

국민연금기금운용위원회 회의록

(2020년도 제7차 회의록)

1. 일 시 : 2020년도 7월 3일(금) 10:02~11:52

2. 장 소 : 포시즌스 호텔 그랜드볼룸 I (3층)

3. 참석위원 : 보건복지부

국민연금공단
한국경영자총협회
대한상공회의소
중소기업중앙회
전국공공노동조합연맹
농협중앙회
수협중앙회
한국공인회계사회
한국외식업중앙회
한국소비자단체협의회
참여연대
한국보건사회연구원

박능후 위원장
박정배 위원
이상철 위원
이경상 위원
이태희 위원
류기섭 위원
고병기 위원
정만화 위원
윤승한 위원
최규완 위원
이길연 위원
이찬진 위원
조홍식 위원

4. 불참위원 : 기획재정부

농림축산식품부
산업통상자원부
고용노동부
한국노동조합총연맹
전국민주노동조합총연맹
한국개발원

김용범 위원
이재욱 위원
정승일 위원
임서정 위원
박기영 위원
유재길 위원
최정표 위원

| | |
|-------------------------|---------|
| 5. 배 석 자 : 보건복지부 연금정책국장 | 이형훈(간사) |
| 보건복지부 국민연금재정과장 | 최봉근 |
| 국민연금공단 기금운용본부장 | 안효준 |
| 국민연금공단 기금운용본부 전략부문장 | 박성태 |
| 국민연금기금운용 전문위원회 상근전문위원 | 오용석 |
| 국민연금기금운용 전문위원회 상근전문위원 | 원종현 |
| 국민연금기금운용 전문위원회 상근전문위원 | 신왕건 |

6. 의결안건 : [의결20-7호] 2019년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)
 [의결20-8호] 2019년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)

7. 보고안건 : [보고20-12호] 2020년도 제5차 회의록(요약)
 [보고20-13호] 국민연금 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인 개정(안) 보고
 [보고20-14호] 2020년도 4월말 국민연금 기금운용 현황(잠정)
 [별도보고] 국민연금 기금수입 및 납부예외 현황 보고

8. 회의경과

(회의시작 10시 02분)

- **간사 이형훈** : 안녕하십니까? 지금부터 2020년도 제7차 국민연금기금운용위원회를 시작하겠습니다.

먼저 위원장님 인사말씀이 있겠습니다.

- **박능후 위원장** : 여러분, 안녕하십니까? 오랜만에 뵙습니다.

코로나19로 인한 사회·경제적 어려움 속에서도 국민들의 높은 시민의식과 적극적인 협조 그리고 의료진과 방역 당국의 노력으로 잘 대응해 나가고 있습니다. 거리두기가 유지되고 있는 상황에서 2019년도 국민연금기금운용 성과평가 그리고 성과급 지급률에 대한 심의 등 중요한 안건을 논의하기 위해 2020년 제7차 기금운용위원회를 개최하게 되었습니다. 바쁘신 와중에도 참여해 주신 위원님들께 감사드립니다.

올해 코로나19로 인한 금융시장 충격으로 국민연금의 수익률은 점차 안정세를 찾아가고 있지만 여전히 낮은 상황입니다. 아직 금융시장 내 불확실성이 높은 상황이라 철저한 모니터링과 시장변화에 대한 적극적인 대응이 필요합니다. 다만, 오늘의 주된 논의내용은 지난해의 성과에 대한 평가입니다. 시계를 잠시 작년 연말로 돌려 2019년 국민연금기금운용에 대한 성과를 말씀드리겠습니다.

국민연금은 수익률 제고를 위해 최선을 다했고 그 결과 2019년 기금운용 수익률은 11.34%를 달성했습니다. 2018년 마이너스 수익률 0.89% 이후 1년 만의 반등이며 최근 10년 중 가장 높은 수익률이자 또 1999년 기금운용본부 설립 후 최대의 수익금을 기록하였습니다. 작년 한 해 동안 애쓰신 기금운용본부 직원 모두에게 수고하셨다는 말씀을 드리겠습니다. 특히 오늘 참석하신 본부장님께 감사드립니다.

