

연금연구회 11차 세미나 자료집

“국민연금, 관치금융의 부활인가?”

2026년 1월 5일(월) 오후 3시
동국대 사회과학관 L306(스마트강의실)

연금연구회 11차 세미나

"국민연금, 관치금융의 부활인가?"

좌장

이창수 숭실대 정보통계-보험수리학과 명예교수(전 한국연금학회 회장)

주제 발표

발표 1. 현정환 동국대 국제통상학과 교수

- 최근 정부의 환율 대응에 대한 장기적 관점에서의 평가

발표 2. 김학주 동국대 사회복지학과 학과장

(22대 국회 연금특위 자문위원)

- 정책 목적의 연금 운용 가능성과 국민연금 거버넌스의 구조적 긴장

토론자

김대영 세무사 (22대 국회 연금특위 자문위원, 청년세대 대변)

김민정 청년 (서울대 정책학 석사 과정)

- 21대 국회 연금특위 공론화위원회 청년 대표

국회 미래연구원 전 청년미래위원

김상철 한세대 사회복지학과 학과장

- 전 재정정책학회 회장. 전 서울시복지재단 대표이사

민동환 청년 (서강대 경제과 대학원생, 연금개혁청년행동 대표)

박준영 청년 (경희대 산업경영공학 전공)

양정아 청년 (작가)

윤석명 한국보건사회연구원 명예연구위원 (22대 국회 연금특위 자문위원)


공익을 위하여!! (Pro bono Publico!!)

<https://www.pensionfutureforum.org/>


(2026년 1월 5일 오전 10시 5분 **구글 검색**. AI 브리핑)

AI 모드 전체 이미지 뉴스 쇼핑 더보기 ▾

연금연구회

연금연구회는 지속 가능한 연금 제도 구축과 세대 간 형평성 확보를 목적으로 활동하는 민간 연구 단체입니다. 주요 학계 전문가들이 '재능 기부' 형식으로 참여하며, 특히 미래 세대의 부담을 줄이기 위한 **재정 안정** 중심의 개혁을 강력히 주장하고 있습니다. 

1. 주요 활동 및 입장 (2025~2026년 기준)

- **재정 안정 중심 개혁 주장:** 국민연금의 재정 상황이 매우 악화되었음을 경고하며, 단순히 '더 받는 (소득대체율 인상)' 방식의 개혁이 아닌, 지속 가능한 구조적 개선을 강조합니다.
- **자동조정장치 및 재정준칙 도입:** 인구 변화와 경제 변수에 따라 연금액을 자동으로 조절하는 장치와 스웨덴식 재정준칙 도입을 정부에 제안하고 있습니다.
- **비판적 감시 활동:** 2025년 국회를 통과해 2026년부터 시행되는 연금 개혁안(보험료율 13%, 소득대체율 43%)에 대해 미래 세대 약탈이라며 비판적 입장을 견지해 왔습니다.
- **전문 세미나 개최:** 2026년 1월 5일에는 “국민연금, 신관치금융의 부활인가?”라는 주제로 제11차 세미나를 개최하여 정부의 연금 기금 운용 정책을 논의할 예정입니다. 

연금연구회 11차 세미나

주제 발표

발표 1. 현정환 동국대 국제통상학과 교수

- 최근 정부의 환율 대응에 대한 장기적 관점에서의 평가

(PPT 발제자료 별도 첨부)

발표 2. 김학주 동국대 사회복지학과 학과장
(22대 국회 연금특위 자문위원)

정책 목적의 연금 운용 가능성과 국민연금 거버넌스의 구조
적 긴장 - 기금운용지침(IPS)의 규범적 해석을 중심으로 -

정책 목적의 연금 운용 가능성과 국민연금 거버넌스의 구조적 긴장 - 기금운용지침(IPS)의 규범적 해석을 중심으로 -

김 학 주(동국대학교 사회복지학과장)

I. 왜 정책 논란은 반복적으로 국민연금으로 귀결되는가

최근 국민연금을 둘러싼 논란은 외환·주거·금융시장이라는 상이한 정책 영역에서 반복적으로 발생해 온 것으로 보인다. 외환시장이 불안정해질 때마다 국민연금의 해외투자와의 환율 변동의 관계가 주목되었고, 공공임대주택 확대를 위한 장기 재원 논의에서는 국민연금의 자금 활용 가능성이 거론되었으며, 금융회사 지배구조 이슈에서는 국민연금의 사외이사 선임과 주주권 행사가 논쟁의 중심에 섰던 것으로 기억된다.

이들 정책 논란의 공통점은 국민연금이 ‘국민의 노후소득 보장 제도’라기보다 ‘활용 가능한 국가 정책 자산’으로 인식되고 있다는 점에 기인한다고 본다. 이는 국민연금의 본래 존재 목적과 구조적 긴장을 야기할 가능성이 크다고 판단된다. 국민연금은 법적으로나 제도적으로 국민의 노후소득을 안정적으로 보장하기 위한 강제적 장기저축 제도이지, 거시경제 안정이나 산업·주거·금융정책을 보조하기 위한 정책 수단으로 설계된 제도가 아니기 때문이다(대한민국 정부, 2026; 보건복지부, 2023).

본 발제의 초점은 개별 사안의 옳고 그름이나 개입 사실의 입증이 아니라, 정책 목적이 명시적 개입 없이도 연금 운용의 판단 프레임으로 유입될 수 있는 제도적·거버넌스적 조건이 무엇인가, 그리고 그 결과가 노후보장 목적, 제도의 장기적 지속가능성, 세대 간 형평성에 어떤 함의를 갖는지 살펴보는 데 있다.

