국민연금기금운용위원회 회의록

(2008년도 제5차 회의록)

1. 일　　시 : 2008년도 9월 26일(금) 07:31 ~ 09:25

2. 장　　소 : 프라자호텔 DIAMOND HALL (22층)

3. 참석위원 :

보건복지가족부 장관	전재희 위원장
기획재정부	박철규 위원 (대참)
농림수산식품부	김재수 위원 (대참)
국민연금공단	박해춘 위원
한국경영자총협회	김영배 위원
전국경제인연합회	이승철 위원
민주노동조합총연맹	허영구 위원
한국공공노동조합연행	한정애 위원 (대참)
농협협동조합중앙회	박원식 위원
수산업협동조합중앙회	장병구 위원
한국공인회계사회	장　영 위원
참여연대	임종대 위원
한국보건사회연구원	김용하 위원
한국개발연구원	현정택 위원

4. 불참위원 :

지식경제부	임채민 위원
노동부	정종수 위원
중소기업중앙회	장지종 위원
한국노동조합총연맹	백헌기 위원

한국음식업중앙회	고인식 위원
대한YWCA연합회	강교자 위원

5. **배 석 자 :** 보건복지가족부 연금정책관 최희주 (간사)

보건복지가족부 국민연금재정과장 이스란

국민연금관리공단 기금운용본부장 김선정

국민연금관리공단 운용전략실장 홍성기

국민연금관리공단 해외투자실장 곽대환

6. **보고안건 :** 『2008년도 8월 기금운용 현황 및 전망』

『2008년 국민연금 재정계산 장기재정추계 결과』

8. 회의경과

(회의시작 7시 31분)

○ **최희주 간사 :** 성원이 되었으므로 2008년 제5차 국민연금기금 운용위원회를 시작하겠습니다. 위원장님의 인사말씀이 있겠습니다.

○ **위원장 :** 뵙게 돼서 반갑습니다. 바쁘실 텐데 아침 일찍 나와 주셔서 감사합니다. 제가 아마 장관으로 취임한 이래 여러분들 뵙는 자리 같습니다. 뵙기는 처음 뵙지만 오래 전부터 다른 데서 자주 뵙던 분들도 많아서 반갑습니다. 오늘은 저뿐 아니고 새로 우리기금운용위원회 위원으로 위촉되신 분이 계십니다. 얼마 전에 보건사회연구원 원장으로 취임하신 김용하 위원님이십니다. 잘 아시다시피 김용하 위원님은 국민연금 전문가로 잘 알려져 있기 때문에 앞으로 기금운용위원회 위원으로서 아마 좋은 활동을 해 주시리라고 믿고 있습니다. 첫 회의는 가볍고 좋은 소식으로 만났으면 더 좋았을 텐데 최근의 경제상황과 국민연금 기금운용의 어려움이 겹쳐있어서 그렇지는 못한 것 같습니다. 특히 국내뿐만 아니라 외국의 경제상황이 좋지 못하고 그러다 보니까 우리가 투자의 다변화를 기해 왔던 최근에는 위험관리가 새로운 핵심요소로 떠오르고 있습니다. 만약에 함께 기금운용의 결정을 해 주셨던 위원님 여러분들께서도 그 결정이 제대로 된 결정인지, 그 결정대로 하면 차질이 없을 것인지, 그 결정은 차질 없이 집행되고 있는가에 대해서 많은 걱정을 하실 것으로 알고 있습니다. 이럴 때일수록 국민연금이 위험관리를 잘해서 어려운 경제상황을 극복하고 국민들이 기대하는 만큼 잘 운용될 수 있도록 많은 협조를 해 주시면 고맙겠습니다. 오늘 논의될 안건은 2008년도 8월 현재 국민연금기금운용 현황 및 전망을 비롯하여 보고안건 두 건입니다. 위원님들의 좋은 의견을 부탁드리고 다시 한 번 이 자리에 참석하여 주신 여러 위원님들께 감사를 드립니다. 고맙습니다. 지난 수요일 실무평가위원회에서 공단이사장과 관련된 논의가 있었다는 보고를 받았습니다. 이와 관련해서는 공단이사장님께 발언기회를 드리는 것이 좋을 것 같습니다. 박해춘 이사장님 말씀해 주시

겠습니까?

○ **박해춘 이사장 :** 최근 7월 29일 기자간담회를 통해서 국민연금 선진화방안에 대해서 발표한 내용을 가지고 여러 가지 지적과 우려가 있었습니다. 특히 보건복지가족부장관으로부터 또 기금운용위원장으로부터 많은 지적과 질책을 받았습니다. 또 그 내용을 지지난주 국민연금 업무보고 시에 공단이사장으로부터 국회를 통해서 7월 29일에 발표내용을 많은 심려와 우려를 끼쳐드린 데 대해서 사과말씀을 드렸습니다. 그 배경을 잠깐 말씀을 드리면 제가 부임하자마자 많은 시장전문가들과 학계에 있는 여러분들 만나서 어떻게 하면 우리나라 국민연금을 좀 더 재정안정성을 확보할 수 있을까라는 한 달간의 조언을 거쳐서 많은 검토를 해서 잘 하려고 하는 앞선 마음을 가지고 했습니다. 특히 제가 했던 것은 오늘 기금운용위원회에서 결정된 내용을 범위 내에서 기금의 재정안정과 기금안정성과 수익률을 확보하는 그런 면에서 했습니다. 장관님의 지적과 질책도 기금의 성격상 안정성이 최우선이 되어야 한다는 지적과 질책 말씀이 있었습니다. 하지만 실질적으로는 제가 재정안정성 기금운용위원회에서 결정된 내용보다도 좀 더 보수적으로 계획을 운용하는 것을 했습니다마는 그 기사 보고내용은 제가 발표한 내용보다 다소의 차이점이 있었습니다. 그 내용이 뭐냐면 기금운용위원회에서 결정된 내용보다도 좀 더 저는 리스크관리시스템을 구축을 하고 철저하게 리스크 방어시스템을 구축 후에 주식비율을 높인다는 계획을 발표했습니다마는 리스크 관리시스템을 구축하는 내용들은 전부 삭제된 상태에서 해서 어렵게 결정해 주신 기금운용위원회 여러분들한테 어떤 권위와 위엄을 손상시킨 것이 있지 않았나 크게 반성하고 있습니다. 앞으로는 철저하게 재정안정 및 안정성 위주로 법에서 정한대로, 또 기금운용에서 정한대로 철저하게 관리를 해 나가도록 하겠습니다. 특히 우리나라국민연금은 보면 세계적으로 건강하고 양호한 재정안정을 확보하고 있습니다. 좀 더 제가 많은 경험을 토대로 해서 좀 더 열심히 노력을 하고 최근에 발생되는 국제금융위기에 특히 기금운용안정성을 확보하는데

최선을 노력을 다해서 기금운용위원회 여러분들의 걱정과 국민들의 걱정을 끼치지 않도록 최선의 노력을 다하겠습니다.

가. 보고사항 : 『2008년 제4차 국민연금기금운용위원회 회의록』

○ **위원장 :** 아침진지를 드시고 회의록 보고를 받을 까요, 회의록 보고는 간단하니까 드시면서 회의록 보고를 받고 논의에 들어갈까요. 회의록 보고 받고 아침진지를 드시고 그 다음 회의를 진행하도록 하겠습니다. 그러면 2008년 6월 30일 개최된 제4차 국민연금기금운용위원회 회의록의 보고를 받도록 하겠습니다. 간사께서 보고하여 주시기 바랍니다.

- 간사가 『2008년 제4차 국민연금기금운용위원회 회의록』을 보고함

○ **위원장 :** 회의록을 핵심만 읽었기 때문에 혹시 다 읽어보시고 싶은 분도 계실 것이고 아침진지가 식기 전에 드시는 것이 좋으니까 회의록에 대한 수정·보완 의견을 아침진지를 드신 후에 논의하도록 하겠습니다. 차를 드시면서 다시 회의를 시작하겠습니다. 회의록에 대한 수정 또는 보완의견이 계십니까? 없으시면 보고된 내용대로 2008년 제4차 국민연금기금운용위원회 회의록으로 채택하도록 하겠습니다.

