

## 요약문

### I. 서론

#### □ 연구목적

- 정부의 규제감독은 직·간접적으로 퇴직연금제도의 정착에 지대한 영향을 미친다는 점에서 현행법령과 선진국 연금기금 운용사례 등을 통해 규제감독의 방향성을 종합적으로 검토할 필요성이 존재함.
- 감독규제방안설정이 종업원의 수급권보장 및 안정적인 노후소득보장확보라는 차원에서 접근됨으로써 퇴직연금시장에서의 보험회사 역할을 도모하고 규제감독체계의 기본틀을 제시하는데 기여함.

#### □ 연구내용

- OECD 주요국의 규제감독체계 및 우리나라의 규제감독체계 등을 비교분석하고 제반 특징을 모색함.
- 보험회사를 대상으로 설문조사를 실시하여 수탁기관측면에서의 규제감독방향성을 모색해 보고 제반 시사점을 도출함.
- 규제감독방안을 자산운용관련규제감독, 수탁자책임관련 규제감독, 재무건전성관련 규제감독 등으로 세분화하여 체계적으로 제시함.

### II. 퇴직연금 규제감독체계 개관 및 선행연구

#### □ 규제감독의 필요성

- 규제가 법적인 장치에 의한 사전적 규제의 성격을 지니고 있다고 하면, 감독은 사후적 검사 및 보고, 행정처분 등으로 규제목적은

달성하도록 하는 사후적 규제의 성격을 지니고 있음.

- 규제감독이 지향하는 목표는 안정적인 노후소득보장체계확립, 충실한 근로자의 수급권보호, 퇴직연금제도의 역할강화 등에 있음.

#### □ 퇴직연금의 규제감독체계

- 연금프로우상의 규제감독체계: 연금보험료를 각출하고(연금각출), 각출된 보험료를 운용하며(기금운용), 종업원에게 급부를 지급하는 연금운용 FLOW상에서 규제감독체계를 접근
- 지배구조별 규제감독체계: 연금기금의 운용형태, 사용자와 운영관리 기관 및 자산관리기관간의 역할관계 등을 다루는 지배구조(계약형, 기금형, 회사형)상에서 규제감독체계를 접근
- 퇴직연금상품별 규제감독체계: 확정급여형 퇴직연금, 확정기여형 퇴직연금 등 퇴직연금상품유형별에 기초하여 규제감독체계를 접근

#### □ 선행연구

- 국내 선행연구로는 신기철(2003), 류건식·이태열(2004) 등이 있으며, 선행연구로는 외국의 선행연구로는 Helmut Reisen (1997), N.G.Terry and P.J.White(1997), OECD(2003), 山口修(2003), 土浪修(2002) 등의 연구가 존재함.

### Ⅲ. OECD 주요국의 퇴직연금 규제감독체계

#### □ 퇴직연금의 자산운용관련 규제감독

- 자산운용을 둘러싼 환경변화: 퇴직연금운용의 전문·특화형 진전, 자율자산운용체계로의 전환, OECD가이드라인에 입각한 규제감독 권고 등임.
- 최소분산투자규제 : 대체로 확정급여형 퇴직연금제도에서는 양적규

- 제, 확정급여형 퇴직연금제도에서는 자율규제를 시행함.
- 자기투자규제 : 자기투자규제가 없는 국가에서도 최근 자기투자규제를 직간접적으로 강화하는 방향으로 이루어지고 있음.
  - 총량규제 : 연금기금 운용의 투자가이드라인 역할을 하는 총량규제를 시행하는 국가가 18개국으로 정도의 차이가 있지만 대부분의 국가가 총량규제를 시행함.
  - 의결권지분제한규제: 연금기금이 투자한 기업의 경영감사에 기여하기 위해 의결권지침을 제정하여 기업지배구조개선에 적극적으로 활용하는 경우가 증대함.

**□ 퇴직연금의 수탁자책임관련 규제감독**

- 신탁이 발달하고 있는 영미의 경우, 선관주의(Prudent Man Rule)에 입각하여 수탁자의 배상책임에 대한 규정을 성문법과 판례법을 통해 엄격하게 적용함.
  - 충실의무, 주의의무, 분산투자의무, 문서준수의무 등을 규정
- 일본 역시 영미식의 선관주의에 입각한 수탁자책임규정의 명문화가 2001년 기업연금법 제정을 통해 세부적으로 규정됨.
- 연금운용의 자유화추이에 따른 수탁자책임강화, 그리고 이와 관련된 수탁자책임위반 소송사태가 미국 및 일본 등에서 빈발하여 운용기관에게는 자산운용의 전문성, 컴플라이언스체제의 구축 등이 요구됨.