코로나19 감염병 확산으로 우리 일상과 사회·경제적인 환경이 변화하고 글로벌 경제시장의 변동성이 확대되는 등 어려운 상황입니다. 그러나 국민연금은 시장 모니터링 등 위험관리를 강화하면서 사전에 정해진 규칙

에 따라 시장변화에 탄력적으로 대응하고 장기수익률을 높이기 위해 해외투자 확대 등을 차질 없이 이행해나갈 것입니다. 기금운용본부는 앞으로도 국민의 안전한 노후보장을 위해 장기적으로 안정적인 성과를 낼 수 있도록 최선을 다해 주실 것을 부탁드립니다.

기금운용의 성과 향상을 위해서는 기금운용본부의 성과를 객관적으로 평가하고 적절하게 보상하는 것이 중요합니다. 오늘 안건에는 2019년 기금운용 평가결과를 토대로 위험관리·성과보상전문위원회가 제언해 주신 내용도 포함되어 있으므로 위원님들께서 평가결과 및 제언사항을 보시고 국민연금이 앞으로 지속적인 성과를 만들어 낼 수 있도록 다양한 의견을 제시해 주시기 바랍니다.

오늘 모두말씀은 대략 이 정도로 마치도록 하겠습니다.

- **간사 이형훈** : 언론 취재진 여러분들께서는 원활한 회의진행을 위해 퇴장해 주시기 바랍니다. 감사합니다.

회의진행을 위해서 취재진 여러분께서는 퇴장해 주시기 바랍니다. 협조 감사합니다.

가. 보고사항 : 『2020년도 제5차 회의록(요약)』

- **박능후 위원장** : 늘 아침 조찬에 뵙다가 조금 지난 시간에 뵙는 것도 여유가 있고 좋은 것 같습니다.

먼저 지난번 회의와 마찬가지로 제5차 회의록은 서면으로 갈음하고자 합니다. 아마 회의록을 미리 보내드린 것으로 알고 있는데 혹시 보시고 의견이 있으신 분은 말씀해 주시기 바랍니다.

별다른 의견이 없으시면 2020년도 제5차 기금운용위원회 회의록은 제안된 대로 채택하도록 하겠습니다.

나. 의결사항 : 『2019년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)』

다. 의결사항 : 『2019년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)』

○ 박능후 위원장 : 다음은 의결안건에 들어가도록 하겠습니다.

금일 안건은 회의록을 제외한 의결안건 2건, 보고안건 2건 별도 보고 1건 이렇게 총 5건입니다.

먼저 의결안건인, 「2019년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)」 과 「2019년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)」 을 상정하도록 하겠습니다.

효율적인 논의를 위해서 두 안건을 동시에 보고 받고 의견을 듣도록 하겠습니다.

간사께서 보고해 주시기 바랍니다.

○ 간사 이형훈 : 보고드리겠습니다.

11쪽, 「2019년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)」 입니다.

13쪽 제안이유는, 성과평가보상전문위원회의 검토를 거쳐 법의 규정에 따라 제출된 '19년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)을 의결하고자 함입니다. 주요내용은, 국민연금기금은 2019년 말 현재 시가 기준 736조 6,538억 원의 자산을 보유하고 '19년도 국민연금기금 전체의 금액가중 수익률은 11.31%, 수익금은 73조 4,247억입니다. 위험관리·성과보상전문위원회에서는 5가지의 정책제언을 제시해 주셨고 실무평가위원회 심의결과는 원안대로 심의하였습니다.

요약보고 드리겠습니다. 17쪽, 성과평가 개요입니다. 평가근거는 「국민연금법」 104조 제6항 그리고 기금운용지침, 성과평가보상지침입니다. 매년 3년 이상 장기평가를 원칙으로 평가를 실시하고 있고 정량평가는 벤치마크 기준수익률 대비 초과수익률을 평가하고 정성평가는 운용체계, 리스크 관리 그리고 전문위원회의 선정과제에 대한 추진실적을 평가합니다. 추진 경과입니다. 국민연금연구원과 외부평가전문기관이 보고서를 작성하였고

6차례의 전문위원회 회의를 거쳐서 과제를 선정하였습니다. 다음 쪽에 있는 성과평가체계와 그 다음 ‘참고2’에 6차례 운영 경과를 참고하시기 바랍니다.

