

공적 연금의
지배구조에 관한 연구:
국민연금을 중심으로

2004. 9

연구위원 조성훈

연구위원 고광수

연구원 박창욱

한국증권연구원

Korea Securities Research Institute

序 言

국민연금은 노후 생활 안정과 관련하여 대다수 국민의 이해가 걸려 있는 중요한 사업으로서 국민적인 관심의 대상이 되고 있다. 뿐만 아니라 부분적립식 확정급여형 공적 연금으로서 국민연금의 기금 적립 규모는 2003년 말 현재 우리나라 GDP의 15.6%, 증권거래소 시가총액의 31.6%에 해당하는 막대한 규모이다. 이는 국민연금의 문제가 단순한 복지 차원에서만 머무르는 것이 아니고, 자본시장 및 국민경제 전반에 대한 영향까지 포괄적으로 고려해야 하는 중대한 문제임을 말해주고 있다. 따라서 효율적으로 작동하는 국민연금 기금운용 지배구조를 설계, 마련하는 것은 국민연금사업의 안정적 기반 확보 및 전체 국민경제를 위하여 필수적인 요소이다. 특히 국민연금기금의 운용에 있어서 주식을 비롯한 위험자산에의 투자 비중을 확대해 나가야 하는 현 시점에서 지배구조의 중요성은 더욱 크다고 하겠다. 그리고 국민연금의 지배구조는 주식투자의 허용 문제가 논란의 대상이 되고 있는 기타 기금들의 지배구조 설계에도 많은 시사점을 제공할 것이다.

본 보고서는 국민연금을 중심으로 하여 우리나라 공적 연금의 기금운용 지배구조의 개선 방향을 모색하고 있다. 소유권 및 대리인 이론에 입각하여 공적 연금이 가지는 지배구조상의 이론적 성격을 규명하고, 이에 입각하여 국민연금의 현행 기금운용 지배구조를 분석, 평가한다. 그리고 주요 외국의 공적 연금 제도 및 지배구조 현황을 유형별로 분석하여 시사점을 도출한 다음 국민연금 지배구조의 개선 방향을 제시한다. 아무쪼록 본 보고서에서 분석되고 제안된 내용들이 국민연금을 비롯한 우리나라 공적 연금 지배구조의 효율성을 높이고, 기금운용 성과를 제고하는 데 도움이 될 수 있기를 기대한다.

본 보고서는 한국증권연구원의 조성훈, 고광수 박사와 박창욱 연구원에 의하여 작성되었다. 저자들의 노고에 감사의 뜻을 표한다. 또한 보고서 초고를 면밀하게 검토하고, 보고서의 개선을 위한 귀중한 조언을 해 주신 연세대학교 박태규 교수께도 감사의 말씀을 전한다. 자료 수집 및 정리를 위하여 수고한 이종은 연구원, 원고 정리와 편집을 담당한 신경진 연구조원의 수고에도 감사드린다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 전적으로 저자들의 개인적 견해이며 한국증권연구원의 공식적 입장이 아님을 밝혀 둔다.

2004년 9월

한국증권연구원

원장 박 상 용

목 차

Executive Summary	xi
I. 서론	3
1. 연구의 배경 및 필요성	3
2. 연구의 목적 및 범위	4
II. 공적 연금 지배구조의 본질 및 특징	9
1. 공적 연금의 일반적 구조	9
2. 공적 연금의 이해관계자 분석	12
3. 공적 연금 대리인 문제의 유형 및 지배구조상의 특징	18
III. 우리나라 공적 연금의 지배구조 현황 분석	31
1. 우리나라 공적 연금 현황 개관	31
2. 국민연금의 운용 체계 및 지배구조 현황	32
3. 국민연금 지배구조에 대한 평가	43

IV. 해외 공적 연금 제도와 지배구조	53
1. 확정 급여형 부과 방식: 미국(Social Security), 영국	55
2. 확정 급여형 부분 적립 방식: 일본	72
3. 확정 급여형 적립 방식: 미국(CalPERS), 캐나다	79
4. Provident Fund 방식: 홍콩, 싱가포르, 말레이시아	94
5. 확정 기여형 적립 방식: 칠레	112
6. 명목 확정 기여형 부과 방식 및 확정 기여형 적립 방식: 스웨덴	117
V. 국민연금 지배구조의 개선 방향	125
1. 현행 체계 하에서의 개선 방향	126
2. 기초 연금과 소득비례 연금의 분리	133
3. 소득비례 연금의 DC 플랜화	136
참고 문헌	141
<부 록>	149

표 목 차

<표 III-1> 4대 공적 연금 개요	31
<표 III-2> 기금운용위원회 구성 내역	37
<표 III-3> 기금운용 실무평가위원회 구성 내역	38
<표 IV-1> 미국 OASDI 기여율	58
<표 IV-2> OASDI 급여액 산정 방식 사례	60
<표 IV-3> 미국 OASDI 기여자와 수급자 비율 추이	62
<표 IV-4> OASDI 수탁위원회의 구성	64
<표 IV-5> 소득비례 연금 기여율	68
<표 IV-6> 소득비례 연금 기여액 계산 예	69
<표 IV-7> Pension Service 각 위원회의 주요 업무와 구성 내역	71
<표 IV-8> 피보험자별 가입자 수와 보험료 기여액	75
<표 IV-9> CalPERS 현황	80
<표 IV-10> CalPERS 연도별 가입자 수와 퇴직 급여액	82
<표 IV-11> CalPERS 관리위원회의 구성	83
<표 IV-12> CalPERS 위원회의 주요 업무	84
<표 IV-13> CalPERS의 연도별 관심 종목	85
<표 IV-14> CPPIB의 위원회 구성	93
<표 IV-15> MPFSO와 ORSO의 비교	95
<표 IV-16> MPF Schemes의 유형별 시계열 규모	98
<표 IV-17> MPF 승인된 수탁자의 요건	101
<표 IV-18> SRS 가입자 수와 누적 기여액 추이	102
<표 IV-19> CPF 대표적 스킴과 도입 시기	103
<표 IV-20> CPF 가입자와 누적 기여액 추이	104

<표 IV-21> CPF 기여율과 계정별 적립율	105
<표 IV-22> EPF 기여율의 장기 추이	108
<표 IV-23> EPF 중 annuity 방식의 현황	110
<표 IV-24> EPF 연간 배당률 장기 추이	110
<표 IV-25> EPF 이사회 위원회의 구성	112
<표 IV-26> AFP의 법적 측면: 연금법에 의한 규정	115
<표 IV-27> 스웨덴 출생 연도에 따른 구제도와 신제도의 가중치	118
<표 IV-28> 각 AP 펀드의 이사 인원 수	121

그림 목 차

<그림 II-1> DB 플랜 공적 연금의 구조	11
<그림 II-2> DC 플랜 공적 연금의 구조	11
<그림 III-1> 국민연금기금 운용 조직 체계	36
<그림 III-2> 국민연금기금 운용 의사결정 흐름	42
<그림 IV-1> 공적 연금 제도의 분류	54
<그림 IV-2> 미국 OASDI 신탁 펀드 관련 조직도	63
<그림 IV-3> 영국 DWP의 조직 현황	69
<그림 IV-4> Pension Service의 지배구조와 각 위원회의 위원 수	70
<그림 IV-5> 일본의 3층 연금 체계	74
<그림 IV-6> 일본 공적 연금의 자금 흐름	77
<그림 IV-7> 일본 공적 연금의 주요 기관 및 업무	78
<그림 IV-8> 캐나다의 3층 연금 체계	86
<그림 IV-9> CPP의 운영 방식	89
<그림 IV-10> MPF의 흐름과 MPFA	99
<그림 IV-11> 스웨덴의 새로운 공적 연금 제도	120
<그림 IV-12> 스웨덴 공적 연금 Premium Pension 적용 방식	122

약 어 표

AFP	Administaradoras de Fondos de Pensions
AFP	Allmna Fork Pension
AIME	Average Index Monthly Earnings
ATP	Allmna Tillggs Pension
CalPERS	California Public Employees' Retirement System
COLAs	Cost of Living Adjustments
CPF	Central Provident Fund
CPFIS	Central Provident Fund Investment Scheme
CPFIS-OA	Central Provident Fund Investment Scheme-Ordinary Account
CPFIS-SA	Central Provident Fund Investment Scheme-Special Account
CPP	Canada Pension Plan
CPPIB	Canada Pension Plan Investment Board
CSRS	Civil Service Retirement System
DB	Defined Benefit
DC	Defined Contribution
DI	Disability Insurance
DWP	Department for Work and Pension
EPF	Employees Provident Fund
ETIs	Economically Targeted Investments
GIC	Singapore Government Investment Corporation

GIS	Guaranteed Income Supplement
GPIF	Government Pension Investment Fund
HI	Medicare Hospital Insurance
ICA	Individual Capitalization Accounts
IRS	Internal Revenue Service
MPF	Mandatory Provident Fund
MPFA	Mandatory Provident Fund Authority
MPFSO	Mandatory Provident Fund Schemes Ordinance
MPS	Monthly Payment Scheme
NDC	Notional Defined Contribution
NHS	National Health Service
NI	National Insurance
NSIB	National Social Insurance Board
OAS	Old Age Security
OASDI	Old Age, Survivors and Disability Insurance
OASI	Old Age, Survivors Insurance
ORSO	Occupational Retirement Schemes Ordinance
PIA	Primary Insurance Amount
PPM	Premuim Pension Authority
QPP	Quebec Pension Plan
RPPs	Registered Pension Plans
RRSPs	Registered Retirement Savings Plans
SAFP	Superintendency of Pension Fund Administrator
SERP	State Earnings Related Pension Schemes
SFSA	State Financial Supervisory Agency
SRS	Supplementary Retirement Scheme

SSA	Social Security Administration
SSI	Supplemental Security Income
SSP	State Second Pension
VSA	Voluntary Saving Account

Executive Summary

2003년 말 현재 국민연금을 비롯한 우리나라의 4대 공적 연금의 기금 적립 규모는 총 120조원을 상회하고 있으며, 이 중에서 가장 규모가 크고, 대다수의 국민을 가입자로 하는 국민연금의 기금 적립 규모는 112조 3,000억원에 달하고 있다. 이는 우리나라 GDP의 15.6%, 증권거래소 시가총액의 31.6%에 해당하는 막대한 규모이다. 따라서 국민연금의 기금운용은 국민연금 사업의 장기적 안정성 유지와 관련하여 수많은 국민의 이해가 걸려 있는 매우 중요한 사안일 뿐 아니라, 운용되는 기금의 규모상 국민경제, 특히 자본시장에 미치는 영향이 매우 큰 문제이다. 따라서 국민연금 기금 운용의 지배구조가 효율적으로 작동되도록 하는 것은 국민연금 사업 및 국민경제를 위하여 필수적인 요소라고 할 수 있으며, 기금 운용에 있어서 주식과 같은 위험자산에의 투자 비중을 점차로 확대해 나가야 하는 현 상황에서 지배구조의 중요성은 더욱 크다고 하겠다.

공적 연금 지배구조의 본질 및 특징

공적 연금에서는 일차적으로 연금보험료를 납부하는 연금 가입자가 연금펀드 운용 의사결정에 따른 잔여위험(residual risk)을 부담하며, 따라서 연금 가입자가 공적 연금에서의 소유자에 해당된다. 그리고 공적 연금에서의 대리인에 해당되는 주체로는 연금펀드 운용에 있어서 의사결정 통제 기능을 담당하는 수탁자(board of

trustees), 의사결정 관리 기능을 담당하는 펀드 운용자(fund manager), 그리고 연금 사업을 주관하는 정부를 들 수 있다.

공적 연금의 소유권은 주식회사의 주주가 갖는 소유권과는 달리 소유권이 고도로 분산됨에 따른 무임승차의 문제가 심각할 수 있다는 점, 소유권의 이전이 불가능함에 따라 소유권의 집중에 의하여 무임승차의 문제나 대리인 문제를 완화시킬 수 없다는 점, 그리고 공적 연금의 지배, 즉 연금펀드의 운용에 고도의 전문성이 요구된다는 점 등의 특징을 가진다. 그리고 이러한 특징은 공적 연금에서는 소유와 지배의 분리가 불가피하다는 것을 시사하며, 따라서 소유와 지배의 분리 구조를 최대한 효율적으로 달성하는 것이 지배구조 설계의 핵심 과제가 된다. 그리고 공적 연금의 연금펀드 운용이 연금 가입자의 이익에 반하여 정부 정책을 수행하는 수단으로 이용되지 않도록 정부 정책으로부터의 독립성을 확보하는 것이 중요하다.

공적 연금의 지배구조는 일반적인 기업지배구조와는 달리 상품/서비스 시장에서의 경쟁, 경영자 노동시장, 기업지배권 시장과 같은 외부 통제 메커니즘이 존재하지 않는다. 따라서 공적 연금의 지배구조에서는 내부 통제 메커니즘의 중요성이 더욱 크며, 그 중에서도 연금펀드 운용 의사결정의 통제 기능을 담당하는 수탁자(board)의 역할이 핵심을 이루게 된다. 즉 수탁자가 적절한 규모로, 독립성과 전문성을 갖추도록 구성되어 있는지의 여부, 수탁자의 책임성(accountability) 및 수탁의무(fiduciary duty)가 명확하게 규정되어 있는지의 여부, 역할 및 권한의 설정, 연금펀드 운용 성과의 측정 및 평가 시스템 등이 공적 연금 지배구조의 효율성을 결정하는 핵심 요소가 된다.

국민연금의 지배구조 현황 및 평가

우리나라의 국민연금기금의 운용과 관련된 조직기구에는 수탁자(board)에 해당되는 역할을 수행하는 기금운용위원회, 펀드 운용자로서 국민연금기금의 운용 실무를 담당하는 국민연금관리공단의 기금운용본부, 그리고 국민연금 사업을 주관하는 정부, 그리고 국회가 포함된다.

기금운용위원회는 국민연금 사업의 주무부처인 보건복지부에 설치되며, 정부 공무원으로 임명되는 당연직 위원, 가입자·사용자 대표 및 관계 전문가 등 21명으로 구성되어 있다. 보건복지부 내에 설치되고, 또한 정부 공무원이 위원회에 포함됨으로써 기금운용위원회의 의사결정에 이들 정책 부서의 영향력이 행사될 경로가 열려 있다. 그리고 현행 구성으로는 국민연금기금의 운용을 효과적으로 감시·통제하는 데 필요한 충분한 전문성을 확보하고 있다고 보기는 어렵다.

또한 현행 법규상 기금운용위원회가 누구에 대하여 책임을 지는지(accountability)가 명확하게 규정되어 있지 않고, 기금운용위원회가 수탁의무(fiduciary duty)를 부담하는지의 여부 역시 분명하지 않다. 그리고 실제로 연간 기금운용계획은 최종적으로 국회가 의결·승인하도록 되어 있기 때문에 기금운용위원회는 기금운용 의사결정에 있어서 최고·최종의 의결기관으로서의 위상을 갖지 못하고 있다.

국민연금과 같은 공적 연금의 연금펀드가 갖는 장기 부채(long-term liability)의 성격상 중장기적 투자·운용이 필수적이고, 성과평가 역시 중장기적 시각에서 이루어져야 함에도 불구하고, 현행

국민연금기금 운용에 대한 성과 평가는 매년 실시하도록 되어 있어 연금기금 운용의 단기화 및 위험자산에의 투자 회피 유인을 발생시킬 가능성이 있다.

해외 공적 연금 제도와 지배구조

북유럽과 북미에서 시작된 공적 연금 제도는 시간이 흐르면서 많은 변화를 겪었고, 이제는 전세계적으로 매우 다양한 형태를 갖추고 있다. 이러한 공적 연금 제도는 세대간 운영 체계(부과 방식 vs. 적립 방식)와 동세대 운영 체계(DB 플랜 vs. DC 플랜)의 기준을 통해 6가지로 크게 나눌 수 있다.

첫째, 전통적 부과 방식 DB 플랜은 미국, 영국 등에서 사용하는 제도이다. 이는 피라미드 모양의 인구 구조에서는 유용하지만, 인구 구조의 변화와 조기 퇴직 등으로 현재는 유지 가능성이 크게 위협받고 있다. 둘째, 부분 적립식 DB 플랜은 일본과 우리나라가 사용하는 방법이다. 제도 초창기에는 급여보다 재원 적립이 많기 때문에 가까운 장래에는 재정상의 문제가 발생하지 않지만, 궁극적으로는 부과 방식 DB 플랜과 같은 문제에 처할 것으로 보인다. 셋째, 적립식 DB 플랜은 캐나다 등에서 사용하는 방법으로, 부분적립식보다는 재정상 양호하지만, 이 방식도 궁극적으로는 완전한 재원 적립이 어렵다. 넷째, 홍콩, 말레이시아, 싱가포르 등 동남아 국가에서 운영하는 Provident Fund다. 이는 완전 적립을 지향하고 있기 때문에 재정상의 문제로부터 자유로운 편이다. 다섯째, 칠레식 DC 플랜이다. 이도 Provident Fund와 마찬가지로 재정상의 문제로부터 자유롭다. 여섯째, 스웨덴, 폴란드 등이 사용하는 명목

확정 기여형 제도(notional defined contribution, 이하 NDC)가 있다. 이 경우에는 국가의 재정 부담이 줄어들기는 하지만 재정상의 문제가 완전히 해결되기는 어렵다.

해외 공적 연금 제도에서 DB 플랜의 경우에는 지배구조가 강조되고, DC 플랜의 경우에는 규제 및 감독이 강조된다. 일반적으로 DB 플랜의 경우 공적 연금 운용에 있어 정부로부터 독립된 위원회가 존재하고, 이 위원회가 독립적인 투자 의사결정을 수행하여 연금 재원의 수익성과 안정성을 추구하고 있다. 이의 대표적인 예는 세계은행이 가장 이상적인 공적 연금의 지배구조로 인정한 캐나다의 CPPIB(Canada Pension Plan Investment Board)를 들 수 있다. 반면 DC 플랜의 경우 개인별 계정으로 운용되기 때문에, 공적 연금 전체의 지배구조 보다는 투자 관련 규제 및 감독이 매우 중요하다. 홍콩의 경우 MPFA(Mandatory Provident Fund Authority)라는 기관을 설립하여, 이에 따른 투자 규제 및 감독을 수행하고 있다.

국민연금 지배구조의 개선 방향

본 보고서는 국민연금기금 운용과 관련된 지배구조의 개선 방향으로 현행의 부분적립식 DB 플랜의 기본 체계의 틀 내에서 기금운용위원회의 역할과 기능을 강화하는 방향과, 보다 장기적인 시각에서 기초 연금과 소득비례 연금을 분리하고, 그 중에서 소득비례 연금을 DC 플랜으로 전환하는 방향을 제시한다.

현행 체계 하에서 기금운용위원회가 수탁자(board)로서의 본연의 역할과 기능을 효과적으로 수행하도록 하기 위한 개선 방안으로

는 다음과 같은 것들을 들 수 있다. 우선 기금운용위원회의 독립성과 전문성을 강화하기 위하여 정부 공무원으로 임명되는 당연직위원을 없애고, 기금 운용과 관련된 핵심 부처가 추천하는 기금운용 관련 경제·금융 전문가를 위원으로 선임한다. 또한 연금가입자 및 사용자를 대표하는 위원 역시 이들 단체가 추천하는 기금운용 관련 경제·금융 전문가를 위원으로 선임하도록 한다. 그리고 기금운용위원회는 특정 정책 부처의 소관으로부터 분리된 독립적인 위치를 갖는 조직으로 만들고, 위원의 임기는 최소 3년 이상으로 하며, 임기와 신분을 보장한다.

기금운용위원회가 국민연금기금의 운용에 관한 진정한 최고·최종의 의사결정 기관으로서의 위상을 갖도록 하기 위해서 연간 기금운용계획의 승인권은 기금운용위원회가 갖도록 한다. 국회는 기금운용위원회가 마련하여 제출하는 중장기적인 정책적·전략적 자산배분 원칙만을 의결, 승인하도록 한다.

기금운용위원회의 이와 같은 위상과 권한에 상응한 책임과 의무를 명확하게 규정하기 위하여 기금운용위원회의 책임성(accountability)의 대상이 연금 가입자임을 법적으로 명확하게 규정하여야 한다. 동시에 기금운용위원회가 연금 가입자의 수탁자(fiduciary)로서 수탁의무(fiduciary duty)를 부담한다는 점 역시 법적으로 명시함으로써 법적 부담(legal liability)으로 작용하도록 한다. 일반 기업의 이사회와 유사하게 기금운용위원회 내에 핵심 기능별로 소위원회를 설치하여 운영함으로써 효율성을 높이도록 한다. 이를 위해서는 기금운용위원회를 상설기구로 전환하는 것이 불가피한 것으로 판단되며, 위원회 내에 일종의 사무국을 설치하여 위원회의 활동을 전문적, 상시적으로 지원하도록 할 필요가 있다.

또한 의사결정 도출의 효율성 및 개별 위원의 책임감을 제고하기 위하여 기금운용위원회의 규모를 축소하는 것이 바람직하다.

국민연금기금 운용 실무를 담당하고 있는 기금운용본부는 국민연금관리공단의 내부 조직으로 설치되어 있기 때문에, 기금운용에 관해서는 기금운용위원회의 통제를 받음과 동시에 조직 위계상으로는 국민연금관리공단 이사장의 지휘·통제 아래에 놓여 있는 이중적 위계 구조하에 놓여 있다. 기금운용본부를 국민연금관리공단에서 분리하여 기금운용위원회의 통제를 받는 독립 기구로 전환하는 문제를 적극적으로 검토할 필요가 있다. 그리고 기금운용 성과평가의 주기를 최소 3년 이상으로 확대하여 투자·운용의 단기화를 방지하여야 하며, 이를 위해서는 중장기적인 정책적·전략적 자산배분 원칙의 마련이 선행되어야 한다.

현행 국민연금 제도는 기초 연금과 소득비례 연금이 혼합되어 있다. 우리나라와 같은 DB 플랜을 사용하는 미국, 영국, 일본, 캐나다 등의 국가 중 두 부분을 혼합하여 공적 연금 제도를 운영하고 있는 국가는 없다. 이러한 혼합 제도는 여러 소득 계층으로부터 외면을 당할 수 있으므로, 국민연금 지배구조 개선의 대안으로 현재의 국민연금 체계를 기초 연금과 소득비례 연금으로 분리할 것을 제안한다.

기초 연금과 소득비례 연금의 분리와 연계되어 고려할 문제로, 현행 제도처럼 소득비례 부분의 연금 급여 지급이 기여보다 훨씬 커진다면 재정상의 문제가 대두될 수 있다. 본 연구에서는 기초 연금과 소득비례 연금의 분리에 이어 이 중에서 소득비례 연금 부분의 DC 플랜화를 제안한다. 소득비례 연금의 DC 플랜화란 소득비례 연금의 기여와 투자를 DC 플랜으로 운영하는 것을 말한다.

DC 플랜은 개별 연금가입자 계정에 대한 소유와 지배가 분리되지 않기 때문에 연금기금 운용에 있어서의 지배구조 문제가 근본적으로 발생하지 않는다. 소득비례 연금의 DC 플랜화는 세 가지 장점을 들 수 있다. 첫째, 공적 연금 재정상의 문제가 해소되고, 둘째, 엄청난 재원을 국가가 운용함으로써 발생할 수 있는 지배구조 문제 및 투자의 효율성 문제가 완전히 사라진다. 셋째, 후세대에게 부의 이전을 강요하지 않기 때문에 세대간 부의 형평성 문제도 발생하지 않는다.

이러한 주장은 국민연금의 완전 민영화 주장과는 상당 부분 다르다고 할 수 있다. 현행 국민연금의 상당 부분을 기초 연금이 대체하고, 남은 부분을 소득비례 DC 플랜으로 운영하자는 것이기 때문이다. 이는 일부 공적 연금의 민영화로 볼 수 있으며, 현재 제기되고 있는 공적 연금의 각종 오해를 불식시키면서, 연금 재정의 문제를 완화시킬 수 있다고 본다.

1. 서론

1. 연구의 배경 및 필요성
2. 연구의 목적 및 범위

I. 서론

1. 연구의 배경 및 필요성

연금펀드는 현재 경제활동을 영위하고 있는 연금 가입자가 기여(납부)한 연금보험료를 적립한 것으로, 연금 가입자는 자신이 기여한 연금보험료가 효율적으로 운용되어 자신이 수령자가 되었을 때 안정적으로 연금이 지급될 것을 요구한다. 또한 연금펀드가 효율적으로, 수익성 높게 운용되면 현재 연금 가입자의 기여 부담을 줄이거나, 최소한 기여 부담의 증가 가능성을 낮출 수 있다. 따라서 연금펀드의 효율적 운용은 연금 사업의 안정성 확보를 위하여 대단히 중요하다. 특히 대다수의 국민을 대상으로 강제 가입을 원칙으로 하는 공적 연금의 경우에는 그 중요성이 한층 더 크다고 볼 수 있다. 그리고 연금펀드는 수년에서 십수년 후 연금 가입자가 수령자가 되었을 때 이들에게 지급하여야 하는 장기 부채(long-term liability)의 성격을 가지기 때문에 연금펀드의 운용은 자본시장과 분리하여 생각할 수 없다. 따라서 공적 연금의 연금펀드 운용과 관련된 의사결정 기능과 권한이 얼마나 효과적·효율적으로 설계되고 합당한 주체에게 부여되어 있는지의 여부, 즉 연금펀드 운용의 지배구조가 얼마나 효율적인지의 여부는 연금사업의 안정성 확보와 더불어 자본시장, 나아가 국민경제 전체의 측면에서도 매우 중요한 의미를 갖는다.

2003년 말 현재 국민연금을 비롯하여 공무원연금, 사학연금, 군인연금 등 우리나라의 4대 공적 연금의 기금(펀드) 적립 규모는 총 120조원을 상회하고 있다.¹⁾ 이 중에서도 가장 규모가 크고, 가장 많은 수의 국민이 가

1) 본 보고서에서는 “연금펀드”를 일반적 용어로 사용하되, 국민연금기금과 같이 우리나라 공적 연금이 적립한 펀드에 대해서는 관련 법 등을 따라 “연금기금”이라는 용어를 사용한다.

4 공적 연금의 지배구조에 관한 연구: 국민연금을 중심으로

입해 있는 국민연금의 기금 적립 규모는 112조 3,000억원에 달하고 있으며 이는 상당 기간 계속 증가할 것으로 예상되고 있다.²⁾ 2003년 말 현재의 국민연금기금 적립액은 2003년도 우리나라 GDP의 15.6%, 그리고 2003년 말 증권거래소 시가총액의 31.6%에 해당하는 막대한 규모이다. 따라서 국민연금의 기금운용은 국민연금 사업의 장기적 안정성 유지와 관련하여 수많은 국민들의 이해가 걸려 있는 매우 중요한 사안일 뿐 아니라, 운용되는 기금의 규모상 국민경제, 특히 자본시장에 미치는 영향이 매우 큰 문제이다.

이와 같은 이유로 인하여 국민연금기금 운용의 지배구조, 즉 국민연금 기금의 자산배분 및 투자정책을 결정하고, 기금 운용자를 선정·통제하며, 운용 성과를 평가하는 일련의 메커니즘이 효율적으로 작동되도록 하는 것은 국민연금 사업 및 국민경제를 위하여 필수적인 요소라고 할 수 있다. 특히 기금 운용에 있어서 주식과 같은 위험자산에의 투자 비중을 점차로 확대해 나가야 하는 현 상황에서 지배구조의 중요성은 더욱 크다고 하겠다.

2. 연구의 목적 및 범위

이와 같은 공적 연금 지배구조의 중요성에 대한 인식에 입각하여 본 연구는 우리나라 공적 연금의 지배구조의 현황을 파악하고, 문제점에 대한 개선 방향을 제시하는 것을 그 목적으로 한다. 본 연구에서 공적 연금의 지배구조라고 하는 것은 구체적으로는 연금펀드 운용과 관련된 지배구조를 지칭하며, 연금보험료의 징수 및 연금급여의 지급과 같은 기능을 포함한 연금사업 전반에 대한 지배구조, 혹은 관리·운영체계는 다루지 않

2) 국민연금관리공단에 의하면 현재의 연금보험료율이 유지된다는 가정 하에서 국민연금기금의 규모는 2035년까지 증가할 것으로 예상된다.

는다. 그리고 우리나라의 공적 연금에서 국민연금이 차지하는 비중과 중요성이 절대적임을 감안하여 본 연구에서는 오로지 국민연금의 지배구조 문제에만 그 초점을 맞춘다.

본 연구에서는 소유와 지배의 분리 및 대리인 문제에 관한 기존 이론을 기반으로, 공적 연금의 지배구조 문제를 고찰한다. 공적 연금에서의 소유자와 대리인이 누구인지를 파악하고, 공적 연금 소유권의 성격상 소유와 지배의 분리가 불가피하며, 효율적인 소유-지배의 분리 구조의 달성을 위해서는 수탁자(board of trustees)의 역할이 핵심임을 논의한다. 그리고 이러한 이론적 틀에 입각하여 기금운용위원회를 중심으로 우리나라 국민연금의 지배구조를 평가한다. 다음으로 외국의 공적 연금의 체계 및 지배구조를 부과방식과 적립방식으로 나누어지는 세대간 운영 체계와 확정급여형과 확정기여형으로 나누어지는 동세대 운영 체계에 따라 분류하여 살펴본다. 그리고 이론적 고찰과 외국 공적 연금의 지배구조 사례를 토대로, 국민연금 지배구조의 개선 방향을 모색, 제시한다. 본 연구에서는 현행의 부분적립식-확정급여형인 국민연금 체계를 유지하는 틀 안에서 지배구조의 개선을 모색하는 단기적 방향과, 국민연금 체계를 기초 연금과 소득비례 연금으로 분리하고, 이 중에서 소득비례 연금을 확정기여형으로 전환하는 장기적 방향으로 나누어 제시한다.

II. 공적 연금 지배구조의 본질 및 특성

1. 공적 연금의 일반적 구조
2. 공적 연금의 이해관계자 분석
3. 공적 연금 대리인 문제의 유형 및 지배구조상의 특징

II. 공적 연금 지배구조의 본질 및 특징

1. 공적 연금의 일반적 구조

본 절에서는 공적 연금 지배구조의 본질 및 특징을 파악하기 위한 기초 단계로서 공적 연금의 일반적 구조를 세대간 운영체제와 동세대 운영체제의 두 가지 축으로 나누어 살펴본다.

가. 세대간 운영체제

세대간 운영체제란 연금보험료의 부담과 연금 지급이 세대간에 어떠한 구조로 이루어지는가를 가리키는 것으로서, 부과방식(pay-as-you-go system)과 적립방식(funded system)으로 나뉘어진다.

부과방식은 현재 경제활동을 영위하는 세대가 납부하는 연금보험료로 현재의 연금 수령자에게 연금을 지급하는 방식을 가리키며, 적립방식은 현재 경제활동을 영위하는 세대가 납부하는 연금보험료를 적립·운용하여 후에 그 세대가 연금 수령자가 되었을 때 연금을 지급하는 방식을 가리킨다. 부과방식은 매년도의 연금 지급 소요액을 그 전년도에 연금보험료(혹은 세금)로 거두어 지급하는 것이 원칙이나, 현실적으로 부과방식의 공적 연금도 수년치에 해당하는 금액을 적립해 놓고 있다. 적립방식의 경우에도 실제로 순수한 적립방식보다는 일부 부과방식적 요소가 가미된 부분적립방식(partially-funded system)이 일반적이다.

나. 동세대 운영체계

동세대 운영체계란 동일 세대 내에서 연금이 운영되는 방식을 가리키는 것으로서, 확정급여형(defined-benefit) 플랜(이하 “DB 플랜”이라 함)과 확정기여형(defined-contribution) 플랜(이하 “DC 플랜”이라 함)의 두 가지로 나누어진다.

1) DB 플랜 공적 연금의 구조

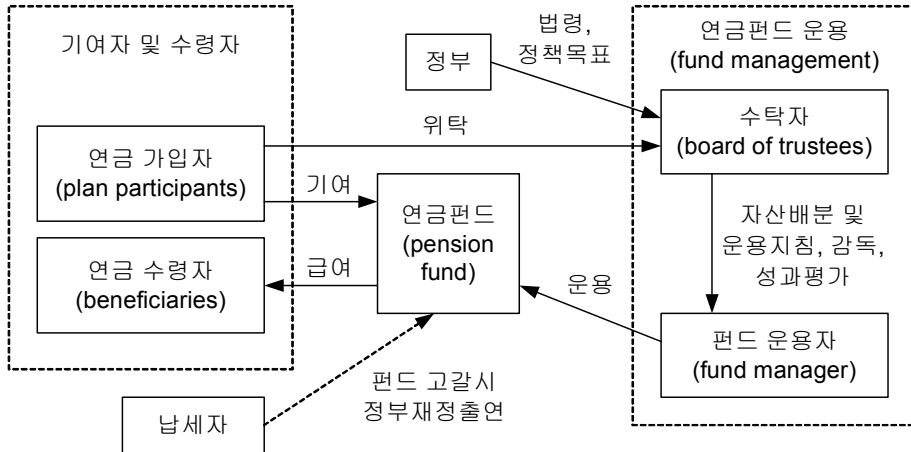
연금 가입자가 기여한 사회보장세 또는 연금보험료로 연금펀드(pension fund)를 조성하고, 연금펀드의 운용을 수탁자(board of trustees)에게 위탁한다. 수탁자는 연금펀드의 실제 운용이 연금 가입자(즉 연금보험료 납부자 및 연금 수령자)의 이익에 부합하게 이루어지도록 펀드 운용자(fund manager)를 감시하고 통제하는 기능을 수행한다. 이를 위하여 수탁자는 펀드 운용을 위한 자산 배분 및 운용 지침을 수립하여 운용자에게 시달하고, 펀드 운용을 감독하며, 운용 성과를 평가하여 펀드 운용자에 대한 보상을 결정한다. 공적 연금은 강제 가입을 원칙으로 하며, 대다수 국민이 가입 대상이 되는 만큼 정부는 관련 법령을 제정하여 연금 사업 및 연금펀드 운용에 관한 기본 정책을 수립, 집행한다.

DB 플랜 공적 연금의 구조를 간략하게 도시하면 <그림 II-1>과 같다.

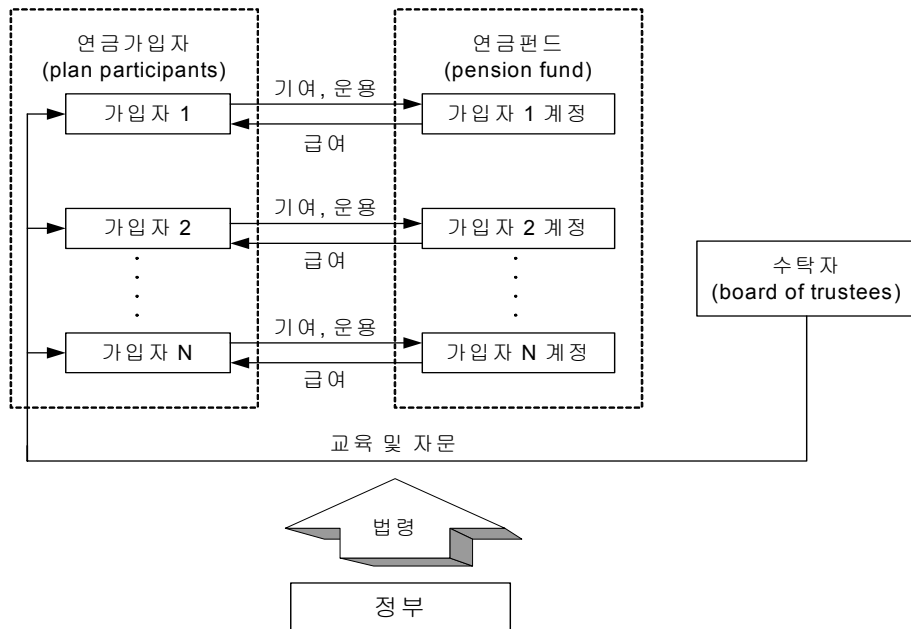
2) DC 플랜 공적 연금의 구조

DC 플랜 공적 연금의 구조는 <그림 II-2>에 나타나 있다. 연금 가입자가 기여한 사회보장세 또는 연금보험료가 하나의 연금펀드 내에서 통합되어 관리·운용되는 DB 플랜과는 달리, DC 플랜에서는 하나의 연금펀드가 설립되지만, 그 안에서 개별 가입자의 계정은 가입자별로 구별하여 관리된다.

