



영국 확정급여형(DB) 연금 시장 바이인·바이아웃 거래 증가 현황

강윤지 연구원

요약

영국 확정급여(DB)형 연금의 바이인·바이아웃 거래액이 증가하고 있음. 최근, 정부의 대규모 감세 정책 발표로 국채의 가치가 급격히 떨어져 채권 시장이 불안정해지자 중앙은행이 대규모로 장기 채권을 매입하고 정부가 감세 정책 발표를 철회하며 위기를 모면함. 그러나 동 사태로 연기금 운용 기관들이 위기를 겪자 이에 대비해 연금 바이인·바이아웃 수요가 커지고 있어 동 거래액은 더욱 늘어날 것으로 보임

- 영국의 확정급여(DB)형 연금의 바이인(Buy-in)·바이아웃(Buy-out) 거래액이 증가하고 있는데, 이는 영국 중앙은행의 금리 인상에 따른 영국 국채 수익률 상승으로 인한 결과인 것으로 분석됨
 - 2022년 동 거래액은 약 350억 파운드 정도로, 2021년에 비해 25% 이상 증가할 것으로 예상됨¹⁾
 - 대표적인 거래로는 DXC Technology company가 영국 연기금 전문 보험회사인 PIC(Pension Insurance Corporation)와 맺은 11억 파운드 규모의 바이아웃 계약으로, 동 계약은 DXC의 기업 연기금에 가입된 5,300명 납입자 전원에 대한 모든 지급 의무를 PIC에 이전함²⁾
 - 연금 바이인·바이아웃은 종업원에게 DB형 연금을 제공하는 기업이 보험회사 등에 일정한 비용을 지불하고 퇴직연금 지급과 관련된 리스크를 이전하는 보험 상품임
 - 연금 바이아웃은 보험회사가 연금 납입자에게 보장되는 모든 지급 및 복지 의무를 지게 되며, 연금 바이인은 지급 보장을 하기로 계약한 부분에 대해서만 의무를 진다는 점에서 차이가 있음
 - 퇴직연금은 납입자의 안정적인 노후자금 마련을 위한 금융 상품으로 안전 자산인 채권에 주로 투자하는 것이 특징인데, 금리 인상에 따라 국채 수익률이 상승하면서 기금 운용의 재정 안정성이 강화되고 바이아웃 거래 비용이 줄어들어
- 최근, 영국 신임 총리의 대규모 감세 정책 발표로 국채 가치가 급격히 떨어지며 부채연계투자(Liability Driven Investment, 이하, 'LDI')를 통해 연기금을 운용하는 기관들이 파산 위기를 겪음
 - 대규모의 감세 정책으로 영국 행정부가 지속 가능한 세금·지출 정책을 실행할 것이라는 투자자들의 신뢰를 잃기 시작하며 국채 가격이 급격히 떨어짐
 - 동 정책의 구체적인 내용으로는 기존에 계획되어 있던 법인세율 인상 철회, 소득세 인하 등으로 전체적인 감세 규모가 약 450억 파운드로 알려짐

1) Reuters(2022. 7. 13), "UK pensions insurance deals to rise more than 25% in 2022—adviser"

2) Reuters(2022. 7. 14), "DXC UK pension scheme agrees \$1.3 bln insurance deal with PIC"

- 그로 인해 LDI에 투자한 기관은 엄청난 손실을 떠안게 되며 마진 콜(Margin call)을 받았으며, 이에 대응하기 위해 보유하고 있던 다른 장기 채권을 매도하기 시작해 채권 시장 전체가 불안정해짐
 - LDI는 영국의 연기금 운용 기관들이 레버리지를 이용해 자산을 관리할 때 사용하는 투자기법으로, 채권 가격에 연계해 수익을 제공하는 파생상품에 대한 투자가 이에 해당함
 - 해당 파생상품은 투자금액보다 높은 수준의 투자수익을 제공하는 대신 파생상품에서 설정된 조건을 만족하지 못하는 상황이 되면 증거금을 더 넣어야 하며, 이를 충족하지 못할 경우 해당 상품의 기초자산인 채권이 시장가격으로 매도되는데 ‘마진 콜’은 이러한 추가 증거금 납부가 요구되는 상황을 말함

○ 이에 영국 중앙은행이 채권 가격의 안정화를 위해 대규모 국가 채권 매입 계획을 발표하며 채권 시장에 개입하였고, 정부가 감세 정책을 철회하며 위기 상황을 벗어남(그림 1) 참조)

- 발표에 따르면 예정 매입 규모는 최대 650억 파운드였으며, 실제로는 약 193억 파운드 규모의 장기 및 지수연동형 국채를 매입하였음³⁾
 - 현재 중앙은행은 시장 안정화를 유지하기 위해 당시 매입했던 국가 채권을 조금씩 매각하고 있음
- 또한 마진 콜 사태를 일으킨 감세 정책은 몇 주 만에 철회되며 채권 시장이 다소 안정됨

〈그림 1〉 영국 장기 채권 수익률 추이



자료: uk.investing.com

○ 그러나 이번 사태로 연기금 운용 기관들이 파산 위기를 겪자 이에 대비해 연금 바이인·바이아웃 수요가 커지고 있어 동 보험 계약에 대한 거래량은 더욱 늘어날 것으로 보임⁴⁾

3) CNBC(2022. 10. 10), “Bank of England strengthens emergency stimulus to help ease market turmoil”

4) PwC(2022. 12. 1), “UK DB pension schemes need to review strategies as funding levels remain strong”