

퇴직연금제도의 도입과 금융기관의 리스크관리전략

류 건 식

보험개발원 보험연구소 재무연구팀장

2005년 12월부터 퇴직연금제도가 본격적으로 시행됨에 따라 은행, 보험회사 등 금융기관(수탁기관)은 퇴직연금시장의 선점차원에서 치열한 경쟁이 예상된다. 퇴직연금시장을 둘러싼 이러한 경쟁격화는 필연적으로 금융기관의 리스크증대와 경영부담으로 작용할 수 있어, 금융기관은 안정적인 이익기반 확보차원에서 사전에 철저한 퇴직연금리스크 관리대책이 요구되고 있다. 이와 같은 관점에서 본 연구는 금융기관이 퇴직연금제도를 운용함에 따라 직면하게 될 퇴직연금의 제반리스크인 언더라이팅리스크, 수탁자재설정리스크, 소송리스크 등을 체계적으로 살펴보고, 특히 대표적인 수탁기관이라 할 수 있는 보험회사를 대상으로 설문조사를 실시, 퇴직연금 리스크관리 준비 수준 및 실태, 문제점을 분석한 후 이를 토대로 퇴직연금리스크 관리방안을 제시하였다. 본 연구의 목적은 퇴직연금제도의 운용에 따라 발생하게 될 금융기관의 퇴직연금리스크를 체계적으로 분석하고 이들 리스크의 대응방안을 구체적으로 제시해 봄으로써 안정적인 퇴직연금제도 운용을 통한 종업원의 수급권보호, 그리고 퇴직연금제도의 조기정착 및 발전 등에 기여하고자 하는데 있다.

I. 서 론

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

따라서 수탁기관인 보험회사의 경우는 타 금융기관과의 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, 수탁

기관으로서 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 중요시된다. 그러나 퇴직연금제도에서의 리스크관리 주체는 근로자 및 사용자 이외에 수탁기관도 될 수 있다는 점에서 근로자 및 사용자 차원에서의 리스크관리 대책뿐만 아니라 수탁기관차원에서의 리스크관리 대책 마련도 각각 강구되어야 할 것이다.

특히 퇴직연금제도 운영의 대리인 역할을 담당하는 보험회사의 리스크관리는 보험회사의 안정적인 이익기반 구축뿐만 아니라 근로자(DC형) 및 사용자(DB형) 등에게 직간접적인 영향을 준다는 점에서 매우 중요시 된다. 이에 본고는 금융기관 중에서 대표적인 수탁기관이라 할 수 있는 보험회사를 대상으로 퇴직연금리스크의 유형 및 특징, 퇴직연금리스크에 관한 실증분석 등을 실시하고 이를 기초로 퇴직연금리스크 관리전략을 제시해 봄으로써 향후 퇴직연금제도 도입 시 바람직한 금융기관의 리스크관리 방향성을 모색하여 보고자 하였다.

II. 금융기관의 퇴직연금리스크 유형 및 특징

1. 운용상품설정리스크

퇴직연금제도 중에서 특히 확정기여형 퇴직연금제도 하에서는 종업원이 직접 운용상품을 선택하도록 되어 있는데, 이 경우 보험회사가 제시하는 원금보장형 상품은 안전성 면에서 근로자가 많이 선택할 것으로 예상된다. 그러나 금리하락시 리스크부담을 보험회사가 지게 되는 등 운용상품설정리스크가 노출되게 된다. 즉, 상품설계와 관련된 보험회사의 가장 커다란 리스크는 기금을 수탁하기 위해 지나치게 무리한 기초율을 설정함으로써 발생하는 운용상품설정리스크라 할 수 있다. 실제 미국 등에서는 보험회사의 경우, 타금융기관 운용상품과의 경쟁력 강화와 상품차별성 강화 차원에서 확정금리형 상품을 적극적 개발·추진하여 왔다.

그러나 저금리의 지속적인 추세와 더불어 자산운용수익률의 악화 등으로 GIC형 확정금리형 상품 증대는 보험회사에게 운용상품설정리스크(예정이율리스크)의 증대를 가져오는 결과를 초래하게 되었다. 이에 따라 미국 등 선진국에서는 이와 같은 운용상품설정리스크에 효율적으로 대처하기 위해 ① 준거이율에 적합한 GIC형 상품개발, ② 금리시나리오모델 개발 등 금리예측 능력향상, ③ 연금지급방식의 다양성 부여, ④ GIC형, ⑤ 운용상품의 전략적 제휴 등과 같은 관리방안을 마련·시행하고 있다.

2. 언더라이팅리스크

수탁기관인 보험회사가 퇴직연금시장에 진출하는 경우 가장 고려하여야 할 사항은 수익과 비용이라 할 수 있다. 보험회사가 퇴직연금시장 선점만을 고려하여 경쟁력 없는 부문에 진출하는 경우 많은 고정비용이 들 수 있는 반면, 수탁수수료(수익)는 경쟁으로 낮아지는 언더라이팅 리스크에 직면할 수 있다.

따라서 수탁기관인 보험회사 측면에서는 퇴직연금제도를 운영함으로써 발생하는 수입(수수료수입)과 지출(운용비용)을 종합적으로 고려하여 언더라이팅을 신중히 할 필요성이 존재한다고 할 수 있다. 그 이유는 자사의 자금력, 운용능력, 차별화된 서비스 등을 충분히 고려하지 않고 퇴직연금시장선점 차원에서 무리하게 퇴직연금을 수탁하는 경우 지출이 수입을 초과하는 언더라이팅리스크가 발생, 보험회사의 경영악화로 작용할 수 있기 때문이다. 이에 따라 미국 등 선진국에서는 자사에 특화된 분야에 진출하거나 고인플라비용에 대해서는 타금융기관과 전략적 제휴 등을 취하는 방법 등으로 언더라이팅리스크를 관리하고 있다.

3. 수탁기관 재설정 리스크

보험회사 등 수탁기관의 연금자산운용과 관련된 가장 커다란 리스크는 무엇보다도 제시한 목표수익률의 달성여부라고 할 수 있다. 수탁기관이 연금자산을 운용할 때에는 일반적으로 수탁기관 임의로 연금자산의 포트폴리오를 구성하는 것은 아니다. 연금기금이 제시한 연금자산 운용가이드라인에 입각하여 일정한 범위내에서 자율적으로 운용되는 것이 보통이며 경우에 따라서는 감독당국에 의한 규제를 받는 경우도 있다. 그렇다고 하여 수탁기관의 연금자산운용을 둘러싼

리스크가 사라지는 것은 아니다. 연금기금측이 제시한 가이드라인에 따라 운용하더라도 리스크는 상존하며, 감독당국에 의한 규제를 받는 경우에도 타수탁기관에 비해 투자수익률이 상대적으로 저조하면 수탁자산을 타수탁기관에 빼앗기거나 차후에 수탁기관으로 설정되지 못하는 리스크에 직면할 수 있다.

운용기관의 평가에 있어서는 주로 정량적인 평가에 의존하고 있지만 정성적인 평가도 매우 중요시되고 있다. 보통은 과거의 운용성과에 운용기관평가의 전부가 결정되는 것처럼 생각되고 있지만 사실은 과거의 수치만으로 판단하는 것은 매우 위험하다. 특히 최근의 운용성과가 우수할수록 유능한 운용기관으로 간주되는 경향이 있다. 그러나 운용기관의 능력차이라기 보다는 시장의 랜덤워크에 의해 발생하는 운, 불운에 좌우되는 경우가 더 많다고 할 수 있다.

따라서 수탁기관 재설정시 운용수익률 중심의 정량적 평가보다는 운용철학 등을 중심으로 하는 정성적 평가에 보다 초점을 맞추고 있기 때문에, 최근 외국 보험회사는 정량적 평가중심보다는 정성적 평가중심¹⁾으로 수탁자재설정리스크를 관리하고 있는 추세를 보이고 있다.

