

200억 달러 클럽: 2023년 업데이트



적립률이 조금씩 상승하면서 부채 및 자산 모두 크게 하락

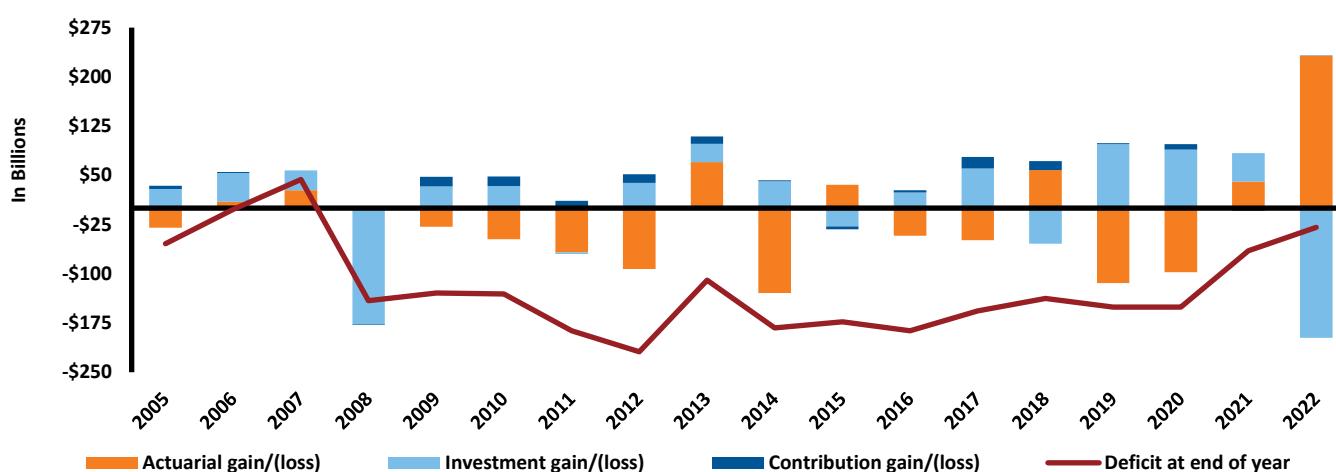
Justin Owens, CFA, FSA, EA, Director, Institutional Strategy & Solutions

퇴직연금 업계의 트렌드 대부분은 20개의 200억 달러 클럽 기업에서 찾아볼 수 있습니다. 많은 업계 보고서들이 한 해 동안의 적립률 변화에 대한 추정치를 제시하고 있지만, 본 보고서는 2011년부터 매년 10-K 자료에서 발표된 실제 데이터를 공유하고 있는 최초의 보고서입니다. 때로는 업계 추정치와 실제 데이터간 차이가 상당히 크기 때문에 팩트 체크가 현실을 재설정하는 데 도움이 될 수 있습니다.

200억 달러 클럽 기업들의 트렌드를 이해하는 것은 신탁의무를 지닌 모든 DB형 퇴직연금 운용 기업들에게 도움이 될 것입니다. 본 보고서가 발간되기 불과 며칠 또는 몇 시간 전에 나온 최신 기업 공시를 살펴봄으로써 DB형 퇴직연금 운용 기업들은 기업 퇴직연금 업계의 전망 및 전반적인 트렌드를 이해하고 그들의 신탁의무 이행에 도움을 받을 수 있습니다.

특히, 당사는 200억 달러 클럽 기업들이 현 경제 환경 속에서 어떤 행보를 보여왔는지, 목표 달성을 위해 나아가는 과정에서 어떤 전략을 활용해왔는지에 관심을 두고 있습니다.

Exhibit 1: Combined surplus/(deficit) of the \$20 billion club, 2005-2022



Source: Russell Investments, Corporate 10-k filings

EMBRACE THE POSS/IBLE®

사용자 부담금의 영향은 미미했습니다. 실제로, 2022년도 사용자 부담금은 당사가 해당 데이터를 모니터링한 18년을 통틀어 최저 수준에 육박했습니다. 각 기업이 발표한 예상치에 근거해볼 때, 2023년에는 더 낮아질 것으로 전망됩니다. 현재 진행 중인 적립 면제(funding relief) 및 적립률 개선은 사용자 부담금 결정을 계속해서 유도하고 있습니다.

200억 달러 클럽 기업들의 평균 적립률 증가율은 2.6%였으며, 3개 기업을 제외한 모든 기업에서 일부 개선을 보였습니다. 적립률이 가장 크게 증가한 4개 기업은 Exxon(40억 달러 부담금에 크게 힘입어 8.1% 증가), Dow Chemical(전년도에 10.6% 증가한 이후 7.5% 증가), Honeywell (7.4% 증가), Northrop Grumman (6.3% 증가)이었습니다.

