

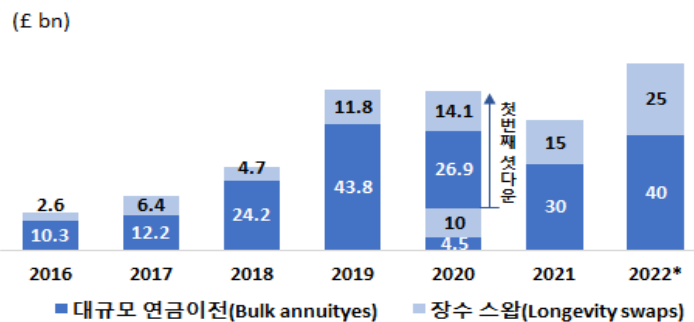
김유미 연구원

## 요약

코로나19의 영향으로 사망률 불확실성이 확대되면서 연금사업자의 장수리스크 이전 수요는 증가하고 있음. 최근 인수어테크 기업인 Longitude Exchange는 장수리스크 이전거래에 다양한 투자자가 참여할 수 있도록 사망률 지수(index)에 기반한 디지털 플랫폼을 최초로 출시함. 장수리스크 관련 디지털 플랫폼의 등장은 거래의 불투명성과 높은 거래비용 등을 해소하는 데 도움이 될 것으로 보임

- 코로나19의 영향으로 사망률 불확실성이 확대되면서 연금사업자의 장수리스크 이전 수요는 증가하고 있으며, 이전거래 증가로 인한 거래 비용 안정화는 자본시장을 통한 장수리스크 이전거래 확대에 기여하고 있음
- 2020년 시작된 코로나19 대유행으로 사망자 수가 급격히 증가하고 사망률 개선 속도가 둔화되는<sup>1)</sup> 한편 경기침체로 인한 사망률 불확실성은 확대되고 있으며, 이에 따라 연금사업자의 장수리스크 관리 니즈가 확대됨
  - 영국 계리사회 사망률 집계 부서인 CMI(Continuous Mortality Investigation) 발표에 따르면 코로나19로 인한 사망은 상대적으로 기대수명이 짧은 고령층에서 많이 발생하여 연금부채 감소 효과는 크지 않았으나 경기 침체에 따른 정신건강 문제 등이 사망률에 영향을 주어 장수리스크의 불확실성은 더 커진 것으로 나타남<sup>2)</sup>

〈그림 1〉 영국 장수리스크 이전거래 규모 추이



주: 2022년은 WTW의 예측치임  
자료: Willis Towers Watson

- 장수리스크 이전거래는 전통적인 재보험 외에 연금사업자의 연금부채 또는 연금부채와 자산을 타 회사로 매각하는 대규모 연금이전(Bulk Annuities)과 사망률 예상치와 실제치의 차이를 금액으로 환산하여 거래하는 장수스왑(Longevity Swap)

1) Actuarial Post(2020), "Covid19 and the implications for the bulk annuity market"  
2) WTW(2021. 2. 25), "COVID-19 - Taking stock of the longevity impact"

등이 있음<sup>3)</sup>

- 장수스왑은 자사 경험생명표에 기반한 보증형(Cashflow indemnity) 스왑과 사망률 지수에 기반한 지수형(Index based) 스왑으로 구분됨

- 한편, 경기침체에 따른 금융시장 변동성 확대 및 저금리 영향으로 장수리스크 이전거래의 수익성이 부각되고 있으며, 장수스왑 거래 증가로 인한 거래 비용 하향 안정화는 장수리스크 이전거래 확대에 기여함
- 영국에서는 코로나19에도 불구하고 2020년 3월 팬데믹 이후 10개월 만에 269억 파운드의 대규모 연금이전 계약(Bulk Annuity)과 141억 파운드의 장수스왑(Longevity Swaps) 거래가 발생하였으며, 2022년 장수리스크 이전 거래는 사상 최대치를 기록할 것으로 전망됨<sup>4)</sup>([그림 1](#)) 참조

○ 장수리스크 이전거래에 대한 니즈가 확대되는 가운데 버뮤다에 기반을 둔 인슈어테크 기업인 Longitude Exchange는 장수리스크 이전거래에 다양한 투자자가 참여할 수 있도록 사망률 지수(index)에 기반한 디지털 플랫폼을 최초로 출시함<sup>5)</sup>

- Longitude Exchange은 지수기반(Index based) 장수리스크 이전거래를 위한 웹 기반 생태계를 통해 장수리스크 헤지 거래자와 투자자를 연결해주는 디지털 플랫폼을 출시한다고 발표함
- Longitude Exchange은 현재 장수리스크 이전거래는 대부분 대형 재보험사를 중심으로 투자가 이루어지고 있으나, 지수기반 장수리스크 디지털 플랫폼이 운영될 경우 자본시장의 다양한 투자자가 참여하여 거래의 효율성과 유동성을 제고시켜 줄 것이라 주장함

○ 또한 지수기반 장수리스크 디지털 플랫폼은 사용하기 쉬운 디지털 인터페이스와 표준화된 거래 방식을 통해 프로세스 간소화 및 투자 접근성을 높여 장수리스크 이전거래의 거래비용을 낮출 것으로 기대됨

- 헤지 거래자는 표준화된 데이터 입력폼에 과거 사망률 및 각자의 포트폴리오를 입력하고 Longitude Exchange에서 제공하는 장수리스크 모델과 공개 데이터를 활용하여 리스크 분석 및 지급여력비율 영향 등을 비교할 수 있음
- 또한 상장된 모든 계약에 대해 실시간으로 트레이딩할 수 있으며, 거래 후에도 Longitude Exchange로부터 장수리스크의 지속적인 평가 및 담보 관리를 제공받을 수 있음
- 디지털 플랫폼에서의 장수리스크 이전거래는 Club Vita 지수<sup>6)</sup> 또는 공공 사망률 데이터를 기반으로 이루어지기 때문에 정보비대칭성을 줄이고 가치 평가 프로세스를 간소화하며, 지수 기반 거래에서 발생하는 베이스 리스크를 최소화함

○ 그동안 장수리스크 이전거래는 높은 수요에도 불구하고 거래의 불투명성과 높은 거래비용 등이 제약 요인으로 작용하였으나 장수리스크 관련 디지털 플랫폼의 등장은 이러한 제약 요인을 해소하는 데 도움이 될 것으로 보임

3) 김세중·김유미(2018) 『보험회사의 장수위험에 관한 연구』, 보험연구원

4) WTW(2021. 9. 30), "Pension risk settlement in the COVID-19 era"

5) Longitude Exchange(2022. 3. 1), "Longitude Exchange launches the first digital marketplace dedicated to trading longevity risk"

6) Club vita 지수는 영국의 확정급여(DB) 연금 수급자 데이터를 기반으로 성별, 소득수준별, 코호트별 다양한 시나리오를 반영할 수 있어 기존 지수의 베이스 위험을 최소화함(Actuarial Post, "Pensions - Articles - Deutsche Börse & Club Vita to launch indices")