4. 소송(법률) 리스크

연금자산의 규제완화추세에 따라 근로자의 대리인이라 할 수 있는 수탁기관의 수탁자책임의 무가 매우 중요시되고 있다. 따라서 수탁기관이 수탁자책임위반시 각종 감독제재조치와 더불어 종업원으로부터 법률적 소송까지 제기되고 있는 실정이기 때문에 수탁자인 보험회사측면에서는 소송리스크가 중요한 리스크라 할 수 있다.

실제 연금운용의 자유화 추이에 따른 수탁자책임의 강화, 그리고 이와 관련된 수탁자책임위반 소송사태가 미국 및 일본 등에서 빈발하고 있다. 이에 따라 운용기관에게는 자산운용의 전문성, 고도의 기술 이외에 엄격한 책임도 요구받고 있다.²⁾ 수탁자책임소송은 단지 ERISA법에 기초한 소송정도차원을 넘어서 연금기금의 기관투자자로서 역할(의결권행사여부 등) 등 파생적인 문제로 확산되고 있는 실정이다. 따라서 운용기관 스스로도 소송리스크(법률리스크)에 대응할 수

1) 정성적평가는 Portfolio, Process, Personnel, Philosophy 등을 중시한다는 점에서 4P 평가라 한다.

2) 수탁자책임위반 소송사태로는 일본방직업후생연금기금소송(모기업이 연금기금이사 제소), 동경실업후생연금기금 소송(연금이사가 운용기관제소), Board of Trustee & Callan(연금기금이사회 대 투자컨설턴트) 등을 들 수 있는데 90년대 들어 자산운용관련 소송이 급격하게 증가하고 있다.

있도록 컴플라이언스체제가 그 어느 때보다 필요한 것으로 인식, 대응책 마련에 부심하고 있다. 이에 운용기관은 법률리스크에 대응할 수 있도록 컴플라이언스체제(법규준수체제) 확립, 종업원에 대한 정보제공충실, 독자적인 수탁자책임 가이드라인책정 등을 최대 현안과제로 인식하고 있는 실정이다.

5. 연금운용(역선택)리스크

퇴직연금제도의 운용은 필연적으로 근로자의 니드에 부합한 연금상품의 개발증대로 이어지기 마련이다. 그러나 자칫 역선택으로 인한 장수리스크가 증대할 수 있을 뿐만 아니라 연금상품의 개발은 연금상품중심의 상품개발위주로 상품포트폴리오를 재편시킬 수 있어, 보험회사측면에서는 연금상품증대에 따른 연금운용리스크의 증대를 가져올 수 있다.

미국 HRS(Health and Retirement Survey) 등의 통계에 따르면 확정기여형 플랜으로부터 연금화되는 것은 8%에 지나지 않은 것으로 나타나고 있기 때문에, 종신연금이 원칙인 확정급여형에 대비하여 볼 때 확정기여형의 경우에는 상대적으로 연금운용에 따른 장수리스크가 존재한다고 할 수 있다. 장수리스크는 확정기여형 플랜의 역선택(adverse selection)현상으로 기인한 바 크다고 본다. 즉, 개인은 일반적으로 자신이 장수할 것이라고 생각하면 연금에 가입하지만, 장수하지 않을 것으로 생각하면 연금보다는 일시금을 보다 선호하여 연금에 가입하지 않기 때문이다. 실제 역선택현상이 존재하면 연금의 가입자는 장수할 가능성이 높은 사람만으로 구성되어 보험회사는 보험료를 높게 하지 않으면 경영이 성립하지 않게 된다. 이 경우 보통사람에 대해서도 보험료를 높이는 결과를 초래하여 결국 연금의 이용은 어렵게 될 것이다. 따라서 확정기여형 연금의 경우 영국처럼 제도적으로 적립금의 일정비율을 연금화하는 방안마련, 즉 강제적인 연금시장(compulsory pension market)으로 전환하여 역선택문제를 완화하는데에 주안점을 두고 있다.

Ⅲ. 금융기관의 퇴직연금 리스크 대응실태 분석

1. 분석방법 및 분석체계

보험회사의 퇴직연금 리스크 대응(관리)실태³⁾를 살펴봄으로써 향후 퇴직연금제도 도입시 바람직한 리스크관리방안을 모색하기 위해 첫째, 보험회사 퇴직보험(또는 퇴직연금 TFT) 담당자를 대상으로 설문조사를 시행하였으며 둘째, 이 설문조사 결과를 토대로 보험회사그룹(생명보험사그룹, 손해보험사그룹, 대형보험회사그룹, 중소형보험회사그룹)별⁴⁾로 Kruskal-Wallis 통계분석⁵⁾을 시행, 그룹간 퇴직연금리스크관리 수준차이 등을 분석하고자 하였다. 이를 위한 표본 설정 및 설문조사는 퇴직연금 책임담당자를 대상으로 이루어졌으며, 설문조사는 2004년 말 현재 영업 중인 보험회사 22개사(손해보험사 10개사, 생명보험사 12개사)를 대상으로 하였다(〈표 1〉참조). 설문조사방법은 사전에 설문지를 이메일을 통보한 후 직접 보험회사에 방문하여 회수하는 방법을 선택하였다. 설문지 응답이 부실하거나 부정확한 경우에는 추가적으로 전화인터뷰를 통해 내용을 보완하였다.

〈표 1〉 실증분석방법

	분석내용	특징
분석방법	Kruskal-Wallis검증(설문조사기초)	리스크관리수준차이 등
분석대상	2004년말 현재 22개 보험회사	생보 12개사, 손보 10개사

설문조사 대상에서 제외된 보험회사는 퇴직연금시장에의 진출계획자체가 없다고 응답한 보험회사, 퇴직보험 및 퇴직연금담당자가 없다고 응답한 보험회사, 설문지 작성에 응하지 않은 보험회사 등이었으며, 특히 손해보험사에서 외국 손해보험사가 미포함된 이유로는 외국 생명보험사

3) 퇴직연금제도가 아직 도입되지 않았기 때문에 정확한 의미에서는 리스크관리 대응(준비)실태라는 표현이 적절할 수 있으나 여기에서는 편의상 리스크관리실태라는 표현을 사용하였음.

4) 대형생명보험사는 자산기준 상위 4개사를, 대형손해보험사는 자산기준 상위 5개사를 기준으로 하였기 때문에 대형보험회사그룹은 총 9개사를 대상임.

5) 비모수적방법에 의해 둘이상의 모평균이 서로 차이가 남을 검증하는 분석방법

에 비해 상대적으로 퇴직연금시장에 대한 관심이 미미하거나 지점형태 등으로 운영되어 퇴직연금시장 진출여부를 결정할 수 없었다는 점을 감안하였기 때문이다.

퇴직연금 리스크관리 대응실태 등을 분석하기 위해 보험회사의 퇴직연금리스크를 ① 연금상품설정리스크, ② 언더라이팅리스크, ③ 수탁자재설정리스크(또는 수탁자미설정리스크), ④ 소송리스크, ⑤ 연금운용리스크 등으로 구분하였다(〈표 2〉참조).

〈표 2〉 설문문항의 항목별 분류

구 분	세분류	문항 수	비 고
설문항목	운용상품설정 리스크	6	5점척도방식
	언더라이팅 리스크	8	
	수탁자재설정 리스크	7(12)	
	소송(법률) 리스크	5	
	연금운용 리스크	5	
	전 체	43(12)	-

퇴직연금제도의 운용과 관련된 리스크의 세부설문문항은 운용상품설정리스크 문항이 6문항, 언더라이팅리스크 문항이 8문항, 수탁자재설정리스크 문항이 7문항, 소송(법률)리스크문항이 5문항, 연금운용리스크문항이 5문항으로 총 43문항으로 구성되었다. 설문문항은 대부분 5점척도방식으로 구성되었으며, 5점척도에서 매우 긍정적으로 응답한 경우 5점, 매우 부정적으로 응답한 경우는 1점 등으로 점수화하는 방법을 선택하였다. 분석체계는 보험회사를 그룹별-생명보험사그룹과 손해보험사그룹, 대형보험회사그룹과 중소형보험회사그룹-으로 구분하여 각 그룹간에 통계적으로 차이가 존재하는지 여부 등을 체계적으로 분석하고자 하였다.