**□ 퇴직연금의 재무건전성관련 규제감독**

- 미국은 근로자퇴직급여보장법령에 의해 최소적립기준이 운용되고 있으며, 일본은 2002년에 확정급여형 기업연금에 대하여 최저책임준비금규제제도를 도입함.
  - 영국은 기본적인 최소적립요건은 95년 연금법에 기금의 자산가치가 기금의 부채규모보다 많아야 한다는 규정으로 제시

- 지급보증체제의 도입 및 구축
  - 미국 : ① 최소적립요건의 강화에 의한 지급보증확보, ② PBGC에 의한 지급보증과 제도종료보험제도 도입 등
  - 영국 : ① 기업연금감독청(OPRA)의 설립과 수급권강화, ② 적립 기금확보차원의 최저적립기준(MFR)적용, ③ 연금보상제도(PCS)에 의한 지급보증 등
  - 일본 : 적격퇴직연금제도의 경우 자산을 외부에 적립하고 있기 때문에 기업도산시 정리재산의 잔고범위내에서 종업원 및 퇴직자의 수급권보전이 이루어지지만 재산의 범위내에서 일부밖에 보증을 받을 수 없는 실정
- 연금재정 검증체제의 구축
  - 연금계리사 등에 의한 재정감시기능강화, 급부보증의 상한설정, 감시강화에 의한 파산방지책마련, 퇴직연금 지급능력비율기준 마련 등으로 연금재정의 상시적 검증체계를 구축하고 있음.

#### IV. 퇴직연금 규제감독체계의 현황 및 특징

##### □ 퇴직연금 규제감독체계의 현황

- 근로자퇴직급여보장법령을 보면 구체적인 사항은 대통령령으로 규정하도록 함으로써 연금자산운용규제의 세부적인 내용을 파악하는 데에 한계가 존재함.
- 퇴직연금 수탁자책임은 사용자책임, 퇴직연금사업자 등의 책임, 정부의 책임 등으로, 퇴직연금운용의 감독유형은 사용자에 대한 감독, 퇴직연금사업자에 대한 감독 등으로 한정하여 설명하고 있음.
- 또한 근로자퇴직급여보장법령상에는 퇴직금의 우선변제, 퇴직금의 지급, 규약상의 채무건전성관련사항, 수급권보호 등과 같이 채무건전성과 관련된 규제감독체계를 규정함.

- 사용자의 도산, 수탁기관의 도산 등에 의한 종업원의 수급권보호관련규정이 체계적으로 정비되어 있지 않은 채, 규정자체가 너무 추상적이고 포괄적이라는 특징이 존재함.

## □ 퇴직연금 규제감독체계의 특징 및 과제

- 자산운용관련 규제감독체계측면
  - 개괄적인 자산운용관련 규제감독사항위주로 되어 있어 전반적으로 자산운용관련 규제감독체계의 방향성을 모색하는데 한계존재
  - 현행 법상에는 단지 주식 등 위험자산의 운용방법과 비중은 대통령령으로 정하는 바에 따르도록 규정함으로써 자기투자규제 등 세부규제사항을 파악하는데 어려움 존재
  - 계약형 지배구조하에서 자산운용관련 규제감독의 내용 및 범위, 그리고 제재조치 사항 등에 명문화할 필요성 존재
  - 수탁기관의 운용관리에 대해 종합적으로 감독할 수 있는 감독지침 및 감독규정의 마련이 요구됨.
- 수탁자책임 규제감독체계측면
  - 수탁자책임에 관한 세부적인 규정이 정립되지 않아 연금자산운용의 오류 및 실패에 따른 퇴직연금의 지급보증체계가 미흡한 실정임.
  - 수탁자 책임제도를 우리나라 현실에 맞게 도입함으로써 연금자산의 안정적인 운용에 의한 지급보증이 확립되도록 법적제도적측에서의 종합적인 대책방안수립 필요
  - 현행 법안에는 수탁자책임관련 규제감독이 사용자, 퇴직연금사업자측면에서 포괄적으로 규정만 한 상태이기 때문에 각각에 대한 책임범위, 제재조치 등이 구체적으로 제시될 필요성 존재
- 재무건전성 규제감독체계 측면
  - 예금자보호법상 5천만원을 한도로 정하고 있어 수탁기관도산시 종업원의 수급권이 보장될 수 없는 한계존재
  - 현행 법상에는 미국 등과 같은 지급보증공사의 설립문제 및 최소

책임준비금규제제도의 도입에 관한 규정이 없어 법적제도적으로 사용자도산시 종업원에 대한 수급권보호가 미흡

- 또한 연금계리사제도의 도입 등 연금제정의 건전성검증과 관련된 규정의 정비가 보완됨으로써 상시적으로 연금제정의 적정성을 확인·검증하는 것이 바람직함.