II. 국민연금의 목적함수와 거버넌스 기준

본 발제에서 사용하는 ‘신관치금융’은 과거 관치금융처럼 명시적 지시나 강제적 자금 배분만을 의미하는 것이 아니라고 본다. 오히려 명시적 개입이 없더라도 정부 정책 목적이 연금 운용의 목적함수 안으로 유입될 수 있는 구조적 상태를 의미하는 것으로 해석될 수 있다. 이는 경제학적으로 주인-대리인 문제(Principal-Agent Problem)가 심화된 형태이며(Jensen & Meckling, 1976), 정책 당국이 장기적 약속을 어기고 단기적 재량권을 행사하려는 동태적 비일관성(Dynamic Inconsistency)의 문제로도 볼 수 있다(Kydland & Prescott, 1977).

국민연금의 우선적 목적은 “장기적으로 허용된 위험 한도 내에서 수익을 극대화함으

로써 가입자의 노후소득을 안정적으로 보장하고 제도의 재정적 지속가능성을 유지하는 것”으로 정식화할 수 있을 것이다. 이는 상위법인 「국민연금법」 제1조의 노후보장 목적뿐 아니라, 기금운용의 내부 최상위 규범인 「국민연금기금운용지침(IPS)」에 의해 구체화된다(국민연금공단 기금운용본부, 2025).

기금운용지침 제2조는 ① 기금운용에 적합한 운용목표·투자정책·성과평가기준의 확립, ② 내부 환경 변화와 무관한 기금운용의 일관성 및 독립성 유지 등을 명시하고 있음을 확인할 수 있다. 또한, 기금운용지침 제3조 및 제4조는 기금을 연금급여에 충당하기 위한 책임준비금으로 규정하고, 특히 “미래세대의 부담 완화”를 위해 가능한 한 많은 수익을 추구할 것을 요구하고 있다.

이러한 원칙들의 결합은 연금경제학적으로 ‘허용된 위험 한도 내 장기 수익 극대화’의 목적함수로 해석될 수 있으며(Ambachtsheer, 2016), 더구나 운용 독립성 원칙은 “다른 목적을 위하여 이러한 원칙이 훼손되어서는 안 된다”고 명시하고 있다(국민연금공단 기금운용본부, 2025). 따라서 외부 정책 목표가 연금 운용의 우선 목표로 재정의될 경우, 제도의 지속가능성과 세대 간 신뢰는 점진적으로 약화할 우려가 있다.

Ⅲ. 핵심 거버넌스 이슈와 본래 노후보장 목적의 충돌 가능성

1. 의제 설정: 제2조(일관성·독립성)와 연결

연금 운용에서 중요한 권한은 단순한 표결권이 아니라 의제 설정권이라고 생각된다. 환율 안정, 주거 안정과 같은 정책 목표가 연금 운용의 ‘부수적 고려 요소’로 반복적으로 상정될 경우, 운용목표와 투자정책의 우선순위는 사실상 변형될 소지가 다분하다고 본다. 이는 기금운용지침이 요구하는 운용목표의 일관성 및 독립성(제2조 제3항)과 규범적 긴장을 형성하는 것으로 판단된다.

2. 의사결정 권한: 제4조 제6호(운용 독립성)와 연결

전략자산배분 및 주요 투자 원칙에 대한 최종 판단권은 운용조직이 노후보장 목적을 수호할 수 있는지를 좌우한다. OECD 등 국제기구는 연금 거버넌스에서 전문성과 독립성을 핵심 요소로 강조하고 있으나(Stewart & Yermo, 2008), 최근의 논란들은 운용조직이 인식하는 의사결정 기준이 흔들릴 수 있음을 시사한다. 이는 “다른 목적을 위하여 원칙이 훼손되어서는 안 된다”는 기금의 운용 독립성 원칙과의 관계에서 신중히 검토될 필요가 있다.

3. 책임 귀속: 제4조 제1호(미래세대 부담 완화)와 연결

정책적 판단의 성과는 정부 성과로, 투자 손실의 비용은 미래 세대에게 귀속되는 구조는 책임의 비대칭성을 낳을 수밖에 없다. 이러한 구조적 문제는 기금운용체계 개편

논의에서 지속적으로 지적되어 온 바와 같이, 기금운용조직으로 하여금 장기 수익률보다 단기적 정치적 리스크 회피를 우선시하게 할 가능성이 있다. 이는 결국 미래 세대의 부담 완화를 명시한 기금운용지침 제4조 제1호의 취지를 훼손할 우려가 있다.

IV. 최근의 정책 논란 사례 재해석

1. 환율방어 및 공공임대주택 투자 논란

환율방어 논란이나 공공임대주택 투자의 핵심은 정책 목표 유입에 따른 비용 귀속 문제다. 단기적인 정책 목표 달성이 장기 분산투자 원칙을 약화시키거나 기금의 유동성에 부담을 줄 경우, 그 비용은 고스란히 미래 수급 세대에게 전가될 위험이 있다. 이는 기금운용지침이 규정한 수익 극대화 원칙 및 운용 독립성 원칙과 긴장을 형성할 소지가 크다고 판단된다(국민연금공단 기금운용본부, 2025).

2. 금융회사 사외이사 논란과 관치 우려

국민연금이 지배구조 개선이라는 정책 목표의 수행 주체로 인식될 경우, 시장 중립성과 장기 투자자로서의 신뢰가 약화될 위험이 있다. 이는 연금의 본질적 목표인 재무적 지속가능성을 저해하는 요인이 될 수 있으며, 대리인 비용을 증가시키는 결과를 초래할 수 있다(Jensen & Meckling, 1976).

V. 결론: 신관치금융 차단을 위한 ‘절차적 방화벽’과 ‘책임의 명문화’

국민연금은 정부의 ‘유동성 공급원’이 아니며, 국민의 노후 생존권을 담보로 맺어진 세대 간 계약이다. 이에 본 발제는 ‘신관치금융’을 차단하기 위해 다음 세 가지의 구체적인 제도적 안전장치를 제안한다.