2. 기술적 및 통계적 분석결과

1) 기술적 분석결과

(1) 운용상품설정리스크

운용상품설정리스크에 대한 보험회사의 대응실태를 살펴보기 위하여 5점척도방식에 의해 설

문조사한 결과를 토대로 분석한 결과를 요약·정리하면 <표 3>과 같다. <표 3>에서 보면 변수 I-6(확정금리형 대체상품개발 및 타금융권과의 전략적 제휴여부)의 평균값이 2.86인 것으로 나타나 6개의 변수중 가장 낮은 평균값을 보이고 있는 반면, 변수 I-5(근로자제시상품의 예정이율 적정성분석)은 가장 높은 평균값인 3.73을 나타내고 있다. 전체문항의 평균값은 3.22로 나타나 전반적으로 운용상품설정 리스크에 대해 적극적인 대응과 관리방안이 이루어지지 못하고 있는 것을 알 수 있다.

<표 3> 운용상품설정 리스크 대응 설문조사분석결과

변 수	평균값	생명보험		손해보험	
		대형	중소형	대형	중소형
GIC 등 확정금리형 상품에 대한 개발여부(I-1)	3.23	5.00	3.25	2.60	2.40
시장금리를 감안한 확정금리형 상품개발추진여부(I-2)	3.41	4.25	3.13	4.40	2.20
시장금리예측 및 연금상품개발계획수립(I-3)	3.14	4.25	2.63	4.20	2.00
근로자라이프사이클에 부합한 연금상품지급(I-4)	2.95	4.25	2.63	3.40	2.00
근로자제시상품의 예정이율 적정성 분석(I-5)	3.73	4.50	3.50	4.20	3.00
확정금리형 대체상품개발 및 타금융권과의 전략적제휴여부(I-6)	2.86	3.75	2.63	3.40	2.00
전체 문항 평균	3.22	4.33	2.96	3.70	2.27

특징적인 것인 보험회사 그룹별로 볼 때, 중소형 손해보험사그룹의 전체문항 평균값이 타그룹의 평균값에 비해 가장 낮은 2.27의 평균값을 보여 중소형 손해보험사그룹의 운용상품설정리스크 대응이 매우 미흡한 수준인 것으로 분석되고 있다. 또한 중소형 생명보험사그룹의 평균값도 2.96인 것으로 나타나 전체문항평균값에도 미치지 못하고 있음을 알 수 있다. 따라서 중소형 보험회사의 운용상품설정리스크 대응 및 관리방안 마련이 시급한 것으로 보인다.

(2) 언더라이팅 리스크

언더라이팅의 의미는 수탁기관이 퇴직연금시장에 진출하는 경우 수탁기관인 보험회사가 퇴직 연금을 수탁(인수)할 때 어떠한 방식과 절차 등으로 적절하게 퇴직연금을 수탁(인수)하는가를 의미한다. 따라서 단순히 퇴직연금시장의 진출여부, 진출방법 등과는 다소 거리가 있다고 할 수 있다. 본 연구에서의 언더라이팅 리스크개념은 퇴직연금시장진출시 언더라이팅 개념에 입각하여 진출이 이루어질 때 언더라이팅 리스크는 다소 해결될 수 있다는 점에서 접근하였다. 보험회사의 언더라이팅 리스크 대응 및 관리실태에 대한 설문지를 작성, 5점척도로 설문조사한 결과를 토대로 평균값을 산정하면 <표 4>와 같다. 언더라이팅 리스크 대응관련 설문문항수(변수)는 총 8개문항으로 이루어져 있다. 분석결과를 요약·정리하면 대략 다음과 같다.

<표 4> 언더라이팅 리스크 대응 설문조사 분석결과

변 수	평균값	생명보험		손해보험	
		대형	중소형	대형	중소형
타금융권에 비해 강점이 있는 특화된 부가서비스에 진출할 계획(Ⅱ-1)	3.45	4.25	2.88	4.20	3.00
퇴직연금의 예상수탁수수료를 감안하여 수익예측분석실시(Ⅱ-2)	3.73	4.50	3.75	4.20	2.60
진출기업대상 별도의 언더라이팅관리 시스템설정(Ⅱ-3)	2.36	3.25	2.13	2.20	2.20
통합서비스체제구축으로 인프라비용을 점진적으로 경감(Ⅱ-4)	3.27	4.25	3.13	3.60	2.40
기록관리비용 등 고정비용이 많이 드는 경우 공동개발 및 위탁(Ⅱ-5)	3.32	3.50	3.88	3.40	2.20
법인조직에 대한 체계적인 교육시스템 구축(Ⅱ-6)	2.77	4.50	2.38	3.00	1.80
기업정보분석을 바탕으로 목표시장에 접근, 비용효율화도모(Ⅱ-7)	3.36	4.00	3.50	4.00	2.00
경쟁력이 없는 사무관리업무부문은 과감히 재위탁(Ⅱ-8)	2.45	2.25	2.88	2.60	1.80
전체 문항 평균	3.09	3.81	3.06	3.40	2.25

전체문항의 평균값은 3.09인 것으로 나타나 운용상품리스크 대응(평균값 3.22)보다 언더라이팅리스크 대응이 상대적으로 이루어지지 않는 것으로 나타나고 있으며, 중소형 생명보험사그룹을 제외하고 그룹별 전체문항 평균값도 운용상품설정리스크의 그룹별 전체문항 평균값에 비해 전반적으로 낮게 나타나고 있다.

(3) 수탁자 재설정리스크

분석결과, 정량적 평가항목 평균값은 전 보험회사가 2.27, 대형 생명보험사그룹이 3.15, 중소형 생명보험사그룹이 2.18, 대형 손해보험사그룹이 2.68, 중소형 손해보험사그룹이 1.44의 평균값을 나타내고 있어 정량적 평가에 대한 대응준비가 매우 미흡한 것으로 조사되었다. 특징적인 것은 전그룹이 정량적 평가항목 평균값이 대체로 3.00 이하라는 점과 중소형 손해보험사그룹의 경우는 평균값이 1.44로 거의 정량적 평가를 제고하기 위한 준비가 되어 있지 않다는 점 등을 들 수 있다. 정량적인 평가항목 및 정성적인 평가항목 모두를 고려한 전체항목을 가중평균한 결과, 전사 평균값은 2.76, 대형생명보험사그룹이 3.66, 중소형생명보험사그룹이 2.46, 대형손해보험사그룹이 3.09, 중소형손해보험사그룹이 2.19인 것으로 나타나 대형보험회사와 중소형보험회사간의 수탁자책임 재설정리스크 대응차이가 뚜렷하게 나타나고 있음을 알 수 있다.