특히, 적립률의 변동성을 최소화하는 것을 목표로 하는 동시에 실제로 이를 이행하고 있는 Ford의 경우, 적립률이 전년도와 거의 동일한 수준으로 유지되면서 2022년 이 목표를 달성하는 데 성공했습니다.

할인율이 2010년 아래 최고 수준으로 상승하면서 퇴직연금 부채 총액은 약 7,000억 달러로 하락하며 2008년 아래 최저 수준을 기록했습니다. 자산 총액은 약 6,700억 달러로 2010년 아래 최저 수준을 기록했습니다.

Exhibit 2는 2022년도 부채 및 자산 상황을 보여주고 있습니다.

Exhibit 2: 2022 global pension assets and liabilities development

LIABILITIES	(IN \$BILLIONS)
Liability (Projected Benefit Obligation) at Start of Year	998.1
Accrual of new benefits (Service Cost)	11.2
Benefits paid	(54.6)
Interest payable on liability (Interest Cost)	24.3
Impact of change in interest rates and in actuarial assumptions (Actuarial loss)	(232.2)
Miscellaneous other	(45.6)
Liability (Projected Benefit Obligation) at End of Year	701.2

ASSETS	(IN \$BILLIONS)
Assets (Fair Value) at Start of Year	932.9
Employer contributions	11.3
Benefits paid	(53.7)
Investment return on plan assets	(173.3)
Miscellaneous other	(45.5)
Assets (Fair Value) at End of Year	671.7

SURPLUS / (DEFICIT)	(IN \$BILLIONS)
Excess of assets above (below) liabilities at Start of Year	(65.2)
Excess of employer contributions over service cost	0.1
Actuarial gain (loss)	232.3
Investment returns less interest cost	(197.6)
Miscellaneous other	0.9
Excess of assets above (below) liabilities at End of Year	(29.5)

퇴직연금 제도 성숙기 진입

퇴직연금 제도의 ‘성숙도’를 측정하는 몇 가지 방법이 있습니다. 가장 간단한 방법 중 하나는 매년 새로 받는 혜택(benefits)의 가치(서비스 비용)를 퇴직연금 제도의 부채 총액(Project Benefit Obligation)과 비교하는 것입니다. 이 비율은 신규 가입자를 받지 않는 퇴직연금 제도에서처럼 퇴직하는 가입자들을 대체할 신규 가입자가 없을 때 자연스럽게 하락합니다.

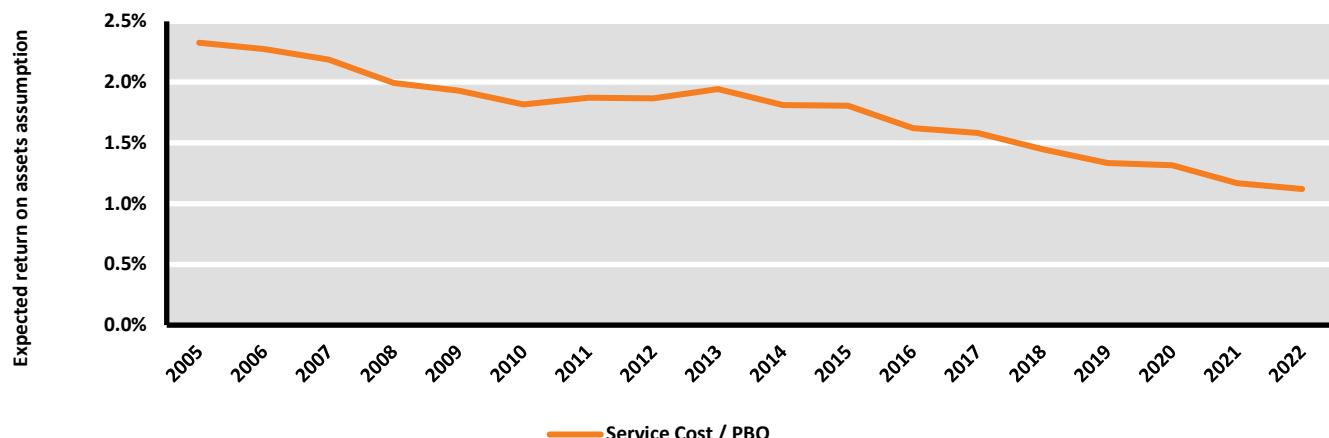
이 비율은 혜택이 동결될 때에도 하락합니다. 모두가 그런 것은 아니지만 많은 200억 달러 클럽 기업들이 최소한 일부 혜택을

동결하기로 결정하면서 DB형 퇴직연금 제도 내 장기적 비용은 축소될 수 있으나, 다른 퇴직연금 프로그램(DC형 퇴직연금 제도 등)에서는 비용이 확대될 가능성이 있습니다.