나. 보고사항 : 『2008년도 8월 국민연금 기금운용 현황 및 전망』

○ **위원장 :** 다음은 안건을 상정하겠습니다. 오늘 논의될 안건은 『2008년도 8월 기금운용현황 및 전망』 등 보고안건 두건입니다. 먼저 보고 08-8호 2008년도 8월 기금운용 현황 및 전망에 대해 간사께서 보고해 주시기 바랍니다.

- 간사가 『2008년도 8월 국민연금 기금운용 현황 및 전망』을 보고함

- 『해외투자 현황과 향후 대응방안』에 대해 기금운용본부 해외투자실장이 별도 보고함

○ **위원장 :** 수고 하셨습니다. 보고 들으신 안건에 대해서 의견이 계신분이 있으시면 말씀해 주시기 바랍니다.

○ **현정택 위원 :** 우선 질문 하나만 드리도록 하겠습니다. 벤치마크 수익률, 특히 해외주식과 관련해서인데요. 원 자료를 61쪽에 보면 해외주식의 수익률이 지금 -16인데 벤치마크 대비해서 -7%라고 했거든요. 그러면 벤치마크가 -9정도 되는 것 같은데 별도자료 5페이지에 보면 대부분의 주식시장의 등락률이 두 자리 수 이상의 (-)거든요. 그러면 우리나라 벤치마크는 어떻게 계산을 한 건지, 국내는 여기 보니까 벤치마크나 우리나 거의 비슷한 것 같은데 어떻게 계산을 했는지요?

○ **곽대환 실장 :** 제가 설명 드리겠습니다. 지금 현재 해외주식에 관련된 벤치마크는 저희가 원화 수익률을 기준으로 하는데 헤지비율은 외화 금액의 70%를 원화로 헤지하는 수익률이 되겠습니다. 그래서 금년도에는 달러가 강세가 되면서 해외자산의 원화 가치는 상대적으로 높아져서 이게 해외시장들의 수익률이 20%씩 되는 것은 외화기준 수익률이고요, 우리 벤치마크 수익률은 원화기준 수익률이다 보니까 원화 환율상승폭이 반영이 돼서 수익률이 그렇게 나오게 됐습니다.

○ **현정택 위원 :** 벤치마크라는 것은 환율 올라간 만큼 그만큼 벌었어야 마땅하다는 얘기라는 것이죠?

○ **곽대환 실장 :** 70% 헤지를 하는 것이기 때문에 추가적으로 30% 오픈이 되어 있는 만큼은 환율이 올라가는 만큼 수익률이 같이 나아져야 된다는 겁니다.

○ **위원장 :** 또 다른 의견 계십니까?

○ **허영구 위원 :** 그 오늘 보고안건만 있어서 당황했는데요, 실무위원회에서 여러 가지 안건이 있었는데 폐기되었다는 얘기는 들었습니다만 보고로만 되어 있어서 사실 기금운용위원들이야 회의 때마다 보고를 받는데 지금 미국발 금융위기 상황이 워낙 심각하고 이것이 이후에 미칠 영향에 대해서 사실 아무도 예측을 못하고 있는 것 같습니다. 그리고 그 과정에서 국민연기금의 국민연금이 손실이 많이 입은 걸로 나타났고 향후에도 굉장히 중기자산배분(안) 우리가 2013년까지 지난번에 결정한 내용들에 대해서도 우려를 많이 하고 있는 상황이거든요. 그래서 이 부분들이 기금운용위원들에게만 보고되는 것이 아니라 국민들에게 소상히 알려지는 그런 것이 필요하다, 그동안 가입자 단체에서 굉장히 많은 우려와 지적이 있었는데 공공성, 안정성이 굉장히 중요하게 강조됐는데 결국 수익성 부분들이 좀 더 목소리가 크고 그렇게 되면서 국민들도 그런 것이 가능한가보다, 또 수익성을 올리면 굉장히 좋은 일이니까 연금지급율도 있고, 그동안 워낙 장기적으로 국민연금이 적자가 예상된다는 것을 워낙 국민들에게 많이 알렸기 때문에 국민들이 수익성이 굉장히 중요하다 그랬는데 주식투자로 확대되면서 결국 나타난 거거든요. 우리가 40%이상 얘기를 했는데 20% 주식투자 비중 가기 전에 이미 이런 문제가 발생하지 않았습니까. 국민들이 굉장히 혼란스러워 하는 것 같습니다. 이게 어떻게 되는가, 노후에 연금이거라도 하나 바라보고 사는 소시민들의 입장에서 봤을 때는 다 빈손 되는 것이 아닌가라는 우려를 많이 하고 있는 거거든요. 그런 부분들에 대해서 국민들에게 소상하게 알리는 그런 것이 굉장히 필요하겠다, 굉장히 높은 수익률을 얘기했다가 지금 굉장히 (-)수익률에 수백억, 수천억 적자라고 얘기가 되니까 굉장히 혼란스러워 하고 있다는 거죠. 국민의 쌈지돈을 정부가 가지고 가서 이렇게 투자해서 손실 입어도 아무런 책임도 없고 그런 것인가, 그러면 기금운용위원회는 그동안 뭐를 하고 있었냐, 아무런 관리체계도 없느냐 이런 비난이 많이 있는 것 같습니다. 그래서 이번에 미국발 금융위기가 1929년의 대공황보다 훨씬 규모도 크고 충격이 크

다, 그때도 29년에 대공황이 발생해서 10년 동안 미국과 유럽의 장기침체로 이어졌고 결국은 2차 세계대전이라는 세계적인 전쟁을 통해서 그게 위기가 극복되고 그 다음에 개인주의경제가 시작이 됐는데 지금 우리가 중기자산배분이나 물론 향후 5년 정도의 계획을 가지고 있습니다만 이런 장기적인 불안, 실물경제로 이어질 장기적인 불안을 생각했을 때 가입자단체의 입장에서 봤을 때는 이런 안정성을 좀 더 강화하는 쪽으로 중기자산배분(안)에 대해서도 (안)으로 제출되어서 구체적으로 재검토 돼야 되는 것이 아닌가 하는 지적이 많거든요. 그래서 다시 한 번 마무리 한다면 국민들에게 소상히 알렸으면 좋겠다 그리고 기금운용위원들이 사후에 알게 되고 언론보도를 통해서 알게 되는 이런 일은 없었으면 좋겠다, 아까 박이사장님 다 먼저 얘기를 하셔버렸기 때문에 사실 오늘 그 얘기를 하러 나왔는데 공격이 최선의 방어라고 먼저 얘기를 하셔서 제가 저희 조직에서 주고받고 한 얘기는 다시 중언부언하기 그렇습니다만 그래서 언론에서 툭툭 터지고 가입자단체나 이런 데서는 사실 이게 어떤 견제를 하는지 어떤 의견인지 이런 부분에 대해서 굉장히 질타가 많은 거거든요. 어떻게 되고 있느냐 누구나 똑같은 기금운용위원인데 계획도 얘기하고 발표도 하고 가입자단체인 기금운용위원인 당신은 그런 사실을 알지도 못하고 아무것도 모르고 있고 어떻게 된 거냐, 기금운용위원회 운영체계나 시스템 자체도 다시 재검토해 볼 필요가 있다는 거죠. 지금 수익률을 높이기 위해서 자체를 개편하는 (안)이 국회에 나가있는데 그런 부분들에 대해서도 다시 여기 기금운용위원회에서 재논의를 해야 되고 지금 상황에서는 재검토 돼야 된다는 말씀을 드리고 싶습니다.

○ **위원장 :** 지금 주신 말씀에 대해서 다른 의견이 계시면 말씀해 주시죠.

