

퇴직연금제도를 돕기 위한 미국 개정입법안

□ 미국의 개정입법안이 의회를 통과하고 버락 오바마(Barack Obama)의 서명을 기다리면서 대규모 퇴직연금 결손금을 보유한 철강업체와 같은 미국 기업들에게는 반가운 소식이 될 전망임

□ 사상 최저의 저금리로 결손금을 보이고 있는 유럽지역의 퇴직연금제도에서도 미국과 비슷한 상황이 전개되고 있는 가운데, 영국에서도 퇴직연금 부채에 대한 할인율 완화 움직임이 나타나고 있음

□ 미국에서는 최근의 저금리 기조 고착화로 기업 퇴직연금 자산 중 채권비중이 확대되고 있으나, 조만간 시행될 새로운 개정입법안으로 향후 퇴직연금 자산의 주식비중 확대여부를 지켜볼 필요가 있다는 주장이 제기되고 있음

□ **미국의 개정입법안이 의회를 통과하고 버락 오바마(Barack Obama)의 서명을 기다리면서 대규모 퇴직연금 결손금을 보유한 철강업체와 같은 미국 기업들에게는 반가운 소식이 될 전망임**

— US Steel, Boeing 및 Lockheed Martin 등과 같은 상당수 미국 기업의 확정급여형(Defined Benefit; DB) 퇴직연금은 최근 몇 년 동안의 저금리 기조로 인해 상당한 압박을 받고 있음

- 최근 저금리 기조의 지속은 DB형 퇴직연금의 부채를 증대시키고 이로 인해 퇴직연금의 펀딩갭(pension funding gap)을 확대시키고 있음
- 미국 기업의 퇴직연금 부채는 미래 연금자산의 현재가치 할인에 이용되는 채권수익률의 급락으로 크게 증가해왔음

— 퇴직연금은 새로운 개정입법 하에서 과거 2년간의 평균금리를 이용하여 장기부채를 할인하는 방식 대신에 과거 25년간의 평균금리를 이용하는 방식을 채택할 것으로 관측됨

- 이러한 방식의 평균금리 이용은 부채 확정을 위해 활용되는 할인율(discount rate)을 2%p 이상 상승시킬 것으로 예측되고 있음

— 퇴직연금제도가 회사 부담금(contributions) 확정을 위한 목적으로 부채 할인을 이용하는 선에서 한해 오직 이러한 변화의 할인율이 적용되며, 회사 대차대조표에 관한 잉여금이나 결손금을 공시하기 위한 부채의 계산방식에는 아무런 영향이 없음

— 그러나, 이러한 변화는 상당수 미국 회사들의 퇴직연금 부담금을 상당부문 감소시키고 기업 이익을 향상시킬 전망이지만, 이로 인해 미국 연방정부의 세수는 증가될 것으로 평가됨

- 미국 정부는 세금공제가 되는 퇴직연금 부담금의 감소로 기업의 법인세가 높아짐으로써 940억 달러 상당의 세수가 증가할 것으로 평가됨



□ **사상 최저의 저금리로 결손금을 보이고 있는 유럽지역의 퇴직연금제도에서도 미국과 비슷한 상황이 전개되고 있는 가운데, 영국에서도 퇴직연금 부채에 대한 할인율 완화 움직임이 나타나고 있음**

— 덴마크와 스웨덴은 퇴직연금의 부채계산에 관한 법률규칙을 2012년 6월에 완화하였으며, 영국 연금장관(UK pensions minister)인 Steve Webb은 최근 한 컨퍼런스에서 미국, 덴마크 및 스웨덴 등과 같은 사례에 관심을 가지고 있다고 언급함

- 다만, 영국의 퇴직연금 감독당국자들은 인위적인 할인율 사용을 허용하지 않을 방침으로, 기업들이 예정된 결손금을 보충하기 위해 많은 시간이 소요될 것으로 보고 있음

— 그러나, 유럽 연금 감독당국자들로부터 야기된 이러한 변화 움직임은 퇴직연금 부채에 대한 높은 할인율을 허용함으로써 기업의 경영자들로부터 압력을 받고 있으며, 미국과는 달리, 영국의 경우 퇴직연금 부채산정과 관련된 할인율의 인하 가능성이 낮은 것으로 전해짐

- Mercer의 재무전략그룹(financial strategy group)은 퇴직연금 감독당국자가 12~18개월 이전과 비교하여 금리가 최저 수준인 것을 인정하고 있으나, 퇴직연금 부채와 관련하여 할인율을 완화할 가능성이 낮은 것으로 예측함
- NAPF(National Association of Pension Funds)는 퇴직연금 감독당국자들이 영란은행(Bank of England)의 3차 양적완화(quantitative easing) 정책을 감안하여 할인율을 재고해야한다고 주장하고 있음

□ **미국에서는 최근의 저금리 기조 고착화로 기업 퇴직연금 자산 중 채권비중이 확대되고 있으나, 조만간 시행될 새로운 개정입법안으로 향후 퇴직연금 자산의 주식비중 확대여부를 지켜볼 필요가 있다는 주장이 제기되고 있음**

— 2007년 이후 대규모 퇴직연금 채무(obligations)를 가진 미국 기업들은 미국 국채수익률이 1946년 이래 사상 최저 수준으로 하락하면서 주식보다는 채권의 대규모 매수자가 되어왔으며, 이로 인해 퇴직연금의 전체 보유자산에서 주식비중이 2006년 72%에서 2011년 52%까지 감소함

- Fed(Federal Reserve)의 자료에 따르면, DB형 사모 연금이 소유한 미국 국채는 2012년 3월말 현재 2,840억 달러로 2006년 718억 달러에 비해 4배 정도 증가한 반면, 퇴직연금이 소유한 주식은 2012년 3월말 현재 1.3조 달러로서 2006년 1.8조 달러에 비해 크게 감소함
- Ford는 자사의 퇴직연금 자산 중 채권이 차지하는 비중이 과거에 45% 정도에 불과하였으나, 2012년 초 80% 정도에 달한다고 언급함

— 미국의 일부 회사들은 금리 변동에 상당히 민감한 장기채권보다는 금리 민감도가 상대적으로 덜한 자산보유를 검토 중에 있은 것으로 전해짐

- Mercer에 따르면, 대형 퇴직연금 자산을 보유하고 현금보유가 적은 기업들은 장기채권을 매도하거나 자산배분 전략상 장기채권의 비중확대를 보류함으로써 금리 변동성(interest rate volatility)으로 인한 손실노출액(exposure)을 최소화하려고 노력하고 있음
- 일부 회사들은 자사 퇴직연금의 장기부채와 일치하는 수준까지 채권매수를 지속적으로 행할 것이라고 언급하고 있음

선임연구원 박태준