

국민연금 외화채권 발행 효과에 대한 검토

외화채권 발행시 환율상승 압력 완화를 얻을 수 있음. 그러나 ① 투자수익률 제고 효과, ② 기금 자산-부채 구조의 효율화 효과, ③ 대외신인도 제고 효과 얻을 수 있다는 주장에 대해서는 추가적 논의 필요

① 투자수익률 제고효과

- 국민연금은 가입자의 보험료를 자금조달원으로 하기 때문에 자금조달비용은 0
- 외화채권을 발행할 경우 쿠폰금리가 조달비용이 됨
- 따라서 수익률이 7%이고 쿠폰금리가 5%이면, 외화채권 발행을 통한 운용수익률은 2%인 반면 보험료를 통한 운용수익률은 7%
- 외채 발행 여건이 악화되어 조달금리가 높아지면 조달금리 이상의 수익률을 내기 위해 고수익-고위험 투자성향 강화 우려

② 기금 자산-부채 구조의 효율화

- 중단기 외화채를 발행하여 현재의 중단기 원화 및 외화 자산과 초장기 원화부채 간에 존재하는 만기불일치를 완화할 수 있다는 주장에 대해 아래와 같은 반론 제기 가능
- 만기불일치는 부채의 만기(M_L)가 자산의 만기(M_A)보다 짧아 부채 만기 도래시 자산을 매각하여 부채를 갚아야 하는 상황에 문제가 됨(1997년 외환위기의 예: 당시 종금사가 단기외채를 조달하여 우리나라 기업에 장기 대출해주었고 1997년 여름 외국인투자자가 자금 회수 요청하자 종금사가 유동성 위기에 빠짐)
- 현재 국민연금의 상황은 부채 만기(M_L)가 자산 만기(M_A)보다 길기 때문에 부채 만기가 짧아지기 전에 어떻게 자산의 수익률을 안정적으로 높이는가가 관건.
- 극단적으로 말해, 부채의 만기가 무한대로 길어지면 영구채가 되고, 영구채는 부채가 아니라 자본으로 분류됨. 이처럼 부채 만기는 길수록 좋은 것이며, 외화부채를 발행하여 부채 만기를 단기화할 필요 없음

③ 대외 신인도 제고 효과

- 외화채권을 발행하여 해외 투자자 기반을 확충하여 기금의 글로벌 금융시장에 대한 접근성을 제고한다는 주장에 대해 다음과 같은 반론 제기 가능
- 국민연금은 이미 글로벌 3대 연기금이므로 주요 글로벌 투자자의 지위를 가져 글로벌 금융시장에 대한 접근성을 추가적으로 제고한다는 말은 무색