○ **김영배 위원 :** 다른 내용이라고 할 수는 없겠습니다만 여러 가지 최근에 국제적으로 특히 미국에서 시작된 이 문제를 보면서 마치 우리 인력으로는 어쩔 수 없는 대단한 천재지변처럼 그렇게 느껴질 정도의 어려움을 여러 군데서 겪고 있습니다. 이렇게 하면서도 저는 조금 이런 분위기가 있

다고 해서 우리가 너무 일희일비하는 쪽으로 하는 것도 조금 우리가 문제가 있을 수 있어서 주위를 환기하는 측면에서 몇 말씀 드리도록 하겠습니다. 이번에 리만이나 어떤 AIG와 관련해서 조금 손실이 있었습니다. 그런데 저는 현재 근본적으로 사실은 우리가 출발할 때부터 이 문제를 봐야 된다고 생각합니다. 지금 우리가 몇 년 전만 해도 주식, 지금 현재 우리연금의 총 기금운용규모가 200억, 200조를 넘어가게 돼서 앞으로 금액이 점점 늘어나게 되면 그 정말 대한민국 주식시장의 시가총액에 거의 버금가는 정도로 지금 KOSPI도 700조 정도 되고 그다음에 KOSDAQ하고 합치면 훨씬 더 커지지만 그렇게 될 경우에는 연금을 가지고 편안하게 채권에만 투자해서 적정히 이윤 나오는 것만 가지고 거기에 너무 수동적으로 안정성만 강조해서 거기에 맡겨놔서는 상당히 곤란하다, 그것은 누구나 할 수 있는 것이 아니냐 그런 측면에서 여기서 조금 수익률을 높여주면 우리가 연금고갈시기를 훨씬 더 연장한다든지 아니면 근로자들로부터 또는 가입자들로부터 돈을 더 거두는 것을 막을 수 있지 않나하는 측면에서 투자를 해서 수익성도 조금 올리는 것이 필요하다는 지적들도 제기되어 왔고 그럼에도 불구하고 국내주식이나 이런 데 대해서 투자를 하려고 하다 보니까 상당히 국내 주식시장 규모가 너무 좁아서 정말 많은 분들이 지적한 대로 목욕탕 안의 고래를 키우듯이 너무 커서 국내주식에 투자를 했다가는 나중에 정말 이익이 나도 이익 실현하고 빠져 나올 때도 주가에 영향을 미치는 영향이 있기 때문에 글로벌 시대에 여러 가지 해외에 이익이 나는 부분이 있어서 적극적으로 그런 데 같이 투자를 해서 수익성을 높 여 가야 되지 않겠느냐는 지적도 사실은 있어 왔습니다. 그런데 어쨌든 올해 들어 와서 많이 실패를 했습니다만 국내주식 같은 경우에도 손해를 보긴 했습니다만 작년 같은 경우에는 거의 30%가 넘는 수익을 국내주식에 투자해서 냈었습니다. 그래서 전체적으로 쭉 보게 되면 대체적으로 국내 주식의 투자수익률이 88년 이후부터 계산해 보면 이미 평균 수익률도 9%가 넘고 실질적으로 2008년부터 투자한 외국 주식 같은 경우에도

국외 주식 같은 경우에도 작년까지는 10% 이상의 실적을 가지고 왔죠. 그것이 올해 들어 와서 상당히 무너졌는데 저는 이런 여러 가지 어려운 상황 때문에 일시적으로 이렇게 됐다고 생각이 됩니다. 그렇지만 항상 기금을 규모가 워낙 크기 때문에 그런 부분이 불가피하게 생길 수 있는 측면도 상당히 있기 때문에 그런 이런 부분들을 같이 균형 있게 고려해서 우리가 위험을 관리하는 이런 기법이나 이런 데 대해서도 보다 더 많은 관심을 기울여야 한다고 생각하고, 다만 우리가 투자수익률이나 판단할 때도 적어도 몇 년간의 누적수익률이라는 관점으로 판단하지 않으면 전부 복지부동해서 안전하게 채권에 투자 거기에서 나오는 이익만 보고하고 마는 식으로 가는 것도 장기적으로 더 문제가 될 수 있기 때문에 조금 의연하게 이번 문제를 보는 것이 장기적으로 일하는 사람에게 더 소신을 불러일으킬 수 있는 그런 것이 아닌가 생각이 됩니다.

○ **위원장 :** 또 다른 위원님 말씀해 주시죠.

○ **현정택 위원 :** 저희로서는 발언하기가 상당히 책임감이 무겁습니다. 기본적으로 경제상황이 안 좋아서 일어나는 현상이고요. 그래서 아까 경제전망할 때 KDI가 하향 수정 전망한 것을 안건 맨 앞에 내세울 정도로 한 가지 그런 측면에서 경제가 좋아지면 주식수익률도 높을 텐데 또 한 가지 책임 측면은 저도 주로 기금운용위원을 하면서 수익률을 높이기 위해서 조금 더 채권 쪽에서 다양하게 넓혀가야 한다는 의견을 상당히 제기를 했고 그런 것을 받아들여서 저는 기본적으로 장기적으로 볼 때 아직도 비중이 적다고 봅니다. 그런데 늘리게 기여했던 부분의 한사람으로서 최근에 시장상황, 국민연금의 수익상황 때문에 걱정을 끼치게 만든 점에 대해서 책임을 느끼고, 그런 점에서 보면 오늘 장관님께서 그런 데 착안하셔서 안정성을 강조를 하시고, 특히 오늘 안건도 당초 생각했던 것보다 아까 허영구 위원님 얘기하신 대로 국민들이 궁금해 하는 사항이 해외투자안건 같은 것도 금방 타이밍으로 만들고 지금 이사장님 통해서 국민들이 걱정하는 부분을 지적하게 한 것 상당히 고맙게 생각하고 바람직하게 생각을

합니다. 그런데 지금 김영배 위원님 말씀하신 것하고 연관을 해서 자료 61쪽에 있는 표를 다시 한 번 봐주셨으면 좋겠어요. 국민연금이라는 게 30년, 40년, 50년 장기적인 것을 기본적인 운용 목표로 해야 되고 3개월, 6개월, 1년을 가지고 하다 보면 정말 제대로 된 시각을 나타낼 수 없는 것이 되는데 그런 의미에서 보면 아까 김영배 위원님 말씀하셨지만 이 표에 있는 3년 연평균 수익률로 볼 때 국내채권, 우리 그 사이에 대종을 차지했던 채권입니다. 국내채권이 2.99%, 작년에 2.73% 이런 식으로 계속 운용을 하면 결국에는 이게 작년에도 계산할 때 나왔습니다만 채권수익률이 1% 정도 차이가 나면 앞으로 우리가 국민들이 기금 내는데 있어서 2, 3% 또는 1, 2% 씩 매달 돈 내는 것이 차이가 나기 때문에 결과적으로 수익률을 높이는 것은 또 하나 아주 중요한 기금운용을 책임지고 있는 사람들의 과업이다, 그런 의미에서 여기 2007년하고 3년 연평균, 아까 김영배 위원님 말씀하셨지만 뒤로 돌아가서 볼 것 같으면 우리가 거의 대종으로 했던 국내채권, 국채입니다. 여기에만 계속 투자를 해서 과연 정말 수익률을 늘릴 수 있겠느냐, 그런 차원에서 보면 국내주식도 해야 되고 국내주식은 여기 있는 표대로 보면 30% 넘어갈 때도 있고, 해외주식도 해야 되고, 다만 경기상황이 나빴기 때문에 국내나 해외나 주식이 상당히 수익률이 떨어져 있는데 그런 측면에서 내년, 내후년, 5년 계속 갔을 때 계속 떨어질 것이냐 그것은 아닐 겁니다. 분명히 가장 기본적인 금융이론상 아주 안정적인 것은 수익성이 조금 낮고 아무래도 주식은 평균적으로 볼 때 조금 높은 게 그게 가장 기본적인 원리이기 때문에 여기에 어느 정도 줄 수밖에 없고요. 제가 아까 질문을 드렸던 벤치마크 대비해서 보면 국내주식도 거의 벤치마크만큼 한 거고요, 해외주식도 벤치마크에 비해서 왜 떨어졌나 봤더니 우리나라 환율이 올라갔는데 그거 제대로 찾아먹었어야 된다는 그런 개념인데 사실 그것은 환율이 올라감으로써 여러 가지 있으니까 그런 점에서 보면 해외주식에서 오는 것도 그렇게 평균적으로 비해서 떨어진 거다, 아까 외화기준으로 설명을 했을 때 외화 다른 나라에

서도 주식이 전부 다 두 자리 수씩 마이너스가 됐기 때문에 특별하게 한 것이 아닌 그런 사항이고, 그리고 또 다행히 아까 장관님이 지시하셔서 문제화가 되고 있는 부분들에 대해서 신속한 조치가 이루어지고 있으니까 아까 허영구 위원님 말씀하신대로 국민들에게 이런 것을 소상히 알리는 것은 중요하지만 기본적인 장기적인 운용을 목표로 하는 기금의 스탠스 자체를 완전히 뒤집어엎는 이런 것은 좀 더 신중히 해야 된다고 생각을 하고 있습니다. 감사합니다.