#### □ 퇴직연금 규제감독체계상의 시사점

- 현행 법령상의 문제점들은 향후 법령의 수정과정에서, 그리고 시행령 및 시행규칙의 제정에서 충분히 반영될 필요성이 있는 것으로 나타남.
- 연금자산운용관련 규제감독은 국내 금융시장의 여건 등을 고려하면서 국제적 정합성에 가능한 한 부합하도록 체제를 정비해 나갈 필요성이 존재함.
- 수탁자책임관련 규제감독은 제3자적 감시기능차원에서 수탁자책임을 명확히 하는 방향으로 체제의 전환이 요구되며, 재무건전성 규제감독은 퇴직연금제도의 정착과 발전차원에서 종업원의 수급권보장장치마련이 요구됨.

## V. 퇴직연금의 규제감독체계에 관한 실증분석

#### □ 설문조사 대상 및 설문조사내용

- 설문조사대상
  - 설문조사기간은 2월 16일부터 2월 28일까지 14일간 이루어졌으며, 설문조사방법은 각 보험회사의 퇴직연금담당자 중 책임자급 이상이 직접 설문서를 작성하도록 하는 방식을 선택

구 분	세 부 내 용			특 징
조사대상	보험회사 (22개사)	생명보험	12개사 (외국생보사포함)	퇴직보험 또는 퇴직연금담당자
		손해보험	10개사 (외국손보사포함)	
조사기간	2004. 2. 16~2. 28			-

- 설문조사내용

- 일반적인 규제감독관련사항, 연금자산운용관련 규제감독사항, 수탁자 책임관련 규제감독 사항, 재무건전성 관련(수급권보호) 규제감독사항, 기타 규제감독사항 등 5개부문

설문문항의 항목별 분류

구 분	문항수	비중(%)
일반적인 규제감독관련 사항	8	26.7
연금자산운용관련 규제감독사항	6	20.0
수탁자책임관련 규제감독사항	7	23.3
재무건전성관련 규제감독사항	6	20.0
기타 규제감독사항	3	10.0
전 체	30	100.0

□ 설문조사 분석 결과

- 퇴직연금규제감독의 방향성에서는 대부분 안전성중시 규제감독을 선호하는 것으로 나타나고 있으며, DB형 퇴직연금제도의 진출장애요인으로는 생보사의 경우 높은 관리비용, 정부의 지나친 규제 순임.
- 제도도입초기 지배구조는 영미식보다 단순한 계약형지배구조를 선호하고 있으며, 중소형 보험회사에 비해 대형 보험회사가 상대적으로 질적규제보다는 양적규제를 보다 바람직한 규제방향으로 인식함.
- 또한 대형보험회사가 중소형 보험회사 보다 자율규제로의 전환을 더욱 바라는 것으로 나타남.

## □ 통계분석결과

- 연금자산운용관련 규제감독사항 : 변수 B-1, 변수 B-3, 변수 B-5의 경우 생명보험사/손해보험사간, 대해보험회사/중소해보험회사간 뚜렷한 차이가 존재하지 않음
- 변수 B-2에 대한 Kruskal-Wallis 검증결과 생명보험사/손해보험사간에 유의수준 5%에서 차이가 존재

연금자산운용관련 규제감독사항 통계분석결과

변수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
법규상 최소한의 투자한도를 제시하는 최소분산투자가 이루어지는 것이 바람직(B-1)	0.046	0.831	1.097	0.295
원칙적으로 사용주(기업주)자산에 투자를 금지 또는 규제하는 자기투자규제가 바람직(B-2)	4.662	0.031**	0.807	0.369
연금기금운용의 가이드라인역할을 하는 총량규제를 시행하는 것이 바람직(B-3)	0.747	0.388	1.031	0.310
제도초기에는 근로자선택사항에 원본보장형상품을 구체적으로 제시하는 것이 바람직(B-4)	0.020	0.888	7.310	0.007**
근로자금융상품지식증대, 금융시장 안전성을 고려하여 투자대상 및 규제를 완화할 필요성존재(B-5)	0.001	0.971	0.345	0.557
운용기관이 자주적 윤리규범의 확립이 유도하도록 감독당국이 적극 독려할 필요성존재(B-6)	0.313	0.576	2.885	0.089*
전 체	1.136	0.287	4.372	0.037**

