

# 국민연금의 세대 간 형평성 이슈들

국회 연금특위 민간자문위원회 (2026.2.27.)

박종상 (숙명여대)

- 1. 문제 제기: 세대 간 형평성**
2. 보험료율 인상 논의의 구조적 한계
3. 세대 간 형평성에 대한 몇 가지 오해
4. 할인율과 미적립부채
5. DC연금제도와 자동조정장치

# 국민연금 세대 간 형평성의 재정의

## 이번 국민연금 모수개혁은 2030세대를 차별한 것인가?

**유경준**

21대 국회 연금개혁특위 여당 간사

차별



인상된 보험료는 앞으로 청년층이 내고, 소득대체율 인상 혜택은 기득권 세대가 누려

**윤석명**

한국보건사회연구원 명예연구위원

차별



재정 불안정 등 부정적 효과 나중엔 더 증폭될 것

**김민정**

국회미래연구원 청년미래위원

차별



논의에서 청년층이 배제돼 부담이 청년층에 전가된 것

**박종상**

숙명여대 경제학부 교수

차별



현재 청년세대는 그래도 혜택받지만 미래세대 생각하면 개혁이라고 볼 수 없어

**신지윤**

21대 국회 연금개혁특위 이재숙의원단 정년대표

차별



공정하려면 국민연금 초기 보험료율 3%·소득대체율 70%를 유지해야 하지만 상식적으로 지속 불가능

**오건호**

내가만드는복지국가 공동대표

차별



현재 25세가 새로 가입해서 내게 될 총보험료와 받게 될 총급여액을 계산해 보면 1.67배를 더 받는 구조

**김용하**

순천향대 IT금융경영학과 교수

차별



청년 세대가 특별히 더 부담하는 게 아니라 지나치게 높았던 수익비를 정상화하는 과정

**석재은**

한림대 사회복지학과 교수

차별



이번 개혁은 청년 세대 배려한 것 기성세대는 개혁 없이도 연금 받을 수 있어

한국경제 2025.3.27 기사

# 국민연금 세대 간 형평성의 재정의

1. 핵심 분석 대상: 현재 투표권은 없으나 제도의 최종 수용자가 될 미래 세대(Unborn Cohort)
2. 제도 지속 가능성 기준: 생애 전체의 순부담(=부담-급여)
  - 실제 경제 주체들의 참여 유인(incentive)을 측정
  - 적정성 기준 (즉, 급여 기준) 형평성 평가는 한쪽 측면만 보기 때문에 전체 그림을 보는 데 불완전
3. 연금 장기 재정건전성은 세대 간 형평성을 담보하지 못함.  
반면, 세대 간 형평성 제고는 장기 재정건전성 확보를 의미

# 왜 미래세대를 위한 세대 간 형평성 개념이 필요할까?

1. 고령화는 대부분 국가의 공통 문제지만, 최근의 변화는 생산 요소의 이동성(mobility) 증가임.
2. 고숙련 인력과 자본은 더 이상 국경에 강하게 묶여 있지 않음
  - 그리고 고숙련 인력에 대한 국제 경쟁은 점차 심화
3. 과도한 순부담은 고숙련 인력의 이탈(exit)을 발생시킬 우려가 있음. → Brain Drain
4. 즉, 연금 형평성은 도덕 담론이 아니라 사회 생존의 조건
  - 인식의 전환: '가여운 後 세대 달래기'가 아닌 우리 사회의 지속가능 여부가 달린 문제

# 학술적 기원: 세대 간 회계 (Generational Accounting)

- ‘세대 간 회계’ 연구의 시작: Auerbach, Gokhale, and Kotlikoff (1991)
  - 각 출생 코호트가 생애 동안 정부에 납부하는 세금에서 이전지출(연금, 복지 등)을 뺀 “순지불(net tax)”의 현재가치를 계산해 코호트별 재정부담을 측정하는 도구
- 국민연금에서 세대 간 회계 접근이 필요
  - 각 출생 코호트가 평생 납부하는 보험료의 현재가치와 수령하는 급여의 현재가치를 비교
  - 진정한 형평성은 모든 세대의 '순부담'이 적절히 균형을 이룰 때 실현
- 연금은 세대 간 계약이라는 점에서 세대 간 회계 접근법과 본질적으로 맞닿아 있음.

- 형평성 분석 지표:

$$PV(\text{생애 총 급여}) - PV(\text{생애 총 부담}) = \text{순연금자산}$$

- 적정성(급여 수준)만으로는 세대 간 형평성을 판단할 수 없는 이유
- 차액 대신 비율로 나타낼 수도 있음: “수익비”

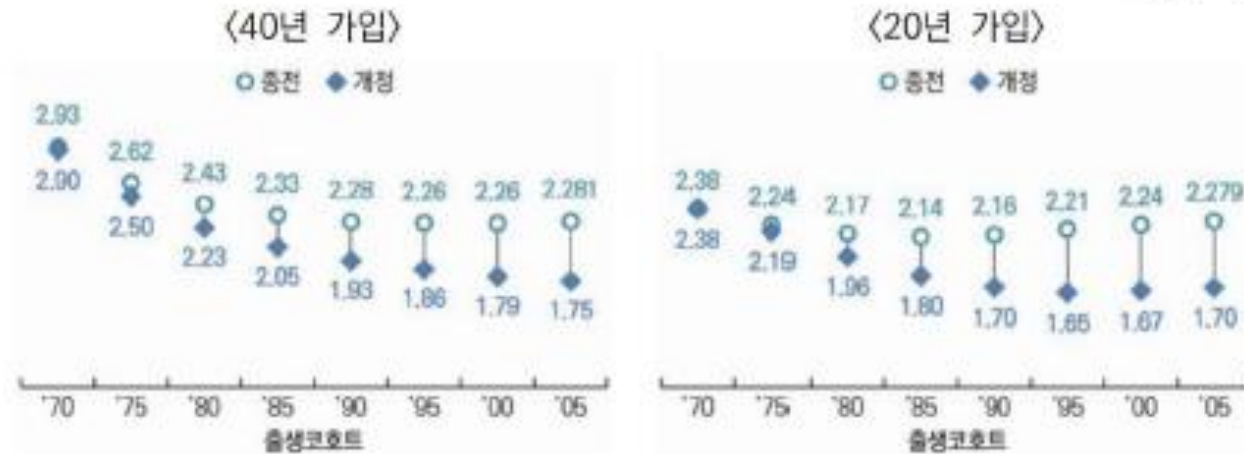
- 한편, 많은 연구에서 모든 코호트의 수익비가 1 이상인 상황까지만 내려가고 코호트별 분석을 멈추고 있음.