<그림 II-1> DB 플랜 공적 연금의 구조



<그림 II-2> DC 플랜 공적 연금의 구조



2. 공적 연금의 이해관계자 분석³⁾

가. 소유-지배의 분리와 대리인 문제

Fama and Jensen(1983)에 따르면 조직의 소유자(owner)는 그 조직에서 잔여위험(residual risk)을 부담하는 주체를 가리키며, 이는 곧 Jensen and Meckling(1976)에서의 주인(principal)에 해당된다. 예를 들어 주식회사의 경우, 주주가 갖는 청구권(claim)은 채권자, 원자재 공급업자, 경영자, 종업원 등이 갖고 있는 고정청구권(fixed-claim)에 대한 의무를 모두 이행하고 난 후에 남는 잔여재산에 대하여 권리를 갖게 되는 잔여청구권(residual-claim)의 성격을 가지며, 따라서 잔여위험의 부담자는 곧 주주가 된다. 그리고 잔여위험을 부담한다는 점에서 주주는 기업의 소유자가 되는 것이다.

지배(control)는 조직을 운영(혹은 경영)하기 위하여 필요한 제반 의사결정을 내리고 실행하는 것을 가리킨다. 그런데 조직의 소유권(ownership), 즉 잔여위험의 부담(residual risk bearing) 기능이 다수에게 광범위하게 분산되어 있고, 소유자가 조직의 지배에 필요한 충분한 전문성을 갖지 못하는 경우 조직의 지배는 소수의 대리인(agent)에게 위임되는 소유와 지배의 분리(separation of ownership and control)가 나타나게 된다. 전문성을 갖지 못한 다수의 소유자가 조직의 운영을 위한 의사결정을 전적으로 책임지는 것은 비효율적일 뿐 아니라 실제 실행 가능성도 매우 낮기 때문이다.

Fama and Jensen(1983)은 조직의 지배를 위한 의사결정 과정(decision process)을 4 단계로 정리하였다. 첫 번째 단계는 발의(initiation)로서, 의사결정에 필요한 안건을 만들어내는 것을 말한다. 두 번째 단계는 승인

3) 공적 연금의 이해관계자 및 지배구조에 관한 일반적 논의는 Impavido (2002), Hess and Impavido(2003)를 참고하라.

(ratification)으로서, 발의된 안건 중에서 실제로 실행될 것을 선택하는 것을 가리킨다. 세 번째 단계는 실행(implementation)으로서, 승인된 결정을 집행하는 것을 말하고, 마지막 단계는 감시(monitoring)로서, 실행 성과를 측정하고 그 결과에 따른 보상을 실시하는 것을 가리킨다. 이 4 단계 중에서 발의와 실행은 의사결정 관리(decision management) 기능으로, 승인과 감시는 의사결정 통제(decision control) 기능으로 분류할 수 있다.

소유와 지배가 분리된 조직에서 조직의 지배권을 가진 대리인이 자신의 의사결정의 결과로 발생하는 잔여위험을 부담하지 않거나 극히 일부분만 부담할 경우, 이 대리인은 소유자(주인)의 이익이 아닌 자신의 사적 이익에 입각한 의사결정을 할 유인을 가지게 된다. 즉, 자신의 의사결정에 따라 증가하는 사적 이익의 기대치가 의사결정으로 인하여 부담하게 되는 잔여위험의 기대치보다 클 경우, 이 대리인은 그러한 의사결정을 내리게 될 것이다. 이것이 소유와 지배의 분리에 따른 대리인 문제의 본질이며, 주식회사의 경우 주식을 보유하지 않은 전문경영자가 주주의 이익이 아닌 자신의 사적 이익에 입각하여 회사를 경영함에 따라 나타나는 대리인 문제가 그 대표적인 예라고 할 수 있다.

대리인이 소유자의 이익에 입각하여 조직 운영 의사결정을 내리도록 함으로써 소유와 지배의 분리에 따른 대리인 문제를 효과적으로 통제하고, 대리인 비용을 최소화하기 위한 제반 메커니즘을 지배구조(governance)라 한다. 대리인 문제를 통제하기 위한 방법으로는 우선 소유자가 조직의 지배권을 직접 행사하는 것, 즉 소유와 지배를 분리하지 않는 것을 들 수 있다. 기업에서 경영자가 상당한 정도의 회사 주식을 보유함으로써 경영자 자신의 사적 이익과 소유자(즉 주주)의 이익을 일치시키도록 하는 것도 이 범주에 포함시킬 수 있다. 이러한 방법이 실행가능하지 않은 경우, Fama and Jensen(1983)은 의사결정 과정상의 기능을 분리할 것을 권고하고 있다. 즉 의사결정 관리(발의 및 실행) 기능을 담당하는 대리인과 의사결정 통제(승인 및 감시) 기능을 담당하는 대리인을 분리하고, 의사결정 통제를

담당하는 대리인은 소유자의 이익에 입각하여 의사결정 관리를 담당하는 대리인을 감시·통제하는 것이다. 주식회사의 경우, 의사결정 관리 기능은 CEO를 비롯한 회사 경영진이 담당하고, 의사결정 통제 기능은 사외이사를 중심으로 경영진과는 독립적인 이사회가 담당하는 것이 이러한 의사결정 기능 분리의 전형적인 예라고 할 수 있다.

나. 공적 연금에서의 소유자

1) 소유자에 해당되는 주체

공적 연금의 소유자가 누구인가 하는 문제는 지금까지의 논의를 따를 때 공적 연금에서의 잔여위험을 누가 부담하는가에 따라서 판단할 수 있다. 우선 연금 가입자(plan participants)와 연금 수령자(beneficiaries)를 들 수 있다. 그 중에서도 DB 플랜의 경우에는 현재 경제활동을 영위하면서 연금보험료를 납부하는 연금 가입자가 일차적인 잔여위험 부담자가 된다. 연금에서의 의사결정, 즉 연금펀드 운용 의사결정에 따른 잔여위험은 정해진 급여 수준의 유지를 위한 기여, 즉 사회보장세 또는 연금보험료 수준의 변화로 나타나기 때문이다. 즉 저조한 연금펀드 운용 성과 혹은 기타 이유로 인하여 연금 재정에 압박이 가해질 경우 이는 사회보장세 또는 연금보험료의 상승으로 연결된다. 반대로 DC 플랜에서는 저조한 연금펀드 운용 성과는 수령하는 연금의 감소로 연결되기 때문에 연금의 수령자가 일차적인 잔여위험 부담자가 된다.

연금 가입자 이외에 연금보험료의 일부를 사용자(employers, 회사)가 부담하는 경우, DB 플랜에서는 사용자 역시 개별 가입자와 마찬가지로 잔여위험을 부담한다. 법령에 의거하여 연금펀드 고갈시 정부의 재정으로 충당하게 되어 있는 공적 연금의 경우에는 일반 납세자 역시 잔여위험을 부담한다.

공적 연금의 소유자, 즉 연금 가입자, 사용자 및 납세자의 목표는 연금펀드의 운용 성과를 극대화하여 사회보장제 또는 연금보험료 부담을 최소화하고, 지급되는 연금의 안정성을 확보하는 것, 혹은 지급되는 연금의 크기를 극대화하는 것이라고 할 수 있다. 그런데 운용 성과를 극대화하기 위해서는 기대수익률의 상승에 상응하는 위험을 부담하여야 하며, 따라서 연금의 소유자가 감수할 수 있는 위험 수준(risk tolerance)을 결정하여야 한다. 이를 종합하여 볼 때, 공적 연금에서의 소유자의 목표는 주어진 위험 수준에서 연금펀드의 운용 성과를 극대화하는 것으로 볼 수 있으며, 이것이 곧 연금펀드 운용의 목표가 되어야 할 것이다.

2) 공적 연금 소유권의 특성

공적 연금의 소유권은 주식으로 표창되는 주식회사의 소유권과는 구별되는 몇 가지 특성을 가지고 있다.

첫째, 공적 연금의 소유권은 연금 가입자 및 사용자, 그리고 경우에 따라서는 납세자들까지 포함한 다수에게 고도로 분산되어 있다. 따라서 소유자 누구도 조직 운영(공적 연금의 경우에는 연금펀드의 운용)을 감시하고 통제할 유인을 갖지 못하는 무임승차의 문제(free-rider problem)를 안고 있다.⁴⁾

둘째, 공적 연금의 소유권은 이전이 불가능(non-transferable)하다. 주식회사의 경우 주식시장에서의 거래에 의하여 소유권이 자유롭게 이전될 수 있으나, 공적 연금의 소유권은 시장에서 거래되는 자산이 아니기 때문에 이전이 자유롭지 못하다. 따라서 소유권의 집중에 의하여 무임승차의 문제를 극복하거나(Shleifer and Vishny(1986)), 대리인 자신의 소유권 보유로

4) 소유권의 분산에 따른 무임승차의 문제에 관해서는 Grossman and Hart (1980)를 참고하라.

소유자와 대리인의 이해를 일치시키는 방법(Jensen and Meckling(1976))으로 대리인 문제를 해결할 수 없다.

셋째, 일반 기업에서와 마찬가지로 공적 연금 운영의 핵심인 연금펀드의 운용은 경제 및 투자 분야의 고도의 전문성을 요구하며, 일반 연금 가입자 혹은 납세자들이 이에 관한 충분한 능력을 갖추고 있다고 보기는 어렵다.

이러한 공적 연금 소유권의 특성은 DB 플랜 공적 연금에서는 소유와 지배의 분리가 불가피하며, 대리인 문제가 심각할 가능성이 있음을 시사하고 있다. 따라서 이러한 공적 연금 소유권의 특성상 소유와 지배의 분리를 최대한 효율적으로 달성하는 것이 중요하며, Fama and Jensen(1983)의 주장에 따르면 대리인 문제를 효과적으로 통제하기 위해서는 의사결정 통제 기능과 의사결정 관리 기능의 분리가 필요하다. 실제로 세계 각국의 대부분의 공적·사적 연금은 이 두 가지 기능을 분리하여 의사결정 통제 기능은 수탁자(board of trustees)에게, 의사결정 관리 기능은 펀드 운용자(fund manager)에게 부여하는 지배구조를 갖추고 있다. DC 플랜의 경우에는 <그림 II-2>에서 볼 수 있듯이 개별 연금 가입자가 자신의 계정 운용을 직접적으로 책임지며, 따라서 소유와 지배가 분리되지 않기 때문에 대리인 문제가 발생하지 않는다.

다. 공적 연금에서의 대리인

공적 연금에서의 대리인에 해당되는 주체로서는 우선 수탁자(board of trustees)⁵⁾를 들 수 있다. 수탁자는 공적 연금의 소유자인 연금 가입자들로

5) "board of trustees", "trustee", "fiduciary" 모두 "수탁자"로 번역된다. 본 보고서에서는 각 경우마다 의미상 혼란의 가능성이 있는 경우에는 괄호 안에 원어를 병기하였다. 또한 편의상 "board of trustees"는 간략하게 "board"로 표기한다.

부터 위탁을 받아 연금펀드의 운용을 감시·통제하는 기능을 수행한다. 이를 위하여 수탁자는 연금펀드 운용의 기본 방침 및 정책을 수립하고, 이에 입각하여 자산배분(asset allocation) 및 성과측정/평가(performance measurement/evaluation) 기준을 설정한다. 또한 펀드 운용을 외부의 전문 운용기관에 맡길 경우, 운용기관을 선정한다. 수탁자(board)는 자신의 이익이 아닌 연금 가입자의 이익에 입각하여 연금펀드를 운용해야 하는 “수탁자(fiduciary)”로서 수탁의무(fiduciary duty)를 진다(Useem and Hess(2001)). Fama and Jensen(1983)의 틀에 의하면 수탁자(board)는 의사결정 통제(decision control) 기능을 담당하며, 일반적 기업지배구조에서의 이사회(board of directors)에 해당된다고 볼 수 있다.

수탁자를 구성하는 방법, 즉 수탁자의 구성원(trustee)이 선임되는 경로는 일반적으로 다음과 같다(Hess and Impavido(2003)). 첫째, 연금 가입자들에 의하여 선출, 혹은 추천되어 선임되는 경로가 있다. 전국적 규모의 공적 연금의 경우에는 연금 가입자들이 직접 수탁자 구성원을 선출하는 것이 실행 가능하지 않기 때문에, 대부분 근로자, 사용자 등 연금 이해관계자 집단으로부터 추천을 받아 정부가 임명하는 방식을 취하고 있다. 둘째, 지명에 의하여 선임되는 것으로서 공적 연금의 경우에는 대부분 정부가 구성원을 지명한다. 끝으로, 당연직(ex-officio)으로서 법규에 정해진 바에 따라 어떤 직위를 담당하고 있는 사람이 자동적으로 구성원이 되는 경우를 가리킨다.

공적 연금에서의 또 다른 대리인으로는 펀드 운용자(fund manager)가 있다. 펀드 운용자는 수탁자에 의하여 결정된 자산배분 기준에 의거, 연금펀드 자산을 운용한다. 즉 펀드 운용자는 Fama and Jensen(1983)의 틀에서 의사결정 관리(decision management) 기능을 담당하며, 일반 기업지배구조에서의 CEO를 비롯한 경영자에 해당된다고 볼 수 있다. 연금펀드의 운용을 위해서는 우리나라의 국민연금 기금운용본부와 같이 이를 위한 별도의 전담 기구를 설치하는 경우도 있고, 자산운용업계의 전문 운용기관에 맡기는 경우도 있다.

라. 정부

원칙적으로 대다수 국민을 가입 대상으로 하는 공적 연금은 정부가 주관하는 사업이 될 수밖에 없으며, 따라서 정부 또한 공적 연금에서의 중요한 이해관계자가 된다. 우선 정부는 연금 가입자를 대신하여 최종적인 의사결정 통제 기능의 담당자로서의 역할을 수행한다. 즉 법령에 의하여 특정 자산에의 투자를 금지하는 것과 같은 연금펀드 운용상의 의사결정과 관련된 제약 조건을 설정하는 등 연금 사업 및 연금펀드 운용에 관한 가장 기본적인 정책 및 방침을 수립하는 것이 정부의 역할이다. 또한 정부는 공적 연금의 수탁자(board) 구성을 결정하고 그 구성원에 대한 일부 지명권을 보유함으로써 연금펀드 운용 의사결정 과정에 영향력을 행사한다.

3. 공적 연금 대리인 문제의 유형 및 지배구조상의 특징

가. 공적 연금 대리인 문제의 유형

1) 펀드 운용자(fund manager) 관련 대리인 문제

공적 연금에서 발생하는 첫 번째 유형의 대리인 문제는 펀드 운용자가 소유자, 즉 연금 가입자의 이익에 입각하여 연금펀드를 운용하지 않고 자신의 사적 이익을 추구할 때 발생한다. 이러한 유형의 대리인 문제는 일반 기업의 대리인 문제들 중 가장 전형적인 유형인 주주와 전문경영자 사이의 대리인 문제와 유사한 것으로 볼 수 있다. 예를 들어 연금펀드 운용을 자신

의 펀드 운용자로서의 경력 관리의 일환으로 생각하여, 지나치게 위험을 회피하거나 반대로 과도한 위험을 부담하는 경우를 생각해 볼 수 있다. 또한 연금 가입자 이외의 어떤 다른 주체가 연금 가입자보다 더 강력한 이해 관계를 가지고 펀드 운용자에게 영향력을 행사하는 경우, 펀드 운용자는 이 주체의 이익을 우선하여 연금펀드를 운용할 유인을 가질 수 있다.

2) 수탁자(trustee) 관련 대리인 문제

앞에서 언급한 바와 같이 연금의 1차적 소유자인 연금 가입자를 대신 하여 연금펀드 운용이 연금 가입자의 이익에 부합하게 이루어지도록 펀드 운용자를 감시하고 통제하는 것이 수탁자의 기본적 역할이다. 그러나 수탁자로 임명된 개인이 이러한 역할을 담당하는 데 필요한 능력을 지니고 있지 않거나, 역할 수행에 무관심하여 직무를 소홀히 하게 되면 연금 가입자와 수탁자 사이에 대리인 문제가 발생하게 된다. 또한 수탁자가 자신의 수탁자로서의 지위를 이용하여 사적 이익을 추구하거나 부패하게 되는 경우 대리인 문제는 심각해진다.⁶⁾

수탁자와 관련된 대리인 문제는 수탁자가 자신의 기능과 권한을 연금 가입자의 이익에 입각하여 행사하지 않고, 다른 주체(예를 들면 정부)의 이익에 입각하여 행사할 경우, 즉 책임성(accountability)의 대상이 연금 가입자가 아닌 다른 주체일 경우에도 발생한다. 수탁자가 정부의 지명에 의하여 임명되거나, 법령에 의하여 당연직으로 임명된 정부 공무원일 경우가 수탁자는 정부의 연금펀드 운용에 대한 영향력 행사의 통로로 이용될 가능성이 있다. 정부가 아니더라도 자신이 대표하는, 혹은 자신을 추천한 기관이나 단체의 이익을 연금 가입자의 이익보다 우선시하는 경우 대리인 문제가 발생한다.

6) 미국 메릴랜드 주 연금펀드(Maryland State Pension Fund)의 수탁자는 주 지사에게 상당한 선거운동 비용을 후원한 자산운용업체를 펀드 운용자로 선정하여 문제가 된 사례가 있다(Hess and Impavido(2003)).

3) 정부 관련

앞서 지적한 바와 같이 공적 연금은 정부가 주관하는 사업이 될 수밖에 없고, 이에 따라 정부와 관련된 대리인 문제가 발생하게 되며, 이것이 공적 연금의 지배구조에 있어서 매우 중요한 문제이다. 정부는 공적 연금 사업을 주관하는 주체로서 연금 가입자를 대신하여 연금펀드 운용에 대한 최종적인 승인 및 감시 기능을 수행한다. 이 기능은 연금펀드 운용의 기본 방침을 수립하거나 혹은 법령에 의하여 자산배분에 있어서의 제약조건을 설정하는 등 정부에게 주어진 권한을 통해서, 그리고 수탁자(trustee)의 지명 등 수탁자(board) 구성과 관련된 권한의 행사를 통해서 수행된다. 정부는 공적 연금의 소유자인 연금 가입자의 이익에 입각하여 이러한 기능을 수행해야 한다. 그러나 정부는 연금펀드를 연금 가입자의 이익과는 상관 없이, 정부의 이익과 목표에 입각하여 운용, 혹은 사용하려고 하는 유인을 가질 수 있다.⁷⁾

정부는 단일의 목표를 가진 주체가 아니며, 각자의 다양한 정책적·정치적 목표를 가진 각 부처, 정치가 및 관료의 집합으로 볼 수 있다. 그리고 이들 정부의 각 부처 혹은 정치가들은 각자의 정책적·정치적 목표를 추구하는 과정에서 공적 연금에 적립된 펀드를 사용하려는 유인을 가질 수 있으며, 이러한 정책 목표들이 비록 선한(benevolent) 것이라고 하더라도 연금 가입자의 목표와 항상 일치하는 것은 아니다. 또한 정치가 또는 관료가 자신의 사적 이익을 정책으로 포장하여 추구할 가능성 역시 존재한다. 연금펀드의 운용이 이와 같이 연금 가입자의 이익과 배치되는 정부의 정책 목표에 따라 이루어질 때 이는 운용 성과에 부정적인 영향을 미치게 된다. 연금 가입자의 목표는 연금펀드 운용 성과를 극대화하는 것인데, 여기에서 이탈한 정책 목표의 추구는 운용 성과의 극대화를 저해하기 때문

7) 이 문제는 공기업에서 발생하는 대리인 문제와 본질적으로 동일하다. 정부와 관계된 공기업의 대리인 문제에 관해서는 Boycko et al.(1996), Hart et al.(1997), Shleifer(1998), Shleifer and Vishny(1994) 등을 참고하라.

이다.⁸⁾ 미국의 “economically targeted investments(ETIs)”는 연금펀드를 이용한 정책 목표 추구의 대표적 사례이며, ETIs는 일반적으로 위험 대비 수익률이 저조한 것으로 알려져 있다.⁹⁾ 우리나라의 경우에도 국민연금의 공공부문(사회간접자본) 투자가 시장이자율보다 훨씬 낮은 이자율로 이루어졌던 사례가 있다.

나. 공적 연금 지배구조의 특징

공적 연금의 소유권이 갖는 특징, 즉 소유권이 다수의 연금 가입자들에게 고도로 분산되어 있고, 소유권의 이전이 불가능하기 때문에 소유구조에 의한 대리인 문제의 해결이 불가능하며, 연금펀드 운용에는 고도의 전문성이 요구된다는 점에서 공적 연금의 경우 소유와 지배의 분리가 불가피하며, 따라서 최대한 효율적인 소유-지배의 분리 구조를 달성하는 것이 공적 연금 지배구조의 기본적 과제가 된다. 소유권이 갖는 이와 같은 특징 이외에도 공적 연금의 지배구조는 일반 기업의 지배구조와는 다음과 같은 점들에 있어서 구별되는 특징을 가진다.

일반적인 기업지배구조에 있어서는 외부 통제 메커니즘(external control mechanism)이 매우 중요한 부분을 차지한다. 첫 번째로 들 수 있는 외부 통제 메커니즘은 상품 혹은 서비스 시장에서의 경쟁이다. 상품/

8) Romano(1993)는 공적 연금펀드의 주주권 행사가 정부의 이해에 따라 해당 기업에 정부가 영향력을 미치는 경로로 이용될 수 있음을 지적하고, 따라서 공적 연금펀드 자체의 지배구조가 정부 영향력으로부터 자유롭지 않은 상태에서 적극적인 주주권 행사는 바람직하지 않다고 주장하고 있다.

9) ETI의 사례로는 캘리포니아 주가 주거 확충과 고용 창출을 위해 3억 7,500만 달러의 연금펀드를 투자한 것, 코네티컷 주가 현지 기업의 고용 유지를 위하여 2,500만 달러의 연금펀드를 투자한 것 등이 있다(Hess and Impavido(2003)).

서비스 시장에 유효한 경쟁이 존재하는 경우 기업가치를 극대화하지 않는 부실한 경영은 그 회사가 생산하는 상품 혹은 서비스의 경쟁력을 약화시키고, 궁극적으로는 시장으로부터의 퇴출에 이르게 한다. 기업의 퇴출은 경영자가 그 자리를 잃는다는 것을 의미하기 때문에 경영자는 이러한 사태를 방지하기 위하여 회사를 보다 잘 경영하고자 노력하게 된다는 것이다. 두 번째로 들 수 있는 외부 통제 메커니즘은 경영자 노동시장(managerial labor market)이다. 즉 주주의 이익에 입각하여 기업가치를 극대화하는 경영의사결정을 하지 않는 경영자는 그러한 사실이 경영자 노동시장에서 평가되는 자신의 인적자본의 가치에 반영되어 차후 자신의 경력, 보수 등에 부정적인 영향을 끼치게 된다.¹⁰⁾ 경영자가 이러한 사실을 인식하고 있는 경우에 기업가치 극대화를 위하여 노력하게 될 것이다. 세 번째로 자본시장, 특히 주식시장 역시 외부 통제 메커니즘의 기능을 수행한다. 즉 투자자들은 주주의 이익에 입각한 경영을 하지 않는다고 알려진 기업에는 투자하지 않을 것이며, 이렇게 되면 그 기업은 기업 활동에 필요한 자금을 조달하는 데 곤란을 겪게 되며, 주가는 하락하게 된다. 마지막으로 들 수 있는, 그리고 가장 강력하고 중요한 외부 통제 메커니즘은 기업지배권 시장(market for corporate control)이다. 경영자가 주주의 이익을 무시하고 자신의 사적 이익에 입각한 경영을 하는 경우, 외부로부터의 적대적 인수(hostile takeover) 시도가 있을 때 주주들은 자신의 주식을 양도함으로써 인수가 성공하도록 하고, 이 경우 대부분 경영자는 자리를 잃게 된다. 적대적 인수 외에도 위임장 경쟁(proxy fight)에 의해서도 기업의 지배권이 변동될 수 있으며, 이 역시 경영자를 통제할 수 있는 강력한 메커니즘이 될 수 있다.

그러나 공적 연금의 경우에는 이와 같은 외부 통제 메커니즘이 존재하지 않거나, 효과적으로 작동할 수 없다. 우선 공적 연금은 그 본질적 성격상 한 국가에 하나의 사업주체만이 존재하는 독점사업일 수밖에 없다. 따

10) Fama(1980)는 이러한 메커니즘을 “ex-post settling-up”이라고 명명하였다.

라서 상품/서비스 시장에서의 경쟁은 일어날 수 없다. 또한 공적 연금의 소유권이 갖는 특성상 자본시장 및 기업지배권 시장 역시 존재하지 않는다. 그리고 일반 기업의 경우에도 경영자 노동시장은 효과적, 효율적으로 작동하지 않는 경우가 많은데, 이것은 공적 연금의 경우에도 거의 마찬가지로 볼 수 있다.

이와 같이 공적 연금의 지배구조에서는 외부 통제 메커니즘의 작동을 기대할 수 없기 때문에 상대적으로 내부 통제 메커니즘(internal control mechanism)의 중요성이 더욱 클 수밖에 없다. 그리고 이는 Fama and Jensen(1983)의 논의에 의할 때 의사결정 통제 기능과 의사결정 관리 기능의 분리가 필요하며, 그 중에서도 의사결정 통제 기능을 담당하는 수탁자(board)의 역할이 공적 연금 지배구조의 핵심을 이루게 됨을 의미하는 것이다.

또한 공적 연금의 지배구조에서 반드시 고려하여야 하는 중요한 요소는 정부와 관련된 문제이다. 공적 연금펀드의 운용에 있어서 정부의 역할을 어떻게 정립하고, 연금 가입자의 이익에 반하는 정책적·정치적 영향력으로부터 어떻게 연금펀드 운용의 독립성을 확보할 것인가가 고려되어야 한다.

따라서 본 보고서에서의 공적 연금 지배구조에 관한 논의는 주로 수탁자의 역할을 중심으로, 수탁자와 정부와의 관계 설정 문제를 고려하면서 전개될 것이다.

다. 공적 연금의 효율적 지배구조의 핵심 요소

공적 연금의 지배구조가 효율적이고 효과적으로 작동하기 위해서 갖추어야 하고, 따라서 지배구조를 평가하는 기준이 되는 핵심적 요소로는 다음과 같은 것들을 들 수 있다.

1) 수탁자(board)의 규모 및 구성

수탁자가 지나치게 적은 수로 구성되면 다양한 경험 및 전문성의 확보라는 측면에서 제한을 받게 된다. 반면 수탁자 구성원의 수가 지나치게 많으면 합의 도출 및 효율적 의사결정이 어려워진다. 또한 수탁자 내부에서도 무임승차의 문제가 발생하여 구성원 개개인의 책임감이 희석될 가능성도 있다. 일반 기업 이사회는 경우 과도하지 않은 범위 내에서 소규모의 이사회가 보다 효율적인 것으로 알려져 있으며(Jensen(1993), Yermack(1996)), 이는 공적 연금 수탁자의 경우에도 동일하게 적용될 수 있을 것이다(Useem and Hess(2001)).

수탁자(board)가 어떻게 구성되는가의 문제는 수탁자의 독립성과 전문성의 측면에서 매우 중요하다. 일반 기업 이사회는 경우 CEO를 중심으로 한 경영진의 경영의사결정을 효과적으로 통제, 감시하기 위해서는 경영진으로부터 이사회는 독립성을 확보하는 것이 중요하며, 이를 위하여 이사회는 상당 부분을 사외이사(outside director)로 구성하고 있다. 공적 연금 수탁자의 경우는 일반 기업 이사회와는 달리, 펀드 운용자로부터의 독립성보다는 정부로부터의 독립성이 더 중요한 문제가 된다. 전술한 바와 같이 정부는 공적 연금의 펀드를 정책적·정치적 목표의 달성을 위한 수단(즉 재원)으로 사용하려는 유인을 가질 수 있으며, 이것이 공적 연금이 갖는 매우 중요한 대리인 문제이기 때문이다. 이와 같이 정부와의 관련성에서 수탁자의 독립성을 논의할 때, 정부의 지명에 의하여, 혹은 공무원으로서 당연직으로 임명된 수탁자(trustee)는 일반 기업 이사회에서 CEO에 의하여 임명된 사내이사(inside director)에 해당한다고 볼 수 있으며(Hess and Impavido(2003)), 연금펀드 운용에 대한 정부의 영향력 행사의 통로로서의 역할을 담당할 가능성이 높다. 따라서 수탁자 구성에서 정부 지명 및 당연직 구성원이 차지하는 비율 및 여타의 수탁자 구성원이 선출 혹은 임명되는 과정에서 정부의 영향력을 얼마나 효과적으로 차단하는지의 여부가 수탁자의 독립성을 결정하는 중요한 요소가 된다.

수탁자가 연금펀드가 연금 가입자의 이익에 입각하여 운용되고 있는지의 여부를 효율적·효과적으로 감시하고 통제하기 위해서는 연금펀드 운용과 관련된 전문성을 보유하고 있어야 한다. 따라서 수탁자 구성원으로 관련 전문가가 포함되어 있는지의 여부 역시 수탁자의 효율성 및 효과성을 결정하는 주요 요소의 하나이다.

2) 수탁자의 책임성(accountability)

수탁자의 책임성의 대상이 누구인지를 명확하게 하는 것, 즉 누구의 이익에 입각하여 연금펀드의 운용을 감시·통제해야 하는지를 명확하게 하는 것은 수탁자가 자신의 역할을 명확하게 정의하고, 효과적으로 그 역할을 수행하는 데 있어서 매우 중요하다. 일반 주식회사 이사회의 경우에는 그 책임성의 대상이 주주라는 것이 일반적으로 받아들여지고 있다. 그러나 공적 연금의 경우에는 수탁자의 책임성의 대상이 연금 가입자인지, 납세자까지 포함해야 하는지의 여부 등에 대하여 다양한 견해가 존재할 수 있다. 또한 수탁자 구성원 개개인은 자신이 임명된 경로에 따라 정부 혹은 자신을 추천한 특정 집단을 자신의 일차적인 책임성의 대상으로 인식할 수도 있다.

미국의 사적 연금의 경우 연금펀드는 연금 가입자의 최선의 이익에 입각하여 운용되어야 하며, 따라서 수탁자는 이들 연금 가입자에 대하여 책임성을 가짐을 법으로 명시하고 있다. 캐나다의 “Canada Pension Plan Investment Board(CPPIB) Act”는 CPP 역시 연금 기여자(contributors, 즉 연금보험료 납부자)와 연금 수령자(beneficiaries)의 최선의 이익에 입각하여 운용되어야 함을 명시함으로써 CPPIB의 책임성의 대상이 이들 연금 가입자들임을 분명히 하고 있다.¹¹⁾

11) CPP 및 CPPIB에 관해서는 제IV장에서 상술한다.

3) 수탁자의 역할 및 권한

수탁자가 연금펀드 운용이 연금 소유자의 이익에 입각하여 운용되도록 하기 위하여 수행하는 기능에는 자산배분 원칙 및 기준의 설정, 펀드 운용자의 선정 및 운용의 위탁, 운용 성과의 평가 등이 포함된다. 그러나 실제 각 기능별로 수탁자가 행사할 수 있는 역할과 권한의 범위는 국가 혹은 연금 제도별로 차이를 보이고 있다. 예를 들어 자산배분 관련 의사결정에 있어서 대부분을 수탁자의 권한으로 위임하고 있는 국가 혹은 미국의 지방정부 연금의 경우가 있는가 하면, 상당히 구체적인 부분까지 법령으로 규정하고 수탁자는 실제로 큰 권한을 갖지 못하는 경우도 있다. 이 외에도 정부가 주도하는 공적 연금의 성격상 수탁자에게 명확한 역할과 권한이 부여되지 않는 경우, 실제 대부분의 권한은 정부가 행사하며 수탁자는 유명무실한 기구에 그치게 될 가능성이 높다.

4) 수탁자의 의무 및 행위기준

일반 기업의 이사회는 수탁의무(fiduciary duty)를 부담하며, 수탁의무의 불이행은 법적 책임으로 연결된다. 연금제도의 수탁자 역시 수탁의무를 지게 된다. 미국의 사적 연금의 경우 “Employee Retirement Income Security Act(ERISA)”의 규정에 의하여 수탁자는 “배타적인 연금 가입자의 편익(exclusive benefit)”을 위하여 역할을 수행한다는 “충성의무(duty of loyalty)”와 “합리적이고 신중한 사람(prudent person)”으로서 역할을 수행한다는 “주의의무(duty of care)”로 구성되는 수탁의무를 부담한다. 미국의 주·지방정부 연금은 ERISA의 적용 대상은 아니지만, 일부 논자들은 이들 연금의 수탁자 역시 유사한 의무를 부담한다고 주장하고 있고(예를 들면 Romano(1993)), 이들 연금제도 중 상당수는 주법 혹은 내부 규정 에 의하여 “prudent person rule”을 적용하고 있다.

수탁자가 실제로 수탁의무를 제대로 이행하도록, 즉 연금 가입자의 이익에 입각하여(충성의무), 그리고 전문성과 신의성실에 입각하여(주의의무) 수탁의무를 이행하도록 하는 핵심적 유인 장치는 법적 책임의 규정이다. 즉 수탁자(board)가 연금 펀드의 운용을 맡은 수탁자(fiduciary)로서 어떠한 의무를 지는지, 그리고 그 의무를 이행하지 않은 경우 어떠한 법적 책임을 져야 하는지가 명확하게 규정되어 있는지의 여부가 수탁자의 효율성과 효과성을 평가하는 중요 요소의 하나가 된다.

5) 운용성과 측정 및 평가

수탁자는 펀드 운용자의 연금펀드 운용 실적을 정확하게 측정하고, 이를 사전에 설정된 평가 기준에 입각하여 평가한 다음, 그 결과에 따라 펀드 운용자를 계속 고용할 것인지, 교체할 것인지의 의사결정을 내리게 된다. 수탁자에게 부여된 권한의 범위와 정부 역할의 범위에 따라서는 이 기능에서의 궁극적인 의사결정 권한을 정부가 가질 수도 있다.

성과평가의 주기 및 기준은 펀드 운용자의 운용 행태에 많은 영향을 미친다. 예를 들어 평가 주기가 지나치게 짧은 경우 펀드 운용자는 단기 실적의 제고를 위하여 투기적 고위험 투자를 감행할 수도 있고, 반대로 지나치게 긴 경우 수익률 제고를 위한 적극적 투자전략 구사의 유인을 크게 갖지 못할 수도 있다. 위험을 고려하지 않고 수익률만을 평가 기준으로 삼는 경우 펀드 운용자는 연금펀드에는 합당하지 않은 수준의 고위험 투자를 감행할 유인을 가질 수 있다. 따라서 합리적이고 동시에 명확하게 규정된 운용 성과의 측정 및 평가 주기, 기준 및 방법의 설정 역시 중요한 요소이다.

