 향후 보험료 결정 시 투자리스크를 포함할 계획으로 알려져 있다. 궁극적인 투자리스크의 반영은 Basel II 및 Solvency II의 내부모형 체계를 따르는 식으로 될 가능성이 높다. 즉, 은행이나 보험사가 자본 적정성을 평가할 때 활용하는 것과 같은 자체평가방식(self-assessment approach)을 PPF는 제안하고 있다. 한편 퇴직연금제도의 자산을 채권으로 급격히 몰고 가는 것은 주식시장에 많은 부정적 영향을 주고, 스폰서기업에게 부정적 영향을 줄 수 있는 측면도 무시할 수 없다. 따라서 10년 정도에 걸쳐 점진적으로 가는 접근방법(measured approach)이 고려되고 있다.

89) 네덜란드의 경우 이러한 주식에 투자한 비율을 비례적으로 고려하는 즉 시장리스크가 고려된 접근 방식이 사용되고 있다. 한편 네덜란드의 경우 사용자는 미국, 영국과 같이 퇴직급여의 지급책임이 없다.

다. 적립 부족

PPF는 1차 년도(즉, 2006/07)에 총 5억 7,500만 파운드의 보험료를 부과하였다.⁹⁰⁾ 이중 4억6천만파운드는 리스크를 반영한 것이고, 1억1,500만파운드는 연금제도에 일괄적으로 부과하는 것이다. 이는 많아 보이지만 FTSE 100 지수에 속하는 기업의 2006년 이익의 0.5% 수준이다. 한편 2005년 4월 파산한 MG Rover로 인해 PPF가 지급해야 하는 클레임은 약 8천만 파운드에 달하는 것으로 보도되고 있다. 2007년을 위해 PPF가 부과하는 총보험료는 7억 7,500만파운드로 상승할 것으로 알려지고 있다. 이에 따라 기업들은 PPF에 대해 납부하는 보험료의 인상폭이 높다는 불평이 나오고 있다. 반면 초기에 책임준비금을 충분히 쌓지 않은 상태에서 다수의 파산 등 문제가 발생한다면 심각한 문제가 될 수 있다는 측면에서 적립 부족을 우려하는 시각이 전문가들에게 존재해온 것 또한 사실이다. 한편 만약 PPF가 재정적으로 파산 상태에 처하는 경우가 발생하여도 영국 정부는 납세자의 부담으로 구제(bail-out)하지는 않고, 연금 수혜액을 줄인다는 입장이다. 그러나 과연 정치적으로 이것이 실제 가능할 것인가는 또 다른 이야기이다.

라. 보험료의 부적절성

비록 PPF가 과소적립리스크, 파산리스크를 고려해서 보험료를 정했지만 시장에서 평가하는 것처럼 리스크를 효율적으로 고려하지는 못할 것이다. 특히 엔론의 사례에서 보듯 기업의 재무상태가 급격히 악화하는

90) 5억 7,500만파운드는 원래 PPF가 추정한 금액의 반을 약간 초과하는 것이며, PPF는 기업들의 부담을 경감시키기 위해 55%의 조정요인(scaling factor)을 사용키로 함으로써 이렇게 감액한 것으로 알려지고 있다. Life&Pensions, 2006년 1월 1일.

경우 PPF가 일년에 한번 부과하는 효율이 적정하기는 쉽지 않다. 이런 맥락에서 조기경보기능을 통한 조기개입의 필요성은 불가결하다.