- 즉, 순연금자산 > 0 인 코호트까지만 분석 대상으로 삼고 있음.
- Why?

# 생애 순부담과 자산 이전

[그림 7] 출생코호트·가입기간별 수익비 변화(평균소득자)

(단위: 배)



주: 1. 40년 가입은 20세부터 59세 가입, 20년 가입은 36세부터 55세 가입 가정  
 2. 평균소득은 생애기간 A값과 동일한 소득을 획득한 사람으로 가정  
 자료: 국회예산정책처

국회예산정책처 (2024)

# 생애 순부담과 자산 이전

〈표 8〉 각 연도별 1인의 수익비·부담비·필요내부수익률

	수익비 (A)	부담비1 (B)	부담비2	차이 (A)-(B)	필요내부수익률
1962년생	2.68	1.99	1.89	0.69	7.72%
1963년생	2.41	1.78	1.69	0.63	7.30%
1964년생	2.34	1.72	1.64	0.62	7.14%
1965년생	2.35	1.71	1.64	0.64	7.02%
1966년생	2.28	1.67	1.60	0.62	7.00%
1967년생	2.21	1.62	1.56	0.58	6.77%
1968년생	2.14	1.59	1.53	0.55	6.65%
1969년생	1.97	1.48	1.43	0.49	6.33%
1970년생	2.01	1.54	1.48	0.46	6.38%
1971년생	1.97	1.57	1.51	0.39	6.34%
1972년생	1.93	1.57	1.50	0.36	6.28%
1973년생	1.90	1.55	1.49	0.35	6.20%
1974년생	1.86	1.46	1.46	0.40	6.14%
1975년생	1.90	1.57	1.51	0.32	6.18%
1976년생	1.86	1.56	1.50	0.30	6.12%
1977년생	1.83	1.55	1.49	0.27	6.07%
1978년생	1.79	1.54	1.48	0.25	6.01%
1979년생	1.77	1.55	1.48	0.23	5.98%
1980년생	1.82	1.61	1.54	0.21	6.04%
1981년생	1.79	1.61	1.52	0.18	6.01%
1982년생	1.79	1.61	1.53	0.18	5.98%
1983년생	1.77	1.61	1.53	0.16	5.96%
1984년생	1.76	1.61	1.53	0.15	5.93%
1985년생	1.75	1.61	1.53	0.14	5.90%
1986년생	1.74	1.61	1.53	0.13	5.87%
1987년생	1.73	1.61	1.53	0.12	5.85%
1988년생	1.72	1.61	1.53	0.11	5.82%
1989년생	1.71	1.62	1.54	0.09	5.80%
1990년생	1.76	1.68	1.59	0.08	5.86%
1991년생	1.75	1.68	1.59	0.07	5.85%
1992년생	1.75	1.68	1.59	0.07	5.83%

주: 연금수급액에 대한 할인율을 적용함에 있어서 부담비1은 명목임금상승률을, 부담비2는 기금운용수익률을 적용하였음

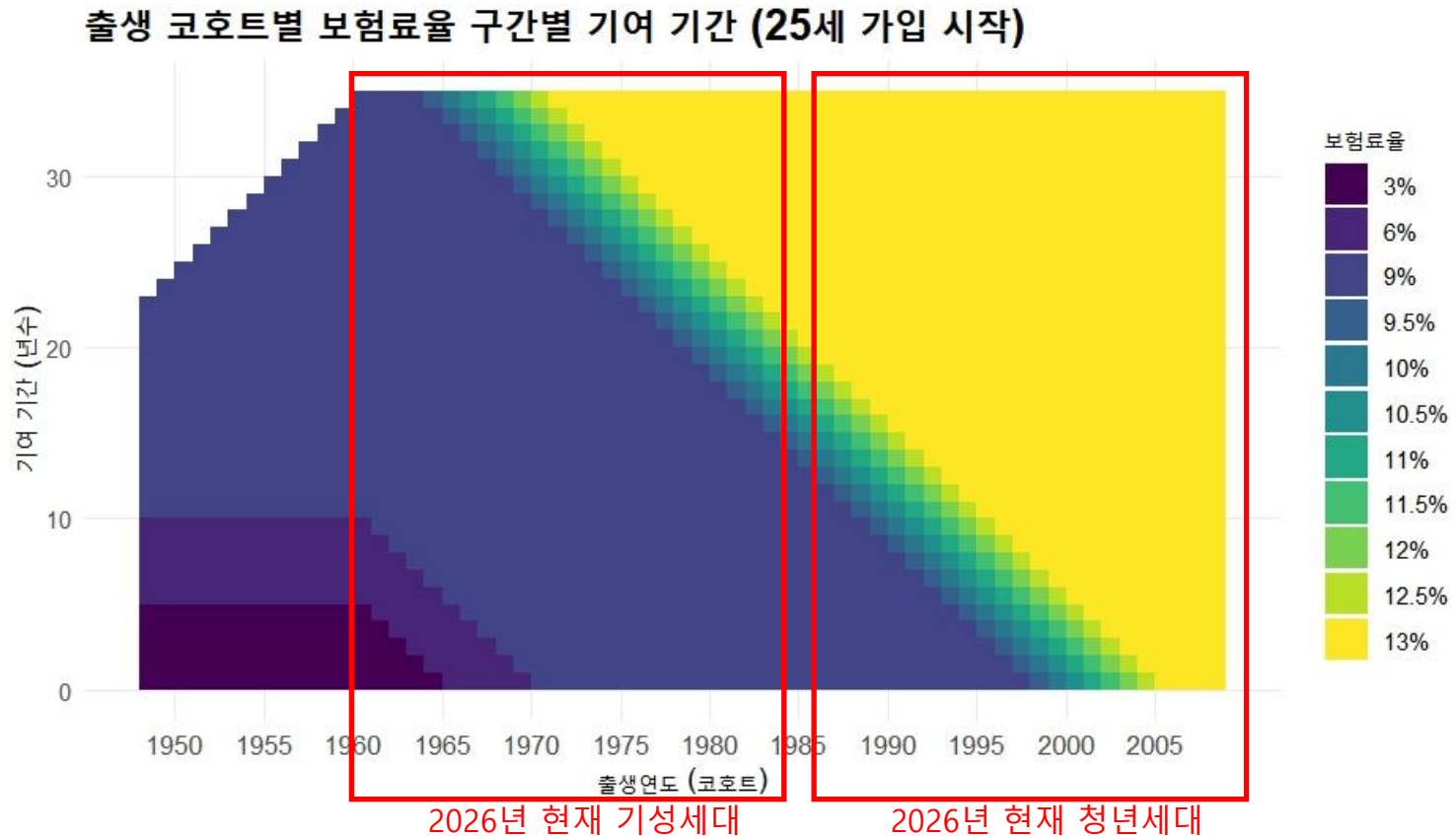
원종현 · 박나리 (2022)