20쪽, 2019년도 기금운용 현황 및 수익률입니다. '19년 말 현재 기금규모는 시가 기준 736조 6,538억원이고 금융부문은 736조 790억원입니다. 채권, 주식, 대체투자, 단기자금 등으로 구성되어 있습니다. 2019년도 금액가중수익률은 11.31%, 수익금은 73조 4,247억원입니다. 아래 표에 보시면 그 내용이 있고 마지막 칸에 연평균 수익률은 5.86%, 이 연평균은 '88년부터 '19년까지의 기간입니다. 수익금은 367조를 기록하고 있습니다. 21쪽입니다. 금융부문 시간가중수익률은 11.34%로 기준 수익률 대비 0.48%p 즉, 48bp를 상회하고 있습니다. 자산군별 수익률 중 국내주식 12.46%, 해외주식 31.64%, 대체투자 9.82% 등이 있습니다. '19년도 금융부문의 수익률 상승은 대내외 금융시장의 불확실성 해소, 기업실적 개선 등에 따른 주식의 수익률 상승에 기인합니다. '19년도 환율상승으로 인해 원화 기준 수익률은 달러 기준 수익률보다 높게 나타났습니다. 그 다음 쪽입니다. 금융부문 수익률의 요인분해입니다. 수익률 11.34%는 전략적 자산배분의 효과, 전술적 자산배분의 효과 그리고 자산선택 효과로 분해되는데 전략적 자산배분 효과는 기금운용위원회에서 부여한 것이고 전술적 자산배분 효과는 기금운용본부의 전술적 운용에 따른 것입니다. 자산선택 효과는 투자 집행 시에 섹터나 종목을 벤치마크와 다르게 운용한 액티브 운용의 결과 효과입니다. 표는 참고하시기 바랍니다.

23쪽, 자산군별 운용성과입니다. 먼저 채권 부문에서, 국내채권은 투자규모는 320조 7,000억원이고 전년 대비 약 9조 7,000억원이 증가하였습니다. 투자비중은 43.8%이고 수익률은 3.55%로 기준수익률 대비 6bp 상회합니다. 성과 요인은, 장기물채권의 비중이 상대적으로 높아서 가격상승에 따른 초과성과가 실현된 것으로 파악하고 있습니다. 24쪽, 해외채권입니다. 투자규모는 30조 4,600억원이고 전년 대비 약 3조 8,000억원 증가했습니다.

다. 투자비중은 4.1%, 수익률은 12.05%로 벤치마크 수익 대비 66bp 하회하고 있습니다. 성과 요인은, 금리하락 그리고 원/달러 환율 상승 등으로 인해 채권 수익률은 전년 대비 상승한 것으로 보입니다. 그리고 달러 기준의 양의 초과성과, 원화기준으로는 벤치마크 대비 하회하고 있다는 점을 말씀드립니다. 25쪽, 주식 부문입니다. 국내주식은 투자규모 132조 2,540억원이고 투자비중은 18%, 수익률은 12.46%로 기준 수익률 대비 2.38%p 상회하고 있습니다. 성과 요인은, 대형주 성과 그리고 3분기 이후에 미중 무역협상의 진전으로 인한 상승 전환이 있었습니다. 특히, 패시브 운용이나 액티브 직접운용의 높은 성과가 국내주식이 전체 초과성과 상회의 주된 기여가 되고 있습니다. 해외주식입니다. 투자규모는 원화 기준으로 166조 4,520억, 전년대비 약 53조 5,000억 증가했습니다. 투자비중은 22.6%이고 수익률은 31.64%로 벤치마크 대비 19bp 상회하고 있습니다. 성과 요인은, 선진국의 경기부양책에 따라 선진국, 신흥국 유형의 성과가 개선된 것 그리고 패시브운용이 양의 초과성과를 낸 것 그리고 패시브 직접운용 역시 각 유형에서 그리고 국가배분 유형에서 양의 초과성과를 보이고 있는 것이 기여했습니다. 27쪽, 대체투자 부문입니다. 투자규모는 84조 2,980억원이고 투자비중은 11.5%로 목표비중을 하회하고 있습니다. 수익률은 9.82%로 목표수익률 대비 13bp를 상회하고 있습니다. 성과 요인은, 배당이자 수익과 가격변동 수익률에 기인하고 있고 전년 대비 해서 성과가 하락한 이유는 배당과 이자 수익률 그리고 가격변동 수익률이 동반 하락한데 원인이 있습니다. 28쪽 이하, 국민연금기금의 성과평가는 위험관리·성과보상전문위원회 위원장님께서 해 주시겠습니다.