가입자의 고령화, 퇴직연금 제도 폐지, 혜택 동결의 영향으로 지난 10년 동안 PBO 대비 서비스 비용 비율은 50% 가까이 감소했습니다.

Exhibit 3은 대부분의 퇴직연금 제도가 여전히 열려 있고 지속되고 있던 2005년 이후의 이러한 트렌드를 보여줍니다. 퇴직연금 제도들이 폐지 및 동결되면서 해당 비율은 꾸준히 하락했습니다. 당사는 이러한 트렌드가 지속될 것으로 전망합니다.

Exhibit 3: New benefits relative to liabilities since 2005



Source: 10-k filings

사용자 부담금은 계속해서 낮은 수준

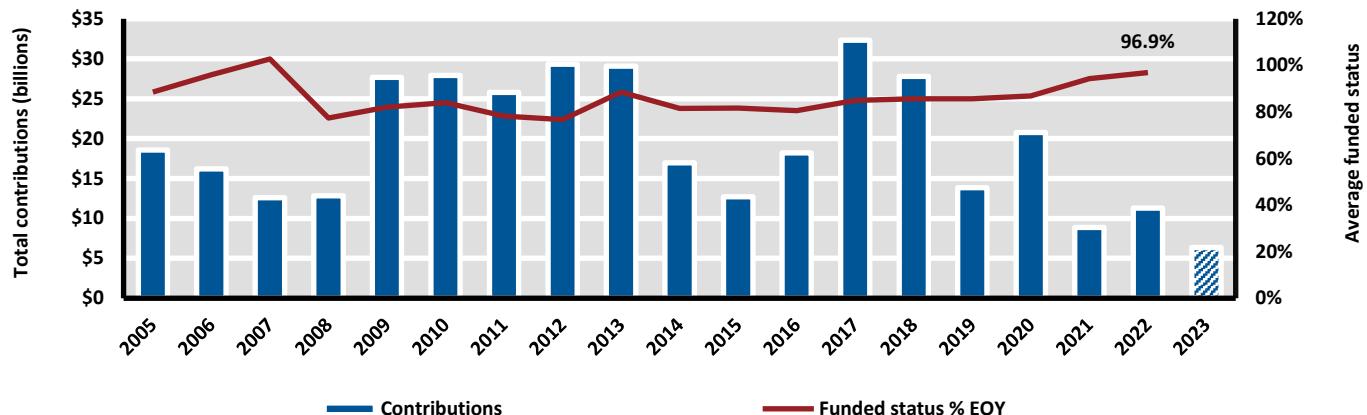
2021년도와 비슷하게 2022년 사용자 부담금은 약 110억 달러로 낮은 수준이었지만, 예상치 못한 Exxon의 40억 달러 부담금 납입 덕분에 2021년 만큼 낮지는 않았습니다. 부담금 총액은 2005년 이래 두 번째로 낮은 수준입니다. 현재 진행 중인 적립 면제 및 적립률 개선이 계속해서 이에 영향을 미치고 있습니다. 200억 달러 클럽 기업 중 극히 소수가 미국 퇴직연금에 자율적으로 사용자 부담금을 납입하고자 합니다. 퇴직연금 제도가 완전하게 자금을 조달하고(fully funded)

적립률을 안정시키기 위해 동면(hibernation) 전략을 채택하면서 사용자 부담금은 줄어들 것으로 예상됩니다.

일반적으로 자금이 부족하거나 비적격 DB형 퇴직연금 제도, 또는 다른 적립 요건을 가진 미국 외 퇴직연금 제도에 대한 사용자 부담금 납입이 이뤄지고 있습니다. 사용자 부담금 납입액은 Exxon을 제외하면 지난해 예상치와 일치했으며, 2023년에는 2021년보다 훨씬 낮을 것으로 전망됩니다.

Exhibit 4는 2005년 이후의 사용자 부담금 추이를 보여주고 있으며, 재무제표 발표된 2023년 추산치를 포함하고 있습니다.

Exhibit 4: Contributions 2005-2022



Source: 10-k filings. 2023년 추산치는 모든 개별 기업들의 2022년 예상 부담금을 모두 합한 것입니다.

기타 활동

IBM은 160억 달러에 달하는 연금 프로그램(annuity)을 구입해 GM이 290억 달러를 일시 상환한 2012년 이래 가장 큰 규모의 위험 전가(risk transfer)를 실시했습니다. 이는 투자자 및 그 수혜자 10만 명과 글로벌 퇴직연금 부채의 약 17%에 해당되는 규모였습니다.

Lockheed Martin도 43억 달러에 달하는 대규모 퇴직연금 포트폴리오 위험 전가를 또 한번 실시했습니다. 이는 5년 연속 연금 프로그램을 구입해 퇴직연금 부담을 줄인 것입니다. 그럼에도 불구하고 Lockheed Martin의 글로벌 퇴직연금 부채 규모는 여전히 380억 달러를 상회하고 있습니다.