주 : \*\*와 \*는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

- 수탁자책임관련 규제감독사항 : 변수 C-3를 제외한 모든 변수에서

생명보험사/손해보험사간, 대정보험회사/중소형보험회사간에 통계적으로 유의한 차이가 거의 존재하지 않는 것으로 나타남.

- 변수 C-3(수탁자배상책임보험의 도입에 대해서 전반적으로 검토할 필요성 존재)에서 대정보험회사/중소형보험회사간에 유의수준 10%에서 통계적 차이가 존재하고 있는 것으로 분석
- 이처럼 생명보험사/손해보험사간, 그리고 대정보험회사/중소형 보험회사간에 통계적 차이가 없는 것으로 나타난 것은 제시된 수탁자책임 관련 규제감독사항에 대해 보험업계가 공통적으로 규제감독방향을 지향하고 있는 것으로 생각함.

수탁자책임관련 규제감독사항 통계분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
DC형은 장기적으로 선관주의에 입각한 수탁자책임명확화가 요구됨(C-1)	0.381	0.537	0.391	0.532
사용자, 수탁기관등 연기금운용관련자 각각에 대한 수탁자책임을 명확히 하고 위반제 제재조치구체화필요(C-2)	0.245	0.621	0.133	0.715
수탁자배상책임보험의 도입에 대해서 전향적으로 검토할 필요성 존재(C-3)	2.273	0.132	2.905	0.088*
종업원정보제공충실, 서류관리·문서명확화, 수탁기관자체적인 수탁자책임가이드라인책정에 대한 독려필요(C-4)	0.140	0.709	0.070	0.791
운용기관측의 충분한 정보공시와 투자교육에 대한 구체적기준마련(C-5)	0.322	0.570	0.418	0.518
종업원의 운용지시에 필요한 정보, 사용자가 소송면책이 되기 위한 요건 등에 관해 구체적인 기준설정(C-6)	0.170	0.680	0.175	0.676
전 체	0.362	0.547	0.459	0.498

- 재무건전성관련 규제감독사항 :변수 D-2-1(연금계리사가 기업별 퇴직연금재정을 계속적으로 검증하는 구조를 장기적으로 도입할 필요성 존재)에서는 생명보험사/손해보험사간에 10%유의수준하에서 뚜렷한 통계적 차이가 존재
- 또한 변수 D-5(재무건전성요건을 갖춘 수탁기관만이 수탁업무하도록 한 규정은 바람직)은 대해보험회사/중소형 보험회사간에서 10% 수준에서 유의하게 나타나고 있음.

#### 재무건전성관련 규제감독사항 통계분석결과

변수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
연금계리사 제도도입에 의한 연금재정의 적정성검증이 필요(D-2)	2.227	0.136	0.755	0.385
연금계리사가 기업별 퇴직연금재정을 계속적으로 검증하는 구조를 장기적으로 도입할 필요성존재(D-2-1)	3.106	0.078*	1.028	0.311
근로자퇴직급여보장법안(제9조1항 및 제9조2항)의 퇴직금우선변제규정은 근로자 수급권을 충분히 보장(D-4)	2.278	0.131	0.478	0.489
재무건전성요건을 갖춘 수탁기관만이 수탁업무를 하도록 한 규정은 바람직(D-5)	0.059	0.808	3.488	0.062*
전 체	0.601	0.438	0.117	0.733

- 기타규제감독사항 : 변수 E-3에서는 각 그룹간(생명보험사/손해보험사간, 대해보험회사/중소해보험회사간) 차이가 거의 없는 것으로 나타나고 있음(변수 E-1 및 변수 E-2에서는 일부 그룹간에 통계적 차이가 존재하는 것으로 분석