- 그러나, 주어진 제도 구조와 자원 제약 하에서 모든 세대의 수익비가 1보다 클 수는 없음.
  - 외생적인 자원의 무한 공급이 없다는 가정
- 이 문제의식이 세대 간 회계 연구의 출발점
- 모든 세대의 수익비가 플러스라는 결과가 나오면, 그 플러스의 자원이 무엇인지 반드시 함께 제시될 필요가 있음.

1. 문제 제기: 세대 간 형평성
- 2. 보험료율 인상 논의의 구조적 한계**
3. 세대 간 형평성에 대한 몇 가지 오해
4. 할인율과 미적립부채
5. DC연금제도와 자동조정장치

# 보험료 인상으로는 불충분한 이유: 인상 시기의 비대칭

- 최근 보험료를 13% 인상: 55세에게는 '남은 10년'의 문제. 그러나 후 세대에게는 '평생'의 문제



# 부과방식비용률의 경고

부과방식 비용률: 기금 고갈 후 보험료율 (현재는 9% → 13%)

< ⑥ 보험료율 13% + 소득대체율 43% + 기금투자수익률 4.5% >

(단위 : 경상가, 십억원, %)

연도	적립기금	수입			지출		수지차	부과방식 비용률	GDP 대비 급여지출
		총수입	보험료 수입	투자 수익	총지출	연금급여			
2025	1,166,633	117,944	63,713	54,231	52,602	51,708	65,342	7.2	1.9
2030	1,559,774	165,441	96,778	68,663	81,991	80,910	83,450	9.5	2.5
2035	2,028,266	216,352	127,080	89,272	120,452	119,141	95,900	12.1	3.2
2040	2,444,664	252,836	146,935	105,901	179,951	178,364	72,885	15.6	4.1
2045	2,684,869	279,124	162,214	116,909	251,020	249,099	28,104	19.8	5.0
2047	2,703,964	287,097	169,032	118,065	283,856	281,784	3,241	21.4	5.4
2048	2,694,462	290,542	172,639	117,903	300,044	297,892	-9,502	22.2	5.6
2050	2,636,830	295,456	179,322	116,133	330,758	328,437	-35,302	23.6	5.8
2055	2,221,183	293,840	194,034	99,806	413,390	410,593	-119,551	27.3	6.5
2060	1,258,511	269,336	209,117	60,218	515,818	512,451	-246,482	31.6	7.3
2064	-45,846	226,102	226,102	0	606,043	602,143	-379,942	34.3	7.9
2065	-	231,295	231,295	0	628,884	624,838	-397,589	34.8	8.0
2070	-	257,018	257,018	0	735,028	730,178	-478,009	36.6	8.5
2075	-	280,883	280,883	0	841,662	835,853	-560,778	38.3	8.8
2080	-	312,528	312,528	0	965,396	958,444	-652,867	39.4	9.2
2085	-	359,853	359,853	0	1,075,968	1,067,669	-716,119	38.0	9.3
2090	-	415,107	415,107	0	1,151,158	1,141,263	-736,052	35.2	9.0
2093	-	448,218	448,218	0	1,191,240	1,180,245	-743,021	33.8	8.7

# 부과방식비용률은 공포마케팅인가?

- 부과방식비용률이 공포마케팅이라는 주장도 존재:  
기금 고갈 후 보험료율이 38%까지 상승한다는 전망은  
과장이라는 주장
  - ① 보험료율을 미리 인상하면 보험료율이 38%에 이르지 않는  
것이라는 논리
  - ② 보험료 부과기반(Base)을 GDP에 가깝게 넓히면 부담 완화가 가능  
하다는 논리