Ⅲ. 우리나라 공적 연금의 지배구조 현황 분석

1. 우리나라 공적 연금 현황 개관
2. 국민연금의 운용 체계 및 지배구조 현황
3. 국민연금 지배구조에 대한 평가

III. 우리나라 공적 연금의 지배구조 현황 분석

1. 우리나라 공적 연금 현황 개관

현재 우리나라에는 국민연금, 공무원연금, 사립학교교직원연금(이하 “사학연금”이라 함), 군인연금 등 4개의 공적 연금이 존재하며, 그 개요는 <표 III-1>에 정리되어 있다.

이 4개의 공적 연금은 각각 「국민연금법」, 「공무원연금법」, 「사립학교교직원연금법」 및 「군인연금법」 등 법률에 의거하여 설치되었으며, 이들 법률에 의하여 연금사업 및 연금기금의 운용 체계가 규정되어 있다.

<표 III-1> 4대 공적 연금 개요

	국민연금	공무원연금	사립학교교직원 연금(사학연금)	군인연금
정부 주무부처	보건복지부	행정자치부	교육인적자원부	국방부
사업 및 기금운용 주체	국민연금 관리공단 기금운용본부	공무원연금 관리공단 자금운용실	사립학교교직원 연금관리공단 자금운용관리단	국방부 기획예산관실
기금운용 심의(의결) 기구	국민연금 기금운용위원회	연금운영위원회	연금운영위원회 (공단 내부 기구)	-
세대간 운영체계	부분적립방식			
동세대 운영체계	확정급여형(DB 플랜)			

이 중에서 연금사업 및 연금기금 운용에 관한 모든 사항을 국방부에서 직접 담당하고 있는 군인연금을 제외한 나머지 3개 연금의 연금사업 및 연금기금 운용 체계는 유사하다. 3개 연금 모두 정부 주무부처와는 별도의 법인(공단)을 설립하여 연금사업을 추진하고, 연금기금을 운용하도록 하고 있다. 그리고 연금기금 운용에 관한 최고 심의(의결) 기구로 각각 해당 위원회를 설치하고 있다.¹²⁾ 국민연금의 기금운용위원회와 공무원연금의 연금운영위원회는 공단 외부 조직으로 설치되어 있는 반면 사학연금의 연금운영위원회는 공단 내부 기구로 설치되어 있다는 차이점이 있다.

이하에서는 4개 공적 연금 중에서 그 규모가 가장 크고, 일반 국민들과 가장 많은 관련을 맺고 있는 국민연금을 중심으로 우리나라 공적 연금의 운용 체계 및 지배구조 현황을 알아보기로 한다.

2. 국민연금의 운용 체계 및 지배구조 현황

가. 개관

국민연금은 「국민연금법」에 의하여 설치되었다(이하에서 “법”이라 하면 별도의 언급이 없는 한 「국민연금법」을 지칭한다.). 법 제1조는 “국민의 노령, 폐질 또는 사망에 대하여 연금급여를 실시함으로써 국민의 생활 안정과 복지 증진에 기여”하는 것을 그 목적으로 규정하고 있다. 국민연금 사업의 주무부처는 보건복지부이며, 법 제22조에 의하여 국민연금 사업을 효율적으로 수행하기 위하여 국민연금관리공단을 설립하여 국민연금 사업의 추진을 담당하도록 하였다.

12) 국민연금의 기금운용위원회는 심의·의결기구이며, 공무원연금과 사학연금의 연금운영위원회는 심의기구이다.

국민연금은 세대간 운영체계상으로는 적립방식(보다 정확하게는 부분 적립방식)이며, 동세대 운영체계상으로는 DB 플랜이다. 법 제82조에 의하여 “국민연금사업에 필요한 재원을 원활하게 확보하고, 급여에 충당하기 위한 책임준비금”으로서 연금펀드에 해당하는 국민연금기금을 설치하고 있다. 국민연금기금은 연금보험료, 기금운용수익금, 적립금 및 공단의 수입지출결산상 잉여금으로 조성되며, 궁극적인 관리·운용의 책임자는 주무부처인 보건복지부 장관이다.

나. 국민연금의 소유자

국민연금은 DB 플랜으로서 연금펀드 운용에 따른 잔여위험은 정해진 급여 수준의 유지를 위한 연금보험료 수준의 변화로 나타난다. 따라서 이 위험은 1차적으로 연금보험료를 납부하는 연금가입자가 부담한다. 또한 사업장 가입자의 경우 사용자도 연금보험료를 납부하기 때문에 역시 잔여 위험을 부담한다. 따라서 국민연금의 소유자는 연금가입자, 그 중에서도 연금보험료 납부자와 사용자가 된다.

연금급여의 일부를 국가가 지급하도록 규정하고 있는 공무원연금 및 연금펀드의 고갈로 연금급여를 지급할 수 없는 경우 정부 재정에 의한 충당을 규정하고 있는 사학연금이나 군인연금과 달리, 국민연금은 이를 명시적으로 규정하고 있지 않다.¹³⁾ 다만 법 제74조에 의하여 국민연금사업

13) 「공무원연금법」 제65조는 퇴직급여, 유족급여, 단기급여 및 장기급여의 일부를 국가 또는 지방자치단체가 부담하도록 규정하고 있고, 「사립학교 교직원연금법」 제53조의 7은 “급여를 기금으로 충당할 수 없을 때에는 국가가 그 부족액을 지원할 수 있다”고 규정하고 있으며, 「군인연금법」 제39조의 2 역시 “급여에 소요되는 비용을 기여금·부담금 및 기금운용수익금으로 충당할 수 없는 경우에는 그 부족한 금액을 국가에서 부담한다”고 규정하고 있다.

의 관리·운영에 필요한 비용을 국고에서 부담할 것을 규정하고 있으나, 이는 연금급여의 지급을 직접적으로 보조하는 것은 아니며, 그 규모 역시 크지 않다.¹⁴⁾ 따라서 현재로서는 국민연금의 경우 납세자는 직접적인 잔여위험의 부담자는 아닌 것으로 판단되나, 장기적으로 국민연금재정이 위협받는 사태가 발생할 경우 결국은 국고 지원이 불가피해질 가능성은 존재한다.

다. 국민연금기금 관리·운용의 목표 및 방법

법 제83조 ②항은 국민연금기금 관리·운용의 목표를 “국민연금재정의 장기적 안정 유지”로 규정하고 있다. 이러한 목표는 추상적인 수준이기는 하지만 “국민연금의 소유자인 연금 가입자들이 부담하는 잔여위험의 크기를 최소화하는 것”을 의미하는 것으로 해석할 수 있으며, 소유자의 목표를 반영하고 있는 것으로 판단된다. 동 조항은 또한 이러한 목표의 달성을 위하여, “그 수익을 최대한으로 증가시킬 수 있도록 … 기금을 관리·운용”하도록 규정함으로써 기금운용의 궁극적 목표가 기금운용수익의 극대화에 있음을 분명히 하고 있다. “국가경제 발전”, 혹은 “사회복지 증진”과 같은 연금사업외적인 정책적 혹은 정치적 목표는 법에 명시적으로 규정되어 있지 않다.

동 조항은 이와 같은 목표를 달성하기 위한 기금의 관리·운용 방법 역시 규정하고 있다. 여기에는 ① 금융기관에의 예입 또는 신탁, ② 공공사업을 통한 공공부문에의 투자, ③ 유가증권의 매매 및 대여, ④ 금융상품지수에 대한 선물거래, ⑤ 복지사업 및 대여사업, ⑥ 기금의 본래 사업 목적 수행을 위한 재산의 취득 및 처분, ⑦ 그 밖의 기금증식을 위하여 대통령령이 정하는 사업이 포함된다. 동 조항은 “수급권자의 복지증진을 위

14) 현재 전체 관리·운영비용의 약 40%를 국고에서 부담하고 있다.

한 사업에의 투자는 국민연금재정의 안정을 해치지 않는 범위 안에서 하여야 한다”고 규정함으로써 복지 증진과 같은 사회적 목표가 연금재정의 안정이라는 목표에 우선할 수 없음을 명확히 밝히고 있다.

공공부문에의 투자는 과거에는 1993년 제정된 「공공자금관리기금법」에 의하여 국민연금기금의 공공자금관리기금에의 의무적 예탁을 통하여 이루어졌다. 이후 1999년 「공공자금관리기금법」의 개정을 통하여 국민연금기금의 의무예탁은 2001년까지 점차적으로 폐지하도록 되었고, 이후 국민연금기금의 공공부문 투자는 “재정경제부 장관 및 기획예산처 장관과 협의하여 국채를 매입”하는 방법으로 이루어지도록 규정되었다.¹⁵⁾

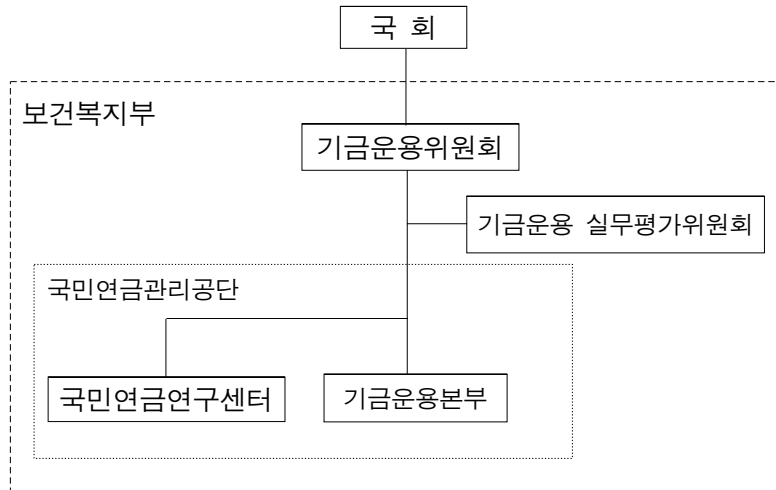
법 제83조 ③항은 “그 수익이 자산종류별 시장수익률을 상회하는 성과를 올리도록 신의에 좇아 성실하게” 기금이 관리·운동되어야 함을 규정하고 있고, 국민연금관리공단의 「국민연금기금 운용규정」 제4조 ①항은 기금을 관리·운동함에 있어서 “선량한 관리자로서 주의의무를 다하여야 함”을 규정함으로써 기금운용 담당자가 부담하는 책임과 의무를 규정하고 있다.

라. 국민연금기금 관리·운동 조직 체계

국민연금기금의 운동과 관련된 조직기구 및 그 체계의 개관은 <그림 III-1>에 나타나 있다.

15) 국민연금기금의 공공자금관리기금에의 연간 예탁 규모는 1998년 8조 9,699 억원으로 최대치를 기록하였고, 2000년 6조 6,000억원이 마지막으로 예탁 되었으며, 예탁된 자금의 총 누적 규모는 1988년에서 2000년에 걸쳐 45조 6,371억원이다. 매년 예탁된 자금은 5년을 만기로 회수되며, 따라서 2005년에 예탁금 전액이 회수된다(국민연금관리공단 웹사이트).

<그림 III-1> 국민연금기금 운용 조직 체계



1) 기금운용위원회

기금운용위원회는 법 제84조에 의하여 설치된 국민연금기금 운용에 관한 최고 심의의결기구로서 ① 기금운용지침 관련 사항, ② 기금을 관리기금에 예탁할 경우 예탁이자율의 협의 관련 사항, ③ 기금운용계획 관련 사항, ④ 기금의 운용내역과 사용내역 관련 사항, ⑤ 기타 기금운용에 관한 주요 사항을 심의·의결한다.

기금운용위원회는 보건복지부 내에 설치되며, 당연직 위원 7인과 위촉위원 14인 등 총 21인으로 구성되고, 보건복지부 장관이 위원장이 된다. 당연직 위원은 주로 국민연금과 관련된 정부 부처의 공무원이며, 위촉 위원은 사용자 대표 3인, 근로자 대표 3인, 지역가입자 대표 6인, 관계 전문가 2인으로 구성된다. 현재 기금운용위원회의 구성은 <표 III-2>와 같다. 또한 위원의 임기는 2년이며, 기금운용위원회는 연 4회 이상 개최되어야 한다.

<표 Ⅲ-2> 기금운용위원회 구성 내역

당연직 7인		보건복지부 장관(위원장), 재정경제부 차관, 농림부 차관, 산업자원부 차관, 노동부 차관, 기획예산처 차관, 국민연금관리공단 이사장
위촉 14인	사용자 대표	경총 부회장, 중기협 부회장, 전경련 부회장
	근로자 대표	한국노총 부위원장, 민주노총 사무총장, 금융노련 위원장
	지역가입자 대표	농협 대표이사, 수협 부회장, 공인회계사회 부회장, 음식업중앙회 회장, 소비자보호단체협의회 회장, 참여연대 공동대표
	관계전문가	보건사회연구원장, KDI 원장

기금운용위원회는 II장에서 설명한 공적 연금의 일반적 구조에 비추어 볼 때 수탁자(board)에 해당하는 기구로 볼 수 있다. 즉 기금운용지침 및 계획, 운용내역 등을 포함하는 기금운용 관련 주요 사항을 심의·의결하는 기능을 담당함으로써 Fama and Jensen(1983) 틀에서의 의사결정 통제 기능에 해당하는 승인과 감시 기능을 수행한다.

법 제84조의 2는 기금운용위원회의 실무적 사항 수행을 위하여 기금운용위원회 내에 “기금운용 실무평가위원회”를 설치하도록 규정하고 있다. 실무평가위원회는 기금운용자산의 구성 및 기금의 회계 처리, 기금운용 성과의 측정, 기금의 관리·운용에 있어서 개선해야 할 사항 등에 관하여 심의·평가 기능을 수행함으로써 기금운용위원회의 기능 수행을 돕는다. 실무평가위원회의 구성은 기금운용위원회와 거의 동일하다. 관련 정부 부처 공무원으로 임명되는 당연직 위원 7인과 사용자 대표 3인, 근로자 대표 3인, 지역가입자 대표 6인, 그리고 관계 전문가 2인을 포함하는 14인의 위촉 위원으로 구성된다. 현재 실무평가위원회의 구체적 구성 내역은 <표 Ⅲ-3>과 같다.

<표 III-3> 기금운용 실무평가위원회 구성 내역

당연직 7인		보건복지부 차관(위원장), 위원장 및 공단 이사장을 제외한 기금운용위원회 당연직 위원이 지명하는 소속부처의 2급 또는 3급 국가공무원
위촉 14인	사용자 대표	경총, 중기협, 전경련 추천 각 1인
	근로자 대표	한국노총, 민주노총 사무총장, 한국노총 산하연맹 추천 각 1인
	지역가입자 대표	농협중앙회, 수협중앙회, 공인회계사회, 음식업중앙회, 소비자보호단체협의회, 참여연대 추천 각 1인
	관계전문가	보건사회연구원 연금보험팀장, 국민연금연구센터 소장

2) 국민연금관리공단 및 기금운용본부

국민연금관리공단은 국민연금 사업을 효율적으로 수행하기 위하여(법 제22조) 설립된 법인(법 제24조)이다. 국민연금관리공단이 수행하는 업무는 ① 가입자에 대한 기록의 관리 및 유지, ② 연금보험료의 징수, ③ 급여의 결정 및 지급, ④ 가입자·가입자이었던 자 및 법 제46조의 규정에 의한 수급권자를 위한 자금의 대여 및 복지시설의 설치·운영 등 복지증진사업, ⑤ 가입자·가입자이었던 자에 대한 기금 증식을 위한 자금 대여 사업, ⑥ 기타 국민연금 사업에 관하여 보건복지부 장관이 위탁하는 사항 등이다.

국민연금기금의 운용 주체는 보건복지부 장관이지만, 실제 기금운용 업무의 일부를 법 제83조 ⑤항에 의거, 국민연금관리공단에 위탁할 수 있도록 되어 있다. 기금운용본부는 이에 따른 국민연금기금의 운용 실무를 담당하는 부서로 국민연금관리공단 내 본부로 설치되어 있다. 기금운용조

직의 자율성과 전문성을 확보하기 위하여 1999년 11월 기존의 기금운용실을 기금운용본부로 확대·개편하였다. 기금운용본부장은 국민연금관리공단의 “기금이사”로서 상임이사가 되며, 국민연금관리공단 이사장, 당연직 이사 및 가입자를 대표하는 이사로 구성된 “기금이사 추천위원회”의 심사를 거쳐, 이사장이 후보를 보건복지부 장관에게 추천, 장관의 승인으로 임명된다. 기금이사는 경제학 또는 경영학 기타 기금운영 관련 분야 학문 석사학위 이상 소지자로서, 자산관리 또는 투자실무분야에서 3년 이상 자산운용 경험이 있어야 한다는 자격 요건을 갖추어야 한다.

기금운용본부는 운용 전문 인력을 보유하면서 국민연금기금을 직접 운용하기도 하고, 외부의 전문 자산운용기관에의 외주(outsourcing)를 통하여 운용하기도 한다. 이와 같이 연금기금의 실제 운용을 담당한다는 측면에서 기금운용본부는 II장에서 서술한 공적 연금의 일반적 구조에서 기금운용자(fund manager)에 해당한다고 볼 수 있으며, Fama and Jensen (1983)의 틀에서 실행(implementation) 기능을 담당한다.

3) 국회 및 행정부

우선 국회는 매년 연간 기금운용계획 및 기금운용 실적에 대한 결산을 심의·의결하여 최종적으로 확정한다. 따라서 국민연금기금의 운용에 있어서 실질적인 최고·최종 심의의결기구인 기금운용위원회가 아니라 국회라고 보아야 할 것이다.¹⁶⁾

또한 국민연금 사업의 주무부처인 보건복지부 이외에도 행정부의 여러 기관들이 각자의 소관 업무상의 근거에 의하여 국민연금기금 운용 의사결정 과정에 개입하고 있다. 기획예산처는 정부의 예산 및 재정 운용을 담당

16) 2001년 12월, 기금의 투명성·효율성·책임성을 높이기 위하여 금융성 기금을 제외한 모든 기금의 운용계획안과 기금 결산을 국회의 의결을 거쳐도록 「기금관리기본법」이 개정되었다.

하는 부처의 입장에서 연금기금 운용의 기본 정책을 수립하고, 연금기금 운용계획안을 협의하고 조정하는 과정에 참여하며, 연금기금 운용에 대한 감독 및 평가를 담당한다(기금정책국). 재정경제부는 사회복지시책의 협의·조정(경제정책국 복지생활과) 및 정부 결산(국고국) 과정에서 국민연금기금의 운용 의사결정에 개입한다. 기획예산처와 재정경제부, 그리고 농림부, 산업자원부, 노동부는 기금운용위원회 및 기금운용 실무평가위원회에 당연직으로 참여함으로써 의사결정에 개입한다. 이 외에 감사원은 국민연금관리공단에 대한 감사(사회·복지감사국)를 통하여 국민연금 사업 및 기금운용과 관련을 맺고 있다.

마. 국민연금기금 운용 의사결정 흐름

매년 우리나라의 기금 관련 정책을 총괄하는 기획예산처는 그 해의 국민연금기금 운용계획의 작성 기준을 마련하여 주무부처인 보건복지부에 통보한다. 보건복지부 장관은 이 기준에 의거 연간 기금운용지침을 만들고, 이 지침을 기금운용위원회에 회부하며, 기금운용위원회는 회부된 지침을 심의하여 의결한다. 기금운용지침은 연금재정의 안정성, 수익성 및 공공성을 종합적으로 고려하여 균형있게 연금기금의 자산을 배분하고 운용하기 위하여 매년 정하는 기금운용의 기본 방향이다(원종욱 외(2002)). 다시 보건복지부는 의결된 지침에 따라 연간 기금운용계획을 수립하는데, 이 과정에서 기획예산처와의 협의 및 조정을 거치게 된다. 이렇게 수립된 기금운용계획은 기금운용위원회와 국무회의의 심의를 거쳐 국회에 제출되며, 국회의 심의·의결을 거쳐 확정된다. 국민연금관리공단의 기금운용 본부는 연간 기금운용계획에 의거하여 월간 및 일간 자금운용계획을 수립하여 보건복지부에 보고하고, 기금을 운용한다. 연간 기금운용 성과는 국민연금관리공단의 연구센터 및 외부평가기관에 의하여 1차적으로 평가가

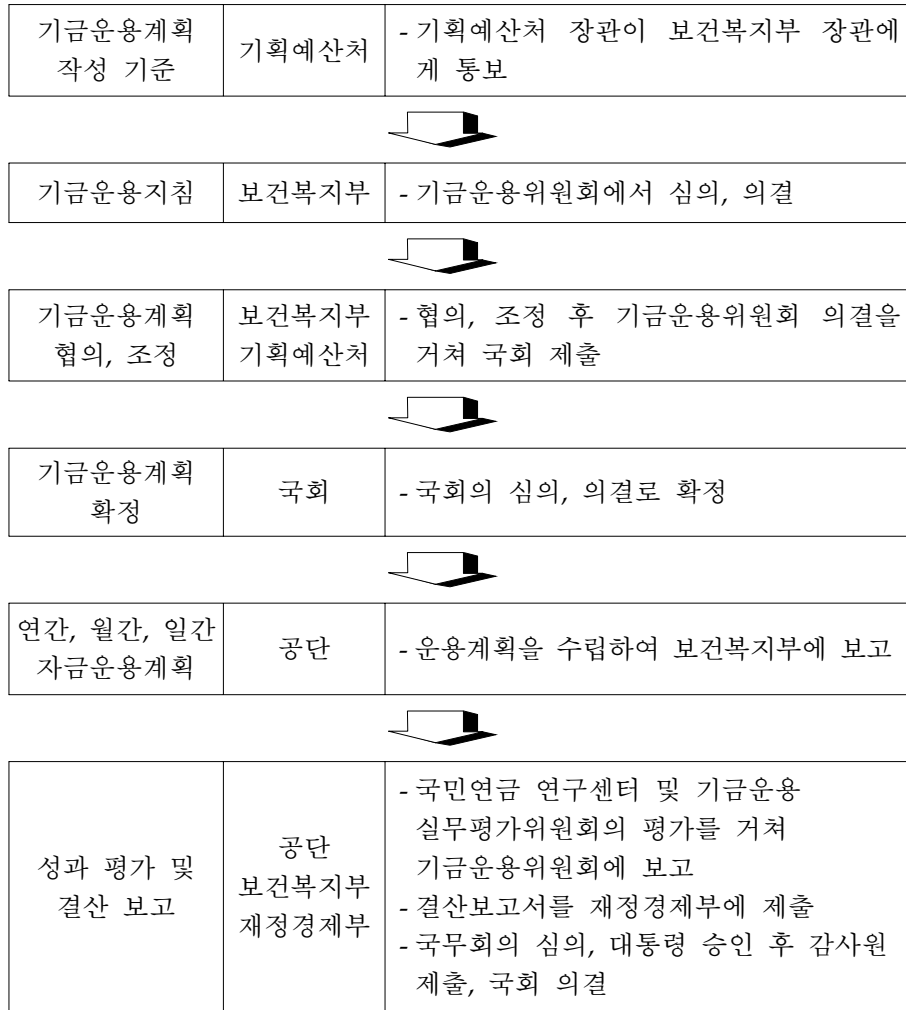
이루어지며, 기금운용 실무평가위원회의 2차 평가를 거쳐 기금운용위원회에 보고된다.¹⁷⁾ 이상과 같은 국민연금기금의 운용과 관련한 의사결정 흐름을 그림으로 나타내면 <그림 Ⅲ-2>와 같다.

이 흐름을 Fama and Jensen(1983)의 틀에 맞추어 정리하고 각각의 의사결정 과정을 담당하는 기관을 정리해 보면, 우선 발의(initiation)는 기본적으로 보건복지부가 담당하고 있으며, 기획예산처가 기금운용계획 작성 기준을 보건복지부에 통보함으로써 개입하고 있는 것으로 볼 수 있다.

다음으로 승인(ratification)은 기금운용위원회 및 국회가 담당한다. 실행(implementation)은 기금운용본부의 소관이며, 감시(monitors)는 기금운용위원회가 기금운용 실무평가위원회와 국민연금관리공단의 국민연금연구센터의 지원을 받아 수행한다. 이렇게 볼 때 국민연금에서의 수탁자(board)의 기능을 수행하는 기관에는 기금운용위원회 뿐 아니라 국회 및 보건복지부까지 포함된다고 볼 수 있다.

17) 기금운용 의사결정 흐름에 관한 참고 자료로는 우재룡 외(2002), 원종욱 외(2002), 정경배·이정우(2003)가 있다.

<그림 III-2> 국민연금기금 운용 의사결정 흐름



3. 국민연금 지배구조에 대한 평가

본 절에서는 2절에서 살펴본 국민연금의 지배구조 현황을 II장에서 논의한 공적 연금 지배구조의 본질 및 특성에 비추어 평가한다. II장에서 서술한 바와 같이 공적 연금의 지배구조에서 가장 핵심적인 역할을 담당하는 것은 수탁자(board)로서, 본 절 역시 국민연금에서 수탁자에 해당한다고 볼 수 있는 기금운용위원회를 중심으로 국민연금의 지배구조를 평가한다.

가. 기금운용위원회의 규모 및 구성

1) 기금운용위원회의 규모

현재 21인으로 되어 있는 국민연금 기금운용위원회의 규모는 일반 기업의 이사회 규모 혹은 연금의 수탁자 규모에 관한 학술적 연구에서 제시하고 있는 수준 및 외국의 주요 공적 연금의 수탁자 규모에 비하여 매우 크다. 예를 들어 미국 CalPERS의 관리위원회(Board of Administration)는 13인, 캐나다의 CPPIB는 11인으로 구성되어 있다.¹⁸⁾ II장에서 논의한 바와 같이 지나치게 큰 수탁자의 규모는 합의 도출 및 효율적 의사결정을 어렵게 하고, 구성원 개개인의 책임감이 희석될 가능성을 높게 만든다.

2) 기금운용위원회의 구성

기금운용위원회의 구성은 기금운용위원회가 독립성과 전문성을 얼마나 확보하고 있는가 하는 측면에서 중요한 의미를 갖는다. 특히 공적 연금으로서 국민연금 기금운용위원회의 독립성은 주로 정부와의 관계에서의

18) 상세한 내용은 IV장에 서술되어 있다.

맥락에서 평가된다. 기금운용위원회가 정부로부터 독립적이라는 것은 국민연금기금이 정부와 완전히 단절되어 운용된다는 의미가 아니라, 국민연금기금의 운용 성과 제고와는 관계가 없는 정부의 정책적·정치적 영향력 행사로부터의 독립성을 의미하는 것이다.

공적 연금 수탁자(board)의 정부로부터의 독립성 확보가 연금기금 운용 성과를 위하여 중요하다는 일반적인 이유 이외에, 우리나라의 국민연금 기금운용위원회의 독립성이 중요한 또 하나의 이유는 일반 기업의 지배구조에 미칠 수 있는 영향 때문이다. 국민연금기금은 우리나라 주식시장에서 최대의 단일 투자자로서, 국민연금기금이 주식을 보유하고 있는 대부분의 기업에서 상당한 지분을 확보하고 있다. 최근 수년간 기업지배구조의 개선에 관한 수많은 논의가 이루어졌고, 그 일환으로 기관투자자 대주주의 적극적 의결권 행사를 비롯한 주주 행동주의(shareholder activism)가 대두되었다. 국민연금기금이 대주주로서 적극적으로 의결권을 행사할 경우, 그 의결권의 행사 방향에 대한 의사결정은 순수하게 그 기업에 투자하고 있는 연금기금의 가치를 제고하는 방향으로 이루어져야 할 것이다. 그러나 의결권 행사 의사결정이 그 외의 다른 정책적·정치적 목표에 입각하여 이루어진다면, 그러한 의결권 행사는 민간 기업에 대한 정부의 영향력 행사의 통로로 이용될 가능성이 있다는 우려가 일각에서 제기되고 있다.¹⁹⁾ 따라서 국민연금의 의결권 행사가 바람직한 방향으로 이루어지기 위해서는 국민연금의 지배구조, 특히 기금운용 의사결정의 정부로부터의 독립성 확보가 전제되어야 한다는 주장이 제기되고 있다.

기금운용위원회는 보건복지부 내에 설치되며, 보건복지부 장관이 위원장을 맡는 현재의 구도상 기금운용위원회가 정부, 특히 주무부처인 보건복지부로부터 완전히 독립적인 의사결정 과정을 확보하고 있다고 보기는 어렵다. 또한 기금운용위원회의 현재 구성을 살펴보면 정부 공무원 6인, 정부가 임명하는 국민연금관리공단의 이사장 등 총 7인의 당연직 위원이

19) 이 문제에 관한 논의는 Romano(1993)를 참고하라.

포함됨으로써, 보건복지부 이외에도 정부 각 부처의 정책적 목표가 기금 운용위원회의 의사결정에 반영되도록 영향력을 행사할 수 있는 경로를 열어 놓고 있다.²⁰⁾ 또한 전술한 바와 같이 연간 기금운용계획의 실질적인 최종 승인권자는 국회로서, 여기에서도 정치적 영향력이 발휘될 여지가 있다.

기금운용위원회의 현재 구성은 전문성의 확보보다는 다양한 국민연금 관련 이해관계자 집단의 대표성 확보에 보다 큰 비중을 두고 있다고 볼 수 있다. 전문가를 대표하는 위원은 단 2인에 불과하며, 이 2인의 위원도 연금기금의 운용과 관련된 특정 분야에 대한 전문가라기보다는 국민연금의 전반적 사업과 관계된 광범위한 의미에서의 전문가라고 보아야 할 것이다. 실제적인 전문성이 필요한 부분은 대부분 실무평가위원회가 수행하여, 기금운용위원회의 기능 수행을 보조하는 형태를 취하고 있다. 따라서 현행 체제에서 기금운용위원회가 전문성을 가지고 본연의 기능을 수행하기 위해서는 실무평가위원회와의 유기적 협조 관계의 설정이 매우 중요하다. 그러나 실제로는 실무평가위원회의 심의 결과가 기금운영위원회의 의사결정에 거의 반영되지 않고, 기금운용위원회와 실무평가위원회가 각각 상대방에 대하여 인식하고 있는 역할 규정에 상당한 괴리가 존재하며, 실무평가위원회 자체의 위상 및 전문성에도 한계가 있다는 연구 결과(원종욱 외(2002))는 기금운용위원회의 전문성에 상당한 한계가 존재한다는 것을 시사하고 있다.

나. 기금운용위원회의 책임성(accountability) 및 의무

현행 「국민연금법」에서는 기금운용위원회의 책임성의 대상이 누구이며, 기금운용위원회는 누구의 이익에 입각하여 국민연금기금 운용에 있어서의 의사결정 통제 기능을 수행해야 하는지가 명확하게 규정되어 있지

20) 국민연금관리공단의 이사장은 보건복지부 장관의 제청에 의하여 대통령이 임명한다(법 제28조 ②항).

않다. 우선 법은 국민연금기금이 누구의 이익을 최우선으로 고려하여 운용되어야 하는지에 대하여 명시적으로 밝히지 않고, 다만 “국민연금재정의 장기적인 안정유지를 위하여 그 수익을 최대한 증대시킬 수 있도록” (법 제83조 ②항) 운용되어야 함을 규정하고 있을 뿐이다. 2절에서 서술한 바와 같이 이것은 국민연금의 1차적 소유자인 연금 가입자가 부담하는 잔여위험을 최소화한다는 의미를 담고 있는 것으로 해석할 수 있으며, 따라서 연금 가입자의 이익을 반영한다고 볼 수도 있으나, 매우 간접적이며 추상적인 수준의 언급에 그치고 있다고 보아야 할 것이다.

법 제83조 ③항은 “신의를 좇아 성실하게” 운용되어야 함을, 「국민연금기금운용규정」 제4조 ①항은 (공단) 직원은 “선량한 관리자로서의 주의의무를 다하여야” 함을 규정함으로써 기금운용자가 부담하는 수탁의무(fiduciary duty)를 규정하고 있다. 그러나 여기에서도 “누구의 이익을 위하여” 주의의무를 다하여야 하는지, “누구와의” 신의를 좇아야 하는지(즉 충성의무)에 대해서는 명시되어 있지 않다. 주의의무의 규정 역시 미국의 “prudent person rule”과 같은 주의의 정도에 대한 기준이 제시되어 있지 않다.

이와 같이 법 및 규정이 말하고 있는 연금운용의 목표 및 수탁의무가 기금운용위원회에 적용되는지의 여부 역시 명확하지 않다. 우선 「국민연금기금운용규정」은 공단 직원의 의무를 규정하고 있기 때문에 공단 외부조직인 기금운용위원회의 의사결정에는 적용되지 않는 것으로 보아야 할 것이다. 법의 규정 역시 제83조 ①항에서 국민연금기금의 관리·운용자가 보건복지부 장관으로 규정되어 있고, 이 관리·운용자의 행위기준을 정하고 있는 것으로 판단되는 바, “신의를 좇아 성실하게”라는 행위기준은 보건복지부 장관 및 그 위임을 받은 기금운용본부에 적용되며, 기금운용위원회에 적용되는 것은 아닌 것으로 보인다. 따라서 결론적으로 현재의 기금운용위원회는 국민연금기금의 관리·운용에 대한 심의·의결권을 가진 수탁자(board)에 해당하는 기구로서 부담해야 할 책임성의 대상이 모호하며, 수탁의무 역시 부담하고 있지 않는 것으로 판단된다.

다. 기금운용위원회의 역할 및 권한

공적 연금의 수탁자가 기금운용과 관련하여 수행하는 가장 중요한 의사결정은 자산배분 원칙 및 기금운용계획, 혹은 투자 정책을 수립하는 것이다. 그리고 이와 관련된 수탁자의 권한의 범위는 관련 법과의 관계에서 결정된다. 즉, 자산배분 원칙을 법규로 규정하고 있는 경우에는 수탁자의 권한은 축소될 것이고, 자산배분 원칙을 수탁자가 결정하도록 되어 있는 경우에는 그 만큼 권한은 커질 것이다.

국민연금의 경우 2000년 12월, 법의 개정으로 투자 대상을 「증권거래법」이 정한 유가증권의 범위로 정함으로써 열거주의의 경직성을 완화하면서, 동시에 코스닥, 해외증권, 유가증권 대차거래, 유가증권 선물 및 옵션 등으로 확대하였다. 따라서 부동산을 제외하면 일반적으로 인정되는 투자 대상 자산은 모두 포함하고 있다고 볼 수 있다.

기금운용위원회는 기금운용지침과 기금운용계획을 의결·승인하는 권한을 가진다. 기금운용지침은 금융자산에 대한 투자를 포함하여 공공사업, 복지증진 사업, 대여사업을 모두 포함하여 기금자산의 배분 원칙을 정하는 것이고, 기금운용계획은 기금운용지침을 바탕으로 연금기금의 구체적인 운용 계획을 정하는 것이기 때문에 기금운용에 관한 핵심적 의사결정의 상당 부분이 법에서 규정되지 않고 기금운용위원회에 주어졌다고 볼 수 있다. 그러나 전술한 바와 같이 「기금관리기본법」의 개정으로 따라 기금운용계획 및 결산에 대한 최종적 의결권이 국회로 넘어가게 됨에 따라 국민연금기금 운용에 있어서의 의사결정 통제, 즉 승인(ratification)과 감시(monitoring)를 담당하는 기구로서의 기금운용위원회의 위상은 상당 부분 상실되었다(원종욱 외(2002)).

수탁자(board)는 공적 연금에서 의사결정 통제 기능을 담당하여, 의사결정 관리 기능을 담당하는 펀드 운용자를 감시하고 통제하는 것이 본연

의 기능이다. 국민연금의 경우 기금운용위원회는 국민연금기금의 실제 운용을 담당하고 있는 국민연금관리공단의 기금운용본부를 감시하고 통제하는 것이 원칙이다. 그런데 기금운용본부는 기금운용위원회의 통제를 받음과 동시에 국민연금관리공단의 내부 조직으로서 공단 이사장의 지휘와 통제 아래에 놓여 있는 이중적 위계 구조를 갖고 있다. 따라서 공단 외부에 설치된 기금운용위원회가 공단 일부 조직(기금운용본부)의 의사결정 및 기능 수행에 대해서만 통제권을 갖게 되는 결과를 낳고 있다.

