



미국 노동부의 수탁자책임규정 폐기 판결과 연금상품 판매

정인영 연구원

미국의 수탁자책임규정 관련 정부규제의 변화는 연금상품 판매에 상당한 영향을 미침. 미국의 연금상품 판매는 2016년 노동부의 신의성실의무 부과방안 발표 이후 2017년까지 부진하였으나, 2018년 3월 연방고등법원의 수탁자책임규정 폐기 판결 이후 규제가 다소 완화되면서 크게 증가함. 그러나 최근 연금상품에 대한 수요 증가는 이 같은 정부의 규제완화 효과 외에도 연방준비이사회의 금리인상 전망, 주식시장 호황 등 금융시장 환경변화 등도 영향을 미쳤다는 의견도 있음

■ 2018년 6월, 오바마 행정부가 제정한 노동부(Department Of Labor, DOL)의 수탁자책임규정(Fiduciary Rule)이 폐기됨

- 2016년 4월 미국 노동부가 발표한 수탁자책임 규정은 노후대비금융상품과 관련하여 금융회사가 고객의 이익을 우선하는 수수료 규제와 투자설명 의무를 강화한 것으로 2017년 4월 시행·발효될 예정이었음
- 그러나 트럼프 대통령은 취임 직후인 2017년 2월 해당 규정을 재검토하도록 행정명령을 내렸고, 이로 인해 시행시기가 연기되었음
 - 2017년 6월 투자자문(Investment Advice)에 대한 확장된 정의와 더불어 최선의무계약 예외요건(Best Interest Contract Exemption)¹⁾ 중 공정행위준수만 우선적으로 시행함²⁾
- 2018년 3월, 연방고등법원의 노동부 수탁자책임규정에 대한 폐기 판결이 내려졌고, 2018년 6월 노동부가 대법원 항소를 포기함에 따라 본 규정은 폐기됨³⁾
 - 그 배경에는 퇴직연금상품에 대한 신의성실의무 부과가 상품판매를 과도하게 제한할 우려가 있다는 금융회사들의 지적이 있었음

1) 최선의무계약 예외요건에 해당되기 위해서는 본인이 수탁자임을 계약자에게 통지, 공정행위준수(Impartial Conduct Standards), 광범위한 공시(보수구조, 이해상충 가능성에 대한 설명 등) 조건 등을 충족시켜야 함. 이 중 공정행위준수는 고객의 이익을 최우선으로 하여 행동, 합리적 보수 외 수취 금지, 이해상충을 유발이 가능한 문구사용 금지 등을 의미함
 2) 유예기간을 거쳐 2018년 1월 전면 시행할 계획을 밝혔으나, 이후 전면시행 시기는 또 다시 2019년 7월 1일로 연기되었음 (Forbes(2017. 6. 8), "DOL Fiduciary Rule Implementation Finally In Sight")
 3) Pensions & Investments(2018. 6. 14), "DOL declines to appeal fiduciary rule decision to Supreme Court"; Investment News(2018. 3. 15), "Fifth Circuit Court of Appeals vacates DOL fiduciary rule"

〈그림 1〉 미국 노동부의 수탁자책임규정 도입과 폐기과정



■ 연방고등법원의 수탁자책임 규정 폐기 판결 이후, 그간 부진했던 미국의 연금상품 판매가 크게 증가함⁴⁾

- 2016년 4월 미국 노동부의 수탁자책임규정 발표 이후 2017년까지 연금상품 판매가 부진하였음
 - 2017년 6월, 수탁자책임 규정 시행으로 2017년 연금상품 판매량은 전년대비 8.4% 감소한 2,035억 달러를 기록하였음⁵⁾
- 그러나 2018년 3월, 연방고등법원의 수탁자책임규정 폐기 판결 이후 판매자에 대한 규제가 다소 완화되며 변액연금상품을 중심으로 연금상품 판매량이 크게 증가함
 - 2018년 2/4분기와 3/4분기 연금상품 판매량은 각각 전년동기대비 10.4%, 25.6% 증가하였으며, 특히 2014년 이후 17분기 연속 감소한 변액연금상품 판매량이 2018년 2/4분기 이후 반등하였음⁶⁾

〈표 1〉 미국의 연금상품 판매액 추이

(단위: 십억 달러, %)

구분	16.Q1	16.Q2	16.Q3	16.Q4	17.Q1	17.Q2	17.Q3	17.Q4	18.Q1	18.Q2	18.Q3
정액형연금	32.3	31.5	27.9	25.7	27.1	28.6	24.3	25.3	27.2	33.7	33.8
변액연금	26.6	26.9	25.9	25.3	24.9	25.3	22.5	25.5	24.6	25.8	25.0
합계	58.9	58.4	53.8	51.0	52.0	53.9	46.8	50.8	51.8	59.5	58.8
증가율	8.5	-2.5	-10.9	-16.5	-11.7	-7.7	-13.0	-0.4	-0.4	10.4	25.6

자료: LIMRA(2018. 11. 29), "U.S. Individual Annuities-GLIMPSE"

■ 다만, 최근의 연금상품에 대한 수요 증가에는 정부의 규제완화 외에도 연방준비이사회(Federal Reserve)의 금리인상 전망, 주식시장 호황 등 금융시장 환경변화 등도 영향을 미쳤다는 분석도 있음 [kiri](#)

4) Investment News(2018. 2. 21), "DOL fiduciary rule continues to take toll on annuity sales"; Investment News(2018. 8. 21), "As DOL fiduciary rule dies, variable annuities come alive"; REUTER(2018. 11. 14), "U.S. annuities sales boom after fiduciary rule kicks the bucket"

5) 특히, 연금상품 등 퇴직계획에 대한 투자자문기준 강화는 수수료(Commission) 기준으로 판매해 왔던 변액연금과 지수연동연금(Indexed Annuities) 판매량에 큰 영향을 미침

6) 2018년 2분기와 3분기 변액연금상품 판매량은 각각 전년 동기대비 2.0%, 11.1% 증가함