# 부과방식비용률: 보험료 조기 인상론의 문제점

## ① 보험료율을 미리 인상하면 요율이 38%에 이르지 않는다?

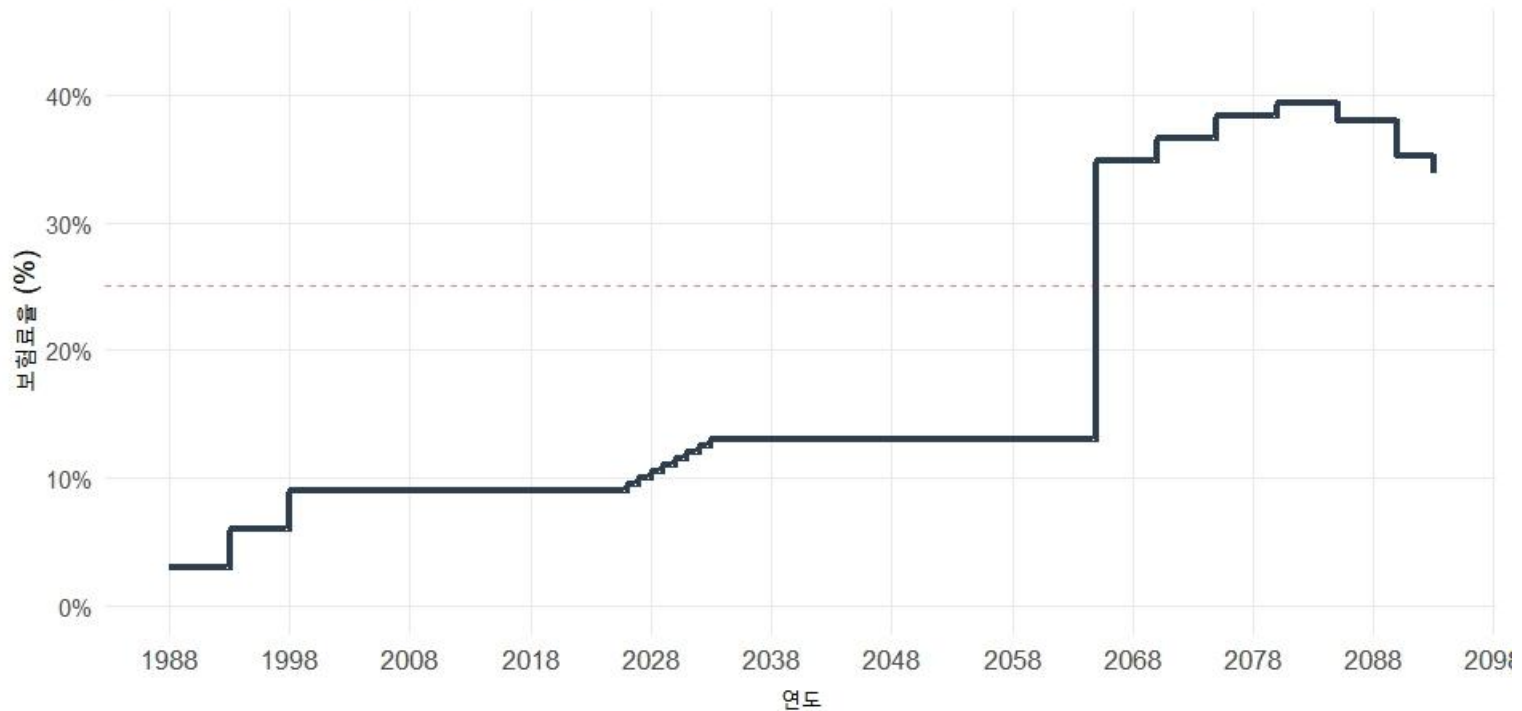
- 첫째, 현재 청년세대의 수익비는 지금 알려진 보험료 경로 기준으로 계산
  - 청년세대 수익비도 1이 넘는다는 논리로 안심을 시키고 있으나,
  - 기금 고갈 전 현 청년세대의 가입기간 보험료 추가 인상이 필수적
    - ↳ 그렇다면 현재 청년세대의 수익비( $> 1$ )는 재계산되어야 함.
- 둘째, (앞서 설명한 바) 보험료 인상은 항상 시차의 문제를 수반
  - 기성세대: 이미 대부분의 기여를 완료
  - 현재 청년세대: 향후 보험료 추가 인상 위험을 떠안아야 함.
    - ↳ 보험료 추가 인상이 가능하다면 향후로 미루지 않고 즉시 시행하여 함. → 기성세대도 고통을 분담

# 부과방식비용률: 보험료 조기 인상론의 문제점

## ① 보험료율을 미리 인상하면 요율이 38%에 이르지 않는다?

### 연도별 국민연금 보험료율 변동 추이 (1988-2093)

제도 도입 이후부터 2093년 추계치까지의 요율 변화



## ② 보험료 부과기반을 GDP로 넓히면 부담 완화가 가능하다?

- 첫째,  $GDP = \text{비용자보수} + \text{영업잉여} + \text{혼합소득} + (\text{세금} - \text{보조금})$

에서 영업잉여는 흔히 자본소득을 의미

- 자본은 노동보다 mobile. 해외자본 / 국내자본 구분은 거의 불가능

↳ Brain drain에 Capital flight 까지 넣을 우려가 있음.

↳ (경제학 101) 자본탈출-투자감소 부담은 결국 노동 생산요소가 짐.

- 둘째, 자본소득에 보험료를 부과하면 자본보유자에게 급여도 지급할까?

↳ 지급해도 문제, 지급하지 않아도 문제

- 셋째, 더 중요한 점: 이러한 부과기반 확대가 현실적이고 바람직하다면 왜 현재의 자본소득부터 적용하지 않고 미래세대에게 미룰까?

- 미래의 모습: '인구 구조 역전'과 '이동성 높은 인재'의 결합
- 우리나라 국민연금의 세대 간 형평성을 단순한 복지 문제를 넘어 사회의 지속가능성 문제로 전환
- 우리가 해야 할 질문:

“2050년 한국에서 출생한 능력이 뛰어난 개인을 생각해보자.  
(소득세 이외에) 소득의 35% 이상을 先 세대를 위한 부양비로 지불하면서까지 한국에서 소득활동을 영위할 유인이 있는가?”

- 국민연금에서 세대 간 계약의 균열 가능성
  - 미래세대의 의무: 일방적으로 전가된 부채
    - 미래세대는 그들이 동의하지 않은 부채를 짊어지고 태어남
    - 세대 간 상부상조 개념 → 그들에게는 일방적 자산 이전의 성격
  - 미래세대의 권리: 시스템 이탈권 (Right to Exit)
    - 과거의 폐쇄적 경제 구조와 달리, 현대의 고숙련 인재는 전 세계를 무대로 활동
  - 국가가 부과하는 국민연금 부양비가 개인의 수용 한계를 넘어서면 그들은 이탈권을 행사할 수 있음.

- “Taxation and the international mobility of inventors,”  
Akcigit et al. (2016), American Economic Review:  
최고 소득 구간 세율이 10%p 증가할 때 외국인재 유입은 1% 감소
- 최근 OECD 국가들은 과학기술 인재 유치에 집중
  - 영국 (Global Talent Visa, 2020년 신설)
  - EU (Blue Card, 2023년 말 개편)
  - 독일 (Opportunity Card, 2024년 시행)
  - 일본 (J-Find, 2023년 도입)

- 일반 논의에서의 가정과는 달리 국민연금 제도는 닫힌 시스템(Closed System)이 아님.
  - 부과방식으로의 전환은 미래 세대의 자발적 잔류를 전제로 함.
  - 그러나 인재와 자본의 이동성이 극대화된 환경에서, 미래 세대의 희생을 전제로 한 시스템은 세원(Tax Base)의 증발로 이어질 우려
- 고숙련자 이탈의 두 가지 결과
  - ① [질적 손실] 연금재정 분모를 구성하는 핵심층의 한계적 이탈:  
국민연금 재정 추계 가정의 추가 악화
  - ② [연쇄 손실] 고숙련자 이탈 → 기여 기반 축소 → 잔류자 부담 증가  
→ 추가 이탈
- 연금재정 시스템 붕괴는 남을지 떠날지 margin에서 고민하던 고숙련자들의 떠나는 선택에서 시작