기타 규제감독사항 통계분석결과

변수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
퇴직연금제도에 한해, 보험사에게 신탁 업무를 수행하는 방안모색필요(E-1)	0.220	0.639	8.123	0.004**
영국 OPRA 등과 같은 독립된 감독기구를 설치·운용할 필요성존재(E-2)	5.759	0.016**	0.174	0.677
운용기관의 의결권행사문제를 수탁자책임범위에 포함시킬 것인가 여부를 종합적으로 검토필요(E-3)	0.250	0.617	1.423	0.233
전 체	2.637	0.104	3.551	0.059*

□ 분석상의 의미

- 비록 보험회사를 대상으로 한 설문조사분석결과이지만 수탁기관인 보험회사측면에서는 안전성중시 규제감독을 선호하는 것으로 나타나고 있으며 정부의 지나친 규제 및 높은 관리비용 등이 퇴직연금제도의 진출장애요인인 것으로 보고 있음.
  - 안전성이 저해 되지 않는 범위내에서 감독당국의 적절한 규제감독이 필요한 것으로 분석되고 있음.
- 연금제도초기의 지배구조는 계약형 지배구조를, 연금제도초기의 투자규제는 양적규제를 지향하고 있으나 장기적으로는 영미식 지배구조하에서 질적규제로 전환을 요구하고 있는 것으로 보임.
  - 결국 연금자산운용의 규제완화와 더불어 수탁자책임 및 리스크관리문제가 향후 중요한 현안과제가 될 것으로 보임.
- 연금자산운용관련 규제감독적 측면에서는 근로자선택사항에 원금보장형상품구체적으로 제시, 투자대상 및 투자규제의 점진적 완화, 수탁기관의 자주적 윤리규범의 수립 등에는 매우 적극성을 보이고 있는 것으로 나타나고 있음.

- 수탁자책임관련 규제감독적 측면에서는 여타변수보다 수탁자배상책임보험 도입에 소극적인 것으로 나타나고 있으며, 중소형 생보사그룹의 평균값이 전사평균값보다 낮다는 점이 특징적임.
  - 수탁자책임위반시 5천만원이하의 과태료부과에 대해서는 다소 높다는 지적이 훨씬 많아 5천만원 과태료한도의 재조정이 요구됨.
- 재무관련성 규제감독적 측면에서는 손해보험사에서 특히 퇴직금우선변제조항이 수급권보호에 부적절하다고 보고 있으며, 재무건전성기준에 부합된 수탁기관만이 수탁업무를 수행하는데에 중소형 보험회사가 상대적으로 부정적인 견해를 보이고 있음.
  - 따라서 재무건전성기준에 의한 수탁기관설정문제는 향후 많은 논란과 이슈로 대두될 가능성이 존재하고 있으며, 퇴직금우선변제조항의 체계적인 검토작업이 절실히 요구됨.
- 기타규제감독적 측면에서는 중소형 손해보험사그룹을 중심으로 부정적인 견해를 보이고 있는데, 특히 영국식 독립된 감독기구 설치·운용 등은 신중한 검토작업하에 추진될 필요성이 있는 것으로 보임.
- Kruskal-Wallis 검증결과, 연금자산운용관련 규제감독의 경우는 대형손해보험사/중소형손해보험사간 유의수준 5%에서 통계적 차이가 존재하고 있음.
  - 수탁자책임관련 규제감독은 생명보험사/손해보험사간 뿐만 아니라 대형보험회사/중소형보험회사간 뚜렷한 차이가 존재하지 않고 있어 보험업계 견해가 거의 일치
  - 연금계리사에 의한 검증문제는 생명보험사/손해보험사간에서, 재무건전성요건을 갖춘 수탁기관의 수탁업무 설정문제는 대형손해보험사/중소형손해보험사간에서 통계적 차이가 존재하고 있다는 점이 특징적임.

## VI. 퇴직연금 규제감독체계의 정립방안

### □ 기본방향

- 연금제도 도입초기에는 연금재정의 안전성중시 규제감독이 지향되도록 하는 것이 바람직하며, 또한 삼위일체식 지급보증체계의 확립이 이루어지도록 법적·제도적 장치마련이 요구됨.
- 자율투자규제체계로의 점진적 전환이 장기적으로 이루어질 필요성이 존재하며, OECD가이드라인에 입각한 연금자산 운용이 이루어지도록 감독당국의 정책적 방향설정이 요구됨.