○ **신왕건 상근전문위원** : 위험관리·성과보상전문위원장 신왕건입니다.

전반적인 보고를 해 주셨기 때문에 간단히 특징적인 부분 중심으로 설명드리겠습니다.

2019년도 국민연금의 운용 특징은 위험자산 투자비중의 확대 그리고 운용성과의 향상으로 요약할 수 있겠습니다. 2019년 말 사상 처음으로 국내

주식, 해외주식, 대체로 구성된 위험자산 비중이 52%로 안전자산을 능가했습니다. 절대수익률은 11.34%를 달성했는데 해외주식시장 특히, 미국 주식시장의 상승이 크게 견인을 했고요. 다만, 20년 장기평균수익률 6.02%로 20년 단위로 보면 글로벌 연기금에서 최상위에 속하는 수익률로 볼 수 있으나 20년의 전반기 10년과 후반기 10년의 수익률의 차이가 양극화되는 특징이 있습니다. 10년 평균 5.57%, 최근 5년 평균은 5.32%로 계속 장기평균수익률이 낮은 추세를 유지하고 있습니다. 하단입니다. 향후 기금의 자산은 위험자산확대에 따른 수익률변동이 심화될 것으로 예상됩니다. 그래서 장기적인 관점에서 보면 기금이 지향하는 위험자산 비중 확대 다음에 국내투자 의무비율 완화 기조에 따라서 향후에 수익 불확실성이 확대되고 환위험도 증대되는 등 여러 불확실성 요인이 증가하고 있어서 그 영향을 면밀히 검토하고 대응방안을 마련할 필요가 있다고 보입니다. 자산군별 운용특징은 간단히 살펴보면 국내채권의 경우는 장기간 저금리가 지속됨에 따라서 국내채권 포트폴리오에서 표면금리 3% 미만이 약 74.4%를 차지하고 평균회수기간 듀레이션도 벤치마크 대비 꾸준히 장기화되고 있습니다. 전체적으로 적극적인 위험관리가 필요함을 시사하고 있고요, 최근 코로나19 사태에 따라서 신용위험관리의 필요성도 증대되고 있습니다. 해외채권의 경우는 2020년 올해부터 해외채권 자산군 체계가 개편이 되고 있습니다. 향후 5년 사이에 해외채권의 비중이 현재 4%에서 10% 수준으로 확대되기로 의결했고 따라서 코로나19가 장기화 되는 현재 상황이 자산군 체계 개편 이행과정과 맞물려서 해외채권 포트폴리오의 성과변동성이 커질 수 있고 기금의 자산배분까지 영향을 미칠 수 있어서 사전적·사후적 위험관리 차원에서 이런 단계적 이행에 대한 꾸준한 모니터링이 요구된다고 보겠습니다. 국내주식은, 초과수익의 달성에 있어서 가장 큰 기여를 한 자산군입니다. 그동안 시장상황과 무관하게 지속적으로 저조한 성과를 보였지만 2019년도에는 액티브 위탁 운용의 유형별 벤치마크 개편이라든지 투자가능종목을 확대해서 양호한