〈표 5〉 수탁자 재설정리스크 대응 설문조사분석결과

변 수	평균값	생명보험		손해보험	
		대형	중소형	대형	중소형
연기금자산운용인력의 확충을 적극적으로 추진 (Ⅲ-1)	2.23	3.25	2.25	2.20	1.40
퇴직연금제도 운영과 관련된 전문인력 (Ⅲ-2)	1.14	1.50	1.00	1.20	1.00
책임준비금적정성을 고려한 자산운용기법 (연금ALM기법)구축(Ⅲ-3)	2.45	3.00	2.25	3.60	1.20
별도의 자산운용계획과 자산운용기본전략 수립 (Ⅲ-4)	2.50	4.00	2.13	3.00	1.40
별도의 자산운용사 기설립 또는 설립 및 전략적제휴를 계획(Ⅲ-5)	3.05	4.00	2.88	3.40	2.20
정량적 평가항목 평균	2.27	3.15	2.18	2.68	1.44
정성적 평가항목 평균	2.97	3.88	2.61	3.27	2.47
전체 항목 가중평균	2.76	3.66	2.46	3.09	2.19

(4) 소송(법률)리스크

퇴직연금제도의 운영시 보험회사가 직면하게 될 현실적인 리스크라 하면 소송(법률)리스크라 말할 수 있을 정도로 보험회사는 보다 철저한 소송리스크에 대한 사전적 대비가 이루어질 필요성이 있다. <표 6>에서 보는 바와 같이 전체문항(전체변수)의 평균값은 여타리스크의 평균값보다 가장 적은 2.25의 평균값을 보이고 있어 향후 철저한 소송리스크의 대응책마련이 요구되고 있다. 변수 IV-1(평균값 2.00), 변수 IV-5(평균값 2.18), 변수 IV-2(평균값 2.23), 변수 IV-3(평균값 2.32), 변수 IV-4(2.50) 순으로 평균값이 낮은 것으로 분석됨에 따라 수탁자책임을 위한 별도의 컴플라이언스 체제 구축이 가장 미흡한 것으로 나타나고 있다. 모든 변수의 평균값이 3.00미만인 것으로 분석되어 보험회사는 퇴직연금제도 운용에 따른 소송(법률)리스크는 거의 고려하지 않는 것으로 나타나고 있음을 알 수 있다. 특징적인 것은 대형 생명보험사그룹은 대체로 소송(법률)리스크에 대한 인식과 대응이 어느정도 잘 이루어지고 있는 반면(전체문항 평균값 3.70), 중소형 손해보험사그룹은 전체문항의 평균값이 1.36으로 소송리스크에 대한 인식이 전무한 실정이라는 점이다.

<표 6> 소송(법률) 리스크 대응 설문조사분석결과

변 수	평균값	생명보험		손해보험	
		대형	중소형	대형	중소형
별도의 컴플라이언스체제 구축 (IV-1)	2.00	3.00	2.13	1.60	1.40
보험회사 수탁자책임에 관한 교육추진 (IV-2)	2.23	3.75	2.00	2.40	1.20
근로자를 위한 투자교육프로그램 (설명 의무 등)개발 추진(IV-3)	2.32	4.00	2.25	2.20	1.20
수탁자책임에 대한 임원 및 CEO의 인식여부(IV-4)	2.50	4.00	2.38	2.20	1.80
보험계리사 교육 등 제3자적 감시기능의 강화(IV-5)	2.18	3.75	1.88	2.40	1.20
전체문항 평균	2.25	3.70	2.13	2.16	1.36

(5) 연금운용(장수)리스크

연금운용(장수)리스크에 대한 보험회사 대응실태 등을 살펴보기 위해 설문조사내용을 토대로 분석한 결과는 <표 7>과 같다. <표 7>에서 보면 변수V-1, 변수V-2, 변수V-3, 변수V-4, 변수V-5 각각의 전사 평균값은 2.64, 1.68, 2.45, 2.95, 2.32 인 것으로 나타나고 있어 변수V-2의 평균값이 가장 낮은 평균값을, 변수V-4의 평균값이 가장 높은 평균값을 나타내고 있다. 즉, 스코어링시스템 등 연금역선택방지를 위한 시스템구축이 가장 미흡한 것으로 나타난 반면, 근로자의 속성에 부합한 연금상품개발은 연금운용의 리스크관리 측면에서 상대적으로 잘 이루어지고 있는 것으로 나타나고 있다.

<표 7> 연금운용 리스크 대응 설문조사분석결과

변 수	평균값	생명보험		손해보험	
		대형	중소형	대형	중소형
연금상품에 대한 별도의 손익예측시스템구축시도(V-1)	2.64	4.00	2.88	2.60	1.20
스코어링시스템 등 연금역선택방지를 위한 시스템구축(V-2)	1.68	2.25	1.63	2.00	1.00
연금상품개발의 적정성측정 (시나리오별에 따른 예정이율검증)(V-3)	2.45	3.25	2.63	2.40	1.60
근로자의 속성에 부합한 연금상품개발 (V-4)	2.95	4.50	2.88	3.40	1.40
연금상품개발전문성 강화를 위한 선진전문기관과의 제휴추진(V-5)	2.32	3.75	2.50	2.00	1.20
전체문항 평균	2.41	3.55	2.50	2.48	1.28

또한 전체문항에 대한 평균값은 2.41, 전체문항에 대한 대형생명보험사그룹, 중소형 생명보험사그룹, 대형손해보험사그룹, 중소형손해보험사그룹의 평균값은 각각 3.55, 2.50, 2.48, 1.28로 분석되고 있다. 따라서 연금운용리스크의 대응은 ① 전체적으로 미흡한 실정이고, ② 중소형 손해보험사그룹이 여타그룹보다 연금운용리스크수준이 낮으며, ③ 대형 생명보험사그룹의 경우 평균값에 훨씬 초과하는 연금운용리스크수준을 시험하고 있는 것으로 분석되고 있다.

2) 통계적 분석결과

(1) 운용상품설정 리스크에 대한 분석결과

운용상품설정 리스크와 관련된 6개문항을 5점 척도로 응답하도록 하여 통계분석⁶⁾한 결과를 요약·정리하면 <표 8>과 같다.

<표 8> 운용상품설정 리스크 대응 통계 분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
GIC 등 확정금리형 상품에 대한 개발여부(I-1)	3.960	0.047**	1.867	0.172
시장금리를 감안한 확정금리형 상품개발추진여부(I-2)	0.030	0.862	7.962	0.005**
시장금리예측 및 연금상품개발계획수립(I-3)	0.056	0.813	9.663	0.002**
근로자라이프사이클에 부합한 연금상품지급(I-4)	0.332	0.565	7.348	0.007**
근로자제시상품의 예정이율 적정성 분석(I-5)	0.060	0.807	4.975	0.026**
확정금리형 대체상품개발 및 타금융권과의 전략적제휴여부(I-6)	0.332	0.565	4.101	0.043**
전 체	1.262	0.261	10.107	0.002**

주) **와 *는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

각 변수를 Kruskal-Wallis 분석에 의해 생명보험사/손해보험사(독립변수)간, 대해보험회사/중소형보험회사(독립변수)간에 차이가 존재하는가를 살펴본 결과, 변수 I-1은 생명보험사와 손해보험사간 유의수준 5%에서 통계적으로 유의한 것으로 나타나고 있다. 이에 반해 변수 I-2 부터 변수 I-6까지 생명보험사와 손해보험사간의 뚜렷한 차이가 없는 것으로 분석되고 있다. 그러나 대해보험회사/중소형 보험회사간에는 변수 I-1을 제외한 5개 모든 변수에서 통계적인

6) 통계분석은 각 문항에 대해 생명보험사그룹/손해보험사그룹, 대해보험회사그룹/중소형보험회사 그룹별로 리스크 관리수준 차이가 있는지를 살펴보는 분석방법을 선택하였다.

차이가 존재하는 것으로 나타나고 있으며, 전체적으로 볼 때에도 대형보험회사/중소형보험회사 간에 통계적 차이가 존재하는 것으로 나타나고 있다. 결국 운용상품설정리스크의 경우 생명보험사/손해보험사간에는 대체로 뚜렷한 차이가 없지만, 대형보험회사/중소형보험회사간에는 뚜렷한 차이가 존재하는 것으로 나타나고 있다. 이는 대형보험회사의 운용상품설정리스크관리 대응수준이 중소형보험회사의 운용상품설정리스크 대응수준에 비해 상대적으로 높은 수준임을 의미한다. 따라서 향후 중소형 보험회사는 운용상품설정리스크에 대한 체계적인 대비책 마련이 절실히 요구된다.

(2) 언더라이팅리스크에 관한 분석결과

언더라이팅 리스크대응에 대한 통계분석결과(〈표 9〉)의 특징을 요약·정리하면 다음과 같다.