### □ 세부추진방향

#### <연금자산운용규제>

- 최소한도의 투자규제견지
  - 퇴직연금제도의 안정적 운영을 위하여 투자규제에 있어서 최소한의 투자규제를 유지하는 것이 바람직함.
  - 이를 위해 ① 법규상 최소한의 투자한도를 제시하는 최소분산투자가 바람직하며 ② 원칙적으로 사용자자산에 투자를 금지 또는 규제하는 자기투자규제가 요구되며, ③ 연기금운용의 가이드라인 역할을 하는 총량규제 등을 시행할 필요성이 있음.
  - 다만 어느 정도의 투자규제의 한도를 설정할 것인 가하는 문제는 투자규제의 완화속도 및 금융시장의 안정성정도 등을 고려하여 판단할 문제라 할 수 있음.
- 단계적 투자규제정책의 수립
  - 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 있음.

- 또한 투자규제의 원칙도 종래의 일본과 같이 법정투자원칙(legal list rule)을 최소한 2~3년간 지향하는 것이 바람직함.
- 다만 중장기적으로는 금융시장의 성숙과 종업원의 금융지식습득 등을 고려, 연금제도가 도입된 3년 이후부터는 영미식 선관주의를 지향하여 나아가는 것이 바람직함.
- 상시적 퇴직연금 운용 감독체계
  - 수탁기관의 운용감독을 효율적으로 하기 위해 수탁기관의 리스크 감독기준 및 규정의 마련이 조속히 이루어져야 할 것임,
  - 계약형 지배구조하에서는 ① 금융기관에 대한 기금운용 ② 사용자와 금융기관간 불공정 계약 등에 대한 감독이, 영미식 지배구조하에서는 ① 수탁기관의 대리인문제감독 ② 수탁자책임 감시기능여부 등에 대한 감독이 리스크감독차원에서 이루어질 필요성이 있음.
  - 수탁기관의 제반리스크를 분류하고 제반리스크별로 스코어링시스템방식에 의해 대처여부를 상시적으로 평가·측정할 수 있는 스코어링감독시스템체제의 구축이 요구됨.

### <수탁자책임규제>

- 일반적인 수탁자책임률의 도입
  - 수탁자책임의 명확화 : 사용자, 운용관리기관, 자산관리기관 등 연금기금운용과 관련된 이해관계자마다의 수탁자책임을 명확히 하고 이를 위반시 제재조치를 구체화할 필요성이 있음.
  - 향후 시행령 및 시행규칙 제정시 사용주, 운용기관마다 수탁자책임 범위를 명확히 하고 벌칙, 행정처분, 배상책임 등을 수탁자책임 위반사항별로 차별화하여 반영바람직)
  - 수탁자배상책임보험 도입검토 : 수탁자책임을 둘러싼 소송(배상책

임)에 대응한다는 차원에서 향후 수탁자배상책임보험의 도입문제 등에 대해서도 전향적으로 검토할 필요성은 존재함.

- 투자교육 등 정보공시의 강화
  - 자산운용이 자율화되면 기업은 자기책임원칙에 입각하여 운용기관 및 금융상품·서비스를 선택하기 때문에 운용기관측의 충분한 정보공시와 투자교육이 이루어지도록 기준이 마련되어야 할 것임.
  - 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 요구됨.
- 자주적 윤리규범 및 컴플라이언스 체제구축 유도
  - 운용기관이 금융자본시장에서 신뢰받기 위해서는 운용기관이 자기율을 확립하는 것이 바람직함.
  - 구체적으로는 ① 운용부문과 사무처리부문의 명확한 분리, ② 운용부분으로부터 완전히 독립된 법령준수부서를 설치하여 시장률 및 사내률의 철저 등이 요구됨.
  - 또한 자산운용업계 전체의 전문성 향상을 도모하기 위해서는 자주적인 윤리규범의 책정과 준수를 행하는 것이 요구되며 이와 같은 관점에서 특히 투자성과기준의 책정이 필요함.

### <재무건전성규제>

- 예금자보호법의 보완·정비
  - 건당 5,000만원이라는 한도를 일률적으로 적용할 것이 아니라 퇴직연금의 경우 그 특성을 고려하여 예치기간 및 예치금액을 고려하는 새로운 방식을 적용하는 것이 바람직함.
  - 퇴직연금에 대해서는 준강제적 저축이라는 점을 감안하여 5,000만원을 초과하더라도 금융기관 파산시 예금보험공사에서 전액을 보

장할 필요가 있음.