1. 문제 제기: 세대 간 형평성
2. 보험료율 인상 논의의 구조적 한계
- 3. 세대 간 형평성에 대한 몇 가지 오해**
4. 할인율과 미적립부채
5. DC연금제도와 자동조정장치

# [오해 1] 급여 확대가 사적부양을 줄여 미래세대에 이득이다

- ❖ 공적 연금이 사적 부양(자녀의 부모 부양)을 대체하므로 후 세대도 이득이라는 주장이 있음.
- 그러나 연금 급여 상승은 조달 비용(보험료)의 큰 폭 상승을 동반하고 있다는 사실을 간과
  - 순부담을 보지 않고 급여만 비교하는 방식은 거의 항상 세대 간 형평성 논의를 왜곡시킴.
- 연금 기여의 특징: 소득에서 원천징수되는 강제성
  - 미래세대의 강제적 순부담 증가는 시스템 이탈로 연결될 우려
  - 노인 부양을 반드시 연금을 통해 사회화해야 한다면 미래로 미루지 말고 지금해야 함. (즉, 보험료율의 대폭 인상)

## [오해 2] 현재 청년도 수익비 >1 이니 개혁에 찬성해야 한다

- ❖ 현재 2030 세대도 계산해보면 수익비가 1보다 크기 때문에 이번 개혁에 만족해야 한다는 주장도 있음.
- 기금 고갈 전 보험료를 추가로 “충분히” 인상할 것인가?
- Yes: 그렇다면 청년세대 부담이 증가하므로 수익비를 재계산해야 하며, 이 경우 청년세대의 연금 수익비가 1보다 작아질 가능성이 높아짐.
- No: 그렇지 않다면 기금고갈 이후 보험료율은 38%를 상회할 것이며, 이는 현재 투표권을 가진 세대들이 미래세대를 착취하는 결과

## [오해 3] 수익비가 높았던 세대는 극히 일부이다

- ❖ 각 세대마다 각기 다른 할인율을 적용시킬 수 있고, 이 경우 극히 일부 세대를 제외하면 대부분 수익비가 높지 않았다는 주장도 있음.
  - 즉, 현재 기성세대는 연금가입 기간 동안 기금운용수익률이 높았으므로 이 세대에게는 높은 할인율을 적용할 수 있다는 믿음에 바탕
- 그러나 세대 간 형평성을 분석할 때는 할인율이 비교의 기준 역할을 하므로 같은 할인율로 비교해야 논리적
- ❖ 또한 할인율로 기금운용수익률을 활용하는 데에는 특별한 가정이 필요 (뒤에서 자세히 논의)
  - 직관적으로: 2050년생 코호트 가입기간에는 아마도 기금이 존재하지 않을텐데 이들 코호트 수익비를 계산할 때 어떤 할인율을 써야 할까?

1. 문제 제기: 세대 간 형평성
2. 보험료율 인상 논의의 구조적 한계
3. 세대 간 형평성에 대한 몇 가지 오해
- 4. 할인율과 미적립부채**
5. DC연금제도와 자동조정장치

# 세대 간 형평성과 미적립부채의 관계

- 미적립부채는 국민연금 시스템에 내재된 ‘누적된 약속’을 하나의 총량으로 요약한 개념
- 또한 미적립부채는 세대 간 형평성과도 밀접한 관련이 있음.
  - 세대 간 회계에서 코호트별 순부담은 미적립부채를 ‘어떤 코호트가 떠안고 있는지’를 나타냄.
  - 반대로, 미적립부채는 이 순부담 분포를 장기 예산제약 하에서 하나의 수치로 요약한 개념

# 미적립부채의 중요성을 강조하는 문헌들

1. European Commission (2020), Fiscal Sustainability Report 2020.  
*The analysis of implicit pension liabilities can help identify the future cost of current pension policies as well as the impact of pension reforms.*
2. Robalino and Bogomolova (2006), "Implicit Pension Debt in the Middle East and North Africa: Magnitude and Fiscal Implications," World Bank.  
*At the same time, efforts to systematically estimate IPDs across countries should continue. This information should be made available to policymakers and the general public.*
3. Kane and Palacios (1996), "The Implicit Pension Debt," World Bank.  
*Because this implicit pension debt has important macroeconomic implications, governments need to tackle the problem as soon as possible.*

- 미적립부채(IPD)의 계리적 정의

$$\text{IPD} = \text{PV}(\text{미래 benefits}) - \text{PV}(\text{미래 contribution}) - \text{기금}$$

- 할인율 민감도
  - 할인율은 미래 재정적 부담(fiscal burden)을 현재화하는 비중을 결정
  - 할인율의 미세한 변동은 현재가치화된 부채규모에 큰 충격을 가함.

# 할인율 접근법1 - 기금운용수익률 기반의 '필요자본금' 접근

- 관점: 국민연금을 영속적 시스템 또는 계속기업(going concern)으로 가정
  - 즉, 기금이 고갈되지 않음.
- 이 때 미적립부채의 의미: 시스템의 영구적 지속가능성을 확보하기 위해 현재 시점에서 추가로 투입되어야 할 자본 규모  
→ 계속기업의 필요자본금
- 산출 방법: 기금이 실존하며 해당 할인율과 동일한 수익률로 장기 운용될 수 있다는 전제 하에 부채 평가  
→ 이 경우 기금운용수익률이 적절한 할인율 역할

- 수식의 재구성: 미적립부채가 자본의 부족분 또는 필요자본금이라는 점을 확인

$$\text{IPD} = \text{PV}(\text{미래 benefits}) - \text{PV}(\text{미래 contribution}) - \text{기금}$$

$$\text{PV}(\text{미래 benefits}) - \text{PV}(\text{미래 contribution}) - (\text{기금} + \text{IPD}) = 0$$

- 국민연금기금의 실존(고갈 X)은 이 접근법의 전제이자 결과
  - 장점: 논리적 정합성 (균형 중 하나)
  - 단점: 기금은 영원히 존재할 것인가? 기금이 지금의 수 배 규모가 되더라도 지금의 수익률이 유지될 것인가?