〈표 9〉 언더라이팅 리스크 대응 통계분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
타금융권에 비해 강점이 있는 특화된 부가서비스에 진출할 계획(Ⅱ-1)	0.645	0.422	7.997	0.005**
퇴직연금의 예상수탁수수료를 감안하여 수익예측분석 실시(Ⅱ-2)	1.077	0.299	3.580	0.059*
진출기업대상 별도의 언더라이팅관리 시스템설정(Ⅱ-3)	0.711	0.399	1.296	0.255
통합서비스체제구축으로 인프라비용을 점진적으로 경감(Ⅱ-4)	0.980	0.322	4.160	0.041**
기록관리비용 등 고정비용이 많이 드는 경우 공동개발 및 위탁(Ⅱ-5)	2.367	0.124	0.097	0.755
법인조직에 대한 체계적인 교육시스템 구축(Ⅱ-6)	1.105	0.293	6.459	0.011**
기업정보분석을 바탕으로 목표시장에 접근, 비용효율화 도모(Ⅱ-7)	1.160	0.282	7.434	0.006**
경쟁력이 없는 사무관리업무부문은 과감히 재위탁(Ⅱ-8)	1.227	0.268	0.011	0.916
전 체	2.215	0.137	6.825	0.009**

주) **와 *는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

첫째, 전체적으로 볼 때 운용상품설정리스크의 통계분석결과와 유사하게 생명보험사/손해보험사간에는 언더라이팅 리스크관리의 차이가 통계적으로 존재하지 않고 있다. 둘째, 전체적으로 볼 때 대형보험회사/중소형보험회사간에는 유의수준 5%하에서 통계적 유의성이 존재하고 있다. 셋째, 변수별로 볼 때 변수Ⅱ-3(진출기업대상 별도의 언더라이팅관리시스템설정), 변수Ⅱ-5(기록관리비용 등 고정비용이 많이 드는 경우 공동개발 및 위탁), 변수Ⅱ-8(경쟁력이 없는 사무관리업무부문은 과감히 재위탁) 등 3개 변수에서는 생명보험사/손해보험사간 뿐만 아니라 대형보험회사/중소형보험회사간에서도 통계적 차이가 존재하지 않고 있다.

이와 같은 점에서 볼 때, 중소형 보험회사는 언더라이팅리스크에 대한 철저한 대응을 하기 위해 무엇보다도 ① 타금융권에 비해 강점이 있는 특화된 부가서비스 진출계획수립, ② 퇴직연금의 예상수탁수수료를 감안하여 수익예측분석 실시, ③ 통합서비스체제구축으로 인플라비용을 점진적으로 경감, ④ 법인조직에 대한 교육시스템 구축 등이 장기적으로 요구된다.

(3) 수탁자재설정리스크에 관한 분석결과

수탁자재설정리스크에 대해 Kruskal-Wallis 분석으로 생명보험사/손해보험사(독립변수)간, 대형보험회사/중소형보험회사(독립변수)간에 차이가 존재하는가를 살펴본 결과는 <표 10>과 같다. 정량적 검증결과와 정성적 검증결과를 종합한 전체적차원에서의 검증결과를 보면 생명보험사/손해보험사간에는 리스크관리수준차이가 존재하고 있지 않지만, 대형보험회사/중소형보험회사간에는 리스크관리수준차이가 존재함으로써 특히 중소형보험회사의 리스크관리수준 제고가 요구되고 있다. 정량적 검증결과, 전체적으로 대형보험회사/중소형보험회사간에는 뚜렷한 통계적 차이가 존재하지만 생명보험사/손해보험사간에는 리스크관리수준면에서 차이가 존재하지 않고 있다는 점이다.

다만 변수Ⅲ-1(연기금자산운용인력의 확충을 적극적으로 추진)의 경우는 유의수준 10%하에서 생명보험사/손해보험사간, 대형보험회사/중소형보험회사간 모두 수준 차이가 존재하고 있으며 변수Ⅲ-2(퇴직연금제도 운영과 관련된 전문인력) 및 변수Ⅲ-5(운용수익률제고를 위한 별도의 자산운용사설립 및 전략적제휴) 등에서는 생명보험사/손해보험사간, 대형보험회사/중소형보험회사간 모두 수준차이가 존재하지 않는 것으로 나타나고 있다.

〈표 10〉 수탁자 재설정리스크 대응 통계분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형		
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값	
연기금자산운용인력의 확충을 적극적으로 추진(Ⅲ-1)	3.46	0.063*	2.803	0.094*	
퇴직연금제도 운영과 관련된 전문인력(Ⅲ-2)	0.124	0.725	4.444	0.35	
책임준비금적정성을 고려한 자산운용기법(연금ALM기법) 구축(Ⅲ-3)	0.042	0.837	6.580	0.010**	
별도의 자산운용계획과 자산운용기본전략 수립(Ⅲ-4)	1.041	0.308	7.589	0.006**	
운용수익률제고를 위한 별도의 자산운용사설립 및 전략적제휴(Ⅲ-5)	0.019	0.891	2.246	0.134	
정량적 평가	0.151	0.698	5.809	0.016**	
포트폴리오구축 (Ⅲ-6)	Ⅲ-6-1	1.679	0.195	5.193	0.023**
	Ⅲ-6-2	1.294	0.255	0.000	1.000
	Ⅲ-6-3	0.118	0.731	0.821	0.365
운용프로세스 (Ⅲ-7)	Ⅲ-7-1	0.225	0.635	3.307	0.069*
	Ⅲ-7-2	0.005	0.946	3.184	0.074*
	Ⅲ-7-2	0.374	0.541	5.635	0.018**
인재 (Ⅲ-8)	Ⅲ-8-1	0.165	0.685	3.295	0.069*
	Ⅲ-8-2	0.041	0.839	2.605	0.107
	Ⅲ-8-3	0.074	0.786	3.705	0.054*
투자철학 (Ⅲ-9)	Ⅲ-9-1	0.168	0.682	6.184	0.013**
	Ⅲ-9-2	0.259	0.611	4.843	0.028**
	Ⅲ-9-3	0.379	0.538	4.033	0.045**
정성적 평가	0.245	0.620	4.160	0.041**	
전 체	0.009	0.923	4.638	0.031**	

주) **와 *는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

(4) 소송(법률)리스크에 대한 분석결과

소송(법률)리스크에 대한 통계분석결과(〈표 11〉참조), ① 전체적으로 생명보험사/손해보험사간, 대해보험회사/중소해보험회사간 모두 10% 유의수준 하에서 통계적 수준차이가 존재하는 것으로 분석되고 있다는 점이 특징적이다. ② 변수Ⅳ-1(별도의 컴플라이언스체제 구축)은 생명보험사/손해보험사간, 변수Ⅳ-2(보험회사 수탁자책임에 관한 교육추진)는 대해보험회사/중소해보험회사간, 변수Ⅳ-3(근로자를 위한 투자교육프로그램개발추진)은 대해보험회사/중소형

보험회사간, 변수 IV-5(보험계리사교육 등 제3자적 감시기능의 강화)는 대형보험회사/중소형 보험회사간에서만 리스크관리수준 차이가 존재하고 있다.

〈표 11〉 소송(법률) 리스크 대응 통계분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
별도의 컴플라이언스체계 구축(IV-1)	4.698	0.030**	1.054	0.305
보험회사 수탁자책임에 관한 교육추진(IV-2)	0.958	0.328	5.797	0.016**
근로자를 위한 투자교육프로그램 (설명 의무 등) 개발 추진(IV-3)	2.680	0.102	3.364	0.067*
수탁자책임에 대한 임원 및 CEO의 인식여부(IV-4)	2.226	0.136	2.283	0.131
보험계리사 교육 등 제3자적 감시기능의 강화(IV-5)	1.587	0.208	6.154	0.013**
전 체	2.783	0.095*	3.710	0.054*

주) **와 *는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

③ 생명보험사/손해보험사간, 그리고 대형보험회사/중소형보험회사간 모두 통계적 차이가 존재하지 않는 경우는 변수IV-4(수탁자책임에 대한 임원 및 CEO의 인식여부)만 해당되는 것으로 분석되고 있다. 변수IV-4의 경우는 보험업계 전체가 거의 동일한 리스크관리수준(실질적으로는 모든 보험회사가 낮은 리스크관리수준 시현)을 보이고 있음에 따라 소송(법률)리스크관리 차원에서 보험업계의 공동적인 노력이 요구된다.