라. 기금운용 성과 평가

연금펀드 운용의 성과에 대한 평가는 의사결정 통제 중 감시(monitoring) 기능의 핵심이다. 수탁자는 연금펀드의 운용 성과를 평가하여 그 결과에 따라 펀드 운용자에게 보상을 실시하고, 계속해서 운용을 맡길 것인지, 교체할 것인지를 여부를 결정하게 된다. 특히 대다수의 국민을 가입자로 하고 있고, 따라서 국민적 관심이 높을 수밖에 없는 국민연금의 경우에는 국민연금기금의 운용 성과 제고 뿐 아니라 운용에 대한 국민들의 신뢰 제고를 위해서도 합리적인 성과 평가는 매우 중요하다.

국민연금의 성과 평가는 매년 실시되며, 기금운용본부가 집계한 기금운용 결과를 기초로 공단의 국민연금 연구센터 및 외부 전문 평가기관이 1차적으로 평가를 실시한 다음, 그 결과를 토대로 기금운용 실무평가위원회의 최종평가를 거쳐 기금운용위원회에 보고하도록 되어 있다.

국민연금기금과 같은 적립방식 공적 연금펀드의 운용은 그 성격상 장기적 성격을 가질 수밖에 없다. 현재의 기여자가 납부한 연금보험료를 운용하여 그 기여자가 수령자가 되었을 때 연금급여를 지급하는 것이기 때문에, 수년 혹은 십수년에 걸친 장기적 운용과 투자가 이루어져야 한다. 따라서 연금펀드의 중장기적 운용·투자 계획의 수립을 위한 중장기적인

정책적·전략적 자산배분이 결정되어야 하며, 운용 성과 역시 이러한 중장기 전략에 입각하여 평가되어야 한다.

그러나 현재 국민연금기금에 대해서는 중장기적인 자산배분 정책이나 전략을 마련해놓고 있지만 실제 구속력을 갖고 추진되지는 않고 있다. 따라서 실제로 구속력을 갖고 집행되는 운용·투자 전략으로는 매년 수립되는 연간 단위의 기금운용계획만이 존재하며, 따라서 기금운용에 대한 성과 평가 역시 연간 단위로 이루어지고 있다. 이와 같이 단기성과에 입각한 평가는 국민연금기금의 단기운용을 초래하여, 특히 주식과 같은 위험자산의 경우 단기적 수익률 극대화(혹은 손실 최소화)를 위하여 장기적 수익률을 희생하거나, 위험자산에 대한 투자 자체를 회피하는 유인을 발생시킬 수 있다.²¹⁾

21) 우재룡 외(2002) 참고. 이 보고서는 또한 성과평가 주체의 권한과 책임관계, 견제 및 균형장치 등에 관해서도 다수의 문제점을 지적하고 있다.

IV. 해외 공적 연금 제도와 지배구조

1. 확정 급여형 부과 방식: 미국(Social Security), 영국
2. 확정 급여형 부분 적립 방식: 일본
3. 확정 급여형 적립 방식: 미국(CalPERS), 캐나다
4. Provident Fund 방식: 홍콩, 싱가포르, 말레이시아
5. 확정 기여형 적립 방식: 칠레
6. 명목 확정 기여형 부과 방식 및 확정 기여형 적립 방식: 스웨덴

IV. 해외 공적 연금 제도와 지배구조

북유럽 또는 북미에서 시작된 공적 연금 제도는 시간이 흐르면서 많은 변화를 겪었고, 이제는 매우 다양한 형태를 갖추게 되었다. 매우 복잡해진 전세계의 공적 연금 제도를 획일적 기준에 의해 분류하기는 어렵지만, 여기서는 세대간 운영 체계(부과 방식 vs. 적립 방식)와 동세대 운영 체계(DB 플랜 vs. DC 플랜)의 기준으로 분류하고자 한다. <그림 IV-1>은 전세계의 주요 공적 연금 제도를 분류 기준에 따른 그림으로 보여주고 있다. 이러한 연금 체계의 분류는 각 공적 연금 제도의 특성을 파악하는데 도움이 되고, 우리나라 국민연금의 방향 설정에도 편리한 분석의 틀을 제공할 것으로 생각된다.

먼저 DB 플랜에는 전통적 부과 방식(①)을 사용하는 경우와 부분 적립(②) 또는 적립 방식(③)을 사용하는 경우가 있다. 전통적 부과 방식 DB 플랜은 미국, 영국, 독일, 프랑스 등에서 사용하는 제도로 인구 구조가 피라미드 모양을 가질 경우에는 매우 유용한 연금 제도로 인식되었다. 하지만 인구 구조의 변화와 노동 시장의 환경 변화에 따른 조기 퇴직 등으로 계속적인 유지 가능성이 크게 위협받고 있는 실정이다. 계속되고 있는 서유럽에서의 연금 개혁과 이에 반대하는 시위는 부과 방식 DB 플랜의 장래가 그리 밝지 않음을 보여주고 있다. 부과 방식 DB 플랜의 재원 부족을 해소하기 위해 사용하는 방법이 부분 적립식 DB 플랜과 적립식 DB 플랜이다. 부분 적립식 DB 플랜은 일본과 우리나라가 사용하는 방법으로, 제도 초창기에 재원 적립이 이루어지기 때문에 가까운 장래에 재정상의 문제가 발생하지는 않지만, 궁극적으로는 부과 방식 DB 플랜과 같은 문제에 처할 것이 분명하다. 적립식 DB 플랜도 CalPERS와 같은 사적 연금이 아닌 경우에는 재원 적립의 부족이 가장 큰 문제라고 할 수 있다.

이에 비해 DC 플랜은 주로 적립식으로 운영되기 때문에 DB 플랜에 비해 재정상의 문제는 크지 않다. 특히, 완전 적립을 지향하고 있는 Provident Fund 방식(④)과 칠레식의 DC 제도(⑤)는 특별한 경우를 제외하고는 재정상의 문제로부터 자유롭다.²²⁾ 스웨덴과 같이 명목 확정 기여형(notional defined contribution, 이하 NDC, ⑥) 제도를 운영하는 경우에는 국가의 재정 부담이 줄어들기는 하지만 재정상의 문제가 완전히 해결되기는 어렵다.

<그림 IV-1> 공적 연금 제도의 분류

세대간 운영 체계 / 동세대 운영 체계	부과 방식 (PAYG)	부과 + 적립	적립 방식 (Funded System)
확정 급여형 (DB)	① 부과 방식 DB 미국, 영국, 독일, 프랑스	② 부분 적립식 DB 일본 등 ※ 한국	③ 적립식 DB CPP, QPP, 공무원(사학)연금
확정 기여형 (DC)	⑥ 부과 방식 NDC & DC 스웨덴, 라트비아, 폴란드, 이탈리아		④ Provident Fund 동남아 국가: 말레이시아, 싱가포르, 홍콩 ⑤ DC 남미 국가: 칠레, 볼리비아, 브라질, 아르헨티나

22) 최저 수익을 보장하는 싱가포르, 말레이시아, 칠레 등의 나라에서는 최적 수익에 미달할 경우 국가가 이를 보장하기 때문에 재정상의 문제가 전혀 없다고 하기는 어렵다. 하지만 지나치게 위험한 자산을 DC 플랜의 투자 대상으로 허용하지 않는다면 최저 수익 보장에 따른 문제는 크지 않을 수 있다.

1. 확정 급여형 부과 방식: 미국(Social Security), 영국

1-1. 미국의 Social Security

가. Social Security의 역사

미국의 사회보장 제도는 제1차 세계대전 전까지는 사회 보장에 대한 국가의 적극적 역할보다는 개인들의 노력에 의한 민간 주도적 사상이 더 우세했었다. 따라서 유럽 국가들과 달리 당시에는 사회보장의 역할이 그다지 강조되지 않았다. 그러나 1929년 대공황은 연방 정부에 의한 사회보장 정책의 적극적인 개입이 요구되는 결정적 계기가 되었다.

미국의 Social Security는 대공황 이후인 1935년 루즈벨트 정부가 도입한 Social Security Act의 제정으로 시작되었다. 당시에는 퇴직자의 노령 소득 보장에 중점을 둔 적립 방식으로 운영되었다. 보장 대상은 정규직으로 사업장에 고용되어 있는 피고용인을 대상으로 하였으며, 자영업자와 농어민 등은 가입 대상에서 제외되었다. 1937년부터 실시된 급여 지급 초기에는 일시금으로만 지급되다가, 1940년부터는 월별 지급(monthly payment) 방식이 이루어졌다.

1939년 Social Security는 적립 방식에서 부과 방식으로 재정 방식을 전환하였다. 급여 대상도 확대하여 퇴직자 부양가족 급여(benefits for the retiree's spouse and children) 및 유족 급여(survivors benefits)가 도입되었고, 급여 산정 기준을 누적 소득에서 평균 월 소득액으로 개정하였다. 1956년에는 장애 급여(disability benefits)가 추가로 도입되었다.

1972년에는 노후 소득 보장의 실효성을 증대시키기 위해 Supplemental Security Income(이하 SSI)과 Cost-of-Living-Adjustments(이하 COLAs)라는 두 가지 제도가 도입되었다. SSI는 65세 이상이며 또는 장애가 있는 저소득층에게 주 정부가 매월마다 지원해 주는 제도이다. SSI를 지급 받는 사람들은 Medicaid와 food stamp 등 기타 보조의 적격한 대상이 된다.²³⁾ SSI 급여는 Social Security 신탁 펀드와 별개로 일반 세수로부터 자금을 조달한다는 특징이 있으며 Social Security Administration(이하 SSA)이 운영을 담당하고 있다. COLAs는 급여액을 소비자 물가 지수에 연동시키는 제도로서 수급자의 구매력을 유지하기 위한 목적으로 시행되었다.²⁴⁾ 1970년대 후반과 1980년대 초반의 급격한 인플레이 현상은 사회 보장 기금의 보유 수준을 악화시키기도 하였다.

1980년대 초에 Social Security는 심각한 재정 위기를 맞이하게 되었다. 이 문제를 해결하기 위해 레이건 정부는 1983년 Alan Greenspan을 위원장으로 하여 National Commission을 구성하여, 연금 제도 수정안을 통과시켰다. 수정안의 내용에는 크게 다섯 가지가 포함되어 있다: ① COLAs를 6개월간 연기함, ② 소비자 물가 지수와 임금 인상 지수 중 낮은 지수에 맞추어 기초 급여액을 조정함, ③ Social Security 급여에 소득세를 부과함, ④ 2003년부터 퇴직 연령을 65세에서 67세로 연장함, ⑤ 조기 퇴직 급여를 인하함. 그러나 1983년의 개정 조치에도 불구하고 공적 연금 재정의 고갈 우려는 완전히 해소되지 못하였다.

1994년 개정안에서는 정기적인 Social Security Advisory Council을 폐지하고 7명으로 구성된 Social Security Advisory Board를 상설화시키기로

23) Medicaid는 무소득자 또는 저소득자에 대한 주 및 연방의 의료 보조를 의미하고, food stamp는 생활 보호자를 위한 식품권을 의미한다.

24) COLAs 도입 이전에는 급여 수준을 증가시키기 위해서는 의회 특별법을 거쳐야 하는 등 절차가 번거로웠기 때문에 급여 증가는 비정기적으로 이루어졌다.

결의하였다. 1996년 Advisory Board에서는 급여의 유지, Individual Accounts, Personal Security Accounts의 3개 안을 통해 연금 재정을 유지하려고 노력하였지만 결론을 보지는 못했다. 2000년 클린턴 정부는 노령 연금의 소득 조사(retirement earnings test)를 폐지하는 법안을 제정하였다. 이에 따라 퇴직 연령 이후 소득이 있는 사람들도 노령 연금을 수급할 수 있게 되었다. 2001년 부시 정부는 1996년에 제기되었던 3개 안을 수정하여 개인별 계정을 일부 도입하는 3가지 모형을 제시하였지만, 이것에 대해서도 아직은 결정된 바가 없다.

나. OASDI 제도

OASDI(Old Age, Survivors and Disability Insurance)는 Social Security의 대표적 제도로써 노령, 유족, 장애에 대해 국가가 지급하는 연금 보험 제도다.²⁵⁾ OASDI는 일반 피고용자 및 자영업자 등 대부분의 국민을 적용 대상으로 하고 있으며, 지출 규모 측면을 고려할 때에도 미국 공적 연금 제도의 대표적인 제도라 할 수 있다. OASDI는 크게 노령·유족을 위한 OASI와 장애를 위한 DI로 나누어진다.²⁶⁾ OASDI는 일정한 소득이 있는 근로자와 자영업자를 대상으로 하고 있다. 기초 연금 성격의 연금 제도가 아니므로, 소득 조건을 충족하지 못하는 저소득층의 경우에는 Supplemental Security Income(이하 SSI)의 대상이 되어 별도로 보호된다.²⁷⁾ 1984년 이후 신규로 고용된 주 및 지방 정부와 연방 정부 공무원들

25) OASDI 이외의 공적 연금 제도로는 철도 직원 퇴직 제도, 주 및 지방 정부 공무원 퇴직 제도 등이 있으나 캘리포니아 공무원 연금 제도(CalPERS)를 제외하고는 규모가 크지 않다.

26) 그밖에 Social Security로는 1965년부터 도입된 Medicare Hospital Insurance(이하 HI)가 있다.

27) SSI의 적용 대상이 되려면, 신체적 상황과 재산 상황의 2가지 요건을 충족

은 OASDI에 가입하도록 되어 있다.²⁸⁾

<표 IV-1>은 2003년 말 현재 OASDI 기여율을 보여주고 있다. 기여액은 2003년 말 현재 \$87,000을 상한으로 하여, OASDI를 위해 사용자와 근로자가 각각 연소득의 6.2%씩을 부과한다. 자영업자의 경우에는 동일한 기여율을 스스로 모두 부담한다.²⁹⁾

<표 IV-1> 미국 OASDI 기여율(2003년 말 현재)

(단위: %)

	피고용자			자영업자
	총계	근로자	사용자	
OASI	10.6	5.3	5.3	10.6
DI	1.8	0.9	0.9	1.8
합 계	12.4	6.2	6.2	12.4

자료: Social Security의 수탁위원회 연차보고서(2004)

시켜야 한다. 신체 상황은 65세 이상이거나 장애가 있어야 한다. 장애가 있는 아동의 경우에도 적용 대상이 된다. 재산 상황은 재산 보유 현황과 월 소득 현황의 2가지 요건을 요구한다. 재산 보유 현황의 경우 거주하는 집과 자동차를 제외하고, 독신의 경우 \$2,000 이하, 부부의 경우 \$3,000 이하이어야 한다. 월 소득 요건은 주별로 차이가 있다. SSI 수급자는 2가지 형태의 SSI 급여액을 받는다. 기초 SSI는 전국적으로 동일하며, 추가적으로 주별로 주어지는 급여액이 존재한다. 2002년 말 현재 694만 명의 수급자가 월평균 \$408.64를 수령하고 있다.

- 28) 대통령과 국회의원, 연방 판사 등의 연방 공무원도 대상으로 포함한다. 1984년 이전에 고용된 공무원들은 Social Security Act 도입 15년 전인 1920년에 시작된 Civil Service Retirement System(CSRS)에 가입하였었다.
- 29) HI의 경우에는 상한액이 없고, 사용자와 근로자가 각각 연 소득의 1.45%씩을 기여하며, 자영업자의 경우에는 2.9%를 기여한다. 결국 OASDI에 HI를 추가한 총 기여액은 사업장 가입자의 경우 근로자와 사용자가 각각 7.65%를 기여하여 15.3%를, 자영업자도 15.3%를 부담한다.

급여액은 1972년 도입된 COLAs에 따라 매년 물가 수준에 연동되어 결정된다. OASDI는 현재 노령 연금, 장애 연금, 유족 연금 등을 지급하고 있다. 노령 연금은 일정액 이상의 근로 소득이 있고, 10년(40 분기) 이상 가입한 자가 2003년 기준으로 65세에 도달했을 때에 지급된다.³⁰⁾ 조기 수급은 62세 이후부터 가능하며, 70세까지 급여 지급을 늦출 수도 있다.

OASDI 급여액을 Primary Insurance Amount(PIA)라고 부르는 데, PIA 산정 방식이 <표 IV-2>에 나와 있다. PIA 산정 방식은 수급자의 과거 소득에 따라 결정된다. 우선 가입 기간 동안 가입자의 연간 소득을 구하고, 이를 현재 물가 수준으로 환산하기 위해 연도별로 정해진 indexing factor를 연간 소득액에 곱한다. 이렇게 계산된 연간 소득액 중 상위 35개 연도를 추출하여 그 합을 구한 후 420으로 나눈 값을 Average Indexed Monthly Earnings(AIME)라고 부른다.³¹⁾ PIA 금액은 AIME를 3단계 구간으로 나누어 차등화된 비율을 곱한 값의 합으로 결정된다. AIME \$612 이하는 90%, \$612~3,689 사이는 32%, \$3,689 이상은 15%를 곱한 값을 합하여 최종 급여액이 결정된다.³²⁾

30) 2003년부터 지급 개시 연령이 1년마다 2개월씩 계속 연장되어 2027년까지 67세로 연장될 예정이다.

31) 35년은 420개월이다.

32) 1센트 단위는 절사한다.

<표 IV-2> OASDI 급여액 산정 방식 사례(2003년 말 현재)

(단위: US\$)

1단계: AIME 계산			
	연간 소득액	Indexing factor	환산된 연간 소득
1964	4,800	7.26612	34,877 ^a
1965	4,800	7.13760	34,260 ^a
1966	6,600	6.73343	44,441
...
1969	7,800	5.64191	44,007
1970	7,800	5.37517	41,926 ^a
1971	7,800	5.11801	39,920 ^a
1972	9,000	4.66120	41,951 ^a
...
2001	80,400	1.01003	81,206
2002	84,900	1.00000	84,900
2003	87,000	1.00000	87,000
상위 35개 연도 합계			\$2,474,681
2단계: PIA 계산			
PIA \$612 미만액 × 90%			550.80
PIA \$612~3,689 × 32%			984.64
PIA \$3,689 이상액 × 15%			330.45
PIA 합계			\$1,865.89
OASDI 최종 급여액			\$1,865.80

a. 40년 중 하위 5년에 해당하는 금액은 제외됨

자료: Social Security의 수탁위원회 연차보고서(2004)

Social Security 연금 기여액 수금은 내국세청(Internal Revenue Service, 이하 IRS)이 담당하고 있다. 피고용자의 경우 사용자가 근로자 부담분을 원천징수하고, 사용자의 부담분을 합하여 IRS에 납부하고 SSA에 보고하는 형식을 유지하고 있다. 자영업자의 경우에는 IRS에 소득을 신고 하면서 연금 기여액을 납부하면, IRS가 SSA에 해당자의 소득을 보고하는 형식을 지니고 있다.

<표 IV-3>은 OASDI 기여자와 수급자의 수와 비율을 장기 시계열로 보여주고 있다. 기여자 수는 1945년 4,639만명에서 2003년 1억5,431만명으로 연평균 1.02%씩 증가했다. 반면 연금 수급자는 1945년 111만명에서 2003년 4,675만명으로 연평균 1.07%씩 증가했다. 수급자 수를 기여자 수로 나눈 비율을 살펴보면 도입 초기인 1945년에는 2.4%에 불과했지만, 그 이후 계속 증가하다가 1975년 이후로는 30%대의 안정적인 값을 보여주고 있다. 그러나 베이비붐 세대가 본격적으로 연금을 수령하기 시작하는 시기가 조만간 도래하고 베이비 바스트(baby bust) 현상이 심화되고 있으므로, 연금 재정 문제가 점차 우려되고 있다.³³⁾ 이러한 현상은 단순히 베이비 붐 세대의 문제점이라기 보다는 전반적인 인구 구조상의 문제라고 할 수 있다. 실제로 Social Security 수탁보고서에서는 HI의 경우 2019년에, OASDI의 경우 2042년에 각 신탁 펀드의 유보액이 고갈될 것으로 예상하고 있다.³⁴⁾

33) 미국의 베이비붐 세대가 1946년부터 1964년 사이에 출생한 사람들을 의미할 때, 이들이 본격적으로 연금 수급 대상 시기가 되는 2010년부터 재정 문제가 심각해질 것으로 예상된다. “베이비 바스트”란 베이비붐 세대 이후 출생률 저하로 인한 인구 감소를 의미하는데, 이로 인하여 미래에 퇴직자 급여를 위한 재원 마련에 도움이 되는 근로자가 줄어들 것이 예상된다.

34) Social Security 수탁위원회 연차보고서(2004)

<표 IV-3> 미국 OASDI 기여자와 수급자 비율 추이

(단위: 천명)

연도	기여자	수급자			기여자 대비 수급자 수
		OASI	DI	OASDI	
1945	46,390	1,106		1,106	2.4%
1950	48,280	2,930		2,930	6.1%
1955	65,200	7,563		7,563	11.6%
1960	72,530	13,740	522	14,262	19.7%
1965	80,680	18,509	1,648	20,157	25.0%
1970	93,090	22,618	2,568	25,186	27.1%
1975	100,200	26,998	4,125	31,123	31.1%
1980	113,649	30,384	4,734	35,118	30.9%
1985	120,565	32,776	3,874	36,650	30.4%
1990	133,672	35,266	4,204	39,470	29.5%
1991	132,969	35,785	4,388	40,173	30.2%
1992	133,890	36,314	4,716	41,030	30.6%
1993	136,117	36,758	5,083	41,841	30.7%
1994	138,197	37,082	5,435	42,517	30.8%
1995	141,027	37,376	5,731	43,107	30.6%
1996	143,415	37,521	5,977	43,498	30.3%
1997	146,135	37,705	6,087	43,792	30.0%
1998	148,896	37,826	6,250	44,076	29.6%
1999	151,333	37,934	6,433	44,367	29.3%
2000	153,691	38,560	6,606	45,166	29.4%
2001	153,716	38,888	6,780	45,668	29.7%
2002	153,837	39,116	7,060	46,176	30.0%
2003	154,309	39,314	7,438	46,752	30.3%

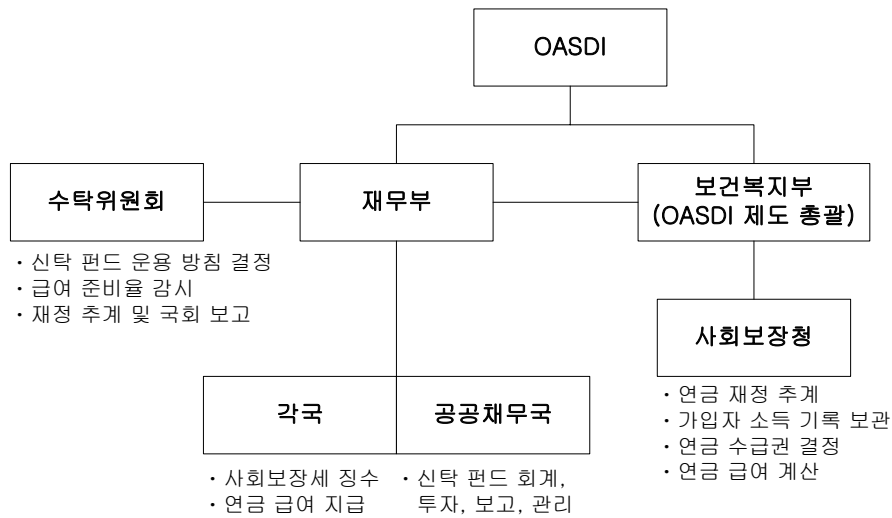
자료: Social Security의 수탁위원회 연차보고서(2004)

다. 지배구조

OASDI의 경우 정부증권 등에 모든 적립액이 투자되기 때문에 지배구조의 중요성이 그리 크지는 않다. 현재 개인별 계정의 운영이나 주식 등 다양한 투자 수단 허용에 대한 논의가 진행 중이지만, 아직 결정된 바는 없다.

OASDI는 OASI와 DI 신탁 펀드로 나뉘어져 관련 조직에 의해 관리되고 있다. 관련 조직으로는 수탁위원회, 재무부, 보건복지부 사회보장청 등이 있는데, <그림 IV-2>는 이를 보여주고 있다.

<그림 IV-2> 미국 OASDI 신탁 펀드 관련 조직도



자료: Social Security Handbook(2004)

수탁위원회는 신탁 펀드의 계획 및 감독에 대한 책임을 진다. 수탁위원회는 총 6명으로 구성된다. 구성원의 내역은 <표 IV-4>와 같다. 공공 대표 2명은 대통령이 지명하고 상원에 의해 승인을 받아 선정한다. 수탁위원회는 매년마다 전년도 신탁 펀드 운용 및 향후 재정에 관한 보고서를 국회에 제출하고 승인을 받아야 한다.

재무부 내에서는 공공채무국(Bureau of Public Debt)이 신탁 펀드의 운용을 담당한다. 공공채무국의 주요 업무로는 ① 신탁 펀드의 회계, 투자, 보고, 현금 관리, ② 신탁 펀드 운용 내역의 매월 공시 등을 들 수 있다. 또한 재무부 내의 관련 각국은 타 부처와의 협력과 급여 지급을 담당한다. 마지막으로 보건복지부 사회보장청은 ① 연금 재정 추계 산정, ② 가입자의 소득 기록 보관, ③ 연금 수급권 결정, ④ 연금 급여 계산 등의 업무를 담당한다.

<표 IV-4> OASDI 수탁위원회의 구성

	정부측 인사	비정부측 인사
인원수	4명	2명
구성 내역	재무부 장관(Secretary of Treasury) 노동부 장관(Secretary of Labor) 보건복지부 장관(Secretary of Health and Human Services) 사회보장청 위원(Commissioner of Social Security)	공공 대표

자료: Social Security의 수탁위원회 연차보고서(2004)

1-2. 영국

가. 역사와 현황

1908년 Old Age Pensions Act에 의한 노령 연금 제도의 도입이 영국 공적 연금 제도의 시작이라 할 수 있다. 이는 70세 이상의 저소득 노인을 대상으로 이루어졌다. 그러나 기여 없이 급여가 지급되는 일종의 공적 부조 제도였기 때문에, 대상자의 자산 조사에 의한 선별주의로 시행되었다는 특징이 있다. 본격적인 연금 제도는 1925년 Widows', Orphans and Old Age Contributory Pension Act 제정에 따라 대상자가 연금보험료를 납부하면서 시작되었다. 기존 노령 연금 제도 대상의 급증에 따른 재정 부담을 해소하기 위해 사용자와 근로자가 같은 비율로 연금 기여액을 납부하게 되었다.

1946년 전 국민을 대상으로 한 기초 연금 제도가 확립되었다. 이는 National Insurance Act에 기초한 제도로서, 소득 수준에 관계없이 정액을 기여하고 정액을 급여하는 방식으로 시행되었다. 이후 1978년 Social Security Pension Act에 의해 소득비례 연금 제도가 도입되었다. 이 제도에는 적용 제외(contracting-out)라는 독특한 내용이 존재한다. 국가에서 운영하는 소득비례 연금 제도(State Earnings Related Pension Schemes, 이하 SERP)에 가입하는 것을 원칙으로 하지만, 민간 기업이 운영하는 기업연금에 가입하면 SERP 가입을 면제시켜 주는 것이다. 1986년에는 소득비례 연금의 적용 제외 범위를 개인연금까지로 확대하였다.

1998년 블레어 정부는 Stakeholder Pension Schemes와 제2 국가연금(State Second Pension, 이하 SSP)을 도입하였다. Stakeholder Pension Schemes는 기업연금과 개인연금의 혼합 성격으로서, 개인 계정은 유지되

면서도 연금 운영은 전체적으로 이루어지는 특성을 가진다. 이는 징수 및 운영 비용 절감이라는 기업연금의 장점과 다른 연금 체계로 자유롭게 이동할 수 있는 개인연금의 장점을 혼합한 것이라 할 수 있다. SSP는 SERP를 대체하기 위해 소개된 제도로서, 2002년 4월부터 실시하고 있다.³⁵⁾ SSP는 저임금자와 비정규직 등 저소득층에게 유리하도록 급여 가치를 설정한 제도이다.³⁶⁾

나. 제도

영국 공적 연금은 16~65세(여성의 경우 60세)의 영국 거주자를 대상으로 기초 연금과 소득비례 연금의 2층 구조로 운영되고 있다.³⁷⁾ 기초연금 제도는 사회보험 방식으로 운영되며, 소득비례 연금 제도는 SERP, 기업연금 또는 개인연금 중 한 가지를 선택하면 된다. 공적 연금은 다른 사회보험 제도와 함께 국민보험 체제에 포함되어 기여액 징수 등이 일괄적으로 처리된다.

기초 연금의 경우 소득 수준이나 기여액이 아닌 기여 기간에 비례하여 급여를 수령한다.³⁸⁾ 기초 연금 급여를 받기 위해서는 최소 10년 이상의 적격 연수(qualifying years)를 획득하여야 하며, 남성의 경우 44년의 적격 연수를 획득하고, 여성의 경우 39년의 적격 연수를 획득하면 full benefit을 수령한다.³⁹⁾ 기초 연금의 full benefit 금액은 2004년 4월 현재 독신의 경우

35) SSP 제도의 시행은 2002년 4월부터 시작되었고, 급여 개시는 2003년 4월부터 시작되었다.

36) 2003년 현재 연 소득 £25,600 이하를 저소득층으로 보고 있다.

37) 2010년까지는 여성의 경우 수급 연령이 60세로 남성보다 낮지만, 1995년 Pension Act에 의해 2010년부터 점차 증가하여 2020년에는 남성과 같은 65세로 상향될 예정이다.

38) 저소득층의 경우 기여가 면제된다.

주 £79.60이며, 부부의 경우 주 £127.25이다.

소득비례 연금은 가입자를 4가지 Class로 나누어서 각기 다른 기여가 이루어지는데, 각 Class 기여액은 연금 형태의 National Insurance(이하 NI)와 의료 보험 형태의 National Health Service(이하 NHS) 등 두 가지 기여로 구성된다. <표 IV-5>는 2004년 4월 현재 각 Class의 기여 현황을 보여주고 있다. 일반적인 근로 소득자의 경우 Class 1에 가입한다. Class 1은 근로자와 사용자의 동시 기여로 이루어진다. 주간 소득 £79이하의 경우 가입 대상에서 제외시키며, 주간 소득 £79.01에서 £91 사이의 소득자는 가입자로 대우하지만 기여가 없다. 주간 소득 £91.01 이상의 근로자부터 실제 기여가 이루어지는데, £610까지는 근로자 11.0%, 사용자 12.8%로 총 23.8%를 기여한다. 주간 소득 £610.01 이상 근로자의 경우 근로자 1.0%, 사용자 12.8%로 총 13.8%를 기여한다.

Class 2는 연 소득 £4,215 이상의 자영업자를 대상으로 이루어지며, 주 £2.05를 정액 기여한다. Class 3은 Class 1, 2에 가입되지 않은 임의 가입자를 대상으로 이루어지며, 주 £7.15를 정액 기여한다. Class 4는 연간 소득이 £4,745 이상이며, 1988년 소득 및 법인세법(Income and Corporation Taxes Act 1988)의 Schedule D 하의 Cases I 과 II의 소득세(income tax under Cases I and II of Schedule D)를 부과하는 대상자로 자영업자가 많은데, £4,745~£31,720 사이에서는 8.0%, £31,720.01 이상에서는 1.0%를 기여한다.

<표 IV-6>은 Class 1 가입자를 대상으로 한, 소득비례 연금의 기여액 계산 사례를 보여주고 있다. 한편 급여의 경우 각 연도 평균 잉여 소득에 (가입 연수 × 1.25)를 곱한 값을 연간 금액으로 하여 매월 수령한다.⁴⁰⁾

39) 적격 연수란 가입자가 사회보험에 실제 기여를 하였거나 기여를 한 것으로 간주되는 연도를 의미한다.

40) 잉여 소득이란 가입자의 연 소득에서 주간 급여 하한액의 52배를 차감한 값을 의미한다.

<표 IV-5> 소득비례 연금 기여율(2004년 4월 현재)

기여 유형	소득 수준	기여율			비고
		계	근로자	사용자	
Class 1 (근로 소득자)	주 £79 이하	-	-	-	가입 대상에서 제외
	주 £79.01 ~ £91	-	-	-	가입자 대우
	주 £91.01 ~ £610	23.8%	11.0% ^a	12.8% ^b	£91을 차감한 잔액 기준
	주 £610.01 이상	13.8%	1.0% ^a	12.8% ^b	£610 초과분에 한해 적용
Class 2 (자영업자)	연 £4,215 이상	주 £2.05 정액 기여 ^c			
Class 3 (임의 가입자)	-	주 £7.15 정액 기여 ^c			
Class 4 ^d	연 £4,745 ~ £31,720	8.0% ^e			
	연 £31,720.01 이상	1.0% ^e			

- a. Class 1 대상자 기준으로, 주 £91.01~£610 사이 근로자 기여율 11.0%는 NI 8.95%, NHS 2.05%로 이루어지며, £610.01 이상 근로자 기여율 1.0%는 전액이 NHS 부분임
- b. Class 1을 대상자 기준으로, 사용자 기여율 12.8%는 NI 10.9%, NHS 1.9%로 이루어짐
- c. Class 2와 Class 3 대상자의 정액 기여액 중, NHS 기여액은 15.5%임
- d. Class 4 대상자는 1988년 소득 및 법인세법(Income and Corporation Taxes Act 1988)의 Schedule D 대상인 Cases I 과 II의 소득세(income tax under Cases I and II of Schedule D)가 부과되는 사람으로 자영업자가 많음
- e. Class 4 대상자 기준으로, 연 £4,745~£31,720의 기여율 8.0%는 NI 5.85%, NHS 2.15%로 이루어지며, £31,720.01 이상 기여율 1.0%는 전액이 NHS 부분임

자료: Pension Service 웹사이트(www.thepensionservice.gov.uk)

<표 IV-6> 소득비례 연금 기여액 계산 예(2004년 4월 현재)

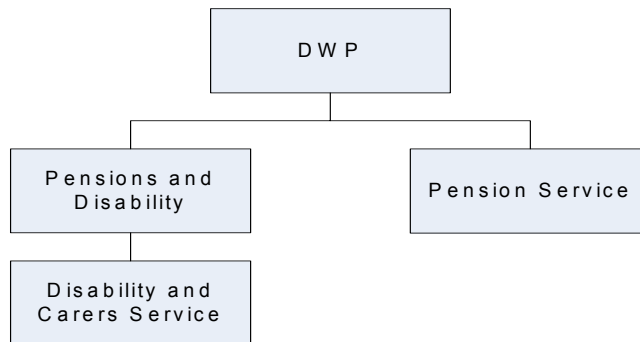
대상	주 소득	주 기여액 ^a
Class 1	£ 90	실제 기여는 하지 않지만, 가입자 대우
	£ 200	$(200 - 91) \times 23.8\% = \text{£} 25.94$
	£ 700	$(610 - 91) \times 23.8\% + (700 - 600) \times 13.8\% = \text{£} 137.32$

a. 이 기여액은 NI 기여액과 NHS 기여액을 포함한 금액임
 자료: Pension Service 웹사이트(www.thepensionservice.gov.uk)

다. 지배구조

영국 사회보장 제도는 과거에는 Department of Social Security가 담당 하였으나 이 부서가 Department for Educational and Employment와 통합되면서 변화가 있었다. 현재는 두 부서의 통합 기관인 Department for Work and Pension(이하 DWP)이 공적 연금을 담당하고 있다. 공적 연금의 구체적 의사결정을 위해 DWP는 산하에 Pension Service라는 기관을 2001년 6월에 별도로 설립하였다. <그림 IV-3>은 DWP의 조직 현황을 보여주고 있다.