1. 의사결정 구조의 ‘이중 잠금 장치(Double-lock System)’ 도입

단순한 선언적 독립성을 넘어, 정부 정책과 연계될 소지가 있는 투자 안전에 대해 기금운용본부(CIO)가 ‘장기 수익률과 기금 건전성에 미칠 정량적 영향’을 분석한 독립 의견서를 제출하도록 의무화해야 한다. 이는 ‘재량(Discretion)’보다는 ‘준칙(Rule)’에 기반한 운용을 담보하는 장치가 될 것이다.

2. ‘수익성 훼손에 대한 재정 보전 원칙’의 법제화

책임 귀속의 비대칭성을 해소하기 위해, 국가적 필요에 의한 투자로 수익성이 훼손될 경우 그 비용을 정부 재정으로 보전함을 법률에 명시해야 한다고 본다.

3. 거버넌스의 실질적 독립성: 이해상충 구조의 해소

현재 보건복지부 장관이 국민연금 기금운용위원회 위원장을 겸임하는 구조는 거시경제 정책 목표와 연금 운용 목표 간의 이해상충을 내재하고 있다고 판단된다. 이러한

이해상충 구조를 해소하기 위해, 해외 선진 사례를 벤치마킹할 필요가 있다. 캐나다 연금투자위원회(CPPIB)는 국영기업임에도 정부와 독립적으로 운영되며 법률(CPPIB Act s.5)을 통해 운용 목적을 ‘수익 극대화’로 단일화하고 정부의 간섭을 차단하고 있으며, 스웨덴의 AP 연금(AP Funds) 역시 법률을 통해 정책 금융 의무를 폐지하고 독립 정부 기관의 지위를 보장하고 있다(Government of Canada, 1997; Sveriges Riksdag, 2000).

2007년, 서구권 국가들이 국부펀드(SWF)의 정치적 목적을 경계하며 보호무역 장벽을 높였을 때, CPPIB는 "우리는 정부 자금을 운용하는 국부펀드가 아니며, 오직 수익만을 목적으로 독립적으로 운용된다"는 성명을 발표하며 국제사회를 설득한 바 있다(CPPIB, 2007; Gomes, 2008). 그들은 정치적 개입 가능성을 차단하는 명확한 거버넌스만이 글로벌 시장에서 투자 기회를 잃지 않고 생존할 수 있는 유일한 길임을 간파했던 것이다. 우리 또한 기금운용 거버넌스를 정부로부터 분리하여, 오직 ‘가입자 이익’만을 최우선으로 하는 전문가 중심의 독립 기구로 재편하는 방향이 바람직하다고 판단된다.

[참고문헌]

- 국민연금공단 기금운용본부. (2025). *2025년도 국민연금기금운용지침(IPS)*. 전주: 국민연금공단.
- 대한민국 정부. (2026). *국민연금법*. 법률 제20903호.
<https://www.law.go.kr/법령/국민연금법>
- 보건복지부. (2023). *제5차 국민연금 종합운영계획*. 세종: 보건복지부.
- Ambachtsheer, K. P. (2016). *The Future of Pension Management: Integrating Design, Governance, and Investing*. Wiley.
- CPPIB. (2007). "The CPP Fund and CPP Investment Board are not Sovereign Wealth Funds". *Canada Pension Plan Investment Board*. December 10, 2007.
- Government of Canada. (1997). *Canada Pension Plan Investment Board Act (S.C. 1997, c. 40)*. Section 5.
<https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-8.3/page-1.html#h-165534>
- Gomes, Tamara (2008). "The Impact of Sovereign Wealth Funds on the International Financial System". *Financial System Review*. Bank of Canada: 41-44.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Kydland, F. E., & Prescott, E. C. (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *Journal of Political Economy*, 85(3), 473-491.

Stewart, F. and J. Yermo (2008), "Pension Fund Governance: Challenges and Potential Solutions", *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 18, OECD Publishing, Paris,

Sveriges Riksdag (스웨덴 의회). (2000). *Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*.

https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/lag-2000192-om-allmanna-pensionsfonder_sfs-2000-192/#

K4

토론

토론 1

김대영 세무사 (22대 국회 연금특위 자문위원, 청년세대 대변)

국민연금은 정부의 '쌈짓돈'인가

- 통화스와프 연장의 부당성과 관치금융의 그늘 -

김대영 세무사 (2026.01.05.)

1. 연금은 세금이 아닙니다.

안녕하십니까. 저는 현업에서 납세자의 재산권을 보호하는 세무사이자 기금 고갈의 공포를 안고 살아가는 청년세대의 일원으로서 이 자리에 나왔습니다.

최근 국민연금은 전략적 환 헤지 기간을 늘리는 동시에 외환 당국과 650억 달러, 원화로 약 95조 원에 달하는 외환 스와프(FX Swap) 계약도 2026년 말로 연장하였습니다. 정부는 이를 '환율 안정'이라는 거시 경제적 목표를 위한 협력이라 포장합니다. 하지만 저는 세무사의 눈으로, 그리고 청년의 가슴으로 묻고 싶습니다. "과연 국민의 노후 자금을 국가가 허락 없이 외환 방어에 방패막이로 삼는 것이 정당한가?"

국민연금은 국가가 징수하여 필요할 때 마음대로 사용할 수 있는 '세금'이 아닙니다. 국민 개개인이 피땀 흘려 번 돈을 노후를 위해 맡겨두는 일종의 '신탁 자산'입니다. 오늘 저는 자산의 성격을 오도하고, 미래 세대의 기회를 박탈하는 작금의 행태를 강력히 비판하고자 합니다.

2. 명백한 '기회비용' 발생과 수탁자 책임 위반

650억 달러라는 자금이 국내 외환 방어를 위해 묶여있다는 것은, 곧 그만큼의 돈이 해외 우량 자산에 투자되어 벌어들일 수 있는 '기회 수익'이 사라졌음을 의미합니다. 자산 운용의 핵심은 효율성입니다. 현재 미국 기준금리는 한국보다 높은 수준이며, 해외 주식시장의 성장세 또한 견고합니다. 만약 650억 달러가 본연의 목적대로 해외에

투자되었다면 얻었을 투자 수익과 환차익은 막대합니다.