(5) 연금운용리스크에 대한 분석결과

연금운용리스크에 대해 Kruskal-Wallis 분석으로 생명보험사/손해보험사(독립변수)간, 대형 보험회사/중소형보험회사(독립변수)간에 차이가 존재하는가를 살펴본 결과는 〈표 12〉와 같다. 검증결과, 전체적으로 생명보험사/손해보험사간, 그리고 대형보험회사/중소형보험회사간 모두 통계적 유의수준 5%하에서 통계적 차이가 뚜렷하게 나타나고 있는 것으로 분석되고 있다. 세부적으로 보면 변수V-1(연금상품에 대한 별도의 손익예측시스템구축시도) 및 변수V-5(연금 상품개발전문성 강화를 위한 선진전문기관과의 제휴추진)는 생명보험사/손해보험사간, 대형보험회사/중소형보험회사간 모두에서 연금운용리스크 관리수준 차이가 존재하고 있다.

〈표 12〉 연금운용 리스크 대응 통계분석결과

변 수	생명/손해		대형/중소형	
	$\chi^2(1)$	p-값	$\chi^2(1)$	p-값
연금상품에 대한 별도의 손익예측시스템구축시도(V-1)	6.088	0.014**	3.048	0.081*
스코어링시스템 등 연금역선택방지를 위한 시스템구축(V-2)	0.945	0.331	4.786	0.029**
연금상품개발의 적정성측정(시나리오별에 따른 예정이율검증)(V-3)	3.189	0.074*	1.239	0.266
근로자의 속성에 부합한 연금상품개발(V-4)	2.632	0.105	5.907	0.015**
연금상품개발전문성 강화를 위한 선진전문기관과의 제휴추진(V-5)	5.565	0.018**	2.762	0.097*
전 체	5.529	0.019**	4.753	0.029**

주) **와 *는 5%와 10%에서 각각 유의함을 나타냄.

또한 변수 V-2(스코어링시스템 등 연금역선택방지를 위한 시스템구축) 및 변수 V-4(근로자의 속성에 부합한 연금상품개발)는 대형보험회사/중소형보험회사간에서만 연금운용리스크 관리수준 차이가 존재하고 있다. 이에 반해 변수 V-3은 대형보험회사/중소형보험회사간이 아닌 생명보험사/손해보험사간에 통계적 차이가 존재하여 여타변수와 차이가 존재한다.

IV. 금융기관의 퇴직연금리스크 대응전략

1. 운용상품설정리스크 관리측면

퇴직연금 운용상품설정리스크를 관리하기 위해서는 무엇보다도 퇴직연금의 운용을 감안한 탄력적인 상품포트폴리오의 운용이 절실히 요구된다고 생각된다. 즉, 퇴직연금제도가 도입되는 경우 기본적으로는 타 금융기관과의 상품경쟁력 차원에서 GIC상품 등과 같은 원금보장형 보험상품개발에 초점을 맞추어야 하지만, 장기적인 관점에서는 원금보장형 보험상품의 예정이율리스크 및 보험회사의 지급여력비율 등을 고려하여 상품포트폴리오의 재구축이 매우 중요하다고 본다. 일본의 경우에도 퇴직연금 운용상품에 제공하는 상품을 일반계정상품(운용리스크를 부담하

고 파탄되지 않는 한 예정이율을 최저보증하는 상품)처럼 모든 리스크를 부담하는 계약은 줄이면서, 근로자 자신이 리스크를 부담하는 특별계정상품의 비중을 증대시키는 방향으로 상품포트폴리오를 운용하고 있다는 점은 시사하는 바가 크다.

둘째, 연금제도 도입초기에는 GIC상품 등과 같은 안전형 확정금리형 상품에 보다 초점을 맞추되, 장기적으로는 보험회사의 운용상품설정리스크가 거의 존재하지 않는 금리연동형 상품(예: 변액보험상품 등) 개발에 중점을 두는 것이 바람직하다고 본다. 이와 더불어 전통적인 GIC상품의 단점을 보완한 합성 GIC 등 다양한 형태의 안정가치펀드(stable value funds)를 개발하여 제공할 필요성도 존재한다.

셋째, 시장금리 예측능력의 제고와 연금기초율 설정 또한 운용상품설정리스크 관리차원에서 중요하다고 생각된다. 즉, 시장금리의 예측능력 향상과 이에 기초한 적정예정이율의 설정이 비단 확정급여형 퇴직연금제도에서 뿐만 아니라 확정기여형 퇴직연금제도에서도 절실히 요구된다. 이에 따라 보험회사는 향후 퇴직연금제도의 운용설정리스크를 관리한다는 차원에서 ① 미래의 시장금리를 예측할 수 있는 능력을 제고하기 위한 체계를 정비해 나아가야 할 것이며, ② 자사의 자산운용수익률 추이 등을 고려하여 예정이율의 적정성을 분석하고, 이를 통해 퇴직연금제도에 제시할 보험상품을 개발하는 것이 운용상품설정리스크의 관리 측면에서 바람직하다고 본다. 즉, 시장금리의 트렌드를 감안한 예정이율을 설정하여 보험상품을 개발하는 것이 그 어느 때보다도 요구된다.

2. 언더라이팅 리스크 관리측면

보험회사는 언더라이팅 리스크관리측면에서 안정적인 이익기반을 확보하기 위한 최소한의 가입자를 확보하기 위한 대책마련이 매우 필요하다. 특히 단기적으로 보험회사는 장기적으로 경영성과가 양호한 대기업을 중심으로 수탁업무를 취급하여 가는 것이 언더라이팅리스크 관리차원에서 바람직하다고 본다. 다만 대기업 중심으로 한 퇴직연금시장의 진출이 한계가 존재하는 경우, 점차로 중소기업에의 진출에 관심을 가지는 자세가 필요하다. 그 이유는 노동시장의 유연화 등으로 퇴직연금시장이 대기업 중심에서 중소기업 중심으로 전환될 가능성이 매우 크기 때문이다.

둘째, 장래수익을 감안한 투자비용의 결정 즉, 비용수익 예측체계의 구축이 이루어져야 할 것으로 보인다. 즉 수탁기관인 보험회사는 퇴직연금시장 진출시 사전에 진출할 분야의 비용을 예

측하고 이 비용구조를 고려하여 시현될 장래의 수익을 예측함으로써 진출여부를 결정할 필요성이 있다. 이를 위해 장래의 퇴직연금시장 환경 및 타금융기관과의 수탁경쟁상황 등을 고려하여 비용과 수익을 추정할 수 있는 비용수익 측정시스템이 구축되어야 할 것이다. 그 이유는 시나리오별에 따른 비용수익 예측력 향상이 언더라이팅리스크를 최소화하는 데에 가장 중요하기 때문이다. 이에 따라 무리한 가격경쟁을 지향하고 적정한 수익성 확보를 위한 코스트관리 및 가격체제 구축이 필요하다고 본다. 퇴직연금제도는 비록 사회보장체제강화의 일환으로 도입되기는 하지만 금융기관에서는 중요한 사업기반이라는 점을 고려해야 하기 때문에 확정기여형(DC형) 사업의 BEP분석과 원가계산을 전제로 한 코스트관리 및 가격체제를 구축하여 수익성을 확보하여야 할 것이다.