- 단계적인 지급보증체제 확립

- 단기적으로는 우리실정에 맞는 정형화된 최소책임준비금규제제도를 도입하는 것이 바람직함.
- 장기적으로는 미국의 PBGC, 영국의 PCB 등과 같은 별도의 수급권보증기구가 설립되어 운용될 필요성이 있음(다만 설립시기 및 방법 등은 기업부담능력과 더불어 경제여건의 변화 등을 종합적으로 감안하여 중장기적인 관점에서 신중하게 검토될 필요성 존재)
- 지급보증보험료에 대한 면세혜택 부여(1안), 지급보증기구가입의 단계적 확대(2안) 등에 대한 종합적 검토필요

- 연금재정의 검증체제 정비

- 연금계리사에 의한 연금재정 검증필요 : 우리나라도 장기적으로 선진국처럼 연금계리사제도의 도입이 절대적으로 요구되지만, 단기적으로는 제도상의 미비 등 현실적 제약을 고려하여 일정자격요건을 지닌 보험계리사를 활용하는 것이 바람직함.
- 이 경우 연금계리사와 회계감사인, 그리고 재무제표 작성자간의 역할과 책임에 대한 한층 명확한 기준이 사전적으로 설정되어야 할 것임.

- 감독규제차원에서 지급능력비율제도 제정 등

- 중장기적으로 연금수급권을 보호하기 위해 정규적으로 연금재정의 건전성을 진단할 수 있는 일정한 틀마련을 검토함으로써 감독규제의 투명성을 제고시키는 것이 바람직함.
- 이와 더불어 가능한 한 연금기금의 파산을 방지할 수 있는 사전적 대응책의 모색이 무엇보다도 중요함.
- 또한 명시적인 기금종결절차 등을 마련함으로써 자의적인 기금종결

을 통한 가입자의 피해방지 및 기금종결방지를 위한 기금자체의 노력을 유도할 수 있는 일정한 가이드라인을 제시할 필요성이 존재함.

- 연금회계기준제정에 의한 리스크관리강화
  - 연금회계제도의 도입문제는 객관적인 비교가능성, 즉 회계정보의 투명성측면에서 검토됨과 아울러 종업원의 수급권이 저해되지 않는 범위내에서 일반투자자도 보호될 수 있도록 연금회계제도의 도입이 시급함.
  - 특히 연금정보공시를 통해 연금운용의 투명성을 제고하고 수탁기관의 위험관리체제를 구축하기 위해 연금의 자산가치 등을 객관적으로 평가할 수 있는 연금회계기준의 제정이 요청됨.
  - 즉 부채의 시가평가, 연금비용계상 등을 통해 연금부채구조에 따른 자산운용(ALM적 자산운용)이 가능토록 함으로써 자산중시의 위험관리에서 부채중시의 위험관리(연금기금의 잉여금관리) 전환을 유도하는 것이 바람직함.

## □ 향후과제

- 운용기관의 에이전시문제 등에 대한 대책필요
  - 확정기여형 연금제도의 운영시 ① 적립부족과 소득격차, ② 장수리스크와 역선택, ③ 운용기관의 대리인문제 등이 발생할 가능성이 있어 사전에 이를 고려한 감독정책이 필요하기 때문임.
  - 따라서 향후 ① 확정기여형의 비과세한도를 어느 정도로 할 것인가 하는 문제 ② 확정기여형의 강제적인 적립을 통해 조기인출이 불가능하도록 하는 문제 ③ 대리인문제를 최소화하기 위해 수탁자 책임강화이외에 연금기금의 효율적 운용을 감시할 수 있는 제도적 장치를 마련하는 문제 등에 대한 검토가 요구됨.
- 보험회사의 신탁업무 허용문제 검토
  - 퇴직연금제도에 한하여, 보험회사에게 자산관리업무에 신탁업무를

수행할 수 있도록 허용, 또는 복수의 자산관리기관을 선택하는 방안 등을 검토해 볼 필요성이 존재함.

- 연금기금의 기업에 대한 지배구조행사문제 검토

- 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 있음.
- 향후 우리나라도 퇴직연금기금의 규모가 증대하고 기업의 경영감시기능이 요구되는 경우, 연금기금의 의결권행사 등을 통한 경영감시필요성이 증대할 것으로 예상됨.
- 이에 운용기관의 수탁자책임관점에서 운용기관의 의결권행사문제를 수탁자책임의 범위(책무)에 포함시킬 것인가 여부를 연금기금의 투자규제측면에서 종합적으로 검토되어야 할 것임.