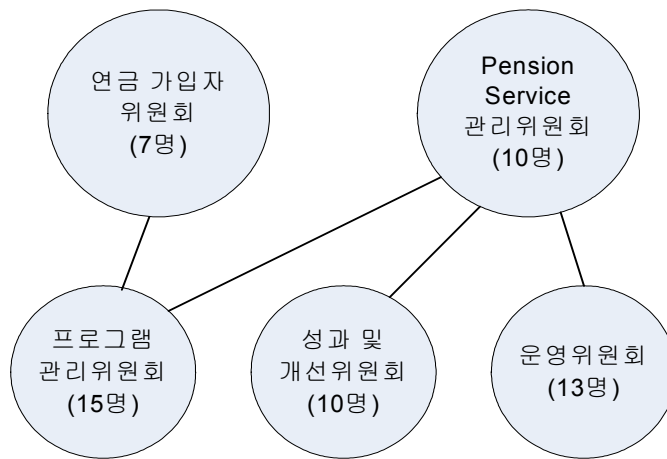
<그림 IV-3> 영국 DWP의 조직 현황



자료: DWP 웹사이트(www.dwp.gov.uk)

Pension Service는 관리위원회(Pension Service Management Board), 연금 가입자위원회(Pensions Client Board), 운영위원회(Operations Board), 프로그램 관리위원회(Pensions Program Management Board), 성과 및 개선위원회(Performance and Change Board) 등 5개의 위원회를 두고 있다. <그림 IV-4>는 Pension Service의 지배구조와 각 위원회의 위원 수를 보여주고 있다. 이중 연금 가입자위원회와 Pension Service 관리위원회가 상위 책임을 담당하고, 나머지 3개의 위원회는 상위 위원회에 속하는 이중 구조를 띄고 있다는 것이 Pension Service 지배구조의 특징이라 할 수 있다.⁴¹⁾ 그밖에 6명의 비상임 위원으로 구성된 의사결정 표준위원회(Decision Making Standards Committee)와 2명의 비상임 위원으로 구성된 감사위원회(Audit Committee)를 두고 있다.

<그림 IV-4> Pension Service의 지배구조와 각 위원회의 위원 수



자료: Pension Service 웹사이트(www.thepensionservice.gov.uk)

41) 구체적으로 Pension Service 관리위원회는 운영위원회, 성과 및 개선위원회, 프로그램 관리위원회 등 3개 위원회의 책임을 지고, 연금 가입자위원회는 프로그램 관리위원회의 책임을 진다.

<표 IV-7>은 각 위원회의 주요 업무와 구성 내역을 정리하여 보여주고 있다. Pension Service 관리위원회는 의장과 상임 이사 6명, 비상임 이사 3명으로 구성되며, 연금과 관련된 최종 의사결정을 담당하는 위원회이다. 이 위원회는 현 연금 제도의 전략적 방향을 제시하는 역할을 하며, 구체적인 업무는 운영위원회, 프로그램 관리위원회, 성과 및 개선위원회에 업무를 위임하는 방식으로 이루어진다. 연금 가입자위원회는 의장과 상임 이사 5명, 비상임 이사 1명으로 이루어진 위원회이다. 이 위원회는 연금 가입자들의 의사를 연금 제도 운영에 반영시키는 역할을 수행하고 있다.

운영위원회는 의장과 12명의 이사로 구성된 위원회이다. 실제 연금 운영에 관련된 주요 업무를 담당하며, 자료 분석, 관리 및 수탁 보고서 등을 작성하는 역할을 수행한다. 프로그램 관리위원회는 핵심 위원(core members) 8명과 외부 초빙 인사(standing invitations) 7명으로 구성된 기관으로 연금 프로그램의 효율적인 관리 방안을 모색하는 일을 수행한다. 마지막으로 성과 및 개선위원회는 의장과 위원(members) 8명, 운영 이사(operations directors) 3명, 외부 초빙 인사(standing invitations) 1명으로 구성되며 현 연금 제도의 문제점과 제도의 미래와 관련된 의제를 논의하는 역할을 수행한다.

<표 IV-7> Pension Service 각 위원회의 주요 업무와 구성 내역

	주요 업무	총 인원	구성 내역
Pension Service 관리위원회	연금 관련 최종 의사결정, 전략적 방향 제시	10명	의장, 상임 이사 6명, 비상임 이사 3명
연금 가입자위원회	연금 가입자들의 의사 반영	7명	의장, 상임 이사 5명, 비상임 이사 1명
운영위원회	자료 분석 및 실제 연금 운영, 관리 및 수탁 보고서 작성	13명	의장, 이사 12명
프로그램 관리위원회	연금 프로그램의 효율적 관리 방안 모색	15명	핵심 위원 8명, 외부 초빙 인사 7명
성과 및 개선위원회	현 제도의 문제점과 제도의 미래와 관련된 의제 논의	10명	의장, 위원 5명, 운영 이사 3명, 외부 초빙 인사

자료: Pension Service 웹사이트(www.thepensionsservice.gov.uk)

2. 확정 급여형 부분 적립 방식: 일본

가. 역사

현재 일본 공적 연금 제도의 기원은 1942년 「노동자연금보험법」의 실시에서 찾을 수 있다. 이는 1944년 「후생연금보험법」으로 개정되었다. 개정법의 특징은 적용 대상을 여성 노동자에게까지 확대하고, 광부에 대한 가입 기간을 가산하며, 국고 부담을 증대시켰다는 것이다. 그러나 2차 대전 이후 가입자 수가 급격히 감소하고, 인플레이션으로 인해 급여 가치 보존이 힘들게 되어 제도의 변화가 요구되었다.

1961년 국민연금 제도 도입은 일본 공적 연금 제도의 큰 전환을 가져왔다. 이는 자영업자와 5인 미만의 사업장 노동자, 농민, 실직자까지 포괄하는 전국민 포괄 연금 제도로 시작되었다. 이후 1973년 연금 급여의 물가 연동을 통해 급여의 소득 대체율을 60% 수준으로 상승시켰다. 1985년에는 국민연금 제도를 후생연금의 기초부분과 산식을 통합하여 기초연금 제도를 도입하였다.

그러나 공적 연금 재정의 악화는 연금법의 지속적인 개정이라는 결과를 초래하였다. 1994년 연금법 개정에서는 연금 보험료를 인상하도록 하는 조치를 내려 2001년 17.35%에서 2025년 30%까지 기여율을 점진적으로 인상하도록 하였다. 또한 연금 급여의 물가 연동을 기존의 총임금 기준에서 순임금 기준으로 전환하여 급여 수준을 낮추었으며, 정액 연금 수급 개시 연령을 기존의 60세에서 65세로 연장하고, 2001년부터 3년마다 1세씩 연장하도록 결정하였다.

1999년 연금법 개정 역시 연금 재정의 개선을 위한 자구책으로 단행되었다. 주요 내용으로는 후생연금 급여율을 5% 인하하고, 연금 급여를 물

가와 소득 연동에서 물가 연동으로 전환하여 급여액을 감소시키는 효과를 가져왔다. 소득비례 연금 수급 개시 연령을 60세에서 65세까지 단계적으로 연장시키도록 결정하였으며, 기초 연금의 국고 부담 비율을 기존의 1/3에서 2004년부터 1/2로 인상하도록 결정하였다. 그럼에도 불구하고 연금 재정 문제는 지속적으로 제기되고 있으며, 최근까지도 연금법 개정은 일본 사회의 끊임없는 논쟁의 대상이 되고 있는 현실이다.

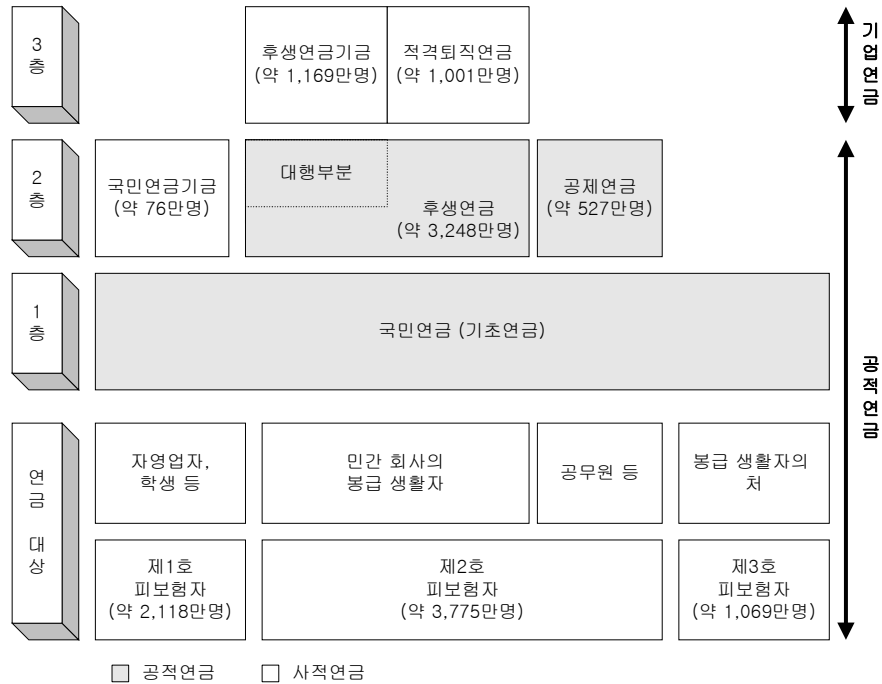
나. 제도

일본의 연금 제도는 크게 공적 연금과 사적 연금으로 나눌 수 있다. 공적 연금에는 우리의 국민연금에 해당하는 후생연금과 국민연금이 있고, 사적 연금에는 국민연금기금, 후생연금기금, 적격퇴직연금 등이 있다. 공적 연금은 1층 역할의 국민연금과 2층 역할의 소득비례 연금인 후생연금 및 각 직역별 공제연금으로 구성되어 있다. 일본 공적 연금 제도의 특징은 가입대상을 1~3호 피보험자로 나누고, 이에 따라 차등화된 연금 방식을 운영한다는 것이다. <그림 IV-5>는 이러한 일본의 연금 체계를 보여주고 있다.

<그림 IV-5>와 같이, 국민연금은 전국민을 대상으로 한 기초연금으로서 다음과 같은 3개의 그룹으로 구별되며, 1999년 현재 총 가입자 수는 7,050만 명이다:

- 1호 피보험자: 20~60세의 자영업자, 학생 등
- 2호 피보험자: 후생연금 또는 공제연금 가입자로 봉급생활자와 공무원이 포함됨
- 3호 피보험자: 2호 피보험자의 피부양 배우자

<그림 IV-5> 일본의 3층 연금 체계(1998년 12월 현재)



자료: 후생노동성

1호 피보험자인 자영업자와 학생 등은 기초연금인 국민연금의 가입만이 강제화 되어 있다.⁴²⁾ 이들은 소득 비례로 적용되는 국민연금기금에 임의적으로 가입할 수 있는데, 국민연금기금은 후생연금이 적용되는 봉급생활자 등과의 연금 소득 불균형을 해소하기 위하여 설립되었다. 이들의 경우 국민연금 보험료로 월 ₩13,300의 정액을 기여하고 있다.

42) 1호 피보험자는 후생연금기금이 적용되는 봉급생활자 등과의 연금 소득 불균형을 해소하기 위해, 소득 비례로 적용되는 국민연금기금에 임의적으로 가입할 수 있다.

2호 피보험자인 봉급 생활자와 공무원 등은 각각 후생연금과 공제연금에 가입하여야 하는데, 이는 국민연금과는 달리 소득에 따라 연금액이 달라진다. 후생연금과 공제연금은 기업연금의 성격을 지니고 있지만 강제성을 지니는 공적 연금으로 분류된다. 2001년 현재 후생연금의 보험료율은 17.35%로 노사가 절반씩 부담하고 있다. 3호 피보험자의 경우 피보험자 본인은 보험료를 기여하지 않으며, 배우자가 가입되어 있는 연금의 보험자가 부담한다. <표 IV-8>은 각 피보험자의 가입자 수와 보험료 기여액을 보여주고 있다.

국민연금 급여는 기본적으로 노령 기초연금을 수령하며, 그 외에 감액연금 급여 등이 존재하고 있다. 노령 기초연금의 경우 납부 기간이 25년 이상이며, 65세에 도달하면 수령이 가능하다. 노령 기초연금 월 급여액은 보험료 납부 기간과 면제 기간을 통해 결정되며, 그 산식은 다음과 같다:

$$\text{월 연금액(₩)} = 804,000 \times \frac{\text{보험료 납부 기간(월)} + \text{보험료 면제 기간(월)} \times \frac{1}{3}}{40(\text{가입 가능 연수}) \times 12}$$

<표 IV-8> 피보험자별 가입자 수와 보험료 기여액

구분	1호 피보험자	2호 피보험자	3호 피보험자
가입 대상	20세~60세 자영업자, 농민, 학생 등	민간 회사 봉급 생활자, 공무원 등	2호 피보험자의 배우자
가입자 수 (1999년)	2,043만 명	3,826만 명	1,182만 명
보험료	월 정액 ₩13,300 ^a	월 소득에 비례 (후생연금 보험료율: 17.35%-노사 절반씩) ^a	피보험자 본인은 부담 없으며, 배우자가 가입되어 있는 연금의 보험자가 부담

a. 국고 부담 비율은 1/3
 자료: 후생노동성

후생연금은 기업연금의 성격을 지닌 공적 연금으로서, 2000년 현재 총 가입자 수는 3,296만 명이고, 당연 적용 대상자와 임의 적용 대상자로 가입 대상자를 나눌 수 있다. 당연 적용 대상자로는 상시 5인 이상의 종업원을 둔 사업체 근로자와 5인 미만의 법인 사업체 근로자가 있으며, 임의 적용 대상자로는 사용자와 종업원의 동의를 얻은 사업체 근로자가 있다.

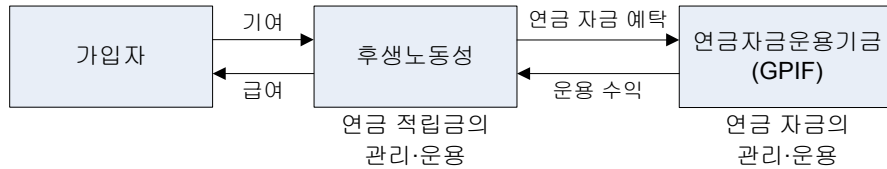
후생연금은 기본적으로 적립 방식이었지만, 후생연금 적립 기금이 점차 감소하면서 재정 균형을 위해 재정의 일부를 보험료에서 충당하게 되었다. 이로 인하여 후생연금에는 수정 적립 방식이 적용되게 되었다.⁴³⁾ 기여율은 2003년 현재 17.35%로서 사용자와 피보험자가 절반씩 부담한다. 급여는 65세 이상으로 보험료 납부 기간과 면제 기간 등의 합산 대상 기간이 25년 이상 되어야 노령 후생연금 수급이 가능하다. 급여액은 소득비례 부분과 1인당 정액으로 연 ¥231,400의 가급 연금액으로 구성된다.

다. 지배구조

일본 공적 연금 운용 제도는 2001년 4월 전면 개편되었다. 과거 기금 관리 주체는 대장성이었으나, 개편 이후 기금 운용은 '연금복지사업단'을 개편한 '연금자금운용기금(Government Pension Investment Fund, 이하 GPIF)'에서 담당하는 체계로 바뀌었다. 이러한 개편은 과거 대장성에 위탁된 재정투융자 기금이 비대해져 각종 문제를 발생시킴에 따라 대장성에 대한 개편이 불가피해졌기 때문이다. <그림 IV-6>은 개편 이후 일본 공적 연금의 자금 흐름 과정을 보여주고 있다. 현재 제도에서 대장성의 역할은

43) 후생연금의 매년 초 기준 적립금이 1986년에는 지출의 5.69배였으나, 기존 제도를 유지할 경우 그 값이 계속 감소하여 2026년에는 0.91배까지 급감할 것으로 예상되었다. 결국 후생연금보험 적립 기금의 고갈 문제를 해결하기 위한 방안으로 수정 적립 방식의 도입이 마련되었다.

<그림 IV-6> 일본 공적 연금의 자금 흐름



자료: 연금자금운용기금 웹사이트(www.gpif.jp)

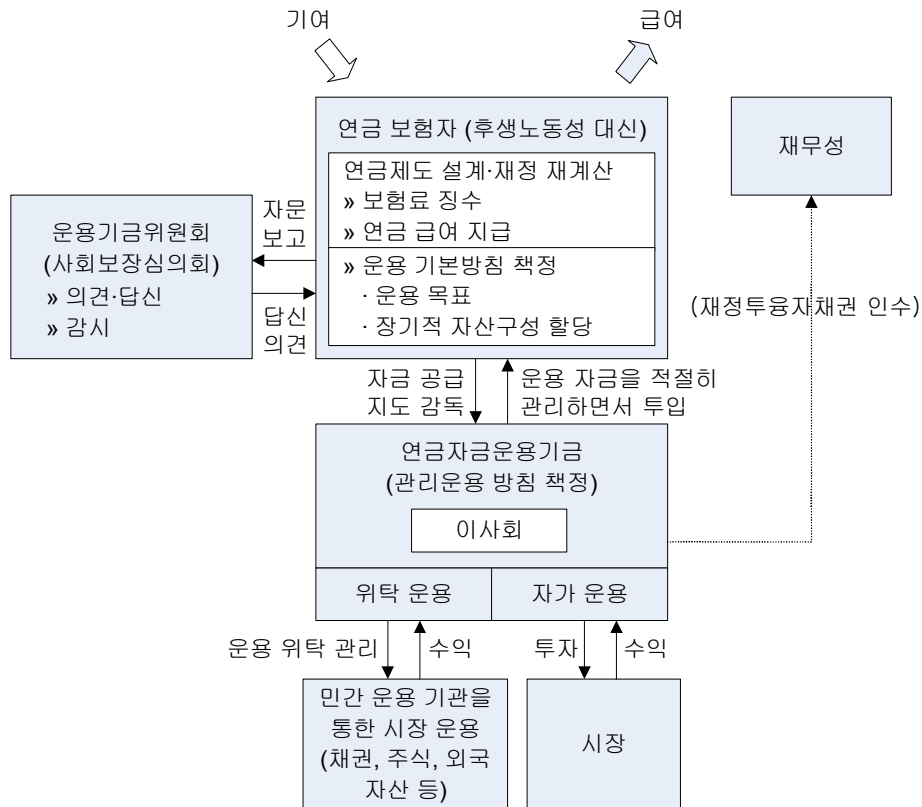
기존에 예탁된 ¥112조를 2008년까지 GPIF에 반환하는 것으로 한정되었으며, 다른 부분에서 공적 연금에의 관여는 이루어지지 않고 있다.

현재 일본 공적 연금 제도의 보험자는 후생노동성으로서, 후생노동성의 주요 업무는 크게 4가지로 볼 수 있다. 첫째, 연금 제도를 설계하고, 재정 재계산을 수행한다. 둘째, 가입자들로부터 보험료를 징수하고, 연금 급여를 지급하는 업무를 수행한다. 셋째, 연금 적립금의 운용 기본 방침을 수립한다. 운용 기본 방침에는 운용 목표의 설정과 장기적 자산 포트폴리오 구성 등의 내용이 포함된다.

연금 자금의 실질적인 운용을 담당하는 GPIF는 4가지 주요 업무를 담당하고 있다. 첫째, 관리 운용 방침을 비롯하여 구체적인 자금 운용의 방침을 결정한다. 둘째, 연금 자금의 외부 운용 기관을 선정 및 평가한다. GPIF는 일부 자금은 민간 위탁을 통하여 운용하고, 일부는 직접 운용한다. 따라서 민간 운용 기관을 통한 자금 운용의 경우 운용 기관의 선정은 연금 자금의 재정 안정에 핵심적인 요소라 할 수 있다. 셋째, 연금 자금의 운용 리스크를 관리한다. 이는 운용부와 별도로 기획부에서 관리한다. 넷째로 운용 기관에 대한 자금 배분을 결정한다.

후생노동성과 GPIF 등 일본 공적 연금 기관의 주요 업무를 <그림 IV-7>을 통해 살펴볼 수 있다. 연금 보험자인 후생노동성은 연금 제도의 기본적인 방침에 대해 후생노동성 밖에 별도로 설치된 운용기금위원회에 자문을 청하며 운용기금위원회는 이에 대해 답신을 준다. 또한 운용기금위원회는 후생노동성의 외부 감시 기능도 담당하고 있다.

<그림 IV-7> 일본 공적 연금의 주요 기관 및 업무



자료: 연금자금운용기금 웹사이트(www.gpif.jp)

GPIF의 주요 조직으로는 투자 전문 위원과 이사회를 들 수 있다. 이사회는 이사장 1명과 2명의 이사로 구성되어 있다.⁴⁴⁾ 이사회 구성원은 후생노동성 장관이 직접 임명한다. 이사회의 업무는 연금 자금의 관리 운용 방침 작성, 업무 지침 작성, 외부 운용 기관과의 위탁 계약 체결, 기타 자금 운용 사업에 관계된 기획 및 입안에 관한 사항 결정 등 다양하여 GPIF의 핵심적 업무를 담당하고 있다. 한편 이사회와 별도로 투자 전문 위원을 두어 이사회의 심의 및 GPIF 일반 담당자의 업무 수행시 조언을 하는 역할을 담당한다. 투자 전문 위원은 자산 운용, 법령, 재무·회계 분야의 전문가 1명씩 총 3명으로 구성되어 있다.

3. 확정 급여형 적립 방식: 미국(CalPERS), 캐나다

3-1. 미국의 CalPERS

가. 역사 및 현황

CalPERS는 1932년 캘리포니아 주 정부에 의해 고용된 근로자에게 퇴직 급여를 제공하기 위하여 주법에 의해 설립되었다.⁴⁵⁾ 1939년에는 public agency와 교사가 아닌 교직원의 참여가 허용되었다. 1962년에는 주 정부 근로자를 위해 health benefits를 승인하고, 1967년에는 이것이 public agency와 학교 근로자에게까지 확대되었다. 1992년 캘리포니아 주 의회는 CalPERS가 자금 투자와 운영 관리를 독자적으로 수행할 수 있는 권한을 승인하는 법안을 통과시켰다.⁴⁶⁾ CalPERS는 1995년부터 비영리 원칙하에

44) 비상근 감사의 경우 이사회 구성원이 아니다.

45) CalPERS는 California Public Employees' Retirement System의 약어다.

long-term care를 제공하기 시작하였다. 투자 자산은 1996년 \$1,000억을 넘어섰으며, 2001년에는 \$1,560억을 넘어섰다.

<표 IV-9>는 CalPERS의 현황을 보여주고 있다. 2003년 6월 30일 현재 141만7,100명의 공공 근로자, 퇴직자 및 가족 등을 위하여 연금 및 건강 프로그램을 관리하고 있다.⁴⁷⁾ 세부적으로는 active 및 inactive 참여자가 101만4,360명, 연금 수급자가 40만2,740명이다. 2002/03 회계연도 현재 근로자의 총 기여액은 \$21억이고, 사용자의 기여액은 \$8억이다. CalPERS 참여자는 주 정부 근로자 32%, 학교 교직원 37%, 공공 기관 근로자 31%의 현직 및 퇴직자들로 구성되어 있다. 이들의 월평균 퇴직 급여는 \$1,594이며, 평균 근무연수는 18.7년이다.

<표 IV-9> CalPERS 현황(2002/03 회계연도 현재)

항 목	내 용
총 가입자 수	141만7,100명
active/inactive 참가자 수 ^a	101만4,360명
연금 수급자	40만2,740명
가입 구성 비율	주 정부 근로자 32%, 학교 교직원 37%, 공공 기관 근로자 31%
근로자 총 기여액	\$21억
사용자 총 기여액	\$8억
월 평균 급여액	\$1,594
학교 교직원 평균 급여액	\$810.16
평균 가입 기간	18.7년
연금 수령시 평균 연령	노령 연금: 60세, 장애 연금: 51세, 산업 재해 연금: 48세
캘리포니아 거주 비율	83%
신규 퇴직자	21,701명

a. active 참가자는 캘리포니아 주 정부, 학교, 공공 기관 등에 현재 고용되어 있는 사람을 의미하고, inactive 참가자는 고용되어 있지 않은 사람을 의미함
 자료: CalPERS General Facts(2004)

46) Proposition 162; ArticleXVI, Section 17

47) CalPERS의 회계연도는 전년도 7월 1일부터 당해연도 6월 30일까지다. 따라서 CalPERS의 회계연도는 2001/02, 2002/03 등의 방식으로 표현된다.

나. 제도

CalPERS는 대상 직종에 따라 개별적인 플랜을 가지고 있는 제도로서, 그 중 대부분은 확정 급여형 연금 제도다.⁴⁸⁾ 퇴직 연금 급여는 참여자의 근무 연수, 퇴직 당시 연령 및 최고 연봉의 3가지 요소에 의해 정해진다. 가입자의 다양성을 고려하여 주 정부 근로자, 학교 교직원, 공공 기관 근로자로 크게 나누고 이들을 다시 4가지 부류로 나누어 각각의 제도를 운영하고 있다.⁴⁹⁾ 퇴직 연금 급여 산정 공식은 가입자별로 다소 차이가 있으나 “55세에 2%” 등으로 정의되어 있는데, 이는 참여자의 최종 3년간 평균 급여의 2%를 가입 기간에 곱하여 결정되는 것이다.⁵⁰⁾ 장애, 사망, 유족 급여도 존재한다.

48) 흔히 CalPERS는 확정 급여형 연금 제도라고 생각하지만, 3가지 종류의 확정 기여형 제도를 포함하고 있다. 457 Deferred Compensation Plan, Supplemental Contributions Program, State Peace Officers' and Firefighters' Plan 등이 있다. 457 Deferred Compensation Plan의 경우, 가입자는 8개의 core fund, 3개의 lifestyle fund, 3가지 추가 옵션 등 총 14가지의 투자 대안을 선택할 수 있다. 이 플랜을 위해 8개의 core fund가 신규로 설정되었으며, lifestyle fund는 core fund를 혼합하여 보수적, 중도적, 공격적 투자를 실행한다. 3가지 추가 옵션은 연방 정부가 보장하는 은행 CD, 보장되는 Money Market Account, 뮤추얼 펀드를 통해 투자되는 discount brokerage service 등이 존재한다.

49) 4가지 분류는 캘리포니아 고속도로 경찰 공무원, 소방관 등의 Safety members(86,355명), Department of Correction과 California Youth Authority 등의 기관에서 근무하는 State Industrial members(11,000명), 법원 등에서 근무하는 State Peace Officer members(46,599명), 그밖의 가입자로 구성된 Miscellaneous members(870,162명) 등으로 나뉜다. 학교 교직원의 경우 Miscellaneous members에 372,497명, Safety members에 674명이 포함되어 있다.

50) 예를 들어, 가입 기간이 25년이면서 55세에 퇴직하는 State Industrial members와 State Miscellaneous members의 경우, 자신의 최종 3년간 평균 급여의 50%를 수급한다.

<표 IV-10> CalPERS 연도별 가입자 수와 퇴직 급여액

	가입자 수(명)	급여액(\$십억)
1999년	1,159,853	4.8
2000년	1,219,471	5.2
2001년	1,285,910	5.8
2002년	1,363,923	6.4
2003년	1,410,511	6.9

자료: CalPERS General Facts(2004)

연금 기여액은 매년 CalPERS의 추계에 의해 결정되는데, 보통 연봉의 4~9% 수준에서 결정된다. <표 IV-10>은 최근 5년간 CalPERS의 연도별 가입자 수와 퇴직 급여액을 보여주고 있다.

다. 지배구조

CalPERS는 관리위원회(Board of Administration)가 지배구조의 핵심을 이루면서, 관리와 투자를 포함하는 CalPERS 경영과 통제의 책임을 지고 있다. 결국 관리위원회의 결정은 모든 가입자와 퇴직자에게 영향을 미친다. 관리위원회는 전통적으로 매월 셋째 주 수요일에 Sacramento에서 개최되며, 1년에 한 번 남캘리포니아에서 개최된다. 관리위원회는 의장 및 부의장을 포함하여 13인으로 구성되는데, <표 IV-11>은 구성원의 세부 내역을 보여주고 있다.

<표 IV-11> CalPERS 관리위원회의 구성

	인원 수	구성 내역
선출직 ^a	6명	CalPERS 참여자(2명), 주 정부 참여자(1명), 학교 참여자(1명), public agency 참여자(1명), 퇴직 참여자(1명)
지명직	3명	주지사 지명(2명), 의회 의장과 상원 규정위원회 공동 지명(1명)
당연직	4명	주 정부 재무 장관, 주 정부 감사관, 인사관리부 장관, 주 정부 인사위원회 피지명인

a. 참여자 집단의 선거에 의해 선출됨
 자료: CalPERS General Facts(2004)

참여자 집단의 선거에 의해 선출된 6명은 CalPERS 참여자를 대표하지만, 지명직 3명과 당연직 4명은 주 정부의 의견을 대변할 가능성이 있다. 실제로 최근 공화당의 캘리포니아주 집권 이전까지 관리위원회가 민주당 위주로 구성되어 사회적 이슈를 가지는 주식에 많이 투자된다는 비판이 있기도 했다. 따라서 투자 수익률 측면에서 CalPERS가 우수한 이유는 관리위원회의 존재보다는 관리위원회의 투자 의사결정권에 있다고 보아야 한다.

관리위원회는 산하에 여러 개의 위원회를 두어 구체적인 사안들을 처리하고 있으며, 특정 사안을 위해서 수시로 소위원회를 설립한다. 2003년 말 현재 5개의 위원회가 존재하고 있다: ① 급여 및 프로그램 관리위원회 (Benefits and Program Administration Committee), ② 재정위원회 (Finance Committee), ③ 보건위원회(Health Benefit Committee), ④ 투자위원회(Investment Committee), ⑤ 성과 및 보상위원회(Performance and Compensation Committee).⁵¹⁾ 각 위원회의 성격은 <표 IV-12>에 나타난 바와 같다.

51) 투자위원회 내에는 투자 정책을 보좌하는 소위원회가 존재한다.

<표 IV-12> CalPERS 위원회의 주요 업무

위원회	주요 업무
투자위원회 ^a	자산 배분과 투자 관련 정책 수립, 투자 관리 감독, 투자 의사결정에 대한 최종 책임 담당
급여 및 프로그램 관리위원회	퇴직 플랜 운영, 연금 계리 연구, 사용자 기여율, 시스템 운영 관련 정책 권고
보건위원회	보건 관련 정책 권고, long-term care program 설계 및 운영 권고
재정위원회	예산 관련 업무의 재무 감독, 자본 조달 대안 평가, CalPERS 감사와 전략 계획에 대한 감독
성과 및 보상위원회	보상 절차와 범주 평가, 보상 정책과 절차 개발

a. 관리위원회 이사 전원은 투자위원회에 속하여야 함
 자료: CalPERS General Facts(2004)

이들 위원회는 특정 프로그램, 프로젝트, 이슈들을 검토하여 관리위원회에 보고한다. 각 위원회는 관리위원회에 보고 및 제안 등을 하며, 관리위원회의 모든 위원은 적어도 하나의 위원회에 소속되어야 한다.

CalPERS는 1998년 Corporate Governance Principles and Guidelines를 만들어서 이사회, 독립, 소유주와 경영진의 관계, 독립 이사의 지위 등에 관한 CalPERS의 입장을 공표하였다. CalPERS는 1997년부터 미국 기업을 대상으로 기업 지배구조와 관련된 ‘관심 종목(CalPERS Focus List)’을 선정하여, 해당 기업의 이사회를 개혁하도록 직접적인 압력을 행사하고 있다. <표 IV-13>은 연도별 관심 종목을 열거하고 있다. CalPERS가 주주총회에서 CEO의 교체를 요구하고, 독립 이사회를 강화하도록 하는 등의 압력은 기업의 체질을 강화시키고 부수적으로 주가 상승률도 높이는 결과를 가져오고 있다.⁵²⁾

52) 1999년 Wilshire Associate의 연구에서 이를 ‘CalPERS Effect’라고 명명하

<표 IV-13> CalPERS의 연도별 관심 종목

연도	관심 종목
1997년	Apple Computers, Reebok, Bassett furniture 등
1998년	Schulman, Advanced Micro Devices 등
1999년	Cummins Engine, Pacific Century Financial Corp 등
2000년	Advanced Micro Devices, Bob Evans Farms 등
2001년	Circuit City, Lance, Metromedia, Ralcorp 등
2002년	Lucent Technologies, NTL, Qwest Communications 등
2003년	Gemstar, JDS Uniphase, Manugistics Group, Xerox 등

자료: CalPERS General Facts(2004)

CalPERS는 기업 지배구조뿐만 아니라 HP와 Compaq의 합병에 반대하는 등 기업의 주요 의사결정에도 적극적으로 개입하고 있다.⁵³⁾

3-2. 캐나다의 CPP

가. 역사와 현황

캐나다의 연금 제도는 <그림 IV-8>에서 설명하는 것처럼 대부분의 선진국과 마찬가지로 3층 연금 체계를 지니고 있다. 공적 연금은 1층 개념의 기초 연금 부분인 Old Age Security(OAS)와 2층 개념의 소득 비례 부분인 Canada Pension Plan(CPP)으로 나뉘고 있다.⁵⁴⁾ 퀘벡주의 경우에는 CPP

여 지금까지 부르고 있다.

53) 2003년 CalPERS는 고액 연봉으로 구설수에 오른 NYSE의 그라소 회장 퇴진에도 일조하였다. CalPERS는 NYSE의 최대 고객 중 하나이기 때문이라 할 수 있다.

이후 40년 거주시 full benefit을 지급한다.⁵⁷⁾ 2003년 현재 full benefit 금액은 월 C\$461.55이다. OAS는 정부의 일반 세수로 재원을 마련한다. OAS 지급액이 작은 저소득층을 위해서는 Guaranteed Income Supplement(이하 GIS)를 추가로 지급한다.⁵⁸⁾ OAS와 GIS는 1년에 4회씩 인플레이션율을 반영함으로써 생계 유지 목적을 지속적으로 충족시키고 있다.

CPP는 일정 소득 이상의 18세 이상인 자를 가입 대상으로 하여 소득 비례로 연금을 지급하는 제도다. CPP와 QPP는 성격이 유사하여 제도간에 이전이 가능하다.⁵⁹⁾ CPP는 사용자와 근로자의 적립액을 대상으로 재원을 조달한다. RPPs는 1층과 2층 제도로 부족한 노후 생활 자금을 대비하는 차원에서 설립되었다. 이 플랜에 기여하는 금액은 소득공제를 받으며 기여 기간 중에는 투자 소득이 과세되지 않지만, 퇴직 후 급여 수령시 과세되는 EET(exempted-exempted-taxed) 방식을 따르고 있다. RPPs로 승인된 플랜들은 Canada Customs and Revenue Agency와 연방 규제 기관에 등록하여야 하며, 이후로도 세법과 연금 관련 법규들을 준수해야 한다.

이제부터는 캐나다의 대표적 공적 연금인 CPP를 분석 대상으로 하고자 한다. 캐나다의 공적 연금 제도는 1927년 노령층에 대한 원조에서 시작되었지만, 본격적으로는 1952년에 Old Age Security Act의 입법을 통한 연방 적립 연금의 설립으로 시작되었다. 1965년에는 OAS 연금 대상 연령을 65세로 낮추는 조치를 취하였다. 1966년 CPP와 QPP의 도입을 통해 소득 비례 연금 제도가 시행되었다. CPP는 도입 초기에는 관대한 지급 조건을 제시하였으나, 이후 재정적 문제로 인해 지급 조건을 강화하였다.

57) 40년 이하로 거주할 경우, 1년에 1/40씩 감액된 금액을 지급한다.