2017년 처음 발표된 UPS의 비노조 근로자에 대한 급여 발생(benefit accruals) 동결은 2023년 1월 1일 발효됩니다.

200억 달러 클럽 멤버십

당사는 올해 200억 달러 클럽에 몇 가지 변화를 주기로 결정했습니다. 기업들이 합병 및 분할, 퇴직연금 제도의 성숙, 대규모 위험 전가 등을 추진하면서 그들의 DB형 퇴직연금 부채 규모도 크게 축소될 수 있습니다. 당사가 모니터링하는 기업인 Corteva와 Verizon은 200억 달러 기준을 크게 하회하고 있어 제외하기로 결정했습니다.

그 대신 지난 수년 동안(비록 2022년은 여러 기업들에게 예외이긴 했지만) 글로벌 퇴직연금 부채 규모가 200억 달러 이상으로 유지된 3개 기업을 추가했습니다.

현재 200억 달러 클럽에는 20개 기업이 있으며, 이들은 대체로 글로벌 퇴직연금 부채 규모가 200억 달러를 상회하기 때문에 포함된 것입니다.

- | | |
|---------------------|-----------------------------|
| 1. 3M | 11. Honeywell International |
| 2. AT&T | 12. IBM |
| 3. Boeing | 13. Johnson & Johnson |
| 4. Caterpillar | 14. Lockheed Martin |
| 5. Dow Chemical | 15. Merck |
| 6. Exxon Mobil | 16. Northrop Grumman |
| 7. FedEx | 17. Pacific Gas & Electric |
| 8. Ford Motor | 18. Pfizer |
| 9. General Electric | 19. Raytheon Technologies |
| 10. General Motors | 20. United Parcel Service |

당사는 200억 달러 클럽 기업들을 변함없이 유지하기 위해 노력하고 있지만(그렇게 해야 비교가 더 수월하므로), 당사가 어떤 기업들을 분석할 것인지는 기타 변동 사항에 의해 영향을 받을 수 있습니다. GE는 3개 퇴직연금 제도로 분할되는 절차를 밟고 있는데, 이는 2023년 초 시작되어 2024년까지 이어질 것입니다. 당사는 GE를 비롯한 여러 기업들의 DB형 퇴직연금 제도가 발전해가는 모습을 지속적으로 모니터링할 것입니다.

QUESTIONS?

Call Russell Investments at **02-6137-6900**
or visit russellinvestments.com/kr

ABOUT RUSSELL INVESTMENTS

Russell Investments is a leading global investment solutions partner providing a wide range of investment capabilities to institutional investors, financial intermediaries, and individual investors around the world. Since 1936, Russell Investments has been building a legacy of continuous innovation to deliver exceptional value to clients, working every day to improve people's financial security. Headquartered in Seattle, Washington, Russell Investments has offices worldwide, including New York, London, Sydney, Tokyo, and Shanghai.

FOR PROFESSIONAL USE ONLY

The information, analyses and opinions set forth herein are intended to serve as general information only and should not be relied upon by any individual or entity as advice or recommendations specific to that individual or entity. Anyone using this material should consult with their own attorney, accountant, financial or tax adviser or consultants on whom they rely for advice specific to their own circumstances.

This material is not an offer, solicitation or recommendation to purchase any security. Nothing contained in this material is intended to constitute legal, tax, securities, or investment advice, nor an opinion regarding the appropriateness of any investment, nor a solicitation of any type. These views are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of the date at the top of the page.

Copyright © Russell Investments 2023. All rights reserved. This material is proprietary and may not be reproduced, transferred, or distributed in any form without prior written permission from Russell Investments. It is delivered on an "as is" basis without warranty. The information contained herein has

been obtained from sources that we believe to be reliable, but its accuracy and completeness are not guaranteed.

You can contact us by telephone on +82-2-6137-6900. Russell Investment Tuajamun Chusik Hoesa (Russell Investments Korea Limited), Registration no. 110111-4653047, of 19 Floor 10, Gukjegeumyung-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul, Korea 07326 holds a discretionary investment management and investment advisory license issued by the Financial Supervisory Service in Korea. Russell Investments' ownership is composed of a majority stake held by funds managed by TA Associates with minority stakes held by funds managed by Reverence Capital Partners, Russell Investments' management, and Hamilton Lane Incorporated. Frank Russell Company is the owner of the Russell trademarks contained in this material and all trademark rights related to the Russell trademarks, which the members of the Russell Investments group of companies are permitted to use under license from Frank Russell Company. The members of the Russell Investments group of companies are not affiliated in any manner with Frank Russell Company or any entity operating under the "FTSE RUSSELL" brand.

First used: March 2023