# 필요자본금 접근법 할인율과 현실

- 높은 기금운용수익률로 부채를 할인하는 대가: 필요자본금 조달이 한 해 늦어질수록 부채는 빠르게 증가
  - 가령 미적립부채  $PV=1000$ 조, 기금운용수익률은 10%라고 가정
  - 의미: 지금 1,000조를 기금에 추가 투입해야 함.  
그렇지 않으면 내년 미적립부채는 1,100조( $=1,000*(1+0.1)$ )조로 증가
- 한편, GDP의 100%를 상회하는 수천 조 원의 자본을 현시점에 일시 투입하는 것은 국가 재정 구조상 불가능
- 즉, 자본 확충이 불가능한 상태에서 현행 연금 시스템을 이대로 유지할 경우 기금 고갈은 필연적
- 부과방식 체계(기금이 없는 상태)에서 기금의 운용수익률을 할인율로 유지해야 하는 논리적 문제 발생

- 금융경제학/재무경제학 문헌의 주요 입장:
  - 실질적으로 공적연금 지급 의무는 국가가 보증하는 확정적 채무의 성격を 가짐.
  - 재무의 기본 원칙에 따라, 확정된 채무의 현재가치는 무위험 수익률 (Risk-free rate, 일반적으로 국채 금리)로 할인하는 것이 정석
- 조달 비용과의 연계: 기금 고갈 이후 연금 지급을 위해 국가가 자금을 조달할 때 발생하는 실제 (기회)비용은 국채 발행 금리

- 금융경제학 연구에서는 공적연금을 분석할 때 할인율로 국채금리를 쓸 것을 권유

*Much of the recent financial economics literature proposes that public pension should be computed using some reasonable government paper rate.*

- Ponds et al. (2011), “Funding in Public Sector Pension Plans: International Evidence,” OECD.

*Our main point is that the appropriate rate for discounting depends on the purpose of the discounting exercise. In particular, if the objective is to account for pension under- or over- funding, a default-free discount rate should always be used.*

- Brown and Pennacchi (2016). “Discounting Pension Liabilities: Funding versus Value,” Journal of Pension Economics and Finance.

- 우리 국민연금은 특단의 조치가 없는 한 결국은 기금이 고갈 될 것으로 예상
- 기금 고갈이 전제라면 기금운용수익률은 할인율로 사용하는 것은 적절하지 못함.
  - 우리나라 많은 연구에서 기금 고갈 이후 할인율도 (기대) 기금운용수익률을 암묵적으로 사용하고 있어서 미적립부채가 ‘낮게’ 계산됨.
- 반면, 자동조정장치를 도입하는 등 기금고갈을 전제로 하지 않아도 되는 국가들의 공적연금에서는 할인율로 기금운용수익률 사용할 수 있음.

# 할인율 접근법 3 - 윤리적 할인율

- 영국 정부는 기후변화 보고서를 경제학자인 Nicholas Stern에게 의뢰: 이른바 스텐 보고서 (Stern Review, 2007) 발간
- [윤리적 할인율] Stern은 기후변화 대응을 위해 미래 세대가 겪을 피해를 현재 가치로 환산할 때 매우 낮은 할인율(1.4%)을 적용함.
  - 현재 세대의 관점에서 미래 세대의 가치를 깎아내리는 것은 윤리적으로 부당하다는 입장을 보임.
  - 미래 세대 부담을 얼마나 중요하게 고려하는가에 대한 의지 반영
- [시장 수익률] 시장주의 경제학자 Nordhaus는 투자수익률을 감안하여 연 3~4% 수준의 할인율을 적용해야 한다고 주장
  - 특징: 주류경제학자 중 주로 시장주의자들이 높은 할인율을 선호

- 미적립부채와 할인율 접근법 정리
  - 접근법1: 현행 제도를 계속기업(going concern)과 유사하게 가정하고 장기 균형을 위해 당장 필요한 자본규모를 계산할 때는 기금운용수익률을 할인율로 사용할 수 있음.
  - 접근법2: 고갈이 예상되는 연금 시스템의 미래 부족분을 파악할 때는 국채금리로 할인해야 함 - 정부 입장에서 기회비용이기 때문임.
- 수천 조 자금의 즉시 조달이 불가능하고, 자동조정장치도 없이 기금 고갈이 전제된 우리 국민연금 상황 - 할인율로 기금운용수익률을 사용하는 것은 재정 구조와 일치하지 않음.
- 게다가 미래 세대의 부담을 우리 세대의 부담과 동등한 무게로 다루려면, 할인율은 국채 금리 이하로 낮출 필요도 있음 (접근법3 - 윤리적 할인율).

# 참고: 기금감소기 기금운용수익률의 장기 전망

- ❖ 최근 20년 동안 수익률이 높았기 때문에 향후 70년 장기 수익률도 상향 조정해야 한다는 견해도 제기됨. (또다른 오해)
- ① 이는 최근 20년의 높은 GDP 성장률을 근거로, 향후 70년 동안의 성장률도 높게 가정해야 한다는 주장과 논리적으로 동일한 오류
- ② 특히, 연금수지에 적자가 나타나 기금이 하락할 때의 기금운용 전략은 지금과는 크게 다를 수밖에 없음. (김병덕 (2024))
  - 「4대 공적연금 재정전망 모형 및 기금운용수익률 전망방법론 연구」 (윤정선 외, 2021, 국회예산정책처 용역보고서):  
기금 하락기에는 유동성 확보를 위해 단기자산 및 채권 비중 확대  
→ 기대 기금운용수익률은 3%대로 하락할 것으로 전망
  - 보다 직관적으로: 만일 지금이 2065년이고 현재 적립배율이 1~2에 불과한 상황이라면 기금을 테슬라나 엔비디아에 투자할 수 있을까?