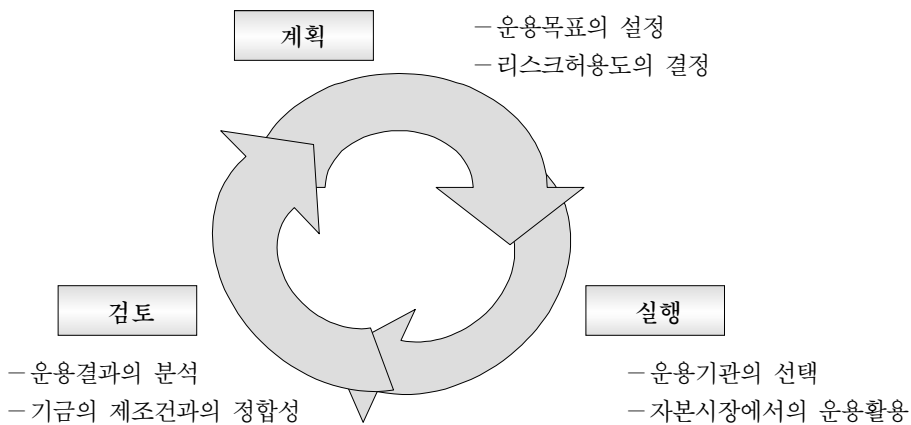
셋째, 퇴직연금의 목표시장 선정으로 초기진출비용을 최소화하여야 할 것이다. 즉, 업종별, 노조유무별, 종업원의 성별 및 연령별 등으로 시장을 세분화하여 각 세분시장의 특성을 분석한 후 보험회사의 역량에 적합한 시장을 집중공략할 수 있도록 목표시장을 명확히 설정하는 것이 바람직하다. 그 이유는 사전에 충분한 기업정보력을 갖추고 있지 않은 상태에서 퇴직연금시장의 진출이 이루어지는 경우에는 많은 시장탐색비용, 즉 초기시장 진출비용이 소요되기 때문이다.

3. 수탁자재설정리스크 관리측면

수탁자재설정리스크의 관리측면에서 가장 중요한 것은 보험회사 자체적으로 프로세스별 연금 운용방침의 설정과 시행이라 할 수 있다. 즉, 보험회사는 장래의 연금급부를 마련하기 위한 자산을 적립하고 가능한 최대한의 운용수익을 올리기 위하여 대략 (그림 1)과 같이 계획(Plan), 실행(Do), 검증(Review)이라는 3단계에 의하여 연금운용방침을 설정할 필요성이 존재한다.

둘째, 퇴직연금의 전문인력 양성과 확충이 더욱 요구된다는 점이다. 이제 보험회사는 지금부터라도 연금전문인력의 확보를 위한 체계적인 대응책 마련이 종합적으로 강구될 필요성이 있으며, 이와 더불어 투자부서의 확충문제를 종합적으로 검토하는 것이 바람직하다. 이제 퇴직연금제도 유형별 연금전문인력 체계측면에서 보험회사는 ① 확정급여형(DB형) 퇴직연금제도의 경우는 연금계리사 중심의 전문인력확충으로 ALM적 자산운용에 초점을 맞출 필요성이 있는 반면, ② 확정기여형(DC형) 퇴직연금제도의 경우는 투자펀드매니저 중심의 전문인력확충으로 AM적 자산운용에 보다 초점을 맞출 필요성이 있다. 그 이유는 확정급여형 퇴직연금제도에서는

내부적 감시기능, 즉 연금재정의 안전성에 초점이 맞추어지는 반면, 확정기여형 퇴직연금제도에서는 제3적 감시기능, 즉 연금운용감시에 초점이 맞추어지기 때문이다. 따라서 확정급여형 퇴직연금제도에서는 계리부서 중심의 확충이 보다 중요한 반면, 확정기여형 퇴직연금제도에서는 투자부서 중심의 확충이 중요하다고 본다.



(그림 1) 연금운용의 Plan · Do · Review

셋째, 종업원의 안정된 노후생활보장을 위해서는 효율적이고 안정적인 연금기금의 운용관리 즉, 금리위험 등의 연금기금위험을 고려한 리스크관리전략의 수립이 매우 중요시되고 있다. 이를 위해서는 무엇보다도 리스크관리시스템의 도입·개발 등이 절실히 요구된다. 특히 확정급여형(DB형) 퇴직연금제도하에서는 기업이 모든 연금자산운용의 리스크를 부담하기 때문에 종업원이 모든 리스크를 부담하는 확정기여형(DC형) 퇴직연금제도에 비하여 보다 철저한 ALM적 자산운용이 요구된다. 즉, 확정급여형 퇴직연금제도의 전제조건은 연금부채(L)를 고려한 연금자산(A)의 운용에 의한 안정적인 자산운용이라 할 수 있기 때문이다. 따라서 보험회사는 연금ALM기법의 도입·개발을 통한 안정적인 운용수익률 제고가 이루어지도록 연금ALM시스템 구축방안 마련을 장기적으로 검토할 필요성이 존재한다. 이와 더불어 은행 등 타금융기관에 비해 보험회사가 상대적으로 연금자산의 운용능력이 취약하다는 점을 고려하여, 향후 보험회사는 연금자산운용능력의 제고차원에서 선진 자산운용 전문 컨설팅업체 등과의 자문 및 제휴방안을 적극적으로 모색할 필요성이 있다고 본다.

4. 소송(법률)리스크 관리측면

소송(법률)리스크 관리를 위해서는 무엇보다도 철저한 투자교육이 전제될 필요성이 있다. 보험회사는 근로자퇴직급여보장법령상의 수탁자책임의무를 충실히 수행하기 위하여 종업원에 대한 투자교육, 즉 확정기여형 퇴직연금제도의 내용, 자산운용의 기초지식 및 운용상품의 리스크 구조 등을 정확하게 이해한 후에 종업원에게 교육이 이루어지도록 하여야 할 것이다. 그 이유는 특히 확정기여형 퇴직연금제도의 경우 종업원 스스로 자기책임에 따라 자산운용을 행하기 때문에, 종업원이 유용한 투자정보 하에 투자를 결정하도록 보험회사가 운용방법 등에 대한 정보제공 등을 충실히 하는 것이 종업원의 이익을 보호하는 것이기 때문이다. 만일 유용한 투자정보제공이 이루어지지 않아 종업원의 이익에 지대한 영향을 주는 경우 수탁자책임의무위반으로 인한 소송문제로 확대될 수 있다는 점에서도 투자교육이 보다 충실하도록 보험회사는 부단한 노력을 기울일 필요성이 존재한다.

둘째, 근로자퇴직보장법령 상에 있는 수탁자책임규정에 대한 자산운용관계자의 철저한 준수 의지가 무엇보다도 중요하며 보험회사 자산운용관계자의 법규준수를 자체적으로 감시할 수 있는 보험회사 나름의 정형화된 컴플라이언스체제를 구축할 필요성이 있다고 본다. 즉, 보험회사의 컴플라이언스체제에는 단순히 수탁자책임과 관련된 법규준수뿐만 아니라 수탁기관의 대리인문제까지도 포함되도록 하는 것이 바람직하다. 일종의 퇴직자산 운용관련자의 윤리규정 제정이 요구된다.

셋째, 퇴직연금관련자 상호간의 정보제공 철저가 요구된다. 이를 위해 보험회사는 ① 보험회사 → 사용자(기업), ② 보험회사 → 종업원, ③ 보험회사 → 정부 등으로 세분화하여 보험회사와 사용자, 종업원, 정부간의 정보제공(또는 정보공시)이 원활하게 이루어지도록 함으로써 소송(법률)리스크를 철저하게 관리할 필요성이 있다. 이와 같은 소송(법률)리스크관리는 비단 확정기여형 퇴직연금제도에 한정되지 않고 확정급여형 퇴직연금제도의 경우에도 적용되는 개념이라 할 수 있다.