58) GIS는 OAS와 달리 가입자의 소득에 따라 수령액이 결정된다. OAS 급여는 과세 대상 소득이 되고, GIS 급여는 과세 대상 소득이 아니라는 차이점이 있다.

59) 캐나다는 공적 연금 제도를 적용함에 있어 주 정부의 자율권이 주어지고 있다. 즉, CPP와 동등한 정도의 연금 제도를 설계하는 주는 CPP 대신 주의 독자적 연금 제도를 사용할 수 있다. QPP는 이에 해당하는 캐나다의 유일한 사례다.

1995년 12월에 캐나다 연금 제도에 관한 제15차 연금수리보고서 (Actuarial Report)가 의회에 제출되어 연금 제도의 붕괴에 대한 경고가 있었다. 제15차 연금수리보고서는 1998년의 제도 개혁의 원인이 되었다고 할 수 있다. 1998년에 CPP는 여러 가지 측면에서 제도의 변화를 맞이하게 된다: ① 연금 펀드 유보액을 약 2년치에 해당하는 금액에서 약 5년치 금액으로 인상, ② 기여율을 1998년 5.85%에서 6년 동안 9.9%로 인상시키고, 그 이후 고정시킴, ③ 신설되는 CPP Investment Board(CPPIB)를 통해 정부의 영향에서 벗어난 다각화된 포트폴리오 투자를 실시함.

CPP의 큰 변화 중 하나는 CPPIB의 설립이라 할 수 있다. 1997년 12월에 CPPIB가 의회법에 의해 연방 회사로 설립되어 1999년 3월에 CPP로부터 자금을 조달받아 첫 투자를 시작하였다. 당시 투자는 전액이 주식 인덱스 펀드에 투자되었다. 1999년 12월부터는 국내 주식 투자 규제를 완화하여, 100% 소극적 투자에서 50%까지 적극적 투자를 할 수 있도록 허용하였고, 2001년 5월에는 사모 주식 투자, 2003년 1월에는 상업적 부동산 투자, 2003년 12월에는 사회간접자본 투자를 허용하여 투자 영역을 점차 확대하고 있다. 2003년 2월에는 CPPIB 보유 주식의 기업 가치 제고를 위해 대리 투표(proxy voting) 원칙과 가이드라인을 제정하였다.

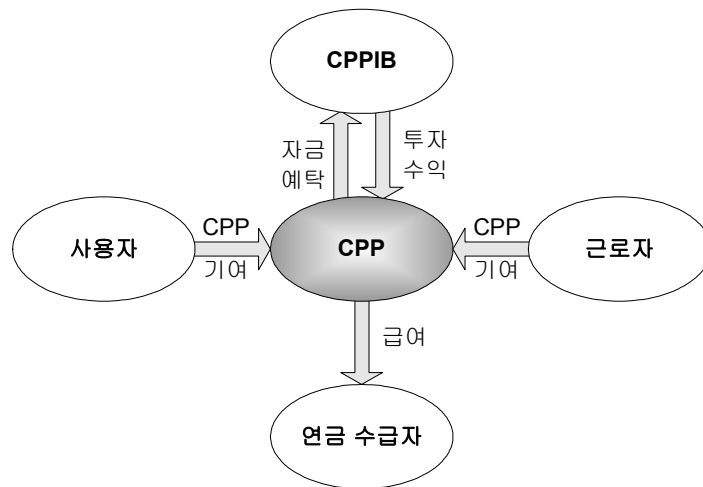
나. 제도

2002년 8월 World Bank는 CPPIB를 정부로부터 독립적인 조직이며, 기여자와 수급자의 이익에 부합하는 가장 이상적인 공적 연금 모형으로 평가하였다. 현재 CPP의 운영 방식은 <그림 IV-9>와 같다. 연금 참여자들의 기여액으로 재원이 조성된 CPP라는 공적 연금 제도가 존재하고 있지만, CPP는 주식 등への 투자를 위한 재원을 CPPIB에 위탁한다. 결국 연금 자

금의 주요 의사 결정은 CPPIB에서 이루어지며, 이를 통한 수익이 다시 CPP로 환원되어 연금 수급자들에게 급여가 지급되는 형식으로 운영되는 것이 CPP의 특징이다.

CPP는 공적 소득 비례 방식의 확정 급여형 연금 제도라고 할 수 있다. 18세 이상의 소득이 있는 캐나다 국민은 CPP의 가입 대상이 된다.⁶⁰⁾ CPP는 노령 급여 이외에 장애와 유족 급여 제도를 포함하고 있다. 기여를 위한 월 소득 하한액은 C\$3,500이고, 상한액은 C\$35,800이다.⁶¹⁾ 연금 기여금은 2003년 말 현재 사용자와 근로자가 각각 4.95%를 기여하고 있으며, 자영업자는 9.9%를 기여하고 있다. 기여액은 소득 공제가 된다.

<그림 IV-9> CPP의 운영 방식



자료: CPPIB 웹사이트(www.cppib.ca)

60) 퀘벡주에서 근무하는 근로자는 QPP의 대상이 된다.

61) 하한액과 상한액은 매년마다 평균 산업 임금에 맞추어 변동된다.

급여액은 가입자의 기여 금액과 가입 기간에 따라 결정된다. CPP의 경우 가입자의 일시적인 소득 감소로 인해 기여액이 줄고, 이에 따라 급여액이 주는 것을 방지하기 위해, 두 가지 제도를 도입하였다. 첫째는 급여액 계산시 연간 소득이 가장 낮은 연도 15%를 제외시키는 것이며, 둘째는 출산 후 7세 미만의 유아를 양육하는 기간을 계산시 제외시키는 것이다. 일반적인 노령 수급 연령은 65세이나, 60세부터 조기 수령할 수도 있고 70세까지 늦추어 수령할 수도 있다.⁶²⁾

다. 지배구조

기초 부분인 OAS와 소득 비례 부분인 CPP는 Human Resources Development Canada에서 총괄 관리하고 있다. CPP의 경우 기여 징수는 Customs and Revenue Agency에서 담당하고 있다.⁶³⁾ 재정 계산은 Office of the Superintendent of Financial Institutions 산하의 Office of the Chief Actuary에서 담당한다. 그러나 CPP의 경우 각종 의사 결정시 정부의 영향에서 자유로우며, 이러한 특징은 CPPIB에서 찾을 수 있다.

CPPIB는 소규모의 전문가로 구성된다는 특징이 있다. CPPIB는 CPP와 독립적으로 운영되고, CPP에 대해 책임이 있는 연방 및 주 정부와는 거리를 두고 있다. 투자 의사결정에 있어서 정부로부터의 독립은 CPPIB의 성공과 공적 신뢰성에 있어서 결정적 요소이기 때문이다.

정부의 영향에서 자유롭다는 것은 CPP의 대표적인 특징이다. 연방 재무장관은 CPP에 참여하고 있는 각 주와 협의하여 다음의 업무를 수행한

62) 조기 수령시에는 65세를 기준으로 1개월에 0.5%씩을 감액하며, 65세 이후 수령시에는 65세를 기준으로 70세까지 1개월에 0.5%씩을 증액한다.

63) QPP의 경우에는 Quebec Department of Revenue and Quebec Pension Board가 그 임무를 담당한다.

다: ① CPPIB의 이사 선임, ② CPP 점검 차원에서 3년마다 법령과 규제를 검토, ③ 적어도 6년에 한 번씩은 CPPIB의 재정 및 경영 통제, 정보 체계 및 경영 실무에 대한 특별 점검 수행.⁶⁴⁾ 분기별 재무제표와 연차보고서가 연방 및 주의 모든 재무장관에게 전달되고, 연차보고서는 매년 하원에 상정된다. 법령과 규제의 변경은 다소 엄격한 과정을 거치도록 되어 있다. 연방 정부와 각 주별로 전체 주민의 2/3가 찬성하는 주들이 2/3 이상이 되어야 법령과 규제의 변경이 가능하다.

연방 회사 형태로 운영되고 있는 CPPIB의 성격은 크게 두 가지로 요약할 수 있다. 첫째, CPP에 기여를 하거나 급여를 받고 있는 1,600만 명의 대중에 대해 책임(accountability)을 진다. 이러한 책임을 올바르게 수행하기 위해 정확한 정보의 공시는 CPPIB의 기본 과제라 할 수 있다. 참여 주에서 일반 공중을 대상으로 하여 연차보고서를 검토하는 모임을 적어도 2년에 1회 이상 가진다. 웹사이트와 뉴스 등을 통해서도 중요한 정보를 수시로 공시하고 있다. 둘째, CPPIB는 투자 및 운영 전략을 책임지는 중역(senior executives)들로 구성되며 외부 전문가를 활용하기 때문에 소규모의 비용-효과적 조직이다.

CPPIB 이사의 선임 절차는 참여 주와 선임위원회의 도움을 받아서 연방 재무장관이 3년 임기의 이사를 지명한다. 연방 정부는 선임위원회의 회장을 지명하고, 각 참여 주는 대표자 1인을 지명한다. 지명 과정은 투자 및 금융 분야의 전문가가 선임되도록 설계된다. 이사는 3번까지 연임할 수 있으며, 연속성 유지를 위해 한 해에 반수 이상이 만기가 도래하지 않도록 한다.

CPPIB 이사의 책임은 CPPIB 업무의 감독이라 할 수 있다. 투자 정책, 기준 및 절차를 설립하고, 독립 감사를 선임하며, 이해상충을 발견하여 해

64) 가장 최근에 발표된 2003년 1월의 검토 보고서에서는 향후 75년 동안 CPP의 재무 상황은 안정적인 것으로 예상하였다.

결 절차를 승인한다. 또한 이사(directors), 임원(officers), 종업원(employees)의 행위 규범을 개발하며 CEO를 선임하고, 이사회 승인 사항과 경영 평가를 포함한 감시 업무와 이사회 자신의 성과 평가를 수행하기도 한다. 재무제표의 승인과 이사회 및 각종 위원회 모임의 준비 또한 이사의 책임이다.

이사회 위원회에는 2003년 말 현재 투자위원회(Investment Committee), 감사위원회(Audit Committee), 인사 및 보상위원회(HR & Compensation Committee), 지배구조위원회(Governance Committee) 등 4개의 위원회가 존재하고 있다. 이 중 투자위원회 및 감사위원회는 CPPIB법에 의해 설립되어 있다. 모든 이사는 기본적으로 투자위원회에 소속되고, 추가로 1~2개의 다른 위원회에 참가하고 있는 방식이다. 2003년 말 현재 CPPIB 이사회 구성 내역은 <표 IV-14>와 같다.

이사회 역할을 동시에 수행하고 있는 투자위원회는 투자 정책, 기준, 절차 설정, CPPIB 투자 계획의 검토 및 승인을 담당하고, 투자 위험 관리의 검토, 외부 펀드매니저 및 자산 보관회사를 승인한다. 감사위원회는 재무 보고, 내부 및 외부 감사, 정보 체계 및 내부 통제 정책 및 실무의 감독을 수행하며, 위험 관리의 책임을 이사회와 공유한다. 지배구조위원회는 지배구조 정책, 지침, 절차의 추천, 이사회 효과에 관한 의견을 제시하고, 행위 규범 및 이해상충 지침의 적용을 감시하며, 이사회에서 요청된 업무를 감시한다. 인사 및 보상위원회는 보상 철학의 검토 및 추천, CEO의 성과 평가 과정 추천, 조직 구조의 검토 등을 수행한다.

<표 IV-14> CPPIB의 위원회 구성(2003년 말 현재)

	투자 위원회 ^a	감사 위원회	지배구조 위원회	인사 및 보상 위원회
이사 1(위원장)	○	- ^b	○	- ^b
이사 2	○	○		
이사 3	○		○	
이사 4	○	○		
이사 5	○	○		○
이사 6	○	○		○
이사 7	○		○	
이사 8	○			○
이사 9	○		○	○
이사 10	○	○		
이사 11	○		○	○
총 인원	11명	5명	5명	5명

- a. 이사 전체가 참여하는 투자위원회는 이사회역의 역할을 동시에 수행함
 b. 위원장은 감사위원회와 인사 및 보상위원회의 구성원은 아니지만 참석함
 자료: CPPIB 연차보고서(2004)

4. Provident Fund 방식⁶⁵): 홍콩, 싱가포르, 말레이시아

4-1. 홍콩의 MPF(Mandatory Provident Fund)

가. 역사와 현황

다른 국가와 마찬가지로 홍콩도 급속하게 노령화가 진행되고 있다. 65세 이상의 노령 인구 비중이 전체 인구의 10% 이상을 차지하고 있으며, 이 비중은 2016년에는 13%, 2036년에는 20%로 증가할 것이 예상되고 있다. 이러한 퇴직 후 종업원의 노후 생활 보장의 필요성이 홍콩 연금 제도의 시작이 되었다고 할 수 있다.

홍콩의 연금 제도로는 Mandatory Provident Fund(이하 MPF)가 주종을 이루고 있다. MPF는 강제성을 가지는 연금 제도로 홍콩 근로자에게 안전한 퇴직 급여를 제공하는 것을 목적으로 만들어졌다. 1995년 8월 MPF Schemes Ordinance(이하 MPFSO)를 입법화하여 MPF의 설립 근거가 마련되었으며, 2000년 12월 1일부터 18~65세의 홍콩 근로자를 대상으로 적용되고 있다. MPF 도입 이전에는 자발적 기업연금인 Occupational Retirement Schemes Ordinance(이하 ORSO)가 존재하였다. <표 IV-15>는 MPFSO와 ORSO의 각종 측면을 비교하고 있다.

65) Provident Fund란 영국이 과거 아프리카와 아시아 등 식민지 국가의 도시 근로자를 위해 만든 펀드였으나, 이제는 그 국가의 사회 보장 제도로 발전한 것을 의미한다. 인도, 싱가포르, 말레이시아, 인도네시아 등의 국가가 그 예다. Provident Fund는 근로자와 사용자의 기여액으로 이루어지는 강제적 저축 형태이다. Provident Fund의 특징은 퇴직시 정액 일시금으로 급여가 이루어진다는 것이지만, 요즘에는 annuity 방식도 일부 도입되고 있다. Provident Fund는 적립 방식으로 운영되는데, 그 이유는 해당 국가들의 부족한 투자 재원을 Provident Fund를 통해 확충하여, 국가 성장을 위해 사용하려는 목적이 있기 때문이다.

<표 IV-15> MPFSO와 ORSO의 비교

항 목	ORSO	MPFSO
성 격	자발적	강제적
법 령	홍콩법 또는 외국법	홍콩법
설립의 형태	신탁 또는 보험	신탁
수탁자 승인	불필요	MPFA의 승인이 요구
자 격	검증 기간 후 사용자가 결정	60일 이상의 고용 관계 지속 (건설 및 요식업 근로자 제외)
사용자 기여	보통 소득의 5~15%	최소한 소득의 5%
근로자 기여	보통 0~5%	최소한 소득의 5%
소득의 정의	기본 월 급여 (주택수당을 포함하기도 함)	주택수당을 제외한 금전적인 모든 수입
최저 소득	없음	월 HK\$4,000 (사용자 기여만 의무적)
최고 소득	없음	월 HK\$20,000 (추가 기여는 자발적)
퇴직 연령	보통 60~65세	65세
조기 퇴직 연령	보통 55세 이상	60세
수 급	근무연수에 따른 수령 비율	전액 일시금 수령
투자 제한	최소화	상대적으로 엄격
급여 지급	퇴직, 사망, 심각한 장애 또는 고용 종료	퇴직, 사망, 심각한 장애, 소액 잔고 또는 홍콩에서 영구 이주
세계 혜택	종업원 기여는 과세되지만, ORSO의 해약 일시금은 일반적으로 비과세	근로자의 강제 기여는 연 HK\$ 12,000까지 소득공제 되지만, MPF의 해약 일시금은 통상 과세적용 안됨

자료: MPFA 웹사이트(www.mpfahk.org)

나. 제도

‘강제성공적금’이라 불리는 MPF는 홍콩의 기업연금으로, 홍콩 내의 모든 사용자와 자영업자들이 통상 60일 이상 고용된 종업원들과 자신들을 위해 설립해야 하는 강제적 제도다. MPF는 사용자와 종업원들이 정기적으로 기여하여 퇴직 재원을 형성하고, 퇴직 등 적법한 분배 조건이 충족될 경우 일시금을 수령하게 된다. MPF의 장점은 크게 3가지로 들 수 있다. 첫째, 형평성 추구(equitable)이다. 급여액이 기여액에 직접적으로 연동되게 함으로써 모든 가입자에 대한 형평성을 추구하고 있다. 이는 가입자들로 하여금 노후 생활을 위해 추가적인 기여를 권장하는 동기로 작용할 것이다. 둘째, 비용-효과적(cost-effective)이다. MPF 제도는 자유 경쟁의 환경 속에서 사적으로 운용되기 때문에 비용 측면에서 매우 효과적이다. 셋째, 홍콩의 요구에 적합(suitable for Hong Kong's need)하다. 홍콩은 안전하고 잘 확립된 금융 부문을 보유하고 있다. 따라서 신중한 규제와 감독을 받으면서 사적으로 운용되는 퇴직 제도는 종업원의 노후 생활 보장에 가장 효과적이고 적절한 수단이라고 할 수 있다.

MPF 설립은 신탁 계약에 의해 설립되고, 신탁자는 MPF Authority(이하 MPFA)에 의해 승인을 받아야 한다. 미리 신탁회사(신탁자)에 의해 만들어진 MPF Scheme 중에서 노사가 합의하여 가입하는 형태로 운영되는데, 이는 미국처럼 하나의 사용자가 하나의 신탁을 만드는 것보다 더 비용-효과적이며 간단하다고 할 수 있다.

기여는 근로자와 사용자가 근로자 급여의 5%씩을 각각 강제 부담하며, 자발적인 추가 기여도 가능하다.⁶⁶⁾ 월 기준으로 HK\$5,000에서 HK\$20,000의 소득 범위가 있어서, 하한에 미달하는 경우에는 사용자 부담만 강제되고, 상한을 초과하는 경우에는 HK\$20,000에 준하여 기여한다. 급여의 경

66) 자영업자는 5%만 부담한다.

우에는 현재 일시금 방식으로만 지급할 수 있다. 일반적으로 65세 퇴직시 급여를 받으며, 60세 조기 퇴직시와 사망, 심각한 장애, 홍콩에서 영구 이주시에도 지급이 가능하다. 근로자의 강제 기여액은 연간 HK\$12,000까지 소득공제 혜택이 주어진다.

MPF Scheme의 유형은 Master Trust Scheme, Employer-sponsored Scheme, Industry Scheme의 3가지로 나누어진다. Master Trust Scheme은 가장 일반적인 MPF의 유형으로 다양한 사용자를 위해 종사하는 근로자, 자영업자, 다른 스킴으로부터 이전한 자를 대상으로 한다. 소규모 사용자 단위의 기여금을 모아 관리와 투자의 효율성을 높여 규모의 경제를 달성하고자 하는 것이 Master Trust Scheme의 목적으로 중소 규모의 회사에 적합하다. Employer-sponsored Scheme은 한 사용자 또는 관계사의 근로자로 그 대상을 제한시킨다. 이는 사용자가 스스로 신탁을 운영할 정도로 대규모일 때 비용-효과적이다. Industry Scheme은 요식업과 건설업 근로자를 대상으로 하는 제도로서, 높은 이직률을 가지는 업종의 특성을 반영하고 있다. 신규 사용자가 같은 산업 스킴에 있으면, 근로자의 이직시 이전이 불필요하다는 편리성이 이 제도의 특성이다. <표 IV-16>은 MPF Scheme의 유형별 규모를 시계열로 보여주는데, Master Trust Schemes가 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 그 규모가 꾸준히 성장하고 있음을 볼 수 있다.

<표 IV-16> MPF Schemes의 유형별 시계열 규모

(단위: HK\$백만)

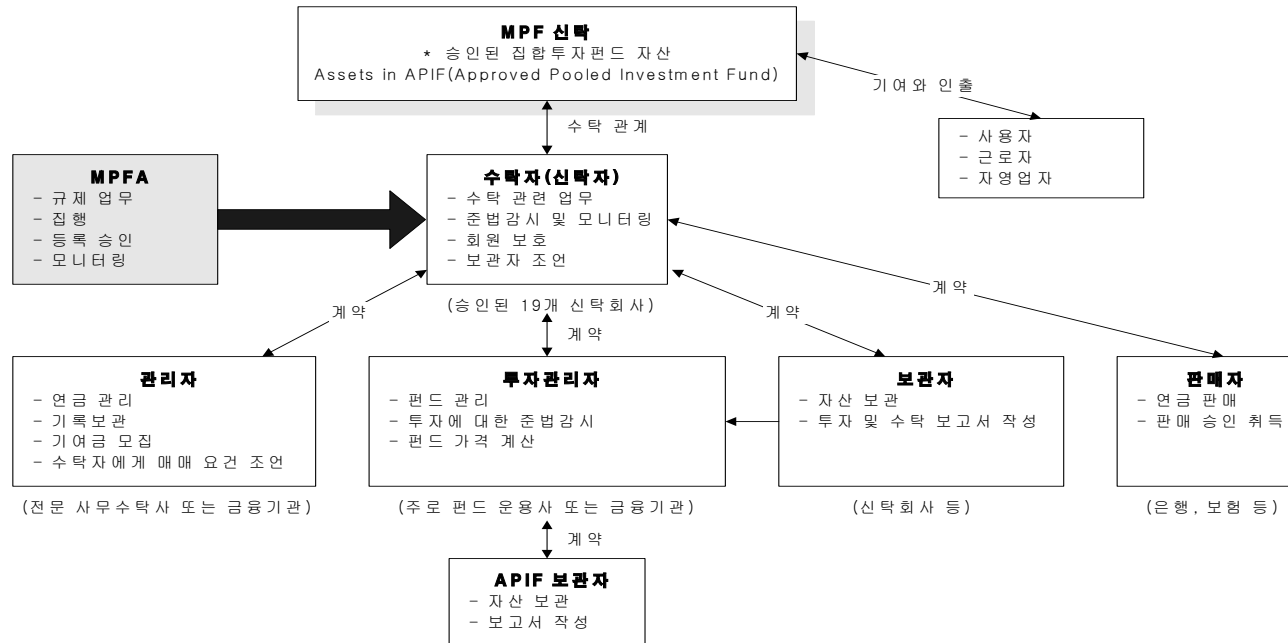
시점	Master Trust Schemes	Industry Schemes	Employer Sponsored Schemes	합계
2002.3.31	40,964	886	274	42,124
2002.6.30	45,624	1,046	322	46,992
2002.9.30	47,085	1,160	353	48,598
2002.12.31	53,307	1,346	410	55,063
2003.3.31	57,372	1,475	457	59,305

자료: MPFA 웹사이트(www.mpfahk.org)

다. 규제 및 감독

MPF는 각 스킴별로 다양한 구조를 가지고 자율적으로 운영되기 때문에 가입자들이 인식하지 못하는 피해가 발생할 우려가 있다. 이에 따라 MPF는 신탁 계약으로 설립되어 수탁자, 관리자, 투자관리자, 보관자, 판매자 등의 업무가 각 기관별로 세분화되어 있다. MPFA는 가장 핵심적인 업무를 행하는 수탁자를 포함하여 모든 관련자들의 규제 및 감독 기능을 수행하고 있다. 즉 MPFA는 규제 업무와 등록 승인, 모니터링을 위해 설립된 기관이다. <그림 IV-10>은 이러한 MPF의 흐름과 MPFA의 역할을 보여주고 있다.

<그림 IV-10> MPF의 흐름과 MPFA



자료: ING Pension Trust

MPF 가입자 보호를 위해서는 다음과 같은 4가지 장치가 마련되어 있다. 첫째, 엄격한 승인 및 등록 기준을 설정한다. 자본 안정성, 재무적 건전성, 내부통제 제도 등에서 엄격한 MPFA의 요건을 갖춰야만 승인된 수탁자가 될 수 있다. 둘째, 지속적인 감독이다. MPF 시스템과 수탁자들의 컴플라이언스 업무가 법적 요건을 충족하고 있는지를 MPFA가 지속적으로 감독한다. 수탁자들은 정기적으로 MPFA에 재무제표와 내부통제 보고서 등을 제출해야 한다. 요건을 갖추지 못한 경우 MPFA가 승인을 취소한다. 셋째, 각 수탁자들에게 전문적 보상 보험(indemnity insurance) 설치를 요구한다. MPF의 승인된 수탁자들은 가입자 보호를 위해 보상 보험 가입이 의무화되어 있기 때문이다. 넷째, 보상 기금(Compensation Fund)을 마련한다. 수탁자들의 보상 보험으로도 부족한 경우를 대비하여, MPFSO에 의거하여 MPFA는 보상 기금을 마련하고 있다. 홍콩 정부는 초기 자금으로 보상 기금에 HK\$6억을 투입하였다.

MPFSO는 MPFA가 승인한 회사 수탁자나 최소 둘 이상의 개인 수탁자와의 신탁 계약에 따라 MPF 제도를 설립하도록 하고 있다. 수탁자는 자산과 누적 금액의 장기 투자를 위해 투자운용사를 지명할 수 있고, 또한 보관회사도 지명하여 자산의 보관 및 관리 업무를 위임할 수 있다. <표 IV-17>은 수탁자가 승인을 받기 위한 요건을 정리하고 있다.

<표 IV-17> MPF 승인된 수탁자의 요건

항목	충족 요건
국내회사 수탁자	<ul style="list-style-type: none"> • 등록 수탁자의 명칭에 'trust' 또는 'trustee'라는 단어 포함 • 최소 5명 이상의 이사가 있어야 함 • 모든 이사들은 자연인이어야 함 • 영업 활동은 신탁업에만 국한되어야 함 • 모든 관리자들은 훌륭한 명성과 성향을 가져야 하며 홍콩 국내외에서 사기나 비리 행위와 같은 범죄로 처벌받은 사실이 없어야 함 • 독립이사를 포함한 대다수의 이사진과 CEO는 적절한 기술, 지식, 경험과 자질을 갖고 있어야 함 • 적정 자본금 요건: 최소 HK\$1억5천만의 납입자본금, 최소 HK\$1억5천만의 순자산, 최소 HK\$1천5백만의 평가 자산을 홍콩 내에 보유 또는 해당 회사가 신용 있는 금융기관의 관계회사로서 자격을 갖춘 경우
외국회사 수탁자	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 회사 수탁자로서의 모든 기준을 충족해야 함 • 회사와 신탁 규제법이 있고 그 법들이 홍콩 관련법령에 상응하는 국가에서 법인화 하거나 법인 등록을 하여야 함 • MPFA가 인정할 만한 외국 감독기관에 의해 적절히 규제되고 감독되어야 함 • 국제적인 영업 수행 경험을 가져야 함
개인 수탁자	<ul style="list-style-type: none"> • 최소 2명 이상의 수탁자: 최소한 1명은 독립 수탁자여야 함 • 홍콩 내 일반 거주자 • 수탁자는 훌륭한 명성과 성향을 가져야 하며 홍콩 국내외에서 사기나 비리와 같은 범죄로 처벌받은 사실이 없어야 함

자료: MPFA 웹사이트(www.mpfahk.org)

4-2. 싱가포르 CPF(Central Provident Fund)

가. 역사와 현황

싱가포르는 65세 이상 노령 인구가 2003년 현재의 26만3,500명에서 불과 27년 뒤인 2030년에는 79만5,900명으로 2배 이상 증가하는 급속한 노령화 현상을 나타낼 것으로 예상된다. 노인 1명당 경제 활동 인구수 또한 2003년 10명에서 2030년 3.5명으로 급감할 것이다. 이처럼 급격한 노령화에 대비한 사회보장 제도의 요구는 싱가포르에서도 다층 연금 제도 구축의 형태로 나타났다. 우선 정부가 운영하는 강제적 저축 제도인 Central Provident Fund(이하 CPF)가 존재하며, CPF를 보완하는 3층 개념의 자발적 추가 공적 연금 제도로 Supplementary Retirement Scheme(이하 SRS)를 운영하고 있다. SRS의 경우 2001년 4월부터 시행되어 사적 부문이 운영을 담당하고, 기여액 소득공제 등의 혜택이 있으나, 그 규모가 아직은 미미한 형편으로 <표 IV-18>은 SRS의 가입자 수와 누적 기여액을 보여주고 있다.

<표 IV-18> SRS 가입자 수와 누적 기여액 추이

	2001년 말	2002년 말	2003년 말
가입자 수(명)	11,890	16,548	24,383
누적 기여액(\$백만)	157	313	548

자료: CPF 웹사이트(www.cpf.gov.sg)

싱가포르의 공적 연금 제도인 CPF는 1955년 설립되었다. CPF는 제도 안에 다양한 목적의 스킴들을 포괄하고 있는 형식으로 운영되고 있다. 최초 설립시에는 노후 보장 목적으로만 설계되어, 기타 사유로는 인출이 불가능하였다. 이후 점차적으로 다양한 스킴들을 CPF에 도입하여 현재는 노후 대비, 의료 보장, 주택 구입, 투자, 교육 등의 다양한 목적을 위해 CPF가 운영되고 있다. <표 IV-19>는 2004년 현재 존재하고 있는 CPF의 대표적 스킴과 도입 시기를 보여주고 있다.

CPF는 싱가포르 시민이나 영주권자인 근로자 및 자영업자를 가입 대상으로 하고 있다. <표 IV-20>은 CPF의 가입자 수와 누적 기여액 추이를 보여주고 있다. 총 가입자 수는 1998년 280만 명에서 2002년 296만 명으로 연평균 1.4%씩 꾸준히 증가하고 있다. 누적 기여액은 1998년 S\$852억7,700만에서 2002년 S\$964억2,200만으로 연평균 3.1%씩 증가하고 있어 그 추세가 가입자 수보다 빠른 상황이다.⁶⁷⁾ 현재 활동적 가입자 수는 128만명으로 전체 근로 인구의 58.1%에 불과하지만, 외국인 근로자 비중 25%를 제외하면 77.5%라는 비교적 높은 적용 범위를 가지고 있다. 2001년 말 현재 1인당 평균 계정 잔액은 S\$31,800이다.

<표 IV-19> CPF 대표적 스킴과 도입 시기

목적	CPF 산하 스킴	도입 시기
노후 대비 목적	CPF 일반 스킴	1955년 7월
주택 구입 목적	공공 주택 구입 스킴	1968년 9월
의료 보장 목적	의료 보험 스킴	1984년 4월
교육 목적	교육 스킴	1989년 6월
투자 목적	일반 계정 투자 스킴	1997년 1월
	특별 계정 투자 스킴	2001년 1월

자료: CPF 웹사이트(www.cpf.gov.sg)

67) 2002년 말 CPF 누적액인 S\$964억은 약 \$545억이다.

<표 IV-20> CPF 가입자와 누적 기여액 추이

	1998년 말	1999년 말	2000년 말	2001년 말	2002년 말
가입자 수 (만명)	280	283	288	292	296
누적 기여액 (S\$백만)	85,277	88,397	90,298	92,221	96,422

자료: CPF 웹사이트(www.cpf.gov.sg)

나. 제도

CPF의 특징은 공적으로 운영되는 강제적 개인 저축 플랜이라는 점이다. 개인별 계정의 적립 방식으로 운영되며, 이전이 가능하다. 사용자와 근로자의 기여액이 일반 계정(Ordinary Account), 특별 계정(Special Account), 의료 계정(Medisave Account)이라는 3가지 계정에 동시에 적립되는 것도 CPF의 특징이다. 단순한 퇴직 연금 성격 이외에 주택 구입, 의료, 자녀 교육 등의 다양한 역할을 통해 가입자의 재정 보호 기능까지도 수행하고자 하는 것이 CPF의 목표다. 각 계정들은 개별적인 목적을 위해 설립된 것으로서, 일반 계정은 은퇴, 주택 구입, CPF 보험 구입, 투자와 교육에 대비하며, 특별 계정은 노후 불의의 사고에 대비하고, 의료 계정은 의료 보험이 인정한 치료비에 대비한다. CPF의 세제는 기여시 과세, 적립 기간 중 발생하는 이익 비과세, 급여액 수령시 면세라는 TEE(taxed-exempted-exempted) 체계를 갖고 있다.

CPF는 사용자와 근로자의 기여액이 동시에 개인별 3가지 계정에 적립되는 방식으로 이루어진다. <표 IV-21>은 2004년 1월 현재 CPF의 기여율과 각 계정별 적립율을 보여주고 있다. CPF 기여의 특징은 연령별로 기여

율이 차별화되어 있다는 것이다. 2004년 1월 현재 54세 이하의 가입자는 사용자 13%, 근로자 20%의 기여율을 부담하고 있으며, 연령이 높아질수록 기여율을 감소시켜 줌으로서 가입자의 부담을 완화시켜주고 있다.⁶⁸⁾ 또한 기여율은 정부의 거시 경제 정책에 따라 경기의 미조정 역할을 수행한다는 측면이 있다. 그러한 예로, 2003년 10월에 사용자 기여율을 16%에서 13%로 인하하여 저성장과 높은 실업률 상황에서 기업의 고용 비용을 줄여 주었다.

CPF 기여액은 가입자의 선택에 따라 투자된다. CPF는 투자 스킴(CPF Investment Scheme, 이하 CPFIS)을 두어 일반 계정과 특별 계정이 별개로 투자가 이루어지도록 하고 있다. 즉, 일반 계정 적립액으로 일반 계정 투자 스킴(CPFIS-OA)이 이루어지며, 특별 계정 적립액으로 특별 계정 투자 스킴(CPFIS-SA)이 이루어진다. 이러한 투자는 2004년 1월 현재 12개의 적격 보험 회사와 33개의 적격 자산운용사에 의해 행해지는데, 가입자는 금융기관과 투자 상품을 선택할 수 있다.

<표 IV-21> CPF 기여율과 계정별 적립율(2004년 1월 현재)

(단위: %)

연령	사용자 기여율	근로자 기여율	총 기여율	적립율		
				일반 계정	특별 계정	의료 계정
35세 미만	13	20	33	22	5	6
35 ~ 44세	13	20	33	20	6	7
45 ~ 54세	13	20	33	18	7	8
55 ~ 59세	6	12.5	18.5	10.5	0	8
60 ~ 64세	3.5	7.5	11	2.5	0	8.5
65세 이상	3.5	5	8.5	0	0	8.5

자료: CPF 웹사이트(www.cpf.gov.sg)

68) 사용자와 근로자의 기여율이 균등한 대부분의 나라와 달리 CPF는 종업원의 기여율이 사용자 기여율보다 크다는 특징이 있다.

CPF Act에 의해 시장에 연동된 최소 이자율이 보장된다는 것이 CPF의 특징이다. 2004년 1월 현재 최소 이자율은 일반 계정 연 2.5%, 특별 계정과 의료 계정은 연 4% 수준이다. 특별 계정과 의료 계정은 일반 계정과 달리 퇴직과 장기적인 목적으로 운영되기 때문에 일반 계정보다 다소 높은 이자율을 적용받는다. CPF의 경우 일반적으로 55세에 도달하고, 개인 계정에 일정 규모 이상의 금액을 적립해야 인출이 가능하나, 그 외의 지정된 사유로도 인출이 가능하다. CPF는 노후에 최소한의 생계를 보장하기 위해 가입자의 최소 적립액을 설정하고 있다. 최소 적립액은 2003년 현재 S\$8만이며, 재원 확보를 위해 2013년까지 매년 S\$4,000씩 증가시켜 최종적으로 S\$12만에 도달하도록 계획하고 있다.⁶⁹⁾ 만약 퇴직자의 은퇴시 계정 금액이 부족한 경우 자녀들이 잔여 금액을 적립하여 인출할 수 있다. CPF는 적립 방식이므로 개인별 계정에 의한 투자 성과에 따라 급여 수준이 결정된다.