1. 문제 제기: 세대 간 형평성
2. 보험료율 인상 논의의 구조적 한계
3. 세대 간 형평성에 대한 몇 가지 오해
4. 할인율과 미적립부채
- 5. DC연금제도와 자동조정장치**

# 세대 간 형평성 확보 방안 - 신규연금 분리

- 적립식 확정기여(FDC) 또는 명목확정기여(NDC) 방식의 신연금을 공적연금으로 도입
  - 기존연금(구연금)과 제도적으로 명확히 분리
- 구연금 분리로 드러날 ‘명시적’ 부채는 현재세대부터 부담: 모든 부담을 미래세대에게 넘기지 않음.
- 즉, 핵심은 제도의 형식(DB냐 DC냐)이 아님.
  - 국민연금에서 쌓이고 있는 부담을 어떤 속도로, 그리고 어떤 세대가 주로 부담할 것이냐로 이해해야 함.
  - 즉, 현재 세대부터 부담을 공유할 것인지 vs. 미래 세대에게 부담을 집중시킬 것인지

# ‘신·구연금 분리’ 논의는 오래 전 이미 시작

- 최근에 대두되는 급진적 대안이라는 오해도 있음.
  - ① 박종상 (2021): 부과방식의 한계와 적립방식의 필요성 강조
  - ② 박종상 (2023): 신·구 연금 분리 및 NDC형 연금 도입 가능성 검토
  - ③ 이강구, 신승룡 (2024): 신연금 도입을 통해 연금의 지속가능성을 확보하는 구조개혁안의 공식화 (이른바 ‘KDI’ 안)
- 그러나 관련 논의는 오래 전부터 이어오고 있었음.
  - ... 현재까지 적립되어 있는 국민연금의 적립금을 소득비례부분과 균등부분으로 분리하는 작업이 선행되어야 할 필요 ...*
  - (김병덕 (2009), “연금개혁의 성과와 전망”)
- 그러나 개혁 수용성이 상대적으로 낮아 그동안 정치적으로 채택되지는 못해 왔음.

# 세대 간 형평성 확보 방안 - 자동조정장치 도입

- 대안으로는, 자동조정장치의 도입으로 국민연금의 부담을 분산시키는 방법도 있음.
  - DC형 신연금 도입에 비하면 급여 안정성 측면에서는 다소 낮고, 재정 안정성 측면에서는 다소 부족함. (이강구 외 (2023) 참고)
- 자동조정장치를 급여 삭감이 아닌 **부담 분산 장치**로 이해하는 발상의 전환이 필요함.
- 직관적으로: 만일 자동조정장치를 도입하지 못한다면?
  - **앞으로도 지난한 정치적 협상 과정을 거친 일회성 조정을 반복할 것**  
→ 시간 지체는 반복해서 발생하고 결국 부담은 미래 세대에 집중
- 조기·점진적 조정을 통해 부담을 여러 세대에 나누기 위해서 자동조정장치가 반드시 필요

# 여전히 남은 적정성 문제

- 전술한 바와 같이 DC형 전환 또는 자동조정장치의 도입으로 미래 세대에 대한 예측 불가능한 부담 전가를 차단할 수 있음
- 그러나 이러한 구조개혁은 급여 수준(적정성)을 직접적으로 높이는 장치가 아님
- **형평성·지속가능성과 적정성은 분리하여 다뤄야 할 문제**라는 점을 먼저 인식할 필요

적정성 강화 방법으로 다음의 두가지 방법을 생각할 수 있음.

## ① 국민연금 소득대체율 인상

- 지금의 보험료율은 감당하지 못할 연금급여를 받도록 소득대체율을 유지하면서 그 부담은 미래세대가 지게 되어 있음.
- 심지어 보험료율을 인상하더라도 그 점진적인 성격 상 주요 부담은 지금 기성세대가 아닌 후 세대들이 감당할 수밖에 없음.
- 더욱이 국민연금 '사각지대'로 인한 노인 빈곤 문제는 소득대체율 인상으로 해결할 수도 없음 (by definition).

## ② 공공부조 복지제도 활용

- 그러나 공공부조(기초연금 등)로 적정성을 제고시킨다면 그 부담은 당장 지금의 기성세대부터 함께 질 수 있음.
- 즉, 미래세대의 부담을 훨씬 덜 수 있음.

# 공적연금과 공공부조: 부담의 주체가 문제

- 이른바 '풍선효과'는 재원의 부담 주체를 고려하지 않았기 때문에 나오는 우려
  - 국민연금 재정을 안정화하더라도 노인빈곤 문제를 해결하기 위한 재원은 결국 필요하게 될 것이라는 우려가 바로 '풍선효과' 우려
- 그러나 이는 재정 총량만 볼 뿐 부담의 주체와 세대 배분을 고려하지 않아 발생한 오해임.
  - 우리나라에서 국민연금을 통한 급여 확충은 부담을 미래 세대에게 미루는 구조
  - 반면, 공공부조 활용 방식은 지금 세대부터 부담을 함께 나누는 구조

외부 전문가인 지난 이승희 박사(KDI) 발표를 정리하면,

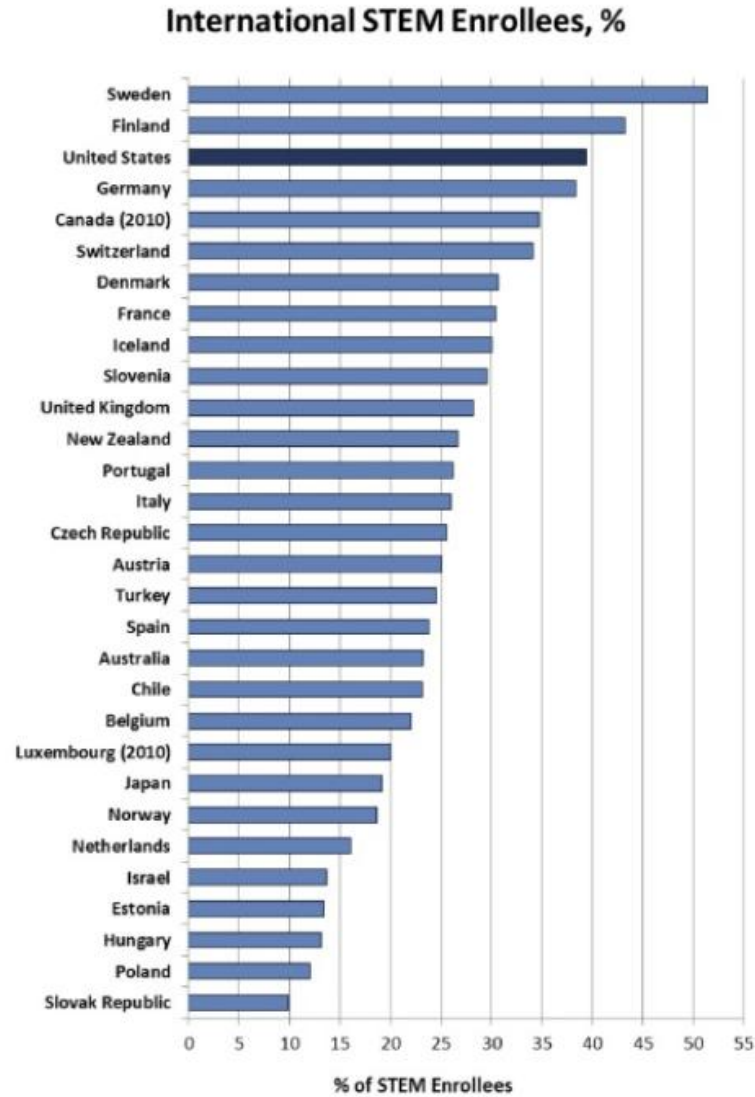
- 코호트 효과의 개념적 중요성
  - 현재 심각한 빈곤 상태인 1950년 이전 출생 세대는 국민연금 혜택을 거의 받지 못하는 세대임.
  - 따라서 국민연금 보장 수준을 높여도 단기 노인빈곤 완화는 제한적
- 노인빈곤을 연령 효과와 코호트 효과로 분해 → 세대 구성이 변화함에 따라 노인빈곤 상황은 현재보다 완화될 가능성
  - 현재 노인빈곤율, 국민연금 월평균 수급액 등 통계는 과거 세대를 주로 반영하고 있음.
- 미래 노인 코호트 특성을 고려한 정교한 기초연금 설계 필요
  - 정책 타겟팅 측면과 재정 부담 구조 측면 모두에서 국민연금 소득대체율 인상보다 우월