단순하게 계산해 봅시다. 650억 달러에 대해 해외투자 기대수익률과 스와프 이자율의 차이가 단 1%p만 발생한다고 가정해도, 연간 6억 5천만 달러(약 9,500억 원)의 기회비용 손실이 발생합니다. 민간 기업의 임원이 주주의 이익을 배제하고 제3자의 목적을 위해 회사 자금을 전용하여 수천억 원의 손실을 입혔다면, 이는 '업무상 배임'에 해당하는 중대한 사안입니다.

국민연금 기금운용본부의 최우선 의무는 '수탁자 책임(Fiduciary Duty)'에 입각한 가입자의 이익 극대화입니다. 환율 방어라는 정부의 정책적 목표 달성을 위해 가입자의 기대 수익을 희생시키는 것은 자산 운용의 기본 원칙을 훼손하는 행위이며, 자본 논리로나 법적 논리로나 결코 정당화될 수 없습니다.

3. 반복되는 '관치'의 역사와 거버넌스

더 큰 문제는 이번 외환 스와프가 일회성 이벤트가 아니라는 점입니다. 이는 국민연금을 정부의 경제 정책 수단으로 악용해 온 고질적인 관치금융의 연장선에 있습니다.

과거 정부들은 증시가 폭락할 때마다 '연기금 구원투수'라는 핑계로 국민연금의 국내 주식 매수를 종용했습니다. 2024년에는 정부가 내놓은 '기업 밸류업 지원방안'에 국민연금을 비롯한 주요 기관투자자들의 동참을 압박하는 움직임도 있었는데, 이에 더해 환율이 불안하니 외환 스와프 규모를 점진적으로 확대하면서 연금의 달러 공간을 헐고 있습니다.

이 모든 사태의 원인은 기금 운용의 독립성 부재에 있습니다. 기금 운용의 최고 의사결정기구인 기금운용위원회의 위원장이 누구입니까? 바로 보건복지부 장관입니다. 정부 관료가 의사봉을 쥐고 있는 현 지배구조 하에서, 국민연금은 정권의 지지율 방어와 경제 지표 관리를 위한 도구로 전락할 수밖에 없습니다. 이것이 관치가 아니면 무엇입니까?

4. 수익률 1%의 하락, 미래 세대에게는 30년의 절망

마지막으로 연금 고갈을 걱정하는 청년으로서 호소합니다. 정부는 우리에게 "미래를 위해 더 내고 덜 받으라"며 연금 개혁안을 강요하고 있지만, 정작 기금 고갈의 공포 속에서도 매월 징수당한 보험료 재원은 관치의 희생양이 되어 수익률을 갉아먹고 있습니다.

전체 기금 수익률이 1%p만 하락해도, 기금 고갈 시점은 약 5년에서 8년이 앞당겨

잡니다. "국가 경제가 살아야 연금도 있다"는 논리로 청년들의 희생을 정당화하지 마십시오. 당장의 정책 실패를 덮기 위해 미래 세대의 씨앗을 꺼내 먹는 행위는 명백한 세대 착취이자 기만입니다.

5. 연금의 주인은 정부가 아니다.

국민연금은 정부의 '제2의 외환보유고'가 아니며, 필요할 때 사용할 수 있는 'ATM'도 아닙니다. 국민의 노후 자금을 국가가 정치적 셈법으로 주무르는 '관치금융'을 청산하지 않는 한, 국민연금에 대한 미래 세대의 불신은 결코 해소되지 않을 것입니다.

감사합니다.

토론 2

김민정 청년

(서울시립대 경영학과, 국회 미래연구원 전 청년미래위원)

연금연구회 11차 세미나 “국민연금 관치금융의 부활인가?”

- 청년 김민정 토론문 -

최근 뉴스를 보면 국민연금을 둘러싼 논의가 급격히 확장되고 있습니다.

①환율 변동 대응, ②청년주택 투자, ③지역균형발전을 위한 인센티브까지 국민연금이 다양한 정책 수단으로 거론되고 있습니다. 국민연금은 노후소득 보장을 위해 국민 각자가 근로소득의 일부를 매달 적립하는 제도임에도, 이 본래 목적보다, 필요에 따라 활용 가능한 정책 재원처럼 인식되고 있는 것은 아닌지, ‘관치금융’이 이루어지고 있는 것은 아닌지 우려됩니다.

1. 환율 변동 대응

최근 원·달러 환율이 1,480원대까지 기록하면서, 환율 변동의 원인으로, 환율 변동성에 대응하기 위한 수단으로 국민연금의 역할이 거론됩니다. 실제로 기획재정부, 보건복지부, 한국은행, 국민연금공단의 ‘외환시장 안정을 위한 4자 협의체’가 운영되며, 환헤지 확대나 외환 스와프와 같은 기금 운용 전략이 거시경제 안정과 직접적으로 연계되고 있습니다.

이 과정에서 국민연금의 자산 운용 판단 기준이 점차 수익성, 안정성, 독립성이라는 기금 운용 원칙에서 벗어나, ‘환율 안정’이라는 정책 목표에 종속될 가능성이 높아 보입니다. 환율 안정을 위해 연금의 장기 수익률이 훼손될 경우, 그 비용은 미래 급여를 통해 메꿔야 하는 구조이기 때문에 이는 결국 청년층의 부담, 연금의 지속 가능성에 직결됩니다.

또한, 환율 문제는 국내 경제, 경상수지, 금리 격차, 글로벌 금융 환경 등 거시경제 변수가 복합적으로 작용한 결과이지, 연기금의 해외 투자로 원인을 단정 짓고, 또 해결할 수 있는 사안이 아닙니다. 국민연금이 환율 변동의 ‘완충 장치’로 반복적으로 호출되는 것은 책임 전가로밖에 보이지 않습니다.