○ **위원장 :** 또 다른 의견 계시면 말씀해 주시죠. 임종대 위원님 하실 말씀 없으십니까?

○ **임종대 위원 :** 장관님, 왜 저를 지명을 하셨습니까?

○ **위원장 :** 이런 데 제일 전문가이시고 잘 아실 것 같아서, 그리고 NGO입장에서 보시는 날카로운 눈이 있을 것 같아서요.

○ **임종대 위원 :** 아닙니다. 그렇지는 않고요. 제가 회의에 들어오기 전에 여러 가지 주문은 많이 받고 왔습니다. 발언할 내용이 주로 박해춘 이사장님하고 관련된 그런 것들이기 때문에 미리 회의 모두에 사과말씀을 하셨고 앞으로 또 운용기조에 대한 변화도 언급을 하셨기 때문에 제가 입을 다물었습니다. 그래서 못하지 않았나 생각이 되고요. 미국중심으로 해서 금융시장이 엄청나게 불안하니까 이 결과가 어떻게 귀결될 것인가를 아무도 예측을 못합니다. 경제전문가한테 이야기를 들어봐도 자신 있게 이야기하는 사람도 없고 그런 상황입니다. 그래서 그와 관련 돼서 잠깐 말씀드릴 수 있는 것은 저는 잘 모릅니다. 미국의 증권시장의 동향이라는 것이 거의 매일 우리 국내 금융시장이나 증권사건에 그대로 반영이 됩니다. 거의 같이 움직이는데 제가 그런 것을 보면서 느끼는 게 우리가 해외주식투자 하는 것도 너무 미국 중심으로 할 것은 아니지 않나, 일종의 분산투자를 해서 국내 주식시장이라든지 이런 것하고 좀 그렇게 민감하게 연동되지 않는 쪽으로 분산투자를 하는 것이 안정적으로 기금운용을 해 나가는 방법이 아니겠나 하는 생각을 저는 해 봤습니다. 그런 부분이 참고가

됐으면 좋겠습니다.

○ **위원장 :** 장 영 공인회계사님 좋은 말씀을 좀 주시죠.

○ **장 영 위원 :** 드릴 말씀이 없습니다.

○ **위원장 :** 김용하 위원님,

○ **김용하 위원 :** 지금 우리 적자 내지 손해 보는 부분이 대부분 해외시장이라든지 경제적 상황을 반영하는 것이기 때문에 사실 국민연금 기금운용주체가 큰 잘못이 없지 않느냐 하는 그런 부분에 대해서는 제가 어느 정도 공감은 하지만 지금 문제는 일반국민과의 시각 차이입니다. 일반 대부분 국민들은 어떻게 보면 현재 예를 들면 손해 보는 것, 예를 들면 우리가 주식이나 채권이나 금융부분에 대한 평가를 3~5년을 가지고 평가를 해야 되지만 일반국민들은 지금 현재 상태를 보는 것입니다. 그리고 지금 특히 문제가 되는 것은 계속 국제금융시장이 문제가 제기되고 있었는데도 불구하고 그리고 국내주식시장도 사실 불안한 상황임에도 불구하고 60페이지에서 보시다시피 사실은 주식이라든지 해외투자를 꾸준히 늘려왔습니다. 그런데 문제는 꾸준히 늘어난 부분이 문제가 아니라 우리가 지금 현재 앞으로 해외투자나 주식투자를 늘려야 한다는 것에 대해서 여기에 반대하는 사람이 없을 겁니다. 대부분 공감대를 가지고 있지만 지금의 현재 시점이라는 것이 국제금융시장이나 국내주식시장이라든지 굉장히 나쁜 상태인데 우리는 반대이야기를 계속해 왔다는 것입니다. 계속 우리 국민연금기금운용 주체들이 적극적으로 더 투자해야 된다, 우리가 모든 부분이 어떻게 보면 시의적절해야 된다는 거죠. 예를 들면 우리가 상황이 좋아지는 그 시점에서 해외투자나 주식투자를 확대해야 한다는 타이밍이라든지 이런 것이 있었어야 하는데 해외주식이나 국내주식이나 다 나쁜 상태인데 우리는 그것을 계속 늘려야 된다는 주장을 해 왔기 때문에 이 부분에서 국민들이 이해를 못하는 부분이 있는 것입니다. 그래서 제가 생각하기에 이번에 또 지금 국민연금기금운용과 관련된 기금운용공사라든지 이런 것을 좀 더 적극적으로 투자하는 방향으로 바꾸는 법안이 상정되어 있기 때

문에 이것조차 역시 마찬가지로 우리 일반국민이 보기에는 지금 좀 더 보수적으로 해야 되는데 더 적극적으로 나가는 그런 식의 조직개편을 한다는 또 그런 불안을 가중시킬 수 있습니다. 그래서 물론 우리가 국민들의 생각을 그냥 따라갈 수는 없습니다. 그렇지만 국민들이 국민연금기금의 주인이기 때문에 국민의 마음도 헤아려가면서 하는 그러한 시의적절성, 그런 부분에 대해서도 신경을 써야 된다는 것입니다. 우리가 이 돈은 어떤 특정 기업의 1조, 2조를 가지고 투자하는 그런 사적 투자자금이 아닙니다. 일반국민들의 미래 노후소득을 보장하는 굉장히 안정성이 상당히 우선시 되는 그런 성격도 부정할 수 없는 자금이기 때문에 그런 부분에 대해서 신경을 써야 되지 않겠나 생각합니다. 그리고 특히 해외투자 부분만 하더라도 63페이지에 보시다시피 해외위탁 같은 부분은 한도위험을 현재 초과하고 있습니다. 이것은 예를 들면 위탁투자라는 것, 특히 해외에 위탁할 때는 우리가 안정성 측면을 고려하기 때문에 위탁을 하는 것인데 위탁하는 부분에서 허용위험이 더 크다는 것은 무언가가 직접 하는 것보다 더 크다는 것은 무언가 우리가 국민연금기금 입장에서 총체적 관리를 제대로 못하고 있지 않느냐, 특히 위탁사 선정이라든지 이런 부분에 있어서 좀 더 신중하고 좀 더 조직적이고 체계적인 시스템적 관리가 필요하지 않느냐 하는 측면을 말씀을 드릴 수 있을 것 같고요. 또한 해외투자에 있어서 벤치마크 대비해서 원화 기준은 (-)이고 달러 기준으로는 벤치마크에 비해서 긍정적인 측면이 있다는 부분에 대해서 물론 우리나라 환율시장이 상당히 등락이 변하기 때문에 힘들지만 우리가 환위험관리를 위한 여러 가지 기법들이 있지 않습니까. 그것을 충분히 가동을 시켜서 이 부분에서의 격차는 줄여나가야 합니다. 이것은 당연한 것뿐만 아니라 환위험은 환위험대로 관리할 수 있는 금융기법 상으로 충분히 있는데도 불구하고 이 정도의 차이가 나는 것은 이것은 우리 나름대로 시스템적 준비가 부족한 측면이 있지 않나하는 생각이 들고요. 이 부분도 좀 더 신중한 접근이 필요하지 않나 생각합니다.

