

I. 서론

1. 연구배경

퇴직연금제도는 궁극적으로 연금체계로의 전환을 적극 유도함으로써 종업원의 노후소득 보장체계를 강화하고 안정적인 수급권을 확보하는데에 그 목적이 있다. 퇴직연금제도가 도입되는 경우 퇴직연금시장의 선점을 둘러싸고 보험회사를 비롯한 타금융기관간의 수탁경쟁이 치열해질 것으로 예상된다.

따라서 수탁기관인 보험회사의 경우는 타금융기관과의 경쟁에서 퇴직연금시장을 선점하기 위해 진출전략을 체계적으로 수립함과 동시에 한편으로는 퇴직연금시장 진출에 따른 제반 리스크를 사전적 대응차원에서 보다 철저하게 관리하고 대처해 나갈 필요성이 있다고 본다. 즉, 수탁기관으로서 퇴직연금리스크를 인식·측정·평가할 수 있는 리스크관리체제 수립이 사전에 철저히 강구되어야 할 것으로 보인다.

그 이유는 수탁기관 입장에서 본 보험회사의 리스크관리는 종래의 보험회사 리스크관리와는 개념자체가 상이하다는 점에서 새로운 관점에서 퇴직연금 리스크관리 방안을 체계적으로 모색해 보고 이를 통한 보험회사의 경쟁력 강화가 요구되기 때문이다. 기존의 보험회사 리스크관리는 상품운용의 주체가 보험회사라는 점에서 리스크증대에 따른 피해는 직접적으로 보험회사에 귀착된다고 할 수 있어 보험회사 차원의 리스크관리대책이 매우 중요시되지만, 퇴직연금제도에서의 리스크관리 주체는 근로자 및 사용자 이외에 수탁기관도 될 수 있다는 점에서 근로자 및 사용자 차원에서의 리스크관리 대책 뿐만 아니라 수탁기관차원에서의 리스크관리 대책 마련도 각각 강구되어야 할 것이다.¹⁾

1) 지금까지 퇴직연금제도의 리스크와 관련된 논문의 대부분은 수탁기관 측면에서의 리스크관리가 아닌 주로 사용자(또는 근로자) 측면에서의 리스크관리만을 취급하였다는 점이 특징적이다.

특히 퇴직연금제도 운영의 대리인 역할을 담당하는 보험회사의 리스크관리는 보험회사의 안정적인 이익기반 구축뿐만 아니라 주인인 근로자(DC형) 및 사용자(DB형) 등에게 직간접적인 영향을 준다는 점에서 매우 중요시 된다.

직접적으로 퇴직연금 운용에 따른 리스크관리와 관련된 논문은 아니지만, 간접적으로 리스크관리의 필요성을 제시한 국내논문으로는 박홍민·이경희(2002)²⁾, 성주호(2004)³⁾, 신기철(2003)⁴⁾, 등의 논문을 들 수 있다. 즉 박홍민·이경희(2002)는 보험회사에서 상품설정리스크의 중요성을 제기하였으며, 성주호(2004)는 연기금 투자전략 차원에서 최소분산 포트폴리오를 구성하는 것이 연금기금 지급능력 및 재정의 안정성을 제고할 수 있다고 주장하였다. 또한 신기철(2003)은 기업연금제도의 도입이 금융시장에 미치는 영향이 지대하다는 점을 보여주면서 연금 ALM기법의 필요성 등을 제기하고 있다는 점이 특징적이다.

Helmut Reisen(1997)⁵⁾, N.G. Terry & P.J.White(1997)⁶⁾의 논문에서 연금펀드 운용에서의 리스크관리 필요성을 종업원 및 기업입장에 이루어져야 한다고 주장하고 있으며, Mark W. Riepe, Scott L,Lummer(1996)⁷⁾에서는 연금ALM기법의 개발에 의해 확정급여형

2) 박홍민·이경희, 『기업연금시장활성화와 보험회사 대응전략』, 보험개발원 보험연구소, 2002.3.

3) 성주호, 「연기금 지급능력 안전성을 위한 장기상각 전략방안」, 『보험개발 연구』, 2004년 3월., pp. 67-96.

4) 신기철, 「기업연금도입이 금융시장에 미칠 영향」, 『증권예탁지』, 2003. 4., pp. 1-40.

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

6) 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.

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

퇴직연금제도의 리스크관리가 중요하다고 강조하고 있다. 이와 더불어 Poterba, S.V. Venti and D.A. Wise(1998)은 확정기여형 퇴직연금제도에서 대리인문제가 발생하고 있다는 점을 미국 401(k) 등의 일시금 인출내역 및 노령자의 소득계층별 자산액 등을 들어 지적하고 있다.⁸⁾ 또한 山口修(2003)⁹⁾은 확정기여형 퇴직연금 운용시 수탁자책임의 중요성을, 그리고 土浪修(2002)¹⁰⁾는 수탁자책임 위반에 따라 나타나는 수탁자 책임문제를 수탁기관의 소송리스크 측면에서 제시하였다는 점에서 매우 특징적이다.