2. 청년 주택 투자

최근 국민연금 기금을 청년주택에 투자하겠다는 김성주 이사장님의 발언이 화제입니다. 대한민국의 한 청년으로서, 청년 주거 불안과 저출산 문제의 심각성에 공감하고 이를 해결하려는 문제의식 자체에는 감사의 뜻을 표하고 싶지만, 이를 ‘국민연금’으로 해결하겠다는 접근에는 동의하기 어렵습니다. 한국의 국민연금 제도는 해외와 달리, 청년주택 투자와 같은 사회적 투자를 지금 시점에서 안정적으로 감당하기에 한계가 있습니다.

싱가포르의 중앙공적금(CFP)의 경우, 개인이 납부한 기여금은 개인 명의의 계좌에 적립되며, 그 범위 내에서 주택 구입이나 주택담보대출 상환 등에 활용할 수 있습니다. 또한 싱가포르는 근로자와 고용주가 합산해 소득의 30% 이상을 적립합니다.

하지만, 한국의 국민연금 보험료율은 13%로 OECD 주요국과 비교해도 현저히 낮은 수준입니다. 또한, 국민연금은 이미 장기적으로 재정 불안정성이 예견된 상태이며, 얼마 남지 않은 기금고갈시점으로 인해 보험료율과 소득대체율 조정에 관한 지속적인 개혁이 불가피합니다.

이러한 구조적 차이가 고려되지 않은 채 연금기금을 주거정책에 투자하겠다는 것은 청년을 위한 것처럼 보일 수 있으나, 수익률이 하락할 가능성이 높고, 이 수익률은 1% 포인트만 하락해도 기금고갈 시점에 약 5년 정도 영향이 가기 때문에, 오히려 청년 세대에게 더 부담을 주는 결정에 가깝습니다.

청년 세대에게는 ‘연금으로 주거 문제를 해결해주겠다’가 아닌, ‘청년들의 노후소득보장을 위해 연금을 지켜내겠다’는 약속이 필요하다고 생각합니다.

3. 지방 이전과 지역균형발전 문제

최근 공공기관 개혁의 필요성을 언급한 국무회의에서 공공기관 이전을 통한 지역균형발전 정책 예시로 국민연금공단이 언급되었습니다. 구체적으로 전주, 전북 지역으로 이전한 금융사에 연금 자산 배분 과정에서 우선권을 부여하거나 추가적인 인센티브를 제공하겠다는 방안인데, 이는 지방균형 발전 정책 순응에 대한 보상을 국민연금 자산 배분으로 하겠다는 의미로 보여집니다.

국민연금의 자산 배분은 기금 운용 성과에 기반한 철저한 경제적 판단에 따라 이루어져야 합니다. 그럼에도 불구하고 지역 이전 여부와 같은 행정적 기준이 자산 배분 기준에 반영되면, 국민연금기금 운용원칙인 수익성과 안정성, 독립성에서 멀어집니다.

물론 지역균형발전은 매우 중요한 국가적 과제이며, 지방으로 이전한 기업이나 기관에 세제 혜택이나 재정적 인센티브를 제공하는 것은 필요합니다만, 이러한 인센티브는 국가의 조세와 재정을 통해 추진되어야 할 사안입니다. 국민연금 기금이 노후소득 보장이라는 본래의 목적을 넘어 다른 정책 기준에 따라 활용되는 것이 과연 “연금의 취지와 관철되는 방안”인지 의문이 듭니다.

현재 국민연금 기금은 외형적으로는 상당한 규모를 유지하고 있지만, 급격한 인구 구조 변화와 향후 지출, 미적립부채까지 고려하면 청년 세대의 노후소득 보장도 명확하지 않습니다. 이러한 제도 목적 미달성의 불안이 해소되지 않은 상태에서, 국민 연금이 다른 정책 목표를 달성하기 위한 수단으로 반복적으로 언급되고, 그 과정에서 기금 운용의 핵심 원칙이 후순위로 밀리는 것은 분명한 문제입니다. 목적과 우선 순위를 고려하여 연금은 연금답게 지켜주시길 바랍니다.

토론 3

김상철 한세대 사회복지학과 학과장

- 전 재정정책학회 회장. 전 서울시복지재단 대표이사

(토론문 미제출)

토론 4

민동환 청년

(서강대 경제과 대학원생. 연금개혁청년행동 대표)

연금연구회 11차 세미나 토론문

지난 25년 3월에 통과된 국민연금법 개정안은 국민연금의 실질적인 문제를 전혀 해결하지 못했다. 오히려 미래세대의 부담을 증가시켰다. 정치권은 이 개정안을 놓고 성공적인 '연금개혁'이라며 자화자찬했지만, 청년세대는 이 개정안을 놓고 청년세대와 미래세대에게 빛을 떠넘기는 기득권 민노총을 위한 '연금개악'이라고 목소리를 높였다.

국민연금은 1,800조원을 상회하는 미적립부채를 갖고 있다. 이는 장기적으로 우리 사회의 지속가능성을 위협하는 구조적 문제로 평가된다. 특히 기금 고갈이 예상되는 2065년 이후에는 연금 지급을 위해 경제활동인구가 부담해야 할 보험료가 급격히 상승할 것으로 전망된다. 국민연금 기금 고갈은 단순한 재정 부담을 넘어, '연금사회주의'라는 표현이 무색하지 않을 정도로 근로자와 기업 모두에게 막대한 영향을 미칠 것이다. 근로자 입장에서는 과도한 보험료 부담이 근로 의지를 약화시킨다. 동시에 기업은 보험료의 절반을 부담해야 하는 구조 속에서 인건비 부담이 가중되며, 이는 한국 시장의 투자 매력도를 현저히 떨어뜨리는 요인으로 작용할 것이다. 결과적으로 국내 고용 창출과 산업 경쟁력은 위축되고, 글로벌 자본의 이탈 가능성까지 높아질 수 있다.

