

美 퇴직연금 제도를 둘러싼 연금금 동향

윤정화 연구원

- ▶ 퇴직연금 방식을 두고, 미국의 연금금들은 확정급여형(Defined Benefit)을 지지하고 월街的 투자회사들은 확정기여형(Defined Contribution, 401(k) plan)을 선호함
- ▶全美교사연맹(American Federation of Teachers, AFT)은 Ranking Asset Managers라는 보고서를 발간하여 401(k) plan 확대에 협조하는 투자회사에 대해 위탁운용철회를 시도함
- ▶ 이 보고서는 최근 미국 시장에서 쟁점적 이슈인 '정치자금·기부금 지출내역 공시' 와도 관련되어 있어 귀추가 주목됨

- 미국의 퇴직연금제도(Retirement Pension Plan)는 크게 확정급여형(Defined Benefit)·확정기여형(Defined Contribution)·현금잔고형(Cash Balance) 3가지로 분류되며, 이 중 확정기여형을 두고 美 내국세입법(Internal Revenue Code)의 관련 조항을 따서 401(k) plan이라고 부름
 - 확정급여형은 퇴직이 이루어지는 시점에 가서 연금 수령액이 결정되는 전통적인 방식이고, 401(k) plan은 고용주가 매년 그해에 해당하는 퇴직금을 개인별 계좌에 정산·입금하여 근로자가 직접 운용하도록 하는 방식이며, 현금잔고형은 개인별로 가상계좌를 만들어서 회사가 매년 그해에 해당하는 퇴직금을 정산·입금했다는 가정하에 연금 수령액을 고정된 금리에 따라 퇴직 시점까지 정기적금처럼 계산해 나가는 방식임
- 3가지 방식 모두에 각각의 장·단점이 존재하나, 다수의 미국 연금금들은 공식적으로 확정급여형을 지지하고 있으며, 반면에 투자은행·자산운용사 등은 비록 드러내진 못하지만 확정기여형을 지지하고 있음
 - 다수의 미국 연금금들이 확정급여형을 지지하면서 내세우는 가장 큰 이유는 그 대척점에 있는 401(k) plan이 연금 수혜자인 근로자들에게 투자위험(Risk)을 전가하기 때문이라는 것임⁶⁾

6) CalPERS, 2005.1., Pension Debate: The Myths and Realities of Defined Benefit and Defined Contribution Plans, <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/member/retirement/info-sources/defined-bene-facts.pdf>, 2013.5.22, 확인

- 반면, 투자은행·자산운용사 등이 401(k) plan을 지지하는 이유는 그것이 연기금을 거치지 않고 더 많은 주식매입자금에 접근할 수 있도록 해줄 뿐만 아니라 여러 가지 수수료 수익이 발생하기 때문임
- 한편, 확정급여형 및 확정기여형과 관련하여 'opt-in'과 'opt-out' 이슈가 있음
 - 확정급여형 방식하에서는 퇴직급여가 연기금으로 모이고 연기금이 그 자금을 집행하기 때문에 연기금의 규모와 영향력이 점점 더 커지는 효과가 있음
 - 현재 미국의 관련 법(Pension Protection Act of 2006)은 401(k) plan 자동등록(Automatic Enrollment) 입장을 취하고 있는데, 즉 근로자가 능동적으로 확정급여형 방식을 선택하겠다고(opt-out하겠다고) 밝히지 않는 한, 401(k) plan에 자동으로 등록되는 것(opt-in되는 것)임
 - 401(k) plan 자동등록, 즉 opt-in에 대항하기 위하여 작년 2012년 10월 캘리포니아주에서는 연금제도에 가입되어 있지 않거나 401(k) plan에만 의존하는 민간 부문 사업장의 근로자들에게 캘리포니아 공무원 퇴직연금(California Public Employees' Retirement System, CalPERS)으로 opt-out할 수 있도록 하는 州法이 시행되기도 하였음⁷⁾
- 또 다른 측면에선, 美 민주당 성향의 단체들이 확정급여형 방식을 지지하고 美 공화당 성향의 단체들이 확정기여형 방식을 지지하고 있음
 - 그 단체들 중 일부는 美 내국세입법(Internal Revenue Code)상 501(c)(3)와 501(c)(4)에 해당하는 비영리단체이거나 혹은 그 관련 단체로서 로비활동을 통해 정책 결정 과정에 직·간접적인 영향력을 미칠 수 있음
 - 이와 같은 비영리단체들은 후원자들로부터 기부금을 받아 운영되는데, 월街的 투자회사들은 주로 공화당 성향의 비영리단체를 후원하는 것으로 알려져 있음
- 이런 상황에서 全美교사연맹(American Federation of Teachers, AFT)은 지난 4월 19일 Ranking Asset Managers라는 보고서를 발간하고 교직원 관련 연기금들에게 배포함으로써 시장의 반향을 일으킴⁸⁾
 - 해당 보고서는 확정급여형 방식을 확연히 축소시키고 401(k) plan을 확대하려는 비영리단체를 지목하고, 그 단체에 기부를 하거나 인적 관계가 있는 투자회사들의 리스트를 제시하고 있음

7) California Legislative Information, 2012.9.28., Senate Bill No. 1234, <http://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billNavClient.xhtml>, 2013.5.22. 확인

8) American Federation of Teachers, 2013.4.19., Ranking Asset Managers, <http://www.aft.org/pdfs/press/RankingAssetManagers0413.pdf>, 2013.5.22. 확인

- 해당 보고서가 시장의 반향을 일으킨 데에는 다음의 3가지 배경이 있음
 - 고객이 되는 연기금과 이해가 상충되는 활동을 하는 투자회사들에 대하여 위탁운용철회라는 강력한 수단을 사용함
 - 현재 미국 기업지배구조 분야에서 쟁점적 이슈인 정치자금·기부금 지출내역 공시와 관련되어 있음
 - 캘리포니아 교직원 퇴직연금(California State Teachers' Retirement System, CalSTRS)와 뉴욕시 교직원 퇴직연금(Teachers' Retirement System of New York City, NYSTRS)이 주도하여 중·소규모의 교직원 퇴직연금을 적극적인 주주권 행사의 장으로 끌어들이려는 시도의 일환임(교직원 연기금 수탁관리자 협의회(Trustee Council) 설립을 추진 중임)
- 동 보고서가 발간된 이후 아래와 같은 시장의 반응이 있었음
 - 보고서의 Watch List에 올라있는 투자회사 중 하나인 Third Point Capital의 설립자 Don Loeb이 워싱턴 DC에서 열리는 미국 기관투자자협의회(US Council of Institutional Investors) Conference에서 연설을 하기로 예정되어 있었는데 돌연 취소됨
 - 마찬가지로 Watch List에 올라있는 투자회사 중 하나인 Dimensional Fund Advisors의 설립자 Rex Sinquefeld가 동 회사의 이사회에서 사임함
 - Watch List에 속한 투자회사인 KKR 및 AQR Capital Management는 연기금 고객들에게 공개서한을 발송해 자사의 확정급여형 방식에 대한 지지를 확인함
- 기업지배구조 측면에서 이번 AFT 보고서에 의해 촉발된 기관투자자(연기금)의 연대활동이 '위탁운용철회', '정치자금·기부금 지출내역 공시', '중·소규모 연기금의 적극적인 주주권 행사' 등의 이슈와 관련하여 어떤 추가적인 결과를 초래할지 귀추가 주목됨