○ **위원장 :** 조금 회의를 원활하게 진행하기 위해서 현재까지 나온 것 중에 공통된 의견이 있고 갈리는 의견이 있는 것 같습니다. 공통된 의견은 국민연금의 운영에 대해서 가능한 국민에게 소상히 알려야 한다는 것이 공통된 의견입니다. 조금 갈리는 의견이 있다면 아까 우리 허영구 위원께서 앞으로 중기자산배분이 재검토되어야 한다는 의견을 주신 부분이 계시고, 또 너무 일희일비하지 말고 전체적인 것은 이것은 장기적인 투자이기 때문에 좀 더 지켜보면서 현재처럼 운용하자고 하는 의견이 갈린 것 같습니다. 우리 김용하 위원님도 굳이 분류하면 허영구 위원님하고 똑같지 않지만 국민들의 마음을 헤아리는 측면에서 보면 그 쪽에 가까운 것 같은데 조금 더 우리가 압축을 해서 그것이 필요한가 안 한가에 대해서 듣고 그칠 것이 아니라 중론을 모아보는 쪽으로 논의를 해 주시는 것이 좋을 것 같습니다. 나머지 부분에 대해서는 전체적인 시스템을 관리하라든지 그런 것은 기금운용본부에서 위원님들이 주시는 의견을 참고해서 그렇게 관리를 강화해 나가면 될 것 같습니다. 계속 말씀을 주시면 고맙겠습니다.

○ **허영구 위원 :** 일희일비 얘기를 하셨는데 예를 들면 그런 거죠. 우리가 바닷가에 가서 낚시하는 연근해 어업을 할 때는 날씨가 좋으면 가서 고기 잡고 태풍 많이 치고 파도가 높으면 고기 안 잡으면 되죠. 그런데 이것은 굉장히 먼 바다로 나간 거죠. 이거는 어차피 수익률을 높이려면 위험성은 가지고 나가는 겁니다. 먼저 바다 나가면 고기 많이 잡는 거죠. 그런데 지금 우리가 태풍이 몰아쳐서 배가 파산 나는 것도 예측하기 굉장히 어려운데 우리나라 기상대 필요 하냐 안 하냐 매일 얘기가 있는데 예측하기 어려운데 말하자면 미국의 금융발 위기는 바다 밑에서 지진이 일어나서 쓰나미가 몰려온 거라는 겁니다. 우리는 미국식 자본주의는 몰락하고 있다고 우리는 주장을 했어요. 그러면 많은 우리나라 거의 99%의 경제학자나 관료들은 그저 매일 운동권이 하는 소리이다, 반미주의자들이 하는 소리이다 그렇게 우리를 몰아쳤어요. 우리는 별로 할 말이 없는 겁니다. 조중동에서 우리 얘기를 안받아주니까. 그런데 이번에 미국경제가 전세계경제

의 30% 포션에서 25%로 떨어졌거든요. 우리가 미국이 기침하면 우리는 감기 걸리는 것 아닙니까. 미국의 AIG나 리먼 브라더스사가 붕괴된다고 누가 예측했습니까. 1929년 금융 대공황이 일어나기 전날 모든 신문에 금융전문가들이 주식에 투자하면 돈 번다고 얘기 했어요. 자고 일어나니까 완전히 폭락했습니다. 이것은 예측할 수 없는 거예요. 그때하고 규모가 완전히 다른 건데 우리 같은 조각배를 타고 먼 바다에 나가서 고기 많이 잡겠다, 잡으면 어떻게 할 건데요, 고기 싣고 한국에 도착하기 전에 파산 나는 것은 누가 책임질 거냐는 겁니다. 그래서 저는 일희일비의 문제는 연근해어업에서는 맞습니다. 오늘 날씨 좋으면 잡고 날씨 나쁘면 안 잡으면 되는 거죠. 수익률이 (±)되면서 장기적으로는 (+)가 되는 건데 이것은 제가 봤을 때 지금 미국에서 벌어진 미국발 금융위기는 예를 들면 미국식 자본주의체제 근본적인 변화가 온 겁니다. 그러면 이것이 진행이 어떻게 될 거냐 하는 것은 굉장히 장기적일 거라는 거죠. 이것이 1929년 대공황이 10년 정도 가서 전쟁을 거쳐서 15년 만에 2차 대전 이후에 소위 말하는 경제주의 안정적 성장의 토대가 마련됐는데 우리나라 현재 이런 정도의 경제규모를 가지고 자본을 가지고 먼 바다에 나가서 풍랑을 만났는데 일희일비의 문제는 아니라는 거죠. 사느냐 죽느냐의 문제라는 거죠. 제가 봤을 때 20~30% 오르고 20~30% 마이너스 되는 이걸 일희일비로 보는 것보다는 국민들이 볼 때 2~3% 채권에 안정적으로, 아니면 원금이라도 지켰으면 좋겠다 서민들은 그런 거잖아요. 서민들은 지금 현재의 위기상황을 어떻게 보냐 하면 본전이라도 찾았으면 좋겠다, 수익 필요 없다 이런 우려를 국민들은 가지고 있는 거거든요. 결국 문제는 대공황 상황에서 예견되는 것이 엄청난 실업이나 이런 것이 예견되지 않습니까. 중소기업이나 자영업의 몰락이 예상되는데 이분들이 봤을 때는 내가 노후에 한달에 몇 십만 원이라도 안정적으로 받을 수 있는 그런 것을 원하는 거잖아요. 그런데도 지금 금융 개방돼야 된다, 규제 완화해야 된다, 투자는 계속돼야 된다 이것은 한번 따져봐야 될 문제인데 이것은 정서적인 문제보다

도 더 근본적인 문제가 있는 것 같다는 겁니다.

○ **위원장** : 박철규 위원님 말씀해 주시죠.

○ **박철규 위원** : 할 말 없습니다.

○ **위원장** : 박철규 위원님,

○ **박철규 위원** : 기획재정부의 박철규 국장입니다. 결국 안정성과 수익성의 문제 아니겠습니까. 사실은 저는 아까 현정택 원장님도 이야기 하셨고 김영배 위원님도 이야기 하셨지만 사실 1% 수익률을 올리는 게 국민들의 부담을 장기적으로 얼마나 줄여줄지도 많이 감안을 해야 되고 그런 측면에서는 중장기적인 시각을 가지고 나름대로 수익률을 높일 수 있는 그런 쪽으로 투자를 해야 된다고 생각합니다. 그리고 두 번째는 기금운용본부의 투자전략을 보면 해외신규투자를 일시 중지한다고 되어 있는데 과연 신규투자를 일시 중단하는 게 맞는 건지 이게 다른 나라의 펀드 같은 것도 해외주식투자를 일시적으로 중지를 하는 지도 궁금하고, 투자금액이 장기적인 수익창출의 측면에서 볼 때 어느 정도 바람직한가에 대해서는 신중하게 생각할 필요가 있다고 생각합니다. 그리고 지금 보면 금융위기 이후로 상당히 시장이 급하게 변하고 있는데 지금 우리 기금운용위원회라는 게 비상설 위원회이기에 나름대로 정보공유가 빨리 됐으면 좋겠다는 생각이 들고 그런 면에서 지난번 기금보고가 5월에 있었는데 3개월이면 굉장히 많이 변했거든요. 그런 측면에서 중요한 사안이 있을 때는 정보공유가 상시적으로 되면 좋지 않을까 생각을 해 봅니다. 그리고 또 하나 말씀하신 중에 해외주식의 경우 아까 환율 상승 때문에 우리 오버헤징 때문에 우리 운용수익률이 낮게 저조하게 나타났다고 하는데 그걸 감안하더라도 실제 벤치마크 대비해서 7.4% 정도라면 굉장히 낮은 수준이거든요. 그 이외에 나름대로 여러 가지 요인이 있을 것 같은데 아까 보건사회연구원장님도 말씀하셨지만 운용사 선정에 문제가 있지 않나 그런 부분에서 체계적으로 분석적으로 들어가 볼 필요가 있다는 생각도 해 봅니다. 저는 국민들을 기본적인 걱정, 그런 심려는 이해를 하지만 또 한편으로는 국민

들이 장기적으로 10년, 20년 지나서 기금 고갈시기가 당겨지고 1%, 2%씩 부담을 더할 의사가 있는 건지 그런 것에 대해서도 심각하게 생각을 해 봐야 된다는 생각이 들고 국민들이 본전을 걱정하지만 반면에 한편으로는 자기가 연금을 부담하는 면도 걱정을 하고 있다는 점을 같이 균형있게 고려를 했으면 좋겠다는 생각이 듭니다.