국민연금의 심각한 구조적 문제를 전혀 해결하지 못한 상황에서 정치권은 자신들의 이권을 위해 오히려 국민연금의 재정을 악화시키는 선택을 하고 있다. 1480원대를 넘은 원·달러 환율을 안정시키기 위해 국민연금을 투입시킨 것이다. ('25년 10월 기준) 국민연금은 기금 적립금의 37%에 해당하는 532조원이 해외주식에 투자되어 있다. 국민연금은 환율이 상승하면서 수익률이 올라가고 있다. 즉, 환율 상승은 국민연금 기금 운용에 있어 수익률을 높이는 요인으로 작용하고 있다. 하지만 환율 상승세 요인을 청년층의 해외주식 투자 열풍이라는 망언을 한 이창용 총재는 국민연금에 환혜지를 더 하고 해외투자를 줄여야 한다며 압박을 가하고 있다. 국민의 노후 생활 안정을 위

해 사용되어야 하는 국민연금 기금이 정치권을 위해 오히려 수익률이 떨어지는 방향으로 움직이고 있다.

국민연금이 환율안정을 위해 투입되는 것이 장기적 이익을 가지고 올 가능성도 매우 적은 상황이다. 국민연금 해외투자 기금 달러를 매도하고 외환보유액을 줄여 환율을 안정시키는 것은 일시적인 방편이다. 근본적인 원인으로 거론되는 금리 격차, 재정 적자, 원화 신뢰 약화 등의 문제를 해결되지 않으면 시간이 지나 다시 환율이 오를 것이다.

지금 정치권에서 이루어지는 환율 안정을 위한 국민연금 기금 투입은 이기적인 정치권의 단기적 이익을 위해 미래세대에게 부담을 떠넘기는 행위이다. 환율 안정을 위한 국민연금 기금 투입으로 국민연금 기금 고갈 시기를 앞당기고 미래세대가 감당해야 할 미적립부채를 증폭시키게 되었다. 문제는 전혀 해결하지 못하고 청년들의 불안감만 증폭시키는 최악의 판단이라고 확신한다.

토론 5

박준영 청년

(경희대 산업경영공학 전공)

환율 30원을 위해 국민의 30년을 인질로 잡고 있습니다. 지난 12월, 원/달러 기준 환율은 1470원을 넘어 1480원에 가깝게 폭등했습니다. 무려 총칼로 국회를 봉쇄했던 비상계엄 사태보다도 높은 환율입니다. 1400원 선이 넘자 국민의 자산이 5%씩 증발한다며 정부를 공격하던 이들이 집권 6개월에 마주한 현실입니다.

해외투자 금액은 현재 연금 기금의 3분의 1인 약 500조에 해당합니다. 전략적 환헤지는 환율이 평균 추세 대비 일정 수준 이상으로 급등할 때 기금운용위 승인을 거쳐 해외 투자의 10% 선에서 자산을 원화로 교체하는 작업입니다. 즉, 무려 50조 원에 해당하는 달러를 원/달러 외환시장에 투입할 수 있다는 것입니다. 이는 대한민국 한 해 정부 예산의 약 7%에 해당하는 막대한 금액입니다. 그러나 지난 12월 15일, 국민연금은 이러한 환헤지 발동을 수시로 할 수 있도록 규정을 바꿨습니다. 변동성이 큰 현재의 금융시장에서 유동적으로 대응하겠다는 것 자체로는 문제가 되지 않습니다. 하지만 범위를 넓혀 생각해볼 필요가 있습니다.

환율이 본격적으로 급등하던 2025년 11월, ‘외환시장 안정을 위한 4자 협의체’가 가동되었습니다. 여기에는 기재부, 보건복지부, 한국은행과 국민연금공단이 참여하고 있습니다. 정부 부처 간 유기적 협력은 중요하지만, 애초에 목적이 다른 기관들이 외환시장 안정이라는 명목 하에 억지로 결합되어 있습니다. 집안살림을 해야 할 기재부와 물가안정을 최우선 목표로 하는 한은이 5천만 국민의 노후대비 저금통에 이래라 저래라 할 공간이 마련되었습니다. 이런 가운데 국민연금이 환헤지 규제를 풀며 달러 물량을 풀어내고 있는 지금의 이 현실이 연관성이 전혀 없다고 할 수 있겠습니까? 국민연금법 제 102조, ‘보건복지부 장관은 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대한 증대시킬 수 있도록 해야 한다’. 몰랐다면 직무유기, 알았다면 공범입니다.

물론 환헤지가 성공한다면 국가 단위의 ‘환테크’가 성공했다 할 수 있겠습니다. 그러나 이는 국가와 국민의 미래를 담보로 한 도박이라는 사실은 달라지지 않습니다. 이 명박 정부 시기, 국민연금은 달러 환율이 오르며 환헤지를 시행하였지만, 리먼 브라더스 사태로 인해 환헤지 규모의 몇 배에 해당하는 손실을 입었습니다. 현재 미국은 연준의장이 교체되는 정국이며, 동시에 한국을 비롯한 동맹국들을 무차별적으로 흔들고 있습니다. 한미간 금리 격차는 좁혀질 기미가 보이지 않으며, 빅테크 기업들이 만들어 놓은 전 세계적인 기괴한 성장과 고용의 K자 곡선은 불확실성을 더욱 키우고 있습니다.

다. 이런 가운데 ‘쿨(cool)하지 못한’ 행위의 결과에 책임을 질 시점이 될 때면 이들은 이미 그 자리에 없습니다. Risk-Taking은 우리의 몫입니다. 역사를 잊은 정부에게 미래는 없습니다.

