



해외 장수리스크 이전거래 시장 동향

김유미 연구원

해외에서 장수리스크 이전거래가 활발히 진행되고 있는 가운데, 영국을 중심으로 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자의 대규모 연금이전 거래와 장수 스왑 거래가 크게 증가하였음. 이는 최근 바이인(Buy-in) 거래 내재 수익률 상승과 장수 스왑 비용 하락, 사망률 개선속도 둔화에 따른 연금부채 감소로 인한 것으로 보임. 한편, 보험회사는 장수리스크 이전 수단으로 대규모 연금이전, 장수 스왑 거래보다는 주로 재보험을 활용하여 요구 자본 부담을 완화하고 있는 것으로 나타남

■ 해외에서는 기대수명이 빠르게 증가함에 따라 종신연금을 취급하는 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자¹⁾와 보험회사는 장수리스크를 다른 금융기관으로 이전하는 거래를 활발히 진행하고 있음

- 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자와 보험회사는 연금 가입자에 대해 종신연금 지급 의무가 있기 때문에 연금 가입자가 예상보다 오래 생존할 경우 연금지급액이 기대치를 초과하여 손실이 발생할 수 있는 장수리스크에 직면함
- 장수리스크를 관리하기 위한 수단으로 장수리스크를 다른 금융기관으로 이전하는 거래가 활발히 이루어지고 있으며, 장수리스크 이전거래는 대표적으로 바이아웃(Buy-out)과 바이인(Buy-in) 등의 대규모 연금이전(Bulk Annuity), 장수 스왑(Longevity Swap), 재보험 거래 등이 있음
 - 바이아웃은 연금사업자가 선취프리미엄을 지급하고 부채 및 자산 모두를 보험회사에게 완전 양도하는 거래이며, 바이아웃 계약을 체결하는 보험회사는 연금계약 관리에 있어 전문성을 지닌 회사로 다수의 바이아웃 계약을 통해 규모의 경제 효과를 얻을 수 있다는 장점이 있음²⁾
 - 바이인은 연금사업자가 연금 지급의무를 유지하면서 연금과 관련한 자산으로 보험회사가 제공하는 연금상품을 매입함으로써 장수위험을 보험회사에 전가시키는 방법임

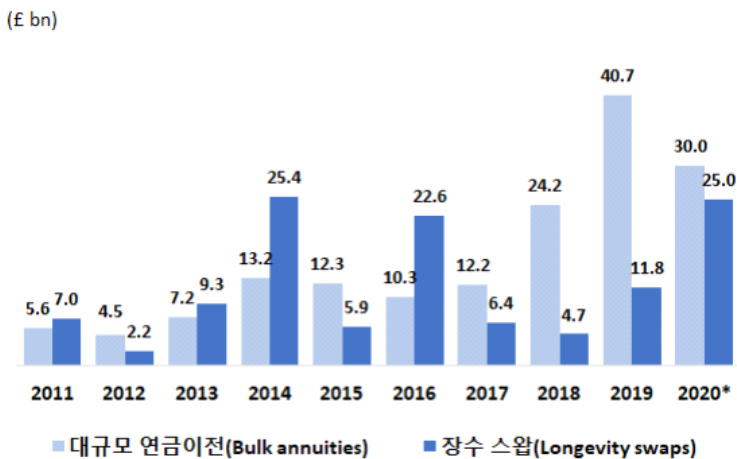
1) 해외 주요국의 확정급여형(DB) 퇴직연금은 우리나라와 달리 종신연금 지급의무가 있기 때문에 장수리스크에 노출되어 있으나, 우리나라의 경우 종신연금 지급의무가 없어 퇴직연금 사업자의 장수리스크 이전거래가 불필요함
 2) 바이아웃은 장수위험만을 이전하는 것이 아니라 연금지급 의무와 관련한 리스크 전체를 이전하는 방식이기 때문에 거래 비용이 큰 것으로 알려져 있음

- 장수 스왑은 특정 인구집단의 생존자 수에 연동하는 변동지급금과 고정지급금을 교환하는 거래임
- 대규모 연금이전과 장수 스왑 거래는 주로 대기업의 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자가 활용하며, 보험 회사는 주로 재보험 거래를 활용하고 있음