○ **위원장 :** 다른 분도 없으시면 박해춘 이사장님 먼저 말씀하시겠습니까?

○ **박해춘 이사장 :** 아까는 공단이사장으로서 위원님들께 사과 말씀을 드렸고 지금은 기금운용위원으로서 말씀을 드리겠습니다. 지금 제가 공단에 와서 3개월이 지났습니다. 와 보니까 바깥에서 보는 국민연금하고 안에서 보는 국민연금은 많이 다름을 느꼈습니다. 첫째로 국민연금은 국내에 다른 공무원연금에 비해서 굉장히 재정안정과 지속성을 확보하고 있습니다. 또한 전 세계적으로 60년의 지속성을 가지고 있는 연금이 없습니다. 그러니까 전 세계적으로 가장 재정안정이 되어 있고 지속성이 안정된 우량 좋은 연금을 지금 우리가 가지고 있습니다. 어떻게 지속성이 확보가 되고 재정안정성을 가졌는지 제가 보니까 허영구 위원님 외 많은 위원님들이 이런 말씀을 이렇게 논의해서 이런 여러 가지 정책적인 것이 논의해서 그래도 기금운용위원회에서 큰 방향을 잘 잡아주시고, 또 그것을 국민연금공단에서도 참 고민 많이 하고요. 제한된 어려운 여건 하에서도 용기를 잃지 않고 국민연금 발전을 위해서 국가를 위한다는 마음을 가지고 열심히 해 왔던 것 같습니다. 그런 것들이 모아져서 100년의 역사 120년의 역사를 자랑하고 있는 구라파 어느 연금보다도 국민연금의 재정안정과 지속성을 지금 지니고 있는 훌륭한 연금이 보존되고 있는 것 같습니다. 또 두 번째 제가 말씀드리고 싶은 것은 오늘 논란이 되고 있는 안정성하고 수익성 얘기는 기금의 성격상 분명히 안정성 위주로 가야 된다고 저도 생각을 하고 있습니다. 그러기 위해서 안정성과 수익성을 고루고루 취할 수 있는 방법이 없는가를 고민을 많이 하겠습니다. 예를 들면 국민들이 채권은 안전하고 주식은 불안전하다고 생각하고 있는데 여기 기금운용위원님

들은 잘 아시겠습니다마는 채권이 주식에 비해서 변동성은 적지만 그 나름대로 위험성은 가지고 있습니다. 지난 주 화요일에 HSBC에서 많은 채권을 매도를 했었는데 채권은 그냥 가지고 있으면 안전하다는 것이 아닙니다. 다만 주식에 비해서 안전성이 좀 더 높고 변동성이 적다는 얘기로 저는 이해하고 있습니다. 따라서 포트폴리오 전략을 기금운용위에서 그래도 고민 많이 해서 잘 잡아주신 걸로 알고 있습니다. 지난해에 금년 5월에 결정해 주신 틀 속에서도 우리가 잘 고민하고 전략을 잘 짜면요 대체부분을 늘린다면 국민들이 걱정하는 주식을 늘리는 것을 피하고도 수익성도 취할 수 있는, 요즘 대체부분은 정말 좋은 기회입니다. 미국발 국제금융위기는 우리에게 큰 기회를 주고 있습니다. 뭐냐 하면 IB들이 투자한 것들이 다 빠져 나갑니다. 많은 부동산투자 이런 것들이 큰 기회를 주고 있습니다. 이런 부분을 대체부분으로 늘린다면 국민들이 걱정하는 주식을 늘리지 않고도 또 채권도 줄여서 부동산투자 같은 것을 장기적인 안목에서 투자를 한다면 우리가 국민들 걱정도 덜어주고 기금의 안정성, 수익성을 확보할 수 있지 않나 생각을 합니다. 위원으로서 말씀을 드리면 정말 고민 많이 하고 열심히 해서 제가 그동안 34년간 소위 금융시장에서 얻은 경험을 전부 쏟아내서 공단이 열심히 고민 많이 해서 위원님들이 크게 정해 주시고 방향을 잡아주신 큰 틀 속에서도 최고의 실적을 올릴 수 있도록 노력을 하겠습니다.

○ **위원장 :** 우리 김용하 위원님 말씀하시죠.

○ **김용하 위원 :** 사실 현재 당면과제는 해외시장 동향이고 이에 대해서 우리가 어떻게 대응하느냐의 문제인데 대응전략과 관련해서 두 페이지에 해놓은 것은 제 느낌에 너무 빈약한 것 같습니다. 국제금융위기가 어떤 행태로 발전할지는 아무도 모르지만 우리는 가능한 시나리오에 대한 각각의 대안들은 다 가지고 있어야 됩니다. 예를 들면 이 시나리오가 여기서 끝일 경우, 그것이 2년이 갈 경우, 10년이 갈 경우, 그리고 허영구 위원님 말씀하신 것 같이 자본주의 자체가 붕괴되는 가능성은 확률은 굉장히 낮

지만 만약에 그렇게 갈 경우라도 우리가 어떻게 대응해야 할지 대책은 다 가지고 있어야 됩니다. 그런데 여기에 나온 이야기는 아주 간단한 단기적인 이야기거든요. 일단 예의주시 하겠다 그런 것은 아무나 할 수 있는 이야기 아닙니까. 그래서 저는 기금운용위원회에 대해서 국민연금기금으로 투자를 하면서 무언가 내놓을 때는 신경을 써서 내놓아야 되는 것 아닙니까. 제가 그런 말씀을 드리기는 너무 죄송하지만 어쨌든 저는 좀 더 아주 가벼운 시나리오부터 아주 최악의 시나리오까지 각각에 대한 대안을 다 가지고 있어야 된다는 겁니다, 확률은 다 다르다 하더라도. 그렇게 해야 우리가 안심할 것 아닙니까. 기금운용위원들 모아놓고 2장 짜리 보여 주면서 안심하라는 이야기가 말이 됩니까. 너무 심한 말을 해서 죄송합니다.

○ **위원장 :** 아닙니다. 김재수 위원님, 한 말씀 하시죠.

○ **김재수 위원 :** 저는 기금운용위원회에서 공직자지만 이 분야에 대해서 소상히 알리지는 못 했습니다마는 오늘 와서 중요성을 많이 인식 했습니다. 그리고 대응방안도 잘 만들어야겠다는 그런 생각도 했고 아까 여러 가지 말씀하셨지만 저도 일리가 있다고 생각합니다. 특히 허영구 위원님께서 연근해어선의 예를 들어서 말씀하셔서 제가 감동을 많이 받았는데, 한편으로는 최근에 기상이변 등으로 해서 제주도 가까이도 참치 떼가 3,000 마리가 지나갔다는 소리가 있었습니다. 그래서 출어를 안 하고 가만히 있었으면 3,000 마리가 구경도 못하지 않겠느냐, 갔다 왔다 하다 보면 공짜로 잡을 수 있다는 생각도 했습니다. 너무 안정성만 추구하다 보면 닻을 내려놓고 있으면 아무 것도 보이지도 않는 거죠. 우리 국민이 관심이 큰 만큼 적극적인 자세로 가시는 것이 글로벌 시대에서 보는 관점이 아닌가 생각을 합니다. 연근해어업이 우리 농림수산식품부 소관이라서 제가 한 말씀 드렸습니다.

○ **위원장 :** 한정애 위원 한 말씀하시죠.