토론 6

양정아 청년 (작가)

(토론문 미제출)

토론 7

윤석명 한국보건사회연구원 명예연구위원
(22대 국회 연금특위 자문위원)

<토론 요약>

그동안 국민연금 기금운영 투명성 확보를 위해 많은 노력을 해왔다. 그 결실이 국민연금기금운용위원회의 의결을 거쳐서 전략적, 전술적 자산배분 규모 또는 방향을 결정하는 것이다. 최근 구성된 TF를 통한 **전략적 환해지는 국민연금기금 운영 관점에서는 상당한 문제를 노출시킨다. 이러한 조치가 없었다면 올렸을 수익을 포기하는 셈이 되고 있어서다.** 2025년 국민연금기금운영 지침에 따르면 국민연금은 수익성, 안정성, 공공성 순서로 운영하도록 규정되어 있다. 최근 논란이 되는 **“전략적 환해지에 대해서는 해지를 하지 않는 것을 원칙”**으로 하고 있다. 국민연금법에 근거한 기금운영위원회와 기금운영 지침을 정부 필요에 의해 일시에 허무는 것은 큰 문제다. 오늘 발표에서 김학주 교수가 제안한 **“정책 연계 안전에 대한 이중 잠금장치(Double-lock) 도입, 수익성 훼손 시 정부 재정 보전 원칙의 법제화, 기금운용 거버넌스의 실질적 독립성 강화”**를 서둘러 실행에 옮겨야 할 것이다.

최근 들어 국민연금기금 활용에 대한 논쟁이 거세지고 있다. 월달러 환율이 가파르게 치솟으면서 국민연금을 활용한 환율 방어 필요성이 대두하면서다. 얼마 전에 취임한 김성주 국민연금공단 이사장의 국민연금기금을 활용한 청년주택 건설 필요성 발언도 논란의 중심에 있다. 이러한 국민연금기금 활용에 대해 그동안 연금재정의 지속가능성과 세대간 형평성 제고를 강조해 온 야당의 비판도 거세다. **제대로 연금 받을 수 있을 지에 대한 고민이 많은 청년층의 불만도 상당한 것 같다. 객관적으로 이 문제를 들여다봐야 하는 이유다.**

주지하다시피 우리 국민연금은 1988년부터 “매우 적게 내고 많이 더 받는 연금제도”로 도입이 되었다. 제도 지속 가능성 측면에서 우리 국민연금의 내상이 심각한 수준이라는 의미다. 제도 도입이후 세 차례의 연금개혁이 있었다고는 하나, 가장 최근에

이루어진 3월 20일 국민연금법 개정에 대해서는 시간이 흐를수록 논란이 더 거세지고 있다. 지속이 불가능한 국민연금을 개혁하라는 요구가 비등하여, 많은 논란 끝에 통과된 연금법 개정의 실상이 청년세대와 미래세대의 부담을 더 늘린 것이라서 그렇다.

제도 개편 이전의 국민연금 소진이후 최고 부과방식 보험료는 36% 수준이었다. 그런데 3월 20일 국민연금법 개정 이후에는 이 부과방식 보험료가 39%가 넘어간다. 최근까지만 해도 정부와 여당에서 적극 추진하려고 했던 5년 정년 연장이 조만간 현실화될 경우에는, 부과방식 보험료가 41%가 넘어간다. 가입자 월급이던 국민 세금이던 국민연금 기금이 소진된 이후 우리 국민연금을 유지하기 위해서는 **한 달에 월급의 40% 이상을 부담해야 하는 제도가 지난 3월 20일 국회에서 통과된 국민연금법 개정의 핵심 내용이다.** 지난 6월 국회예산정책처에서 발간한 보고서에 따르면 이번 제도 개편 이후 국민연금 미적립 부채, 즉 이미 지급하기로 약속한 국민연금 지급액 대비 부족한 지급 준비금이 1,820조원에 달하는 것으로 추정되고 있다.

이러한 한계점을 인식해서 인지는 몰라도 3월 20일 제도 개편 이후, 정부와 여당에서는 국민연금기금을 잘 운영하여 수익률을 높일 수 있다면, 국민연금기금 소진 시점을 2064년에서 2071년으로 7년이나 더 연장시킬 수 있다고 강조하면서, 이를 정부의 공식적인 재정추계결과로 제시하기도 했다. 이 뿐이 아니다. 일부 야당 보건복지위원회 소속 국회의원들은 국민연금기금을 잘 운영하면 기금소진시점을 2090년까지도 연기할 수 있다고 강조하곤 했었다.

이러한 주장에 대해 토론자는 국민연금의 지속 가능성을 확실히 확보하기 위해서는 다소 요행에 기대는 듯해 보이는 향후 70년 동안의 높은 기금 투자 수익률보다는, “받는 돈과 내는 돈의 균형”을 맞추는 수지균형제도로의 전환이 시급함을 강조해 왔었다. 단기적으로 몇 년간은 높은 수익률을 올릴 수 있을지는 몰라도 향후 70년 전 기간 동안에 걸쳐서 정부의 공식 추계 자료인, 2023년 5차 국민연금재정계산에서 가정했던 수익률보다 훨씬 더 높은 수익률을 가정하는 것이는 상당한 무리가 따를 수 있을 거듭해서 강조해 왔다.

그런데 최근 들어 이러한 분위기가 급변했다. 국민연금기금의 공공성 원칙을 들면서, 정부 정책 수단으로 국민연금기금이 활용되는 것을 당연시하고 있어서다. 1997년 IMF 금융위기 이전까지는 정책당국에서 ‘예탁증서’를 써 주고서는 국민연금기금을 시중 금리보다 낮게 가져다 썼었다. IMF 경제위기를 극복하는 과정에서 세계은행 등 국제기구의 권고에 따라 이러한 관행이 폐지되었다. 그동안 국민연금은 기금 운영의 투명성 확보를 위해 많은 노력을 해왔다. 그 결실이 국민연금기금운용위원회의 의결을 거쳐서 전략적, 전술적 자산배분 규모 또는 방향을 결정하는 것이다.