그럼에도 불구하고 이상의 선행연구는 근로자 및 사용자 측면에서 리스크관리 문제를 취급하였을 뿐, 보험회사 측면에서의 리스크관리 문제까지는 접근하지 못하였다고 할 수 있다. 따라서 본 연구가 타 선행적 연구와 달리 직접적으로 수탁자인 보험회사 측면에서의 리스크를 체계적으로 분류하고, 이에 대한 국내 보험회사의 리스크관리 실태 및 향후 리스크관리의 방향성을 모색해 보았다는 점에서 차별성이 있다.

이에 따라 본 연구는 선진국의 퇴직연금 리스크관리 실태 및 특징 등을 종합적으로 고찰해 보고, 특히 국내보험회사 차원에서 퇴직연금제도의 운용에 따른 제반 리스크를 살펴본 후에, 보험회사가 이들 제반리스크를 어떻게 인식하고 대응하고 있는 가를 설문조사하여 퇴직연금 리스크관리 수준 등을 분석하였다. 즉, 설문조사에서 얻어진 결과를 토대로 보험회사를 그룹별(생명보험사그룹과 손해보험사그룹 간, 대형보험사그룹과 중소형보험사그룹 간)로 세분화하여 리스크관리수준 차이 등을 통계분석해보고, 이를 통해 통계분석상의 의의 및 제반 시사점을 도출하고자 하였다.

8) J.M. Poterba, S.V. Venti and D.A. Wise, "Lump-sum Distribution from Retirement Saving Plans" *Inquiries in the Economics of Aging*, NBER, 1998.

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

10) 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.

이와 같은 과정을 거쳐 본 연구는 선진국의 퇴직연금 리스크관리 실태 및 국내 퇴직연금 리스크관리 실태¹¹⁾를 종합적으로 비교분석한 연후에 향후 보험회사의 퇴직연금 리스크관리방안을 상품설정리스크, 언더라이팅리스크, 수탁자재설정리스크, 소송(법률)리스크, 연금운용리스크 등으로 세분화하여, 이들 리스크 각각에 대한 관리방안을 체계적으로 제시하고자 하였다. 따라서 본 연구는 사전에 보험회사가 퇴직연금 시장진출에 따른 제반 리스크를 인식하고 관리할 수 있는 종합적인 리스크관리 체제를 수립하도록 함으로써 퇴직연금시장에서의 보험회사 경쟁력을 조금이나마 제고하는 데 그 목적이 있다고 할 수 있다.

2. 연구범위

본 보고서는 6개의 장으로 구성되어 있다. 제 I 장 서론에 이어 제 II 장 퇴직연금 리스크의 개관 및 선행연구에서는 퇴직연금제도의 운용체계와 구조, 퇴직연금제도의 리스크정의 및 분류, 그리고 퇴직연금 리스크와 관련된 선행연구 등을 요약·정리하였다. 이어 제 III 장 선진 보험회사의 퇴직연금 리스크관리 실태에서는 미국, 영국, 일본 등과 같은 퇴직연금제도 선진국에서 보험회사가 운용상품설정리스크, 언더라이팅리스크, 수탁자재설정리스크, 소송(법률)리스크, 연금운용리스크 등을 어떻게 관리하고 있는 지를 실태 위주로 살펴보고, 그 특징을 제시하였다.

제 IV 장 국내 보험회사의 퇴직연금 리스크관리 실태분석에서는 보험회사 22개사를 대상으로 퇴직연금시장에 어떻게 진출할 계획이 있으며 퇴직연금리스크에 대하여 어떠한 인식을 가지고 있는지, 그리고 실제

11) 현재 퇴직연금제도가 도입되어 운용되지 않고 있기 때문에 퇴직연금 리스크관리실태라는 표현보다는 리스크대응실태라는 표현이 적절할 수 있다. 그러나 본 연구에서는 편의상 퇴직연금 리스크대응실태를 퇴직연금리스크관리실태로 의제하여 사용하였다.

운용상품설정리스크, 언더라이팅리스크, 수탁자재설정리스크, 소송(법률)리스크, 연금운용(장수)리스크 등에 대해 대응하고 있는지 등을 설문조사하여 결과를 살펴보고 통계분석방법에 의해 분석하고, 그 시사점을 도출하였다. 제 V 장에서는 향후 바람직한 퇴직연금 리스크관리방안을 모색한다는 차원에서 먼저 퇴직연금 리스크관리의 기본방향을 살펴본 후에 퇴직연금 리스크관리의 세부방향을 5개 리스크유형별로 고찰하고, 향후추진과제를 제시하였다. 마지막으로 제 VI 장에서는 본 연구의 결과를 요약정리하였다.