다. 규제 및 감독

CPF는 확정 기여형 방식이므로, 펀드의 지배구조보다는 운용되는 펀드의 규제 및 감독이 중요하다. 적립된 기금의 전반적 관리는 CPF가 수행하며, 재무부가 CPF의 주 업무를 담당하고 있다. 적립된 기금은 투자 대상별로 CPF가 승인한 적격 기관에 의해 수행된다.⁷⁰⁾ 가입자들은 적격 기관 중에서 자신의 위험 성향에 따라 선택하여 투자를 수행한다. 가입자의 개별 선택이 없는 경우 CPF의 투자 자금은 싱가포르 투자청(Singapore Government Investment Corporation, 이하 GIC)으로 이전되어 투자된다.

69) S\$12만은 현재 화폐 기준으로 산정된 금액이다.

70) 예를 들어 고정 예금 투자는 승인된 예금 은행에 의해, unit trust는 승인된 자산운용사에 의해 운영된다.

GIC의 운용 대상은 해외 주식, 사모 펀드, 해외 부동산에 이르기까지 다양하며, 우리나라 부동산에도 GIC의 투자 사례가 있다. CPF 위원회 구성원은 총 12명으로, 의장, 부의장, 정부 대표 2명, 사용자 대표 2명, 근로자 대표 2명, 기타 전문가 4명이다.

4-3. 말레이시아 EPF(Employees Provident Fund)

가. 역사와 현황

말레이시아의 공적 연금 제도로는 싱가포르 CPF와 유사한 형태의 Employees Provident Fund(이하 EPF)가 1951년 10월에 설립되었다.⁷¹⁾ EPF는 사기업 근로자와 연금 대상이 아닌 공기업 근로자를 대상으로 한다. 2002년 말 현재 EPF 현황을 살펴보면, 총 가입자 수는 1,023만 명이며, 활동 기여자 수는 482만 명이다. 이전에는 외국 근로자들도 EPF 가입 대상이었으나 2001년 8월부터 가입 대상에서 제외되었다. EPF 총 적립액은 RM1,920억으로서 이는 GDP 대비 53.1% 수준에 이르고 있다.⁷²⁾

71) Provident Fund는 홍콩과 싱가포르, 말레이시아, 인도 등 동남아시아에서 적용되고 있는데, 도입 시기는 EPF가 가장 빠르다.

72) 2002년 현재 EPF 총 적립액 RM1,920억은 약 \$505억이다.

나. 제도

EPF 역시 CPF와 유사하게 공적으로 운영되는 강제적 개인 저축 플랜이라는 특징을 가지고 있다. EPF 내에는 다양한 목적의 스킴들이 존재하여 노후를 대비하고, 주택 구입과 의료 목적 등에 사용된다. EPF 최초 가입의 경우 근로자가 먼저 EPF 멤버 등록을 하고, 등록 즉시 EPF는 근로자의 고유 번호를 만들어서 사용자에게 통보한다. 이 고유 번호는 가입자의 전체 가입 기간 동안 계속 사용되므로, 이직시 새로운 사용자에게 기존 번호를 알려줘야 한다. 일반적으로 55세에 도달할 경우 EPF 개인별 계정에서 인출이 가능하나 주택 구입 등의 특별한 인출 스킴의 경우에는 55세 이전에도 인출이 가능하다.

기여액은 가입자 개인별 계정에 적립되며, 소득 수준에 따라 동일 비율로 결정된다. EPF 연간 총 기여액은 2001년 RM182억에서 2002년 RM204억으로 1년 사이에 약 12%가 증가했다. <표 IV-22>는 EPF 기여율의 장기 추이를 보여주고 있다.

<표 IV-22> EPF 기여율의 장기 추이

(단위: %)

연 도	근로자	사용자	합계
1952 ~ 1975. 6	5	5	10
1975. 7 ~ 1980. 11	6	7	13
1980. 12 ~ 1992. 12	9	11	20
1993. 1 ~ 1995. 12	10	12	22
1996. 1 ~ 2001. 3	11	12	23
2001. 4 ~ 2002. 3	9	12	21
2002. 4 ~ 2003. 5	11	12	23
2003. 6 ~ 2004. 5	9	12	21

자료: EPF 웹사이트(www.kwsp.gov.my)

EPF의 경우 사용자와 근로자가 동시에 기여한 금액은 3개 계정에 나누어 동시에 적립된다. 계정 I, II, III으로 부르는 이 계정들은 싱가포르 CPF와 유사하게 특정 목적을 가지고 별개로 적립된다. 계정 I은 은퇴 후 최소 생계를 대비하는 성격의 계정으로서 55세 이전까지는 인출할 수 없으며, 계정 잔액의 증가를 원할 경우 가입자는 승인된 unit trust를 통해서 투자가 가능하다.⁷³⁾ 계정 II는 가입자들의 주택 소유, 가입자와 자녀들의 교육 등에 대비하는 성격의 계정이다. 계정 III의 경우 가입자의 치명적 질병(critical illness) 치료비 명목으로 사용되는 계정으로서 가입자뿐만 아니라 배우자, 자녀, 부모 등 주위 사람의 치료에도 사용 가능하다. 일부 가입자의 경우 2002년 1월 신설된 계정 IV가 존재하기도 한다. 이는 월별 지급 방식(Monthly Payment Scheme, 이하 MPS)을 선호하는 가입자들을 대상으로 운용되며, 가입자는 계정 I 잔액의 50%를 한도로 계정 IV에 이전할 수 있다. 일단 계정 IV를 신청하면 계정 I로 적립되는 월 기여액 중 절반은 자동으로 계정 IV에 적립되고, 연금 수급 연령인 55세에 도달하거나 가입자의 이전 중지 요구시 중단된다. EPF의 경우 계정 I은 월 기여액의 60%, 계정 II는 월 기여액의 30%, 계정 III은 월 기여액의 10%를 적립하도록 규정되어 있다.

EPF 기여액은 말레이시아 정부 증권(Malaysian Government Security), 단기 금융 상품, 대출 및 회사채, 주식, 부동산 등의 5가지 승인된 종목에만 투자할 수 있다. 이중 주식 등의 자본시장 종목들은 재무부에 의해 승인된 펀드 매니저를 통해서만 투자가 가능하다. 이러한 펀드 매니저의 선택은 가입자 별로 자유롭게 선택할 수 있으며, 다른 펀드 매니저로의 전환도 자유롭다.

EPF는 대부분 일시금 방식으로 급여를 수령하며, 일부만 annuity를 선택한다. EPF 자료에 의하면, 퇴직자의 70%가 3년 이내에 일시금을 다 사용할 정도로 annuity 방식의 필요성이 점점 증대되고 있다. <표 IV-23>은

73) 가입자가 직접 자본시장에 투자하는 것은 금지되어 있으며, 승인 여부는 재무부가 결정한다.

2001년 7월 말 현재 annuity 현황을 보여주고 있는데, 아직은 그 숫자나 규모가 미미한 상황이다. 한편 노조와 공익 단체들의 요구에 의해 2003년 3월 일명 'Annuity 2'라는 새로운 annuity가 도입되었다. 기존 annuity의 경우 보험사가 관리하였으나, Annuity 2의 경우 중앙은행인 Bank Negara가 annuity를 관리하여 그 안정성을 보장한다.

EPF는 연 2.5%의 보장 배당률을 최저 한도로 하여 매년 가입자별 계정에 배당액을 적립시켜 주고 있다. <표 IV-24>는 EPF의 연간 배당률 장기 추이를 보여주고 있다. 이러한 연간 배당률은 EPF의 상황에 따라 조정되는데, 2002년의 경우 4.25%로 40년 만의 최저 수준을 기록하고 있다.

<표 IV-23> EPF 중 annuity 방식의 현황(2001년 7월 현재)

	가입자 수(명)	총 규모(RM)	1인당 규모(RM)
annuity	213,339 ^a	40억4,500만	18,960

a. 이는 전체 가입자의 2.1% 수준에 불과함
 자료: EPF 웹사이트(www.kwsp.gov.my)

<표 IV-24> EPF 연간 배당률 장기 추이

(단위: %)

연도	연간 배당률	연도	연간 배당률
1952 ~ 1959	2.50	1980 ~ 1982	8.00
1960 ~ 1962	4.00	1983 ~ 1987	8.50
1963	5.00	1988 ~ 1994	8.00
1964	5.25	1995	7.50
1965 ~ 1967	5.50	1996	7.70
1968 ~ 1970	5.75	1997 ~ 1998	6.70
1971	5.80	1999	6.84
1972 ~ 1973	5.85	2000	6.00
1974 ~ 1975	6.60	2001	5.00
1976 ~ 1978	7.00	2002	4.25 ^a
1979	7.25	2003	4.50

a. 이는 40년 만의 최저 수준임
 자료: EPF 웹사이트(www.kwsp.gov.my)

다. 규제 및 감독

EPF의 경우 재무부가 주무 부서지만 EPF 내에 다양한 기관들이 설립되어 EPF의 운영을 담당하고 있다. EPF 이사회는 EPF의 최고 의결 기관이다. 주요 업무로는 EPF의 전체 운영을 감독하고, 적절한 위험 관리 시스템을 적용시키며, 내부통제 시스템을 관리한다. 구성원은 총 20명으로, 의장, 정부 대표 5명, 사용자 대표 5명, 근로자 대표 5명, 관련 분야 전문가 3명, 당연직 1명으로 구성된다.

투자 관련 업무를 전담하는 부서로는 Investment Panel이 있다. 투자의 중요성을 감안하여 EPF Act에 의거하여 EPF 이사회와 별도의 조직으로 설립하였다. 주요 업무로는 투자 가이드라인 승인, 위험 관리 정책 담당, 자산 배분 및 투자의 전략적 투자 방향 제시 등이 있다. 구성원은 총 7명으로 의장, 재무부 대표, 중앙은행 대표, 관련 분야 전문가 3명, 당연직 1명으로 구성된다.

EPF 이사회 내에는 여러 개의 위원회가 존재하는데, 2003년 말 현재 4개의 위원회가 있다. 우선 감사위원회는 내부 감사 절차를 평가하며, 재무 보고를 감독하고, 조직의 위험 통제 관련 절차를 평가한다. 재무위원회는 EPF의 자산 매각, 인수 등에 관련된 업무를 수행하며, 연간 예산 수립 등의 업무를 수행한다. 제도위원회는 EPF 내의 조직을 구성하는 업무를 수행한다. 인사위원회는 구성원들의 승진 및 징계와 관련된 업무를 수행한다. <표 IV-25>는 2003년 현재 각 위원회 별 위원 수 및 구성 내역을 보여준다.

<표 IV-25> EPF 이사회 위원회의 구성

위원회	위원 수	구성 내역
감사위원회	8명	의장, 정부 대표, 사용자 대표(2명), 근로자 대표(2명), 전문가, 당연직
재무위원회	10명	의장, 정부 대표(2명), 사용자 대표(2명), 근로자 대표(2명), 전문가(2명), 당연직
제도위원회	8명	의장, 정부 대표(2명), 사용자 대표, 근로자 대표(2명), 전문가, 당연직
인사위원회	5명	의장, 정부 대표, 사용자 대표, 근로자 대표, 전문가

자료: EPF 웹사이트(www.kwsp.gov.my)

5. 확정 기여형 적립 방식: 칠레

가. 역사와 현황

칠레의 공적 연금 제도는 다른 나라와 비교하여 비교적 일찍 발달되었다고 할 수 있다. 1820년대 퇴역군인연금 제도 도입을 칠레 공적 연금 제도의 시작으로 보며, 이후 1890년 공무원 및 국영 기업체 직원에게로 공적 연금 대상을 확대시켰다. 1924년 기존의 연금 제도를 확대하여 민간 기업 근로자에게까지 적용 대상을 확대시키는 최초의 연금법을 제정하였다. 1952년 연금 제도를 통합하여, 적립 방식에서 부과 방식으로 전환하였다.

1960년대부터 연금 제도의 파탄이 나타나기 시작하였다. 이러한 원인에는 연금 규모를 고려하지 않고 1961년 최저 연금 보장 제도를 도입하고, 보조 연금 제도를 도입한 무분별한 보장 확대에서 찾을 수 있다. 결국 1970년대 말에 자원 부족이 현실화 되었고, 이를 계기로 1981년 확정 기여

형 적립 방식인 신제도가 도입되었다. 이는 공적 연금을 정치적 위험과 분리하고, 연금 민영화를 선도적으로 현실화한 대표적 사례다. 구체적으로 살펴보면, 기존 가입자들에게 기존의 공적 연금과 사적 연금 중 하나를 선택하게 하였다. 그 결과 1981년 신제도 발표 이후 8개월 만에 근로자의 80%가 사적 연금으로 전환하였다.

칠레 공적 연금의 가입자 수는 2000년 말 현재 약 623만 명이다. 이중 실제 보험료 납부자 수는 약 320만 명으로 전체 가입자의 51%다. 보험료 징수율은 고소득층의 경우 80~90%지만, 저소득층의 경우 45~55%로 고소득층에게 편중되어 있다. 연금 기금 가치는 2000년 말 현재 \$378억으로, GDP 대비 54.6%다.

나. 제도

기여와 급여의 경우 다른 공적 연금들과 다른 몇 가지 특징을 볼 수 있다. 기여의 경우 노령 연금을 위하여 임금 근로자는 임금의 10%, 자영업자는 소득의 10%를 기여하며, 장애 연금과 유족 연금을 위하여 3%를 기여한다. 사용자의 기여금이 없다는 것이 특징이다. 10%의 강제 기여금 이외에 개인이 원할 경우 추가적으로 납부가 가능하다. 이를 Voluntary Saving Account(이하 VSA)라고 하며 1998년 9월 기준으로 약 1백만 명이 가입하고 있다. VSA는 소득 상한선이 있으며, 1998년 현재 월 UF60이다.⁷⁴⁾ 급여의 경우 확정 기여형이므로 장래 수급액이 결정되어 있지는 않다. 노령 연금의 경우 남자 65세, 여자 60세에 도달하면 개인 계정에 축적된 총 금액을 일정 기간을 설정하여 계산된 금액을 월 단위로 인출하거나 생보사와 계약하여 annuity 형식으로 수령한다.⁷⁵⁾ 국가의 최저 보증 연금이 존재한

74) UF60은 대략 \$1,800 정도이다.

75) 가입자가 급여 유형을 선택할 수 있다.

다는 것도 칠레 연금 제도의 특징이다. 노령 연금 20년, 장애·유족 연금 10년의 가입 기간을 채웠음에도 연금 급여액이 최저액에 미달하는 경우 정부가 차액을 보충해 준다.

1981년 이루어진 민영 연금 시스템의 핵심 원리는 공적 연금을 정치적 위험으로부터 분리하는 것인데, 다음의 4가지로 요약할 수 있다: ① 개인 투자 계정 시스템(Individual Capitalization Accounts, 이하 ICA), ② 연금 기금의 민간 관리(Private Administration of Funds), ③ 연금기금관리기관(Administradoras de Fondos de Pensiones, 이하 AFP)의 자유로운 선택, ④ 연금기금감독위원회(Superintendency of Pension Fund Administrator, 이하 SAFP)를 통한 국가의 역할(Role of the State).

ICA란 가입자가 납입한 기여금과 가입자가 선택한 기금의 운용 수익금이 가입자 각각의 개인별 계정인 ICA에 축적되어, 은퇴시 그 금액을 지급 받는 것을 말한다.⁷⁶⁾ 이는 강제적 개인 저축의 원리로 설계되었으며, 계층간 소득 재분배나 세대간 소득 이전 효과는 없다.

ICA의 효율적 운영을 위해 민간 회사인 AFP를 도입하여 AFP 사이의 경쟁을 도모한 것이 칠레 공적 연금 제도의 핵심이다. 2003년 말 현재 7개의 AFP가 존재하고 있으며, 상위 5개사가 96%의 시장 점유율을 기록하는 집중 현상이 나타나고 있다. AFP의 주요 업무로는 ① 가입자의 기여 기록과 기여금 징수 등 ICA 관리, ② 연금 기금의 투자 관리, ③ 급여 지급 및 관리, ④ 가입자에 대한 정보 제공 및 서비스, ⑤ 해외 투자 상담 서비스 등이 있다. 가입자들의 AFP 선택과 이동은 자유로운 편이다. 각 AFP들이 ICA에 적립한 연금 기금은 별도 법인인 뮤추얼 펀드에 의해 포트폴리오를 구성하고 운영하도록 하여 AFP와 기금 운용을 분리시키고, AFP 파산 시에도 종신 연금 지급을 국가가 보장하고 있다. AFP는 칠레 연금법에 의해 그 성격과 임무가 엄격히 규정되어 있으며, 국가 기관인 SAFP에 의해

76) 임금 근로자는 강제적으로 가입해야 하며, 자영업자는 임의 가입이다.

재정 상태, 투자 활동 뿐만 아니라 회사 설립, 해산 등에서 엄격한 통제를 받는다. <표 IV-26>은 AFP의 법적 측면을 보여주고 있다.

<표 IV-26> AFP의 법적 측면: 연금법에 의한 규정

① AFP는 SAFP에 의해 통제를 받는 기관임
② AFP는 연금 기금만을 관리하며 다른 사업을 하지 못함
③ AFP는 법에 규정된 것 이외에 연금, 서비스, 급여를 가입자에게 제공할 수 없음
④ AFP는 SAFP에 의해 설립이 허가되며, 회사 설립을 위한 최저 자본은 UF5,000이고, 가입자가 늘어날수록 최저 자본액은 증가함
⑤ AFP가 관리하는 연금 기금은 독립된 자본으로 AFP의 다른 자본과 회계를 분리해야 하며, 연금 기금은 가입류의 대상이 될 수 없음
⑥ AFP는 연금 자산을 관리하기 위해 가입자로부터 수수료를 징수할 수 있음
⑦ AFP는 연금 기금 운용에 있어 '최저 수익 규정(minimum yield requirement)'을 충족시켜야 함
⑧ AFP는 SAFP의 허가를 받아 기금 투자 및 관리에 관한 사업을 보충하는 회사를 설립할 수 있음
⑨ 법이 정한 기간 내에 AFP의 최저 자본 결손액이 보충되지 않거나, 최저 수익을 보충하기 위한 '현금 적립금(보통 연금 기금의 1%)' 결손액이 보충되지 않으면 AFP는 해산되며, 해산된 AFP에서 관리하던 ICA는 다른 AFP로 이전됨 ^b

- a. 최저 수익은 모든 연금 기금의 '실질 평균 수익률'을 기초로 측정됨
- b. AFP의 해산 여부는 SAFP에서 결정함

자료: 「국민연금 기금운용 관리체계의 개선」, 원종욱 외, 국민연금 기금운용 중장기 투자정책(2002)

다. 규제 및 감독

급증하는 기금 규모와 민간에 의해 이루어지는 투자를 고려하여 연금 기금 투자에 정부의 통제가 적용된다. 민간 AFP의 감독 기관으로 1980년대 중반에 설립된 연금기금감독위원회(SAFP)가 있다. 이는 노동사회복지부에 속하며 다음의 5가지 업무를 수행한다: ① AFP 설립 허가권과 운용 감독권, ② AFP가 최저 자본과 현금 적립금 규정을 준수하도록 함, ③ AFP 운용을 향상시키는 법과 규정의 개정을 제안, ④ AFP에 적용되는 현행 법과 규정을 해석하고, 강제적인 일반 규칙을 제공, ⑤ AFP에 벌금을 부과하고, 법을 충족시키지 못하는 AFP를 해산시킴.

AFP의 최저 투자 수익률에 대한 규제는 SAFP의 주요 업무 중 하나다. 개인별 계정인 ICA는 AFP의 수익률에 따라 가입자의 연금액이 변화되므로 개별 AFP의 투자 결과에 따른 수익률은 매우 중요한 의미를 갖고 있다. 따라서 각 AFP 가입자에게 지급해야 하는 최저 수익률을 정해 놓고, 이 수익률을 충족시키지 못할 경우를 대비하여 여러 가지 안전 장치를 만들어 놓고 있다. 이러한 최저 수익률을 충족시키지 못할 경우는 각 AFP가 갖고 있는 유동성 준비금과 현금 준비금에서 차액을 보충해야 하며, 차액을 보충하지 못하고 해당 AFP가 별다른 재원이 없을 경우 AFP는 청산 절차를 밟게 된다.

6. 명목 확정 기여형 부과 방식 및 확정 기여형 적립 방식: 스웨덴

가. 역사

1913년 전국민을 대상으로 하는 적립 방식의 제도 도입이 스웨덴 공적 연금 제도의 시작이다. 이는 2층 체계로 도입되었는데, 1층은 빈민층을 대상으로 급여를 지급하는 기초연금으로, 2층은 보험료를 납부 가능한 사람들을 대상으로 한 가입자 개인 부담의 부가 연금의 형식이었다. 결국 당시 제도는 세금과 개인의 보험료로 조달되었다 할 수 있으며, 연금 급여 수준은 매우 낮았다.

이후 정부의 추가적인 재정 지출 없이 연금 급여를 확대하기 위한 방안이 모색되었고, 그 결과 1935년 부과 방식 연금 제도로의 전환이 이루어졌다. 이 시기부터 사용자가 연금 재원의 일부를 부담하기 시작하였으며, 소득 수준에 따른 연금 기여액의 차등 부과가 이루어졌다. 1946년 기초 연금의 자산 조사가 폐지되어 부과 방식 연금 제도의 적용이 보편화되기 시작하였고, 정액 기여, 정액 급여 방식의 기초연금 제도(Allmänna Försäkrings Pension, 이하 AFP)의 원형이 만들어졌다. 1960년 부가연금 제도(Allmänna Tilläggs Pension, 이하 ATP)가 도입되었다. 그후 1차 오일 쇼크로 인한 경기 침체와 대량 실업 사태를 해결하기 위해 1976년 전액 사용자의 부담으로 하는 부분 연금제가 도입되었으나 큰 성과를 거두지 못하였다.

1998년 6월 명목 확정 기여형 방식(Notional Defined Contribution, 이하 NDC)과 확정 기여형 적립 방식의 연금을 도입하며 새로운 공적 연금 제도의 전기를 마련하게 된다. NDC 제도란 확정 기여형 적립 방식을 도입하되, 가입자의 기여액이 개인별 계정에 명목적으로만 적립되는 것으로서, 현재는 이탈리아, 폴란드, 라트비아 등의 국가에서 시행하고 있다.⁷⁷⁾

나. 제도

스웨덴의 공적 연금 제도는 구제도와 신제도가 공존하고 있다. 구제도의 경우 기초연금인 AFP와 부가연금인 ATP가 양대 축을 이루고 있다. 신제도의 경우 *guarantee pension*, *income pension*, *premium pension*을 적용한다. *guarantee pension*은 저소득층을 위한 정부 차원의 보조 연금이며, 가입자들은 *income pension*과 *premium pension*에 기본적으로 가입한다. 신제도 도입 시기가 오래되지 않은 스웨덴의 특성을 감안하여 연령에 따라 과도기적으로 구·신제도를 동시 유지하고 있다. 1937년 이전 출생자의 경우 구제도만을 적용하며, 1954년 이후 출생자의 경우 신제도인 NDC만 적용한다. 반면 1938~1953년 출생자들은 가중치를 두어 구제도와 신제도를 동시에 적용받는다. 즉 1938년 출생자는 구제도에 16/20, 신제도에 4/20의 가중치를 두며, 이후 1년마다 1/20씩 가중치를 이전하여, 1953년 출생자는 구제도에 1/20, 신제도에 19/20의 가중치를 적용한다. <표 IV-27>은 그러한 예를 보여주고 있다.

<표 IV-27> 스웨덴 출생 연도에 따른 구제도와 신제도의 가중치

연도	1938년	1939년	...	1952년	1953년
구제도	16/20	15/20	...	2/20	1/20
신제도	4/20	5/20	...	18/20	19/20

자료: 스웨덴 국가 사회보험위원회 웹사이트(www.rfv.se)

- 77) NDC 제도로 운영되고 있는 *income pension*에서는 각 개인별로 계정이 만들어져서 노후에 국민 각자는 자기 자신의 계정 잔액을 연금으로 수급하게 된다. 하지만 NDC를 위한 *income pension*의 재원은 각 개인별로 운용되지 않고 모두 합해져서 5개의 연금 펀드로 운용되기 때문에 개인별 계정의 잔액과 *income pension*의 자산 총계가 일치하지는 않는다.

AFP의 경우 완전 부과 방식의 전국민을 대상으로 한 강제 가입 제도이다. 직역에 대한 가입 요건의 구별이 없고, 지급 요건으로서 자산 조사 등의 제한도 없다. AFP의 경우 노령 연금, 장애 연금, 유족 연금의 3대 연금을 주축으로 하고 있으며, 보조적으로 일반 보충 급여, 장애 수당, 공적 주택 수당 등이 존재한다. 제도 가입은 16~64세의 모든 국민과 규정된 거주기간을 충족한 외국인을 대상으로 한다.⁷⁸⁾ 1999년 현재 일률적으로 소득의 5.86%를 기여한다. 근로자 기여분은 없으며, 전액 사용자가 부담하고, 자영업자는 본인이 부담한다. 노령 연금 급여의 경우 최소 3년 이상의 국내 거주 실적이 있고, 65세에 도달한 사람에게 지급한다. 최대 급여 기준은 독신의 경우 기준 소득액의 96%, 부부의 경우 157%를 지급한다.⁷⁹⁾

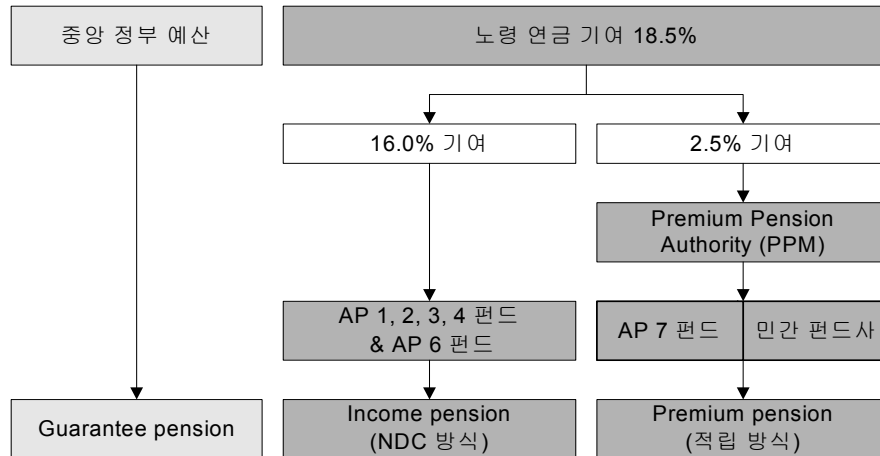
ATP의 경우 소득의 일정 수준을 보장해주는, 소득에 비례한 수정 부과 방식의 연금 제도이다. 정부가 공시한 기준 소득액 이상의 초과 소득이 있는 근로자 및 자영업자를 가입 대상으로 한다. 1999년 현재 사용자 6.4%, 근로자 6.95%로 총 13.35%를 기여하며, 자영업자의 경우 13%를 기여한다. 급여의 경우 가입 기간이 최소 3년 이상이며, 65세에 도달해야 full benefit을 수령한다. 30년을 가입했을 경우, 기초연금액을 차감한 15년간의 생애 최고 평균 소득의 60%를 보장한다.

Income Pension의 경우 NDC 방식으로서 기여와 이자는 개인별 계정으로 계산되지만, 실제 개인별 계정으로 투자되는 것은 아니다. Income Pension은 부과 방식에 확정 기여형 적립 방식이 가미된 것이라 할 수 있다. Premium Pension의 경우 기여와 투자 수익이 개인별 계정으로 관리되고 적립되며, 가입자가 기금의 투자 운영자를 선택할 수 있는 완전 적립 방식이다. 신제도의 기여 방식은 <그림 IV-11>로 정리될 수 있다.

78) 1년 이상 거주한 외국인의 경우 가입 대상이 된다.

79) 2003년 현재 기준 소득액은 SEK40,900이다.

<그림 IV-11> 스웨덴의 새로운 공적 연금 제도



자료: 스웨덴 국가 사회보험 위원회 웹사이트(www.rfv.se)

급여 역시 기여와 마찬가지로 Income Pension과 Premium Pension의 이중 구조로 나뉜다. 61세부터 수급이 가능하며, 수급 개시 시점이 늦어질수록 더 많은 급여액을 수령할 수 있다.⁸⁰⁾ Income Pension의 급여액은 전생애 동안의 기여액과 그에 의한 이자 수입에 기초하여 결정된다.⁸¹⁾ Income Pension은 총 연금 잔액을 annuitisation divisor로 나눈 값을 급여액으로 결정한다. Annuitisation divisor는 각 연령별로 계산된 평균 잔여 예상 수명을 반영한 값이다. 가령 평균 수명 기대값이 증가하면 annuitisation divisor가 증가하게 되어 Income Pension 급여액이 작아지게 된다. Annuitisation divisor는 연령별로 매년 조정되며, 65세가 되면 더 이상 조정하지 않고 고정된다. Premium Pension은 확정 기여형이므로, 급여액은 가입자별 투자 성과에 의해 결정된다.

80) 저소득층 대상의 guarantee pension은 65세부터 수급 가능하다.

81) 구제도에서는 소득이 가장 높았던 15년의 평균 소득에 기초하여 ATP 급여액을 산정하였다.

다. 지배구조와 규제 및 감독

Income Pension의 경우 독립적으로 운용되는 5개의 AP 펀드중에서 가입자의 선택이 허용된다. Premium Pension의 경우는 가입자가 민간 펀드사의 펀드를 선택하거나, 가입자의 선택이 없을 경우 AP 7 펀드가 자금을 운용한다.⁸²⁾ AP 펀드의 법적 소유는 국가(state-owned body)이나, 개별 의사 결정은 독립적으로 이루어진다. 펀드 운용의 책임은 AP 펀드가 지며, 외부 감사를 매년 받는다. AP 펀드 이사회는 펀드 운용 계획, 예산, 투자 정책을 비롯한 최종 의사결정이 이루어지는 기구이다. 2003년 말 현재 AP 펀드의 이사 인원 수는 <표 IV-28>과 같다. 각 AP 펀드의 이사회는 원칙적으로 9명의 이사들로 구성된다. 정부가 지명한 이사 2명, 사용자 기관이 추천한 이사 2명, 근로자 기관이 추천한 이사 2명, 그 외 전문가 3명 등으로 구성된다.⁸³⁾

<표 IV-28> 각 AP 펀드의 이사 인원 수(2003년 말 현재)

	AP 1	AP 2	AP 3	AP 4	AP 6	AP 7 ^b
이사 수	9명	9명	8명	9명	5명 ^a	9명

a. AP 6의 경우 정부측 인사로만 구성

b. AP 7만 Premium Pension 용이며, 기타 펀드들은 Income Pension 용임

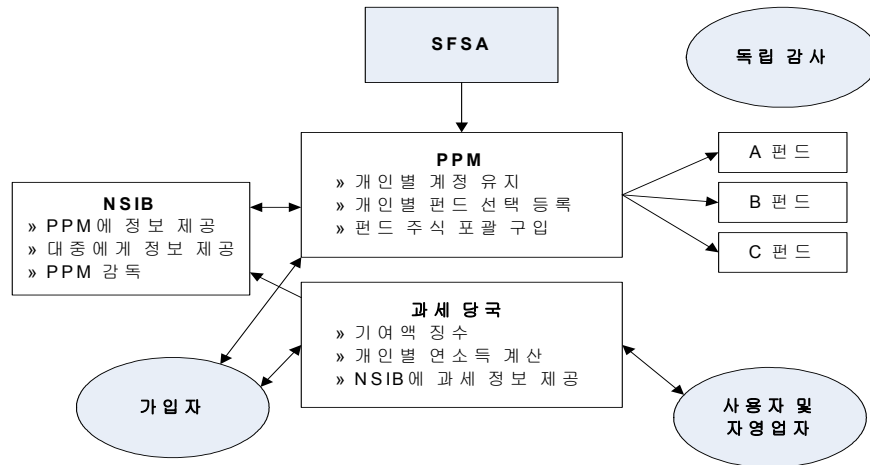
자료: 각 AP 펀드 웹사이트

82) AP 펀드는 기존의 ATP 제도에서 존재하던 펀드로서 7개가 존재하였으나, 2000년 5월에 6개의 AP 펀드로 재구성되었다. 재구성 이전에는 AP 펀드들은 특정 시장을 대상으로 투자 대상이 한정되어 있었으나, 현재는 그러한 제한이 폐지되어 AP 1, 2, 3, 4, 6 펀드는 Income Pension을 위한 펀드로, AP 7 펀드는 Premium Pension을 위한 펀드로 운영되고 있다.

83) 정부가 지명한 이사 2명이 의장과 부의장을 맡는다.

AP 펀드는 보유 주식의 기업에 대해 적극적인 의결권을 행사하는 것으로 알려져 있다.⁸⁴⁾ Premium Pension을 감독하는 기관으로 Premium Pension Authority(이하 PPM)가 1998년 6월 설립되었다. PPM의 주요 업무는 개인별 계정을 유지 및 관리해 주고, Premium Pension에 속한 펀드들을 감독하는 것이다. 관련 정보들은 National Social Insurance Board(이하 NSIB)가 PPM에 제공한다. NSIB의 주요 업무로는 각종 사회보험을 전체적으로 관리 및 운영하며, 사회보험에 관련된 각종 데이터를 조사하고 관리하며, 연금 관련 정보를 수집하여 PPM에 제공한다. 과세 당국의 역할은 가입자들과 사용자들로부터 기여액을 징수하고, NSIB에 가입자들의 소득과 관련된 정보를 제공하는 임무를 담당한다. 마지막으로 State Financial Supervisory Agency(이하 SFSA)라는 감독 기관이 존재하여 PPM의 업무를 최종적으로 감독하는 역할을 수행한다. NSIB와 PPM 등 각종 기관들의 연계 관계는 <그림 IV-12>를 통해 살펴볼 수 있다.

<그림 IV-12> 스웨덴 공적 연금 Premium Pension 적용 방식



자료: PPM 웹사이트(www.ppm.nu)

84) 각 AP 펀드들은 스웨덴 Pension Fund Act가 제정한 소유구조 정책에 따라 보유 종목 기업에 대해 주주권을 행사한다.

V. 국민연금 지배구조의 개선 방향

1. 현행 체계 하에서의 개선 방향
2. 기초 연금과 소득비례 연금의 분리
3. 소득비례 연금의 DC 플랜화

V. 국민연금 지배구조의 개선 방향

본 장에서는 지금까지의 논의를 토대로 우리나라의 공적 연금, 그 중에서도 국민연금의 지배구조 개선 방향을 제시한다. 본 장에서 말하는 국민연금의 지배구조란 구체적으로는 국민연금기금의 운용과 관련된 지배구조를 가리킨다. 제1절에서는 현재의 부분적립식 DB 플랜으로서의 국민연금 체계의 틀 내에서의 기금운용 지배구조의 개선 방향을 논의하며, 그 초점은 기금운용위원회가 수탁자(board of trustees)로서 본연의 역할과 기능을 효과적으로 수행하도록 하는 데 맞추어져 있다. 제2절과 제3절에서는 보다 장기적이고 근본적인 지배구조의 개선 방향으로서, 국민연금의 근본체계의 전환에 관하여 논의한다. II장에서 언급한 바와 같이 DC 플랜은 소유와 지배가 분리되지 않기 때문에 대리인 문제가 발생하지 않으며, 따라서 DC 플랜으로의 전환은 지배구조 문제를 가장 근본적으로 해결하는 방법이 된다. 제2절에서는 일차적으로 현행 국민연금을 기초 연금과 소득비례 연금의 2 부분으로 분리하는 방안을 제시하며, 제3절에서는 이와 같이 분리된 2 부분 중에서 소득비례 연금을 DC 플랜으로 전환할 것을 제안한다.