○ **한정애 위원 :** 제가 국민연금 기금운영본부를 대변하는 것은 아닌데 얘기를 하다보면 그런 얘기가 나올 수 있을 것 같다는 생각이 듭니다. 많은

위원님들께서 사실 투자내역에 대해서 국민들에게 소상히 알리는 것이 좋겠다고 말씀을 하셨는데요. 거기에 대해서 전적으로 반대하지는 않습니다. 현재 말이 국민연금이지 국민연금으로서 역할을 제대로 하고 있지 못하는, 즉 국민연금에 대한 가입률 자체가 굉장히 저조한 상태에서 지난번에 수급율의 조정이 작년에 있었을 때 국민연금 폐지론이 상당히 많이 있었습니다. 여전히 가입자들로 하여금 선뜻 나서서 가입을 하겠다고 하는 심리적인 안정감을 주지 못하는 상태에서 기금을 운용함에 있어서 이런 불안이 있어서 어디서 얼마를 말아먹었다, 어디서 얼마를 어떻게 했다고 하는 게 일시에 보도화 될 시에는, 모르겠습니다 과거에 사실은 굉장히 수익률이 높았음에도 불구하고 수익률이 높았을 때는 그런 것이 제대로 보도가 되지 않습니다. 그런 것은 별 기사거리가 되지 않으니까요. 그런데 문제가 생겼을 때 그것만을 단파성으로 보도를 하게 되면 지금도 여전히 가입률 자체가 저조한 상태에서 가입률을 더 확대시킬 수 있겠는가, 국민연금이 연금으로서의 역할을 할 수 있게끔 독려를 할 수 있겠는가 하는 생각은 한번 해 봐야 되지 않겠나 생각을 하고요. 그럼에도 불구하고 투자대상의 다변화는 확실히 필요하다는 생각은 듭니다. 우리가 주식시장이나 이런 것을 봐도 미국에 기대고 있는 부분이 사실 너무 크다는 생각이 듭니다. 대체를 할 수 있을 만한 투자여건들이나 이런 것들에 대한 사실 연금 내 기금운용본부라든지 이런 데서 좀 더 많은 연구를 통해서 남들이 하지 않는 부분, 또는 이제 발을 들여 놓는 부분에 대해서 우리가 먼저 감으로써 또 그것들이 너무 일시에 한꺼번에 투자를 하기보다 조금씩 확대를 해 나가는 측면에 있어서 수익성, 안정성 측면을 기하기도 하고 다변화를 통해서 불안정성을 해소할 수 있는 방안들이 같이 공통적으로 마련이 됐으면 좋겠다는 생각이 듭니다. 사실 주식투자가 2003년부터 이루어졌습니다만 쭉 2007년까지는 사실 거의 (+)를 가지고 오다가 2008년 올해 들어서 완전히 다 이렇게 됐는데 이것은 누구도 사실 예상을 못했을 거라는 생각이 듭니다. 그런데 지금 자료나 이런 데서 보면 중장기적인

부분으로는 지금 단기간으로 봐서 일단 일시적인 투자는 중지를 하겠지만 장기적으로는 어쨌든 계속적으로 투자를 하겠다고 하고 있고, 또 금융시장에 대한 정교한 전망을 하시겠다고 하는데 골드만삭스나 JNP, 모건사 이런 데도 제대로 사실은 정교한 전망이 안 돼서 이렇게 엉망이 되고 있는데 과연 우리가 그렇게 정교한 전망을 할 수 있겠는가 하는 불안감이 사실 듭니다. 그런 것을 방지하기 위해서라도 다변화를 대체투자를 활성화 해 주셨으면 하는 생각이 듭니다.

○ **위원장 :** 장병구 위원님,

○ **장병구 위원 :** 위원장님, 아까 회의진행에 대해서 간편하게 두 가지로 요약을 해 주셨는데요, 국민들한테 소상하게 알린다는 것은 앞서 위원님이 조금 걱정되는 말씀도 하셨지만 어쨌든 국민연금은 국민대다수가 관계되고 중요한 공적연금이기 때문에 투명성이나 객관성 등에서 계속적으로 홍보나 이런 방법은 여러 가지 있겠습니다마는 알려야 된다고 저는 생각을 하고요. 위원님들 말씀하신대로 저희가 가입자 단체 대표랄까 이런 측면에서 구성이 되어 있고 전문적인 금융전문가들은 아니라고 하지만 위원들한테도 좀 더 신속하게 정보를 제공해 주고 필요할 때는 간담회를 통해서 정보를 공유하는 노력을 많이 해 주셨으면 좋겠고요. 최근 국제금융시장 사태와 관련해서 실적이 저조하기 때문에 포트폴리오 자체를 변경할 필요가 있느냐 하는 부분에 대해서는 그동안 현재 포트폴리오 주식투자비중, 국내와 해외 비중을 정할 때 사실 위원회에서 여러 번 회의도 했고요, 또 나름대로 전문가 집단에서 용역 검토도 많이 거쳐서 만든 (안)이기 때문에 지금 어렵다고 해서 너무 즉흥적으로 포트폴리오를 금방 변경하는 것에 대해서는 저는 찬성하는 편이 아니고 지금의 비율이되 실제 운용하는 사람들이 좀 더 긴장감과 시기를 예민하게 판단해서 해 주시면 되지 않겠나 생각을 합니다. 이상입니다.

○ **위원장 :** 현정택 위원님 말씀해 주시죠.

○ **현정택 위원 :** 아까 위원장님이 갈리는 부분이라고 하셔서 저는 그렇게

크게 안 갈린다는 것을 강조를 하겠습니다. 저나 김용하 위원님이나 허영구 위원님하고 큰 차이가 있는 부분이 아닙니다. 지금 시점에 폭풍우가 있으니까 지금은 조금 조절할 필요가 있다는 얘기이고, 여기 보고 내용도 지금은 조절할 필요가 있으니까 맞추어서 하는 거고요. 다만 우리가 앞으로 할 때 중기자산배분계획, 그것을 오늘 수정하자는 내용이 아니고 그것은 그때 쯤 가서 상황을 보고 그때 허용범위가 있거든요. 허용범위 오차가 있는데 그것을 더 많이 해 주면 폭풍우가 더 몰아칠 때는 더 조금 덜 할 수 있는 여유를 둘 수 있는 부분이고 저는 공통된 부분이 많다고 보는데 아까 임종대 위원님이나 한정애 위원님 말씀하신 것처럼 투자대상을 다변화 하는 것은 적극 찬성하고 있습니다.

○ **위원장 :** 또 다른 의견이 계십니까? 본부장님 하실 말씀 있으십니까?

○ **김선정 본부장 :** 이렇게 걱정을 끼쳐 드려서 죄송합니다. 지금까지도 그래 왔습니다마는 더 조심하고 더 세심하게 살펴서 실무자로서 우리 위원님들께서 결정해 주신 그 범위 내에서 최선의 관리를 할 수 있도록 만전을 다하겠습니다. 감사합니다.

○ **위원장 :** 저도 지금 장관으로 와서 기금운용위원회를 처음 하기 때문에 제가 잘 몰라서 간사님이나 실무자한테 여쭈어 보려고 하는데요, 옛날에는 기금운용위원회를 몇 번씩 했습니까?

○ **이스란 과장 :** 금년에는 많이 한편입니다. 매년 3번, 4번 정도 했습니다.

○ **위원장 :** 저는 이랬으면 좋겠어요. 아까 박철규 위원님께서 그런 말씀을 주셨던 것 같은데 실제로 우리가 회의를 하지 않고 정보공유를 한다는 것이 쉽지 않을 것 같습니다. 그리고 또 회의하지 않고 페이퍼를 드려도 우리가 논의를 통해서 이해하는 것하고 다르기 때문에 상황이 급변해 갈 때는 우리가 회의를 예년보다 좀 당겨서 자주 할 필요가 있지 않나 생각합니다. 아까 김용하 위원께서, 한정애 위원님은 불가능하다고 했지만 그런 대로 우리나라의 최고의 전문가를 동원해서 여러 가지 시나리오를 다시 한 번 9월말까지 운용한 것이라든지 10월말까지 운용한 것을 다시 한 번

우리가 회의를 해 본다든지, 그 사이에 또 어떻게 될지 모르잖아요. 미국 의회에서 자금투입을 할지 안할지도 숨죽여서 지켜봤던 그런 입장 아닙니까. 그렇기 때문에 일단은 오늘 앞으로의 중기자산배분을 변경하자, 변경하는 것보다는 좀 더 유보하고 지켜보자는 것에서 결론을 내는 것도 시기가 빠른 것 같고 결론을 내기 위해서는 좀 더 심층적인 분석이 필요하다고 보아집니다. 그렇기 때문에 다음 회의를 당겨서 좀 더 상태도 분석을 하고 좀 더 전문가의 의견도 들어서 회의자료를 심층적으로 만들어서 하면 언제쯤 할 수 있을 까요? 죄송합니다. 제가 감기가 심하게 걸려서 목소리가 잘 안 나옵니다.