감사합니다

## 참고문헌

- Auerbach, A., Gokhale, J., & Kotlikoff, L. (1991). "Generational Accounts: A Meaningful Alternative to Deficit Accounting," *Tax Policy and the Economy*, Vol. 5, pp. 55-110, MIT Press.
- Brown, J., & Pennacchi, G. (2016). "Discounting Pension Liabilities: Funding versus Value," *Journal of Pension Economics and Finance*.
- Deboeck, B., & Eckefeldt, P. (2011). "Taking stock of implicit pension liabilities," European Commission.
- Kane, C., & Palacios, R. (1996). "The Implicit Pension Debt: Concepts and Measurement," World Bank.
- Ponds, E., Severinson, C., & Yermo, J. (2011). "Funding in Public Sector Pension Plans: International Evidence," OECD.
- Robalino, D., & Bogomolova, T. (2006). "Implicit Pension Debt in the Middle East and North Africa: Magnitude and Fiscal Implications," World Bank.
- 국회예산정책처 (2025), "2025년 「국민연금법」 개정의 재정 및 정책효과 분석," 국회예산정책처.
- 김병덕 (2024), "국민연금 개혁 대안에 관한 연구," 한국금융연구원.
- 박종상 (2021) "우리나라 국민연금의 세대 간 형평성 현황과 적립방식 연금 활용 방안," 한국금융연구원.
- 박종상 (2023) "국민연금 구조 개혁과 (N)DC형 연금 도입: 재정과 금융 측면 분석," 한국재정학회 추계학술대회 정책토론회 발표문.
- 신승희, 최강훈 (2022). "국민연금 부채 산출방법 연구," 연구보고서 2022-07, 국민연금연구원
- 원종현, 박나리 (2022). "국민연금 제도 운영자의 부담비 추정: 가입자 수익비와의 비교," 사회복지정책.
- 윤정선, 권용재, 박대근, 신준호, 여은정, 윤선중, 이동엽 (2021). "4대 공적연금 재정전망 모형 및 기금운용수익률 전망방법론 연구," 국회예산정책처 용역보고서.
- 이강구, 김도현, 신승룡 (2023). "공적연금제도 지속가능성 제고를 위한 개혁방안," 한국개발연구원.
- 이강구, 신승룡 (2024) "국민연금 구조개혁 방안," 한국개발연구원.

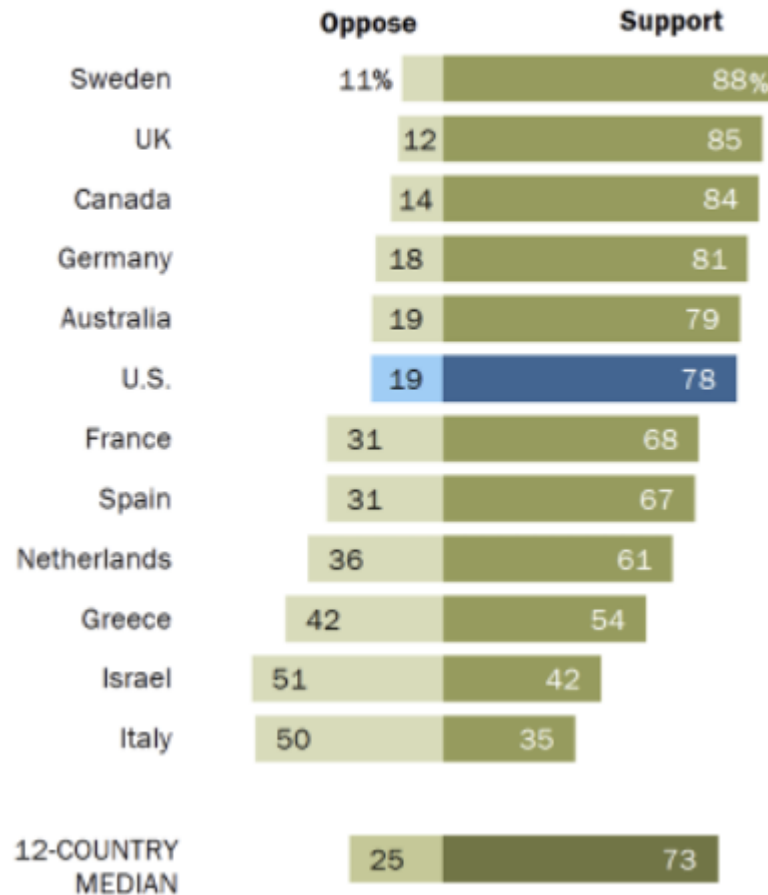
# 참고: 서구권 국가들 전체 이공계 학생 중 외국인 학생 비중



출처: National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine (2015)

# 참고: 외국인 high skilled 근로자에 대한 대중 인식 (설문)

*Thinking about immigration, would you \_\_\_ encouraging highly skilled people to immigrate and work in (our country)?*



출처: Pew Research Center (2018)