1. 현행 체계 하에서의 개선 방향

본 절에서는 단기적인 시각에서 부분적립식 DB 플랜이라는 현행 국민연금 체계를 유지하면서 국민연금기금 운용의 지배구조를 개선하기 위한 몇 가지 방향을 제시한다. 가장 핵심적인 것은 기금운용위원회의 역할과 기능을 강화하는 것이고, 그 외에 기금운용본부의 위상 조정 및 기금운용 성과 평가의 개선 방향이 제시된다.⁸⁵⁾

가. 기금운용위원회의 역할 및 기능 강화

1) 기금운용위원회의 독립성 및 전문성 강화

기금운용위원회가 연금펀드의 수탁자(board)로서의 역할과 기능을 효과적·효율적으로 수행하기 위해서는 우선 독립성을 확보하는 것이 중요하다. 그리고 공적 연금으로서 국민연금의 성격상 “독립성”은 정부로부터의 독립성, 즉 국민연금기금 운용의 정부 또는 정치가의 정책적·정치적 목표로부터의 독립성을 의미한다.

독립성과 더불어 기금운용위원회에 요구되는 요소는 전문성이다. 100조원이 넘는 거대한 규모를 가진 국민연금기금의 운용은 운용 및 투자 전략의 수익성 및 그에 수반되는 위험 뿐 아니라 이러한 전략이 자본시장

85) 정부(보건복지부)는 2003년 10월에 이어, 2004년 6월 국민연금기금의 관리·운용 체계의 개편을 포함한 「국민연금법」 개정안을 국회에 제출하였다. 이 중에서 지배구조 관련 사항으로는 “국민연금정책협의회” 신설, 기금운용위원회의 상설화, 위원 수의 축소 및 선임 방법의 변경 등이 포함되어 있으며, 일부 내용은 본 보고서의 제안과 유사한 점도 있으나, 본질적인 측면에서는 상당한 차이가 있다. 법개정안과 본 보고서 제안의 차이는 부록에 정리되어 있다.

및 국민경제 전반에 미치게 될 영향까지도 폭 넓게 고려해야 하는 고도의 전문성이 요구되는 과업이다. 따라서 기금운용 의사결정을 검토하여 승인하고, 운용 과정에 대한 통제 기능을 담당하는 기금운용위원회는 기금 운용의 이러한 성격에 합당한 수준의 전문성을 갖추어야 한다.

기금운용위원회가 이와 같은 독립성과 전문성을 갖추기 위해서는 현행 기금운용위원회의 구성에 있어서 대폭적인 변화가 필요하다. 이를 위해서는 우선 정부 각 부처의 공무원으로 임명되는 당연직 위원을 없앨 필요가 있다. 이들 당연직 위원은 해당 부처가 기금운용 의사결정에 영향력을 행사하는 경로로 이용될 가능성이 높을 뿐 아니라, 이들이 기금운용에 관한 전문성을 보유하고 있다고 보기도 어렵다. 당연직 위원을 없애는 대신, 기금운용과 관련된 핵심 부처들이 추천하는 기금운용 관련 경제·금융 전문가를 위원으로 선임하도록 변경할 것을 제안한다.

정부를 대표하는 위원의 선임 방식을 이와 같이 변경함과 동시에, 국민연금의 소유자, 즉 기금운용에 따르는 잔여위험의 부담자인 연금가입자 및 사용자를 대표하는 위원의 선임 방식 역시 개선할 필요가 있다. III장에서 지적한 바와 같이 현재의 각 가입자 및 사용자 단체 대표로 선임되는 위촉위원 선임 방식으로는 효과적인 기금운용 의사결정의 통제에 필요한 전문성을 확보하기 곤란하다. 본 보고서에서는 위촉위원을 각 가입자 및 사용자 단체가 추천하는 기금운용 관련 경제·금융 전문가로 선임할 것을 제안한다. 기금운용위원회가 담당하는 역할의 일차적 대상은 국민연금기금의 운용에 관한 문제이며, 국민연금 사업에 관한 문제가 아니라는 점을 고려할 때, 전문가의 범위는 경제·금융 분야로 국한하는 것이 바람직하다.

기금운용위원회가 정책을 담당하는 부처로부터의 독립성을 유지하기 위해서는 위원회의 설치, 즉 법적 위상이 이들 부처로부터 분리, 독립되어야 한다. 이를 위하여 본 보고서는 기금운용위원회를 어느 특정 정책 부처의 소관으로부터도 분리하여 독립적인 위치를 가지도록 만들 것을 제안한다.⁸⁶⁾ 기금운용위원회가 특정 정책 부처의 소관으로부터 분리되면 위원의

임명 혹은 위촉은 새로운 위계에 따라 궁극적으로 대통령이 행하는 것으로 정리되어야 할 것이다.

또한 기금운용위원회 위원의 임무 수행에 있어서의 독립성이 법적으로 보장되어야 하며, 아울러 임기와 신분 또한 보장되어야 한다. 위원의 임기는 국민연금기금이 장기 부채의 성격을 가지며, 따라서 중장기적인 투자·운용이 요구된다는 점을 고려할 때 최소 3년 이상이 되도록 하는 것이 바람직하다.⁸⁷⁾ 그리고 임기 중에는 법에 규정된 경우 이외의 사유로 면직 또는 해촉되지 않도록 신분을 보장하는 것이 필요하다.⁸⁸⁾

2) 기금운용위원회의 위상 및 역할

기금운용위원회는 국민연금기금의 운용에 관한 진정한 최고·최종의 의사결정기관으로서의 위상을 가져야 한다. 따라서 매년 수립되는 연간 기금운용계획의 승인권은 국회가 아니라 기금운용위원회가 보유하도록 하는 것이 바람직하다. 연간 기금운용계획을 매년 국회에서 심의·의결하는 것은 효율성의 측면에서도 부정적일 뿐 아니라, 중장기적인 투자·운용이 요구되는 국민연금기금의 운용을 1년 단위로 단기화하는 부정적 효과를 낳고 있다.

86) 이렇게 하기 위한 현실적 방안으로 기금운용위원회를 국무총리 소속 기구로 만드는 것을 검토해 볼 수 있다. 법 개정안에서는 기금운용위원회를 보건복지부 소관으로 유지하되, 위원장을 비롯한 위원들은 국무총리 소속 기구로 신설되는 국민연금정책협의회의 추천을 거쳐 대통령이 임명하도록 하였다. 이는 국민연금 사업의 주무부처인 보건복지부의 입장을 배려하면서, 동시에 기금운용위원회의 독립성을 강화하려는 일종의 타협안으로 해석된다.

87) 미국 Social Security 수탁위원회 위원의 임기는 6년, 캐나다 CPPIB 위원의 임기는 3년이다.

88) 법 개정안에서는 위원의 임기를 3년으로 하고, 1회에 한하여 연임할 수 있도록 규정하고 있다.

따라서 국회는 중장기적인 정책적·전략적 자산배분 원칙만을 승인, 의결하고, 이 원칙에 입각한 중장기 기금운용 전략의 수립 및 현행의 연간 기금운용계획에 해당하는 운용·투자 전략에 관한 의사결정은 기금운용 위원회가 최종적인 승인권능을 갖도록 하는 것이 바람직하다. 국회에 제출되는 중장기 자산배분 원칙은 기금운용위원회가 마련하되, 제출 주기는 최소 3년 이상으로 하는 것이 바람직하다. 따라서 기금운용위원회는 국회에서 승인된 중장기 원칙에 따라 투자전략 및 목표의 수립, 구체적 자산배분 비중의 결정, 기금운용에 있어서의 위험허용한도(risk tolerance)의 설정, 수익률 및 성과평가 벤치마크의 결정 등에 관한 최종적 의사결정 권한을 가지게 된다.

이 외에 펀드 운용자의 선정 및 연금기금 운용에 대한 감시, 성과평가 및 보상의 결정, 기금운용 관련 재무제표 등 공시자료의 진실성(integrity) 확보 및 내부통제 등도 역시 기금운용위원회가 담당해야 하는 역할이다.

3) 기금운용위원회의 책임성 및 의무

기금운용위원회가 국민연금의 수탁자(board)로서 국민연금기금 운용에 있어서 최고·최종 의사결정 기구로서의 위상을 갖게 되면, 그 역할 수행상의 필요성에 따라 부여되는 권한에 상응한 책임과 의무가 명확하게 규정되어야 한다. 그러나 III장에서 지적한 바와 같이 현행 관련 법규에서는 국민연금기금 운용에 있어서의 책임성의 대상이 명확하고 구체적으로 규정되어 있지 않다. 그리고 연금기금 운용의 목표 및 주의의무의 적용 대상에 기금운용위원회가 포함되는지의 여부가 명확하지 않기 때문에 기금운용위원회가 최선의 기금운용 의사결정을 위하여 실질적인 노력을 기울일 유인을 제공하는 데는 미흡하다.

우선 기금운용위원회는 국민연금의 소유자인 연금가입자에 대한 책임성(accountability)을 가져야 함을 법적으로 명확히 규정하여야 한다. 또한

이와 관련하여 기금운용위원회가 연금가입자의 수탁자(fiduciary)로서 수탁의무(fiduciary duty)를 지고 있다는 점 역시 법적으로 명확하게 규정되어야 한다. 즉 기금운용위원회의 기금운용 의사결정은 오직 연금가입자의 최선의 이익에 입각하여 이루어져야 한다는 점(충성의무), 그리고 기금운용 의사결정에 있어서 기금운용위원회가 마땅히 기울여야 할 주의의 정도가 법규상에 명시될 필요가 있다. 이러한 사항들이 법규상으로 명확하게 제시됨으로써 기금운용위원회에 대한 법적 부담(legal liability)으로 작용하게 되어야 기금운용위원회가 실질적인 책임감을 갖고 그 역할을 수행하도록 강제할 수 있을 것이다.

4) 기금운용위원회의 운영

기금운용위원회가 수탁자로서의 역할을 제대로 수행하는 데에는 기금운용위원회의 구성, 위상 등과 같은 구조적 측면의 개선 뿐 아니라 실제 운영상의 측면에서의 개선 역시 중요하다. 그리고 이러한 운영상의 개선을 위해서는 일반 기업에서의 이사회와 같이 중요 기능별로 전문 소위원회(subcommittee)를 구성하는 것이 하나의 방안이 될 수 있다. 실제로 IV장에서 살펴본 바와 같이 미국 CalPERS의 관리위원회, 캐나다 CPPIB의 이사회는 모두 위원회 내에 소위원회를 설치하여 운영하고 있다. 설치되어야 하는 소위원회는 상황과 필요에 따라 가변적일 수 있으나, 기본적으로는 연금기금의 투자정책을 전담하는 소위원회, 성과평가 및 보상을 전담하는 소위원회, 기금운용 관련 재무 및 회계 문제 및 내부통제를 담당하는 소위원회,⁸⁹⁾ 기금운용·관리 체계 및 지배구조 문제를 담당하는 소위원회 등이 설치되어야 할 것이다.⁹⁰⁾

89) 이는 일반 기업에서의 감사위원회에 해당된다고 볼 수 있을 것이다.

90) 법 개정안에서도 기금운용위원회 내에 전문위원회의 설치를 규정하고 있다.

이와 같이 기금운용위원회 내에 기능별로 소위원회를 설치하여 효과적으로 운용하려면 기금운용위원회를 상설기구로 전환하는 것이 불가피한 것으로 판단된다. 현재 기금운용위원회는 비상설 기구로서 각 위원들이 기금운용에 관한 방대하고도 복잡한 문제들을 충분히 검토하여 최선의 의사결정을 도출하는 데는 한계가 존재한다.⁹¹⁾ 기금운용위원회를 상설화하고, 위원회 내에 일종의 사무국을 설치하여 위원회의 활동을 전문적, 상시적으로 지원하는 기능을 수행하도록 할 필요가 있다. 그리고 이와 같은 체계가 확립되면 현행의 기금운용 실무평가위원회는 더 이상 존속할 이유가 없을 것이며, 기금운용의 성과 평가 체계 역시 기금운용위원회 내의 해당 소위원회 중심으로 재편되어야 할 것이다.⁹²⁾

또한 기금운용위원회 의사결정 도출의 효율성을 제고하고, 각 개별 위원들의 책임감을 제고하기 위하여 현재 21명으로 되어 있는 기금운용위원회의 규모 역시 대폭 축소되는 것이 바람직하다.⁹³⁾

나. 기금운용본부의 위상 조정

Ⅲ장에서 지적한 바와 같이 국민연금의 기금운용 실무를 담당하고 있는 기금운용본부는 국민연금관리공단의 내부 조직으로 설치되어 있다. 따라서 기금운용본부는 기금운용에 관해서는 기금운용위원회의 통제를 받음과 동시에, 조직 위계상으로는 국민연금관리공단 이사장의 지휘·통제 아래에 놓여 있는 이중적 위계 구조하에 놓여 있다. 본 보고서는 이와 같은 문제를 해결하고, 기금운용 의사결정 체계의 일관성을 제고하기 위한

91) 비상설 기구로서의 기금운용위원회의 문제점 및 한계에 관한 논의는 원종욱 외(2002) 및 정경배·이정우(2003)를 참고하라.

92) 법 개정안에서도 실무평가위원회는 폐지되는 것으로 되어 있다.

93) 법 개정안에서는 기금운용위원회 규모를 9인으로 축소하도록 되어 있다.

방안으로 기금운용본부를 국민연금관리공단에서 분리하여 기금운용위원회의 통제를 받는 독립 기구로 전환하는 문제를 적극적으로 검토할 것을 제안한다. 이 경우 국민연금관리공단은 기금운용을 제외한 연금보험료의 징수, 연금급여의 지급 등 국민연금 사업 수행과 관련된 실무를 담당하는 기구가 될 것이다.⁹⁴⁾

다. 기금운용 성과 평가의 개선

국민연금기금의 운용성과에 대한 평가에 있어서는 성과평가 주체의 권한과 책임 관계, 견제 및 균형장치, 성과평가 업무 흐름 등 여러 가지 이슈가 있지만, 본 연구에서는 성과평가 주기에 대해서만 언급한다.⁹⁵⁾ III장에서 언급한 바와 같이 국민연금기금은 장기 부채의 성격을 가지며, 따라서 그 운용과 투자 역시 장기적 성격을 가질 수밖에 없고, 운용 성과의 평가 역시 이러한 장기적 성격에 합당하도록 이루어져야 한다. 따라서 현행 1년으로 되어 있는 기금운용 성과 평가의 주기를 최소한 3년 이상으로 확대함으로써 기금운용에 있어서 단기적 수익률 극대화를 위하여 장기적 수익률을 희생하거나, 위험자산에 대한 투자를 과도하게 회피하려는 유인이 발생하는 것을 방지하여야 한다. 그리고 이와 같은 장기적 성과 평가가 효과적으로 수행되기 위해서는 연금기금의 운용·투자 전략 역시 중장기적 시각에서 수립되어야 하며, 이를 위해서는 중장기적인 정책적·전략적 자산배분 원칙의 마련이 선행되어야 할 것이다.

94) 예를 들어 캐나다의 CPPIB는 CPP와는 완전히 독립적으로 운영된다(IV장 참고).

95) 이러한 문제들에 관한 자세한 논의는 우재룡 외(2002)를 참고하라.

2. 기초 연금과 소득비례 연금의 분리

현행 국민연금 제도는 다음과 같은 급여 공식을 이용하기 때문에 기초 연금과 소득비례 연금이 혼합되어 있는 형태를 취하고 있다.⁹⁶⁾

$$\text{기본 연금액} = 1.8 \times (A+B) \times (1+0.05n)$$

단, A: 물가를 반영한 평균소득월액의 3년간 평균액

B: 물가를 반영한 가입자 개인의 가입 기간 중 표준소득월액의 평균액

n: 20년을 초과하는 가입 연수

여기서 A는 기본 연금액의 균등 부분을 결정하는 요인으로, 가입자 개인의 소득 수준이나 연금 보험료 부담액과 관계없이 균등하게 정액으로 결정되기 때문에 가입자의 소득을 재분배하는 기능을 한다. B는 기본 연금액의 소득비례 부분을 결정하는 요인으로, 가입자의 소득 수준이나 연금 보험료 부담액에 비례하여 차별적으로 결정되기 때문에 가입 기간 중 가입자의 근로 의욕을 고취하는 데 기여한다.

위에서 A는 기초 부분에 해당하고, B는 소득비례 부분에 해당한다. 따라서 우리나라의 국민연금이 기초 부분과 소득비례 부분으로 나뉘어져 있다는 사실을 쉽게 이해할 수 있다. 기초와 소득비례 부분이 혼합되어 있는 우리의 국민연금은 이러한 구조상의 이유로 여러 가지 비판의 대상이 될 수 있다. 국민연금에 대해 쏟아지고 있는 최근의 많은 비판도 어느 정도는 여기에 원인이 있을 수 있다. 사실 DB 플랜을 사용하고 있는 영국, 일본, 캐나다 등의 국가에서는 우리와 같이 기초 부분과 소득비례 부분을 혼합하여 공적 연금 제도를 운영하고 있지 않다. 기초와 소득비례 부분이 혼합

96) 이는 1999년 1월 1일 이후 가입 기간을 대상으로 한 연금액이다. 그 이전 기간에 대해서는 다른 공식이 적용되지만, 기초 부분과 소득비례 부분으로 나누어지는 원리는 동일하다.

되어 있는 우리의 연금 제도는 여러 소득 계층으로부터 외면을 당할 수 있다. 따라서 국민연금 지배구조 개선의 대안으로 현재의 국민연금 체계를 기초 연금과 소득비례 연금으로 분리할 것을 제안한다.⁹⁷⁾

공적 연금을 기초와 소득비례로 분리하여 운영하는 국가로는 영국, 일본, 캐나다 등이 있다.⁹⁸⁾ 이러한 국가들은 기초 부분에 대해서는 가입자들이 같은 혜택을 보게 되고, 소득비례 부분에 대해서는 자신들의 소득에 따라 기여하고 그에 따라 연금 급여를 받기 때문에 소득 계층간에 큰 문제가 발생하지 않는다. 이 방법에도 문제가 없는 것은 아니다. 일본의 예를 보면 자영업자 등의 보험료 납부율이 저조하여 미납률이 지나치게 커진다는 문제점이 노출되었다. 이러한 점은 우리나라의 현행 국민연금 제도가 안고 있는 핵심적 문제점이기도 하지만, 여러 가지 유연한 대응으로 어느 정도 완화시킬 수 있다고 본다.

우리나라의 국민연금이 기초와 소득비례 부분으로 나뉘기 위해서는, 상당히 많은 사항들에 대한 고려가 필요하다. 하지만 여기서는 주요 사항에 대한 개략적 언급만을 하고자 한다. 첫째, 기초 부분의 기여와 이의 성격에 관한 사항이다. 현행 9%의 국민연금 보험료 중 어느 정도의 금액이 기초 부분에 기여되어야 하는가와, 징수가 보험료냐 아니면 세금의 형태가 되어야 하는가이다. 이에는 소득 계층간의 갈등이 있을 수 있지만, 현행 국민연금의 취지를 살린다면 많은 부분이 기초 연금에 할당되는 것이 바람직할 수 있다. 이렇게 함으로써 국민연금 기초 부분의 재정 안정성도 제고시키고, 국민 전체의 안정된 노후 생활을 보장할 수 있다고 본다. 하

97) 기초 부분은 소득 계층간의 부의 이전이 정당성을 가지기 위해 사회보험세의 징수를 통해 운영하는 것이 바람직하다고 본다. 사회보험세는 기초 부분의 연금 급여에 충분할 정도로 징수하는 것이 바람직할 수 있겠지만, 이에는 경제 및 인구 상황을 고려한 정책적 판단이 필요할 수 있다.

98) 제IV장에서 제시된 바와 같이 미국의 OASDI는 기초 부분 없이 소득비례로만 운영되고 있다. OASDI는 기초 부분이 없는 대신에 SSI 제도를 조세로 운영하여 OASDI에 가입이 안 된 국민들의 생활을 보장하고 있다.

지만 기여의 성격은 사회보장세로 하여야 지금과 같은 준조세 저항을 감소시킬 수 있다. 사회보장세로 전환함으로써 기여에 대한 저항을 축소시키고, 소득이 일정 수준 미만인 기간에 대해서는 징수를 면제시킬 수 있다. 일정 기간 사회보장세 면제를 위해서는 재정상의 지출이 커질 가능성이 있지만, 지금과 같은 국민연금 재정상의 문제보다는 훨씬 작을 것으로 예상된다.

둘째, 기초생활보장법상의 지원과 조화되어야 한다. 기초생활보장법상의 생활보호 대상자는 가입이나 기여 없이 현재의 소득 활동 여부와 노동력 여부 등에 따라 정해지므로, 가입을 전제로 하는 기초 연금 가입자와는 구별이 된다. 하지만 기초 연금 가입자의 수급액이 기초생활보장법상의 급여액보다 작아서는 곤란할 것이므로, 양 제도의 조정에 의해 기초 연금 가입자의 생활 안정이 보장되어야 한다. 또한 국민연금 사각 지대 해소의 관점에서도 기초생활보장법과의 조화가 매우 중요하다.

셋째, 소득비례 연금의 가입도 강제로 하되 소득 신고를 기준으로 기여하도록 해야 한다. 이렇게 함으로써 소득이 없는 기간에는 기여를 면제할 수 있고, 이에 따라 연금 수급액이 비례적으로 조정되도록 한다면 강제 기여에 의한 불만도 상당 부분 해소될 것으로 예상된다.

넷째, 현행 국민연금 가입자와 수급자의 기득권 처리와 관련된 사항이다. 이는 매우 복잡한 갈등의 소지가 있지만, 국가 재정상의 장기적 안위에 관계된 국민연금의 문제점을 해소한다는 대국적 견지에서 국민 화합으로 극복해야 할 문제로 본다.

다섯째, 자영업자의 소득 파악이 좀 더 정확하게 이루어질 수 있도록 해야 한다.⁹⁹⁾ 하지만 소득 파악의 문제는 소득비례 부분과는 큰 관계가 없고 기초 부분에만 중요성을 가지게 되므로 지금보다는 이 문제가 작아질 수 있다.

99) 이 사항은 현행 국민연금 제도의 개선에도 동일하게 적용될 수 있는 매우 중요한 문제다.

3. 소득비례 연금의 DC 플랜화

앞에서 제시하였던 기초 부분과 소득비례 연금의 분리는 현행 국민연금의 문제를 해결하는 적절한 방향이 될 수는 있지만, 현행 제도처럼 소득비례 부분의 연금 급여 지급이 기여보다 훨씬 커진다면 지금과 같은 재정상의 문제를 동일하게 안게 될 가능성도 있다. 따라서 소득비례 연금의 재정상 문제를 해소하면서, 동시에 연금기금 지배구조 문제를 가장 근본적인 차원에서 해결할 수 있는 대안으로 본 연구에서는 소득비례 연금의 DC 플랜화를 제안하고자 한다.

소득비례 연금의 DC 플랜화란 소득비례 연금의 기여와 투자를 DC 플랜으로 운영하는 것을 말한다. 공적 연금의 DC 플랜 운영은 남미 국가들, 홍콩, 싱가포르, 말레이시아 등이 있지만, 기초 연금이 존재하는 상황에서 소득비례 연금을 DC 플랜으로 운영하는 주요국 사례는 거의 없다. 굳이 사례를 찾는다면 스웨덴의 Premium pension이 공적 소득비례 연금의 DC 플랜 운영과 가장 가깝다고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 소득비례 연금의 DC 플랜화는 합리성과 지속 유지 가능성 차원에서 가장 매력적인 제도라고 할 수 있다. 이 제도를 도입함으로써 개별 연금가입자가 자신의 계정에 대한 지배권, 즉 적립금의 운용에 대한 의사결정권을 가지게 되기 때문에 소유와 지배의 분리에 따른 대리인 문제가 사라지게 된다. 또한 공적 연금 재정상의 문제가 해소되고, 엄청난 재원을 국가가 운용함으로써 흔히 발생할 수 있는 투자의 효율성 문제 역시 완전히 사라지게 된다.

한편 후세대와의 형평성 문제를 해결한다는 차원에서도 소득비례 연금의 DC 플랜화는 큰 의미가 있다. 일부 학자들은 부과 방식에 의해 후세대로부터 부의 이전을 이끌어내어 국민의 노후 생활을 보장하는 것이 바람직하다고 한다. 하지만 후세대로부터 지나친 부의 이전은 또 다른 엄청난 사회 문제를 발생시킬 가능성이 크다.¹⁰⁰⁾ “과연 누가 태어나지도 않은 후

세대와 협의하여 후세대의 부담을 강요할 수 있는가?”의 문제를 심각하게 고려한다면 지나치게 큰 후세대의 부담 강요는 공적 연금 해결의 실마리가 될 수 없다. 이런 의미에서 소득비례 공적 연금의 DC 플랜화는 후세대로부터 부의 이전을 강요하지 않기 때문에 세대간 부의 형평성 문제도 발생시키지 않는다.

소득비례 연금의 DC 플랜화는 후세대의 부담을 강요하지 않기 때문에 연금 재원이 충분히 적립되지 않을 수 있다는 단점이 지적될 수 있다. 하지만 이 문제는 기초 연금의 혜택이 기초 생활 보장 이상의 수준으로 확립된다면 큰 문제가 될 수 없다. 또한 현재 추진 중인 퇴직연금 제도가 안정적으로 정착되고, 개인연금 제도가 미국과 같은 선진국 수준으로 성숙된다면 후세대의 부담을 주지 않으면서도 소득 수준에 따라 노후 생활이 보장될 수 있으리라고 본다.

이러한 주장은 국민연금의 완전 민영화 주장으로 오인될 수도 있지만, 실재는 상당 부분이 다르다고 할 수 있다. 현행 국민연금의 많은 부분을 기초 연금이 대체하고, 남는 부분을 소득비례 DC 제도로 운영하자는 것이기 때문이다. 하지만 일부 공적 연금의 민영화라는 점에서는 취지를 같이 한다고 할 수 있다. 공적 연금의 민영화에 대해서는 여러 사람이 다양한 견해를 가지고 있지만, 민영화에 대한 오해도 많은 실정이다.¹⁰¹⁾ 소득비례

100) 후세대의 사회보장 부담이 너무 커지면 그들의 근로 의욕을 상실시킬 것이고, 국가에 대한 선택권이 주어진다면 우수 인력의 이민 동기를 유발시킬 가능성이 있다. 결국 국가의 생산성이 떨어지고 경제 발전이 저하되어 모든 사회 체제에 악영향을 가져올 수 있다. 이미 서유럽 국가들은 오래 전에 만들어진 공적 연금의 문제로 인해 많은 시련을 겪고 있다. 이들 국가들은 이를 해결하기 위하여 상당한 노력을 기울이고 있지만, 정권이 교체되는 시련을 겪기도 하고 계속되는 데모에 시달리기도 한다.

101) 칠레 공적 연금 민영화의 비판은 다음과 같다. ① 근로자의 보험료 납부율 저하와 자영업자의 가입률 저하로 전체 노인 절반 정도가 빈곤에 시달리고 있다. ② 가입자 강제 기여 10%를 넘어서는 추가적 기여 10%가 부익부 빈익빈을 가속화시킨다. ③ 연금 기금 관리회사의 과당 경쟁으로

DC 연금 제도는 많은 오해를 불식시키면서 연금 재정의 문제를 완화시키는 대안이라고 본다.¹⁰²⁾

운영비용이 증가하게 되고 이로 인하여 연금 수익률이 떨어져서 연금 수준이 삭감된다. ④ 경제 위기시에 자산 가치의 하락으로 원금도 보장받지 못하는 경우가 있을 수 있다. ⑤ 최저 연금 보장책이 기여의 동기를 저하시킨다. ⑥ 제도 전환 비용과 최저 연금액 보장 등으로 칠레 국민총생산의 5~6%가 비용으로 소요된다. ⑦ DC 플랜이기 때문에 적정 연금액을 보장받지 못한다. 이 중 일부는 어떤 의미에서 일리가 있을 수는 있지만, 이런 주장을 하는 학자들은 큰 틀에 있어서 중요한 사실을 간과하고 있다. 그동안 칠레는 공적 연금의 부담으로 인한 재정상의 문제가 심각하게 발생하지 않았다는 것이다. 또한 공적 연금의 부담으로 인해 국가 경제 발전이 저하되는 불상사도 발생하지 않았다. 1981년 칠레의 연금 개혁 이전에 공적 연금의 재정 문제가 국가 경제에 엄청난 부담으로 작용한 것에 비하면, 칠레의 DC형 공적 연금은 어느 정도 성공적이었다고 평가해야 할 것이다. 2000년 불변가격으로 IMF에 의해 계산된 칠레의 GDP를 보면, DC형 연금이 도입된 1981년 이전의 10년 동안 2.4%의 GDP 성장률(변동성 7.3%)을 보였지만, 그 이후 10년 동안은 3.5%의 GDP 성장률(변동성 8.6%)을 보였다. 1992년부터 2001년의 10년 동안도 6.0%의 GDP 성장률(변동성 3.8%)을 보여주어 적어도 외관상으로 칠레의 DC형 공적 연금이 경제 성장에 도움이 되지 않았다고 주장하기는 어렵다. 앞에서 제시된 7가지의 비판이 전혀 의미가 없다고 할 수는 없지만, 현재 DC형 연금을 운영하고 있는 홍콩, 말레이시아, 싱가포르의 예로 볼 때, 그러한 비판이 크게 설득력을 가지지는 못한다고 하겠다. 여기서 주장하는 기초 연금과 소득비례 연금의 분리 및 소득비례 연금의 DC 플랜화는 이러한 7가지 비판을 어느 정도 해소하면서 공적 연금 재정의 문제를 상당히 완화시키는 대안이 될 수 있다고 본다.

- 102) 공적 연금 문제에 있어서 완벽한 해결책은 있을 수 없다. 국가가 모든 국민의 노후 생활을 모든 국민이 만족할 수준으로 보장한다는 것은 이미 서구 국가들에서 증명되었듯이 허구성이 있기 때문이다. 단지 사회적 합의 과정을 통해 보다 합리적이고 현실적인 대안을 추구하는 것이 중요하다. 여기서 제안된 대안들도 완벽한 해결책이 될 수 없지만, 향후 국민연금의 상황이 국민의 노후 생활 보장을 넘어서서 사회 전체적인 이슈가 될 것이므로, 본 연구에서는 조금이라도 합리적인 대안을 찾고자 하였다.

참고 문헌

참고 문헌

<국내 문헌>

우재룡·임웅기·박종학, 2002, “국민연금 기금운용의 성과평가 개선방안”, 『국민연금 기금운용 중장기 투자정책』 최종보고서, 국민연금 중장기 투자정책 위원회.

원종욱·석재은·문승주, 2002, “국민연금 기금운용 관리체계의 개선”, 『국민연금 기금운용 중장기 투자정책』 최종보고서, 국민연금 중장기 투자정책 위원회.

정경배·이정우, 2003, 『국민연금 기금운용 관리체계 개선방안 연구』, 한국복지경제연구원

<국외 문헌>

Boycko, Maxim, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny, 1996, “A Theory of Privatisation,” *Economic Journal* 108, 309-319.

CalPERS, 2004, *Facts at a Glance: General*.

CPPIB, 2004, *Annual Report*.

Fama, Eugene F., 1980, “Agency Problems and the Theory of the Firm,” *Journal of Political Economy* 88, 288-307.

- Fama, Eugene F. and Michael C. Jensen, 1983, "Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics* 26, 301-325.
- Grossman, Sanford J. and Oliver D. Hart, 1980, "Takeover Bids, the Free-Rider Problem, and the Theory of the Corporation," *Bell Journal of Economics* 11, 42-64.
- Hart, Oliver, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny, 1997, "The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons," *Quarterly Journal of Economics* 112, 1127-1161.
- Hess, David and Gregorio Impavido, 2003, "Governance of Public Pension Funds: Lessons from Corporate Governance and International Evidence," World Bank Policy Research Working Paper 3110.
- Iglesias, Augusto and Robert J. Palacios, 2000, "Managing Public Pension Reserves Part I: Evidence from the International Experience," Social Protection Discussion Paper 3, Washington D.C., World Bank.
- Impavido, Gregorio, 2002, "On the Governance of Public Pension Fund Management," World Bank Working Paper.
- Jensen, Michael C., "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System," *Journal of Finance* 48, 831-880.
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.

- Mitchell, Olivia S. and Ping-Lung Hsin, 1997, "Public Sector Pension Governance and Performance," *The Economics of Pensions: Principles, Policies and International Experience*, edited by Salvador Valdes-Prieto, Cambridge University Press, Cambridge, Mass.
- Romano, Roberta, 1993, "Public Pension Fund Activism in Corporate Governance Reconsidered," *Columbia Law Review* 93, 795-853.
- Shleifer, Andrei, 1998, "State versus Private Ownership," *Journal of Economic Perspectives* 12, 133-150.
- Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny, 1986, "Large Shareholders and Corporate Control," *Journal of Political Economy* 94, 461-488.
- Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny, 1994, "Politicians and Firms," *Quarterly Journal of Economics* 109, 995-1025.
- Social Security, 2004, *Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds*.
- Social Security, 2004, *Social Security Handbook*.
- Useem, Michael and David Hess, 2001, "Governance and Investments of Public Pensions," *Pensions in the Public Sector*, edited by Olivia S. Mitchell and Edwin C. Hustead, University of Pennsylvania Press, Philadelphia.
- Useem, Michael and Olivia S. Mitchell, 2000, "Holders of the Purse Strings: Governance and Performance of Public Retirement Systems," *Social Science Quarterly* 81, 489-506.

Yermack, David, "Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors," *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.

<웹사이트>

공무원연금관리공단, www.gepco.or.kr

국민연금관리공단, www.npc.or.kr

국방부, www.mnd.go.kr

사립학교교직원연금관리공단, www.ktpf.or.kr

CPF(Central Provident Fund), www.cpf.gov.sg

CPPIB(Canada Pension Plan Investment Board), www.cppib.ca

DWP(Department for Work and Pension), www.dwp.gov.uk

EPF(Employees Provident Fund), www.kwsp.gov.my

GPIF(Government Pension Investment Fund), www.gpif.jp

MPFA(Mandatory Provident Fund Authority), www.mpfahk.org

Pension Service, www.thepensionservice.gov.uk

PPM(Premium Pension Authority), www.ppm.nu

스웨덴 국가 사회보험위원회(Sweden National Social Insurance Board), www.rfv.se

<서신 교환>

AP 펀드 관계자와의 서신

CPF 관계자와의 서신

ING Pension Trust Limited의 관계자와의 서신

부 록

부 록

국민연금법 개정안과 본 보고서 제안의 비교

	국민연금법 개정안	보고서 제안
기금 운용 위원회 관련	<ul style="list-style-type: none"> - 위원 수를 9명으로 축소 - 당연직 3인 - 가입자·사용자 단체 대표를 단체 추천 경제·금융·복지 전문가로 변경 - 임기 3년, 1회 연임 가능 - 위원의 임기 및 신분 보장 - 상설화 및 전문위원회 설치 - 보건복지부 소관 유지 - 해당사항 없음 - 해당사항 없음 - 해당사항 없음 	<ul style="list-style-type: none"> - 인원 축소 - 당연직 위원을 폐지하고, 관련 부처 추천 경제·금융 전문가로 임명 - 단체 추천 경제·금융 전문가로 임명 - 임기 최소 3년 이상 - 개정안과 동일 - 개정안과 동일 - 특정 정책부서로부터 독립 - 연간 기금운용계획에 대한 최종적 승인권 보유 - 책임성의 대상을 연금가입자로 명시 - 수탁의무의 부담 규정
기금운 용본부 관련	<ul style="list-style-type: none"> - 해당사항 없음 	<ul style="list-style-type: none"> - 기금운용본부를 공단에서 분리, 기금운용위원회의 통제하에 둠
기금운 용성과 평가 관련	<ul style="list-style-type: none"> - 해당사항 없음 	<ul style="list-style-type: none"> - 성과평가 주기는 최소 3년 이상