따라서 보험회사는 퇴직연금제도의 유형별로 정보제공체계를 체계적으로 수립하고 이행함으로써 보험회사의 책무를 적절하게 수행한다는 자세의 견지가 무엇보다도 중요하다. 즉, 확정기여형 퇴직연금제도와 확정기여형 퇴직연금제도 간에 보험회사의 정보제공 범위, 역할, 책임을 보다 정형화하여 궁극적으로 종업원의 수급권을 보호함과 더불어 수탁기관으로서 보험회사

의 신뢰성을 더욱 제고시킬 필요성이 있다.

〈표 13〉 보험회사의 정보제공 체계

주 체	대 상	세부내용(예시)	
		확정급여형 퇴직연금	확정기여형 퇴직연금
보험회사	사용주	- 준비금 적정성 및 연기금잔고	- 운용상황 및 연기금 잔고
	종업원	- 종업원의 수급권 관련 사항	- 운용방법 등에 대한 정보 제공 등
	정 부	- 퇴직연금 실시상황	- 퇴직연금 실시상황

5. 연금운용(장수)리스크의 관리측면

퇴직연금제도의 도입은 자연적으로 종업원의 연금상품 선호욕구로 이어져 퇴직연금의 증대를 가져올 것으로 예상된다. 특히 노령화사회의 진전에 따른 노후소득보장체계의 필요성이 제기되고 퇴직연금 전환에 따른 세제혜택이 퇴직일시금보다 많이 부여되는 경우 종업원의 연금상품 수요 증대는 불가피하다는 점에서, 연금상품 증대에 따른 보험회사 상품구조의 변화를 감안한 연금상품 개발계획의 수립이 매우 중요시될 것으로 보인다.

특히 향후 점진적으로 법정퇴직금제도의 선택이 감소하고 퇴직연금제도로 전환하는 기업이 많으면 많을수록, 그리고 선진형 확정급여형(DB형) 퇴직연금제도로 이행해 갈수록 보험회사는 자사의 재무건전성 등을 고려한 연금상품 개발의 적정성 검증이 가장 중요한 현안과제로 대두될 것으로 보인다.

이와 같은 관점에서 보험회사는 퇴직연금제도 도입시 연금상품의 증대에 따른 시나리오별 예정이율의 적정성을 종합적으로 검증한 연후에 각 보험회사의 재무건전성(리스크버퍼 수준) 여부를 감안하여 예정기초율 등과 같은 연금상품의 기초율 수준을 설정하는 것이 바람직하다. 이 경우 예정탈퇴율 및 예정승급율 등과 같은 퇴직연금 기초율을 감안하여 연금지급의 적정성을 검증하는 시나리오별 연금기초율 검증체계(연금상품 개발의 적정성 검증체계)수립이 연금운용의 리스크 관리차원에서 중요시 된다.

V. 결 론

지난 1월 27일 법률 7379호로 「근로자퇴직급여보장법」이 공포됨으로써 2005년 12월부터 본격적으로 퇴직연금제도가 시행될 전망이다. 따라서 보험회사는 안정적인 이익기반확보 차원에서 타금융기관과 차별화된 퇴직연금 리스크관리 대책이 체계적으로 마련되어야 할 것이다. 퇴직연금 리스크에 대한 보험회사의 대응은 대략 다음과 같은 방향으로 이루어지는 것이 바람직하다고 본다.

첫째, 확정급여형 및 확정기여형 퇴직연금제도 공히 기본적으로 운용상품설정리스크, 언더라이팅리스크, 연금운용리스크에 중점을 두면서 확정급여형 퇴직연금제도 중심으로 진출하는 보험회사는 수탁자재설정리스크관리에, 확정기여형 퇴직연금제도 중심으로 진출하는 보험회사는 소송리스크관리에 특히 초점이 맞추어져야 할 것이다.

둘째, 운용상품설정리스크의 관리수준을 보다 제고시키기 위해서는 확정금리형 대체상품 개발 및 타금융권과의 전략적 상품 제휴, 근로자 라이프사이클에 부합한 연금상품 지급 등을 전향적으로 검토하고 추진되어야 할 것이다. 또한 언더라이팅리스크 관리에서는 진출기업 대상별 별도의 언더라이팅관리시스템을 설정하거나 경쟁력이 없는 사무관리업무부문은 과감히 재위탁하는 등의 방식으로 언더라이팅리스크 관리수준을 제고시켜 나아가야 할 것이다.

그리고 수탁자재설정리스크부문에서는 단기적으로는 정량적 평가수준을 제고시킴으로써 수탁자재설정리스크를 해지하는 것이 바람직하나, 장기적으로는 정성적 평가수준의 향상을 통해 수탁자재설정리스크가 관리되어야 할 것이다. 이와 더불어 별도의 컴플라이언스체제의 구축, 제3자적 감시기능의 강화, 수탁자책임의무에 대한 교육강화 등을 통해 소송리스크를, 스코어링시스템 등에 의한 연금 역선택 방지, 연금상품 개발전문성 강화를 위한 선진전문기관과의 제휴추진 등을 통해 연금운용리스크를 철저하게 관리하고 통제할 필요가 있다.

향후 퇴직연금리스크의 관리문제는 퇴직연금시장에의 진출문제 만큼이나 최대 현안과제로 부각될 수 밖에 없다는 점을 고려하여 지금부터라도 보험회사는 퇴직연금리스크 관리의 중요성을 재인식할 필요성이 있다고 본다. 이와 더불어 보험업계 등에서는 퇴직연금제도의 운용과 관련하여 나타날 수 있는 제반리스크를 어떻게 관리할 것인가에 대해 지속적인 연구가 이루어져야 할 것으로 보인다.

참 고 문 헌

- 류건식, 「퇴직연금제도의 규제감독방안 연구」, 『보험개발원주최 퇴직연금 도입관련 정책세미나 자료』, 2003. 10.
- 류건식·이태열, 「퇴직연금 기금운용의 규제 및 감독방안」, 『보험개발연구』, 2003. 12., pp.99~146.
- 민재성·김원식, 『한국의 퇴직금제도와 기업연금제도 도입방안』, KDI, 1990. 11.
- 박홍민·이경희, 『기업연금시장 활성화와 보험회사 대응전략』, 보험개발원 보험연구소, 2002. 3.
- 서병남, 『기업연금보험론(I)』, 보험연수원, 1999. 3.
- 보험감독원, 『기업연금제도의 운용과 위험관리 방향』, 1998. 9.
- Helmut Reisen, “Liberalizing Foreign Investments by Pension Funds: Positive and Normative Aspects”, *OECD Working Paper*, January 1997.
- 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.
- Mark W. Riepe, Scott L.Lummer, *Pension Investment Handbook*, A Panel Publication Aspen Publishers, Inc., 1996.
- 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.
- Keith Ambachtsheer, *Pension Funds and the Bottom Line: Managing the Corporate Pension Fund as a Financial Business*, 1991.
- Frank J. Fabozzi, *Pension Fund Investment Management: A Handbook for Sponsors and Their Advisors*, 1990.
- Russel L. Olson, *The Independent Fiduciary: Investment for Pension Funds and Endowment Funds*, 2000.
- 山口 修, 『確定拠出年金のすべて』, 金融財政事情研究会, 2002. 5.
- 厚生年金基金聯合會, 『21世紀の企業年金』, 東洋經濟新報社, 1997. 9.
- 山田正次, 『變革期の企業年金戰略』, 日本經濟新聞社, 1996. 1.

- 中北 徹, 『企業年金の未來: 401Kと日本經濟の變革』, ちくま新書, 2001. 2.
- 富士綜合研究所, 『確定醜出型年金導入』, 日本法令, 2000. 1.
- 山口 修, 『確定醜出型年金の導入戰略』, 東洋經濟新報社, 1999. 2.
- 厚生年金基金聯合會, 『年金自由化時代の年金基金の資産運用』, 東洋經濟新報社, 1999. 2.
- 山口 修, 『確定醜出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5.
- 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.
- 中島富三, 『確定醜出年金』, 國政情報센터 2002. 8.
- 富士綜合研究所(2002), 『企業年金の資産運用』, 日本法令, 2002. 11.