이런 국민연금기금 운영 방식이 흔들리고 있다. 뉴프레임워크라는 방식으로 “기획재정부, 보건복지부, 한국은행, 국민연금공단”이 국민연금 기금운영의 주체로 등장하고 있어서다. 지난 15일 기금운용위원회 개최 이후에는 이스란 보건복지부 차관을 단장을 하는 TF가 구성되어, 위임받은 한도 내에서 전략적 모호성을 추구하는 환해지에 들어간 것으로 알려지고 있다. 한국은행과의 650억 달러 규모의 스왑거래, 최근 구성된 TF를 통한 **전략적 환해지는 그 필요성을 인정할 지라도 국민연금기금 운영 관점에서는 상당한 문제를 노출시킨다는 문제가 있다. 이러한 조치가 없었다면 올렸을 수익을 포기하는 셈이 되고 있어서다.**

30여년 간 공적연금을 연구해 온 토론자는 그동안 기금운영의 우선 순위를 ‘공공성, 안전성, 수익성’ 순으로 꼽아왔다. 오해가 없기를 바란다. **필자가 강조해 왔던 공공성 원칙은 ‘연못 속의 고래가 될 국민연금기금이 기업 운영 등에서의 장애 요인으로 작용하지 않도록 정치적·사회적 측면에서 독립적으로 운영되어야 한다는 뜻이라서 그렇다.** 국민연금이 우리 경제에서 차지하는 비중이 막대해질 수 밖에 없어서였다.

국민연금 출범 당시만 해도 이런 원칙들이 강조되었다. 그런데 어느 순간부터 이러한 원칙들이 부정되기 시작했다. 국민연금 기금 운영만 잘 하면 보험료를 적게 올리고서도 국민연금의 지속 가능성을 획기적으로 높일 수 있다는 주장들이 득세하면서 부터였다. 그런 주장들이 가장 득세한 것이 바로 지난 5차 국민연금재정계산위원회였다. 제대로 재정안정방안 논의보다는 기금 운영만 잘 한다면, 기금소진 시점을 대폭 연장할 수 있다는 발표가 위원회 내내 다수를 차지할 정도였다. **외생변수인 기금운영 수익률 제고를 재정안정방안에 포함시킨다는 것 자체가 난센스라는 필자의 주장은 소수의견으로 묻혔다.**

보건복지부 홈페이지에 올라와 있는 2025년 국민연금기금운영 지침에 따르면 국민연금은 수익성, 안정성, 공공성 순서로 운영하도록 규정되어 있다. **최근 논란이 되는 “전략적 환해지에 대해서는 해지를 하지 않는 것을 원칙”으로 한다.** 국민연금법에 근거한 기금운영위원회와 기금운영 지침을 정부 필요에 의해 일시에 허무는 것은 문제다. 다수 언론과 국민 가입자들이 반발하고 있음에도, 국민연금 가입자가 아닌 정부 관료들이 주도하는 국민연금기금의 정책적인 활용에 반감이 더해지는 이유가 여기에 있다 할 것이다.

본 토론자는 오래 전부터 단순한 수익률 제고 차원에서 국민연금 기금 상당액을 해외 투자로 돌리는 것에 대해 필자는 비판적인 입장이었다. 국내에서 조성한 자금들을 수익률 제고 차원에서 해외로 대거 반출할 경우 예상되는 부작용을 우려해서였다. 문제는 또 있다. 소위 말하는 스텔워드쉽 코드를 통한 연금사회주의 논쟁 때문이다. **상**

당기간 동안 국민연금기금이 계속해서 늘어날 수 밖에 없는 상황에서 국민연금이 계속해서 국내 주식 비중을 높여갈 경우 국내 기업들의 대주주가 될 가능성이 높아진다. 국민연금을 통해 기업 운영을 좌지우지하려 한다는 우려가 나오는 배경이다.

국내 투자 비중을 늘리기 위해 국채 비중을 높이는 것 역시 적지 않은 문제를 야기한다. 가파르게 늘어나고 있는 국가부채 증가, 확장적 재정정책을 위한 적자 재정의 수월한 수단이 될 수 있을 수도 있어서다. 이처럼 국민연금의 해외 투자 증가가 단순히 수익률 제고만의 문제가 아닌 기업 운영과도 연결된다는 측면에서 그리 단순한 사안이 아니다. 그러니 더 정교한 접근이 필요하다고 할 수 있다.

이러한 상황에서 소규모 개방경제인 한국은 대외적인 환경 변화에 너무도 취약하다. 우리의 노력도 중요하나, 대외 환경이 급변할 경우 우리의 노력만으로 대처하는 데는 한계가 있다는 뜻이다.

최 근 들어 원달러 환율 하락에는 여러 이유가 있을 것이다. 그러함에도 적지 않은 국민과 외국 투자자들이 원화 약세, 달러 강제 추세에 동참하는 모습을 보였던 가장 큰 이유는 우리 경제의 미래에 대한 확신이 없기 때문일 것이다. 저출산·인구 고령화로 인해 잠재 성장률이 급락하는 우리 현실에서, 적자 예산을 편성하면서도 미래 먹거리에 대한 집중 투자보다는 선심성 지출로 누수되는 돈이 많다고 보아, 미래 성장 잠재력이 둔화될 것이라는 생각을 하고 있기 때문일 것이다.

토론자가 전적으로 동의하지는 않으나, 필요하다면 정부가 국민연금기금을 정책 수단으로 활용할 수도 있다. 그런데 당초 의도했던 목적 달성과 명부 및 타당성을 확보하려면, 그에 상응하는 조치가 있어야 한다는 점이다. 상당수 전문가와 국제기구에서 거듭 경고하고 있는 건전 재정으로의 회귀에 대한 확신을 심어주면서 읍소를 해야, 정책적, 정치적 타당성과 명분을 확보할 수 있을 것 같다.