○ **최희주 간사 :** 10월말 정도, 국정감사가 예정돼있기 때문에 10월 중순에서 하순이 될 것 같습니다.

○ **위원장 :** 저희들이 국정감사가 10월 6일~10월25일까지 있습니다. 그래서 아마 국정감사 기간 중에는 힘드니까요.

○ **이스란 과장 :** 그 사이에 실무를 준비를 해서 금년도 기금운용계획 변경 여부나 허용범위나 목표비중에 대해서 검토를 해서 10월말 전에 저희들이 다시 한번 회의를 개최할 수 있도록 하겠습니다.

○ **위원장 :** 8월말까지 분석한 것 아닙니까. 10월말 전이면 가장 최근치를 분석을 하고 조금 보완해서 아까 허영구 위원님이 제안했던 대로 자산배분을 변경하는 것이 좋은지 아니면 현재대로 가면서 좀 더 긴장감을 가지고 운용하는 것이 좋은지를 포함해서 회의를 한 번 더 하는 것으로 하고 오늘 회의는 이 안건에 대해서는 마치고 다음 안건으로 넘어가면 어떨 까요.

○ **최희주 간사 :** 제가 몇 가지만 말씀을 드리겠습니다.

○ **위원장 :** 그러시죠.

○ **최희주 간사 :** 아까 국민여러분들께 소상히 알려야 되는 부분과 관련돼서 저희가 어제 기자간담회를 개최를 해서 금년도 8월까지의 운용실적을 브리핑을 했습니다. embargo가 오늘 9시로 찍혀있고 오늘 오후부터는 운용실적에 대해서 언론에 보도가 예상이 되고 있습니다. 참고로 말씀을 드립니

다.

○ **위원장 :** 우리 위원님들한테 한부 보내 드리시죠.

○ **최희주 간사 :** 이 내용이 그 내용입니다.

○ **위원장 :** 알겠습니다.

다. 보고사항 : 『2008 국민연금 재정계산 국민연금 장기재정추계 결과』

○ **위원장 :** 다음 안건은 보고 08-9호 『2008년 국민연금재정계산 장기재정추계결과』에 대해서 간사께서 보고해 주시기 바랍니다.

- 간사가 『2008년 국민연금재정계산 장기재정추계결과』 보고

○ **위원장 :** 수고 하셨습니다. 보고 드린 안건에 대해서 의견이 계시면 말씀해 주시면 고맙겠습니다.

○ **박철규 위원 :** 제가 말씀드리겠습니다. 가정을 보면 기본가정, 대안가정이라고 해서 기본가정이 출산율이 1.08에서 1.28로 가는 것으로 되어 있고, 대안가정이 1.60으로 해서 계속 유지가 되는 걸로 되어 있는데 그 다음 페이지 경제변수 가정에 보면 실질경제성장률이 2011년에서 2020년까지 오히려 대안가정은 4.0으로 떨어지고 2021년부터 2030년 그 다음부터는 높게 되어 있거든요. 대신에 실질임금상승률과 실질금리는 오히려 더 높게 되어 있고 그게 그럴 수도 있겠다는 생각이 들지만 어떤 경로로 해서 그렇게 됐는지 궁금하고, 뒤에 스트레스 테스트를 하는 데 보면 2020년 이후는 정부목표가 합계출산율 1.8이라고 했는데 이런 것은 대안가정에서는 감안이 안 되는 건지 궁금합니다.

○ **위원장 :** 질문 이해되셨습니까? 제가 보기에는 질문을 이해를 못하신 것 같아서.

○ **이스란 과장 :** 앞에 말씀하신 그 부분은 2011년과 2020년, 2021년과 2030년은 실질경제성장률이 기본가정보다 대안가정이 더 떨어지게 되어

있는데요. 저희가 모형설계를 할 때 일단 인구를 먼저 하고 그에 따른 성장률을 역으로 계산을 했다고 해야 되죠. 그 사이에 인구변수가 구조가 조금씩 차이가 있습니다. 그때는 기본가정과 대안가정이 조금 바뀌어 있는 구조로 나와 있는 상황이고요. 위원님 두 번째 하신 질문은 제가 정확히 이해가 안 돼서요.

○ **박철규 위원 :** 원장님도 여기 계시지만 사실 2010년, 15년, 20년 1.15, 1.17, 1.22가게 되어 있고 1.4, 1.6 올라가게 되는데 실제 노동투입측면에서 보면 출산율이 올라가는데도 불구하고 물론 그때 노동시장 직접 투입은 되지 않겠지만 이게 4.1정도는 가야지 떨어질 이유는 없다는 생각이 들거든요.

○ **이스란 과장 :** 앞으로 돌려봐야 될 것 같아요

○ **박철규 위원 :** 알겠습니다.

○ **위원장 :** 다른 위원님들 지금 질문하고 답변이 이해가 되십니까? 저는 이해가 잘 안 됩니다. 그래서 질문하시는 분도 조금 이해할 수 있도록 질문을 주시면 고맙겠고 답변하시는 분도 조금 더 이해할 수 있도록 답변을 해 주시면 좋겠는데 이게 산식을 놓고 모형을 돌려서 만든 것을 설명하니까 그런 것 같습니다. 의문이 있는 부분에 대해서는 다시 한 번 돌려서 확실히 해 주시면 좋겠습니다. 또 다른 의견이 있습니까? 지금 여기에 나와 있는 가정 중에 납득할 수 없는 가정은 없습니까?

○ **김영배 위원 :** 제가 간단하게 아직 팔로우 업이 잘 안 돼서요. 앞에 너무 신경을 쓰다 보니까 이것을 못보고 넘어갔는데요. 연금수급연령이 고령화 추세에 따라서 여기에 반영이 되어 있습니까?

○ **이스란 과장 :** 지금 현재 60세인데요, 65세로 늘어나는 걸로 연도별로 반영이 되어 있습니다.

○ **김영배 위원 :** 그렇습니까?

○ **이스란 과장 :** 네.

○ **위원장 :** 또 다른 질문이나 의견이 있으시면 말씀을 해 주시죠. 이 추계결

과는 지난번에 국민연금연구원에서 그때 했던 것과 많이 관련 있습니까?

○ **최희주 간사 :** 네.

○ **위원장 :** 그때 토론회에 제시됐던 추계결과로 생각이 되는데 그때도 60세 소진으로 했고 저희들이 국회에 통과할 때도 그렇게 추계했던 걸로 기억이 되는데 그 이후에 경제상황이 바뀌어서 가정을 바꿔야 될 것은 없습니까?

○ **최희주 간사 :** 단기적으로 판단하기에는 좀 어려울 것 같고요, 이것은 어차피 굉장히 long-term 가정이기 때문에 변화는 없을 것 같습니다.

○ **위원장 :** 다른 의견이 없으시면 그대로 접수하는 걸로 하겠습니다. 오늘 아침 일찍 나오셔서 좋은 의견을 개진해 주신 위원님들께 감사드립니다. 아까 우리 회의에서 결정한 대로 10월말 전에 다시 한 번 기금운용위원회를 열어서 저희들의 앞으로의 방향과 어떤 것을 보완하면 좋겠는지 하는 것을 논의하도록 하겠습니다. 이것으로 2008년도 제5차 기금운용위원회를 모두 마치겠습니다. 감사합니다.

(폐회 09시 25분)