금융회사의 장수리스크 관리방법(Ⅲ) : 바이아웃 · 바이인

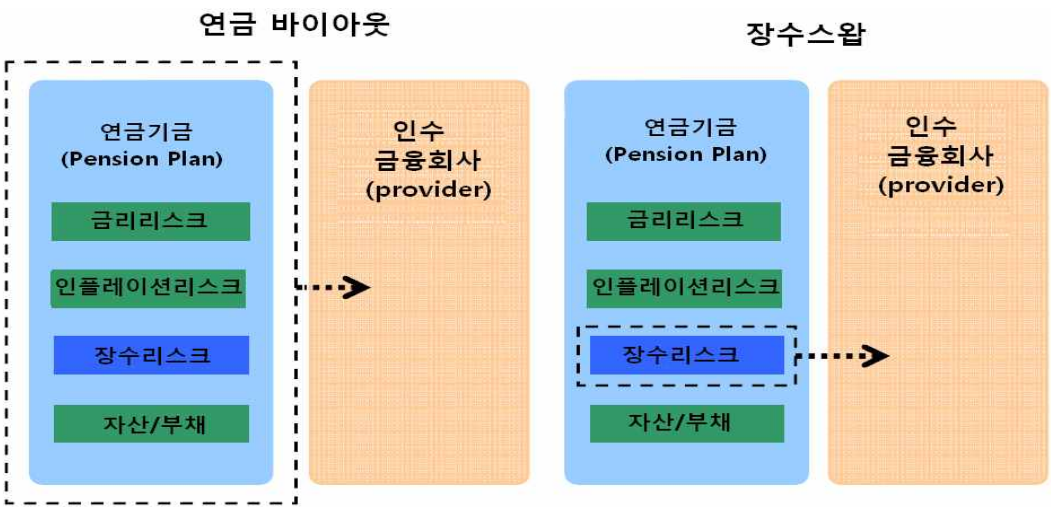
이상우 선임연구원

■ 영국에서는 기업들이 종업원에게 확정급여형연금을 제공할 때 보통 종신연금으로 급여를 보장하는 것이 일반화 되어 있어 공적연금과 마찬가지로 연금수급자의 장수리스크로 인한 부담에 대비하는 것이 필요함.

- 이에 최근 영국에서는 보험회사와 투자은행을 중심으로 기업의 확정급여형연금 리스크를 해소할 수 있는 다양한 기법을 개발하고 있으며, 가장 대표적인 것이 연금 바이아웃(Pension Buy-out), 연금 바이인(Pension Buy-in), 장수스왑 등임.

■ 연금 바이아웃은 기업이 보험회사 등에 일정한 비용을 지불하고 퇴직연금의 자산과 부채를 이전하는 방법으로 연금채무를 이전함으로써 장수 · 금리 · 인플레이션 리스크 등 퇴직연금 지급과 관련된 거의 대부분의 리스크를 해소할 수 있음.

〈그림 1〉 퇴직연금 바이아웃과 장수스왑 비교



■ 연금 바이아웃은 연금과 관련된 자산 및 부채를 대차대조표에서 타인의 재무제표로 완전히 이전함으로써 퇴직연금 지급과 관련된 리스크를 제거할 수 있는 장점이 있음.

- 반면, 연금 바이아웃은 퇴직연금 지급 관련 대부분의 리스크를 금융회사에 이전함에 따라 발생하는 리스크 프리미엄과 추가 갹출로 인해 기업의 경우 특정한 리스크만 이전하는 장수스왑 보다 상대적으로 많은 비용을 지불해야 하는 단점이 있음.
  - 기업은 연금 바이아웃 계약을 체결하기 전에 퇴직금 적립 평가절차를 실시하고 적립부족이 발생할 경우 기업이 추가갹출을 통해 적립부족을 해소한 이후 계약체결이 가능함.
- 영국의 경우 연금 바이아웃의 장점으로 인해 바이아웃 거래가 2008년 79억 파운드에 달하였으나 글로벌 금융위기를 겪으면서 2010년 9억 파운드로 급감함.
  - 이는 금융위기로 기업의 유동성이 부족해졌고 연금운용에 대규모 손실이 발생하여 바이아웃 프리미엄이 상승하였기 때문으로 보임.

■ 이러한 연금 바이아웃의 단점을 보완하기 위해 부분적인 리스크만을 이전하는 금융기법 개발이 필요하게 되었으며, 대표적인 것이 연금 바이인(Pension Buy-in)임.

- 연금 바이인은 기업이 연금부채를 매각하지 않고 자신이 보유한 채 연금채무를 보장하기 위해 연금보험을 구입하여 연금부채의 부담을 중립화하는 방법으로 적립부족 리스크를 해소할 수 있는 금융기법임.
- 영국의 퇴직급여회계기준(FRS17)상 기업은 대차대조표상에서 연금의 자산과 부채를 기록해야 하고 적립부족이 발생할 경우 이를 반영해야 하지만 연금보험에 가입할 경우 적립부족이 해소되어 재무건전성이 개선되는 장점이 있음.
  - 2010년 영국에서 거래된 바이인의 거래 규모는 43억 파운드로 바이아웃에 비해 약 5배에 달할 만큼 활발함.