■ 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자의 장수리스크 이전거래가 가장 활발한 영국의 경우 2019년 대규모 연금이전 거래 규모는 2017년에 비해 3배 이상 증가하였으며, 2019년 장수스왑 거래 규모는 전년보다 2배 이상 증가함³⁾

- 대규모 연금이전 거래는 2017년 122억 파운드에서 2019년 407억 파운드로 3배 이상 증가하였으며, 이는 2019년 롤스로이스(Rolls-Royce)⁴⁾, 텔넷(Telnet)⁵⁾과 같은 대기업의 확정급여형(DB) 퇴직연금 이전 계약이 5건이나 거래되었기 때문임
- 2020년에도 저금리 지속과 기대수명 증가로 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자의 연금부채 부담이 확대되어 대규모 연금이전 거래 규모는 총 300억 파운드에 달할 것으로 전망됨
- 2019년 영국 장수 스왑 거래 규모는 전년보다 2배 이상 증가한 118억 파운드를 기록하였으며, 2020년에는 250억 파운드를 초과할 것으로 전망됨

〈그림 1〉 장수리스크 이전거래 규모 추이



주: 2020년은 전망치임
 자료: Willis Towers Watson

■ 최근 확정급여형(DB) 퇴직연금 사업자의 장수리스크 이전거래가 증가한 요인으로는 바이인 거래 내재 수익률 향상, 장수 스왑 비용 하락, 사망률 개선속도 둔화에 따른 연금부채 감소 등이 있음

3) Willis Towers Watson(2020. 1), “Soaring to great heights, De-risking report 2020”
 4) Employee Benefits(2019. 6), “Rolls-Royce completes pensioner buy-in transaction to insure £4.1bn pension liabilities”
 5) Telnet(2019. 9), “Telnet and the Trustees of the GEC 1972 Plan announce pension scheme buy-out with Rothesay Life”

- 2017년 이전까지는 바이인 거래 시 연금상품 수익률이 영국 국채금리 수익률을 밑돌았으나 2017년 이후 국채금리를 상회하면서 연금사업자의 거래 부담이 낮아짐
 - 바이인 거래의 경우 연금사업자가 보험회사로부터 연금상품을 매입하는 거래이기 때문에 보험회사가 제공하는 연금상품의 내재수익률이 높을수록 연금사업자의 거래 비용이 경감됨
 - 또한 장수 스왑의 경우 거래가 활발해지면서 거래 체결 비용이 낮아지고 있음
 - 한편, 영국은 지난 10년간 사망률 개선 속도가 둔화되고 있으며, 이로 인해 연금부채 규모가 약 4~5% 감소하면서 장수리스크 이전거래 시 자본 부담이 낮아짐
- 한편, 보험회사는 대규모 연금이전, 장수 스왑 거래보다 재보험을 장수리스크 이전 수단으로 활용하고 있는 것으로 나타났으며, 요구자본 부담 완화를 목적으로 함
- 2019년 12월, 네덜란드 생명보험회사 아에곤(Aegon)은 장수리스크로 인한 요구자본 부담을 완화하기 위해 캐나다라이프리(Canada Life Re)에 120억 유로 규모의 연금부채를 이전하였으며, 그 결과 SolvencyII 비율은 5~6%p 상승한 것으로 나타남⁶⁾
 - 2019년 3월, 네덜란드 생명보험회사 비바트(Vivat)는 캐나다라이프리(Canada Life Re)와 60억 유로에 재보험 계약을 체결하여 80억 유로에 대한 연금부채 중 70%를 이전하였으며, 이로 인해 SolvencyII 비율을 대폭 개선함⁷⁾
 - 2019년 2월, 캐나다 생명보험회사 매뉴라이프(Manulife)는 45,000명의 연금 가입자에 대한 장수리스크를 재보험사 RGA에 이전함⁸⁾ **kiri**

6) Artmis(2019. 12. 19), "Aegon gets €12bn longevity reinsurance cover from Canada Life Re"

7) Canada Life Re(2019. 3. 6), "Canada Life Reinsurance enters into €5.5bn longevity risk reinsurance agreement with SRLEV N.V.(VIVAT)"

8) Artmis(2019. 2. 14), "RGA reinsures longevity risk of 45,000 annuitants for Manulife"