성과를 보인 것으로 보입니다. 그러나 지속적인 진행형이라고 볼 수 있고요, 중장기 성과개선을 위한 세부유형간 차별성을 점검하고 위탁운용사 모니터링시스템 강화, 유형체계 효율성 제고 추진 등의 지속적인 관리가 필요해 보입니다. 한 가지 덧붙일 것은, 국내주식 전반에 대해서 목표비중 축소가 방향성으로 결정돼서 진행이 됩니다만 국내주식 위탁운용은 그림에도 불구하고 초과수익 창출을 위한 중요한 위치에 있다는 것을 말씀드리겠습니다. 저희가 국내 주식뿐만 아니라 전반적으로 성과평가 과정을 진행하면서 기금운용본부의 가장 큰 이슈라 그럴까요, 그것은 지금 현재 위기상황 또 그 위기를 기회로 만들기 위한 그런 과정에서 무엇보다 인력충원이 아주 중요한 과제라고 하는 것을 계속 인지하고 이것을 어떻게 해결할 것인가가 중심적인 과제로 있다고 하는 점을 특별히 말씀드리겠습니다. 해외주식 부문은, 전체 포트폴리오에서 높은 절대성과를 기록했습니다. 그런데 해외주식 중에서 위탁운용 쪽을 보면 위탁운용은 2019년 말 현재 약 100조원 규모가 되는데요. 이게 전체 위탁자산 중에서 가장 큰, 위탁채권, 위탁대체가 있습니다만 특히 해외위탁 주식의 비중이 큰데 벤치마크 대비 저조한 성과를 기록하고 있고 성과에 미치는 영향이 높아서 특히 해외위탁 운용에 안정적인 초과성과를 창출하기 위한 개선의 노력이 필요해 보인다고 하겠습니다. 대체투자의 경우에는 그동안 집행실적 부진을 타개하기 위한 다양한 노력이 추진됐습니다. 의사결정의 신속화, 대형화, 전술적 개념의 신규전략 플랫폼 등을 도입했고요. 패스트 트랙이라든지 활성화 프로그램이 적극적으로 활용이 되고 있습니다. 지금 현재 진행되고 있는 이런 노력과 함께 급변하는 대체투자 환경에 대한 대응노력이 더욱 강화된다고 보겠습니다.

저희 위험관리·성과보상전문위원회는 이러한 2019년 평가결과를 토대로 해서 2020년도 정책제언을 도출했고 기금운용본부가 수행할 5가지 정성평가 과제를 선정했습니다.

첫째는 사전적 위험관리기반 확충과 대체투자자산 시장위험 측정방안 마련 과제입니다. 앞에서 말씀드렸던 것처럼 위험자산 비중이 52%로 안전자산을 넘어섰고 위험자산의 비중이 확대되는 추세이기 때문에 사후적 위험관리는 물론이고 사전적인 위험관리기반 확충의 필요성이 요구되고 있고요, 또 대체자산 비중이 확대됨에 따라 전통자산과는 다른 대체자산의 위험적인 특성을 고려해서 전체적인 다변화 이런 쪽을 함께 고려해야 되기 때문에 대체자산의 위험속성을 반영하는 구체적 시장위험 측정방안이 마련될 필요가 있습니다.

두 번째는 전략적 자산배분 SAA 기준비중 체계와 또 리밸런싱 체계 검토가 필요해 보입니다. 잘 아시는 것처럼 전략적 자산배분 기준비중과 리밸런싱 정책은 기금운용위원회의 전략적 의사결정을 구현한 것이고요 또한, 기금운용본부의 기술적 운용행위에 대한 기준을 제고하는 점에서 매우 중요한 의미를 지닙니다. 그런데 2011년 이후 실행이 10년 지난 현재 상태는 국민연금기금이 규모도 커졌고 자산별 목표비중도 크게 달라졌습니다. 전체적으로 환경이 크게 변화된 상황을 반영할 필요가 있다고 보여 집니다. 종합적인 분석과 검토를 바탕으로 목표비중으로부터 벗어날 수 있는 적정 범위는 물론이고 체계 개편 설정에 반영해야 될 것이라고 보입니다.

세 번째 과제는 코로나 이후 시대 포스트 코로나에 대응해서 기금의 투자전략에 미치는 영향, 종합적인 대응마련이 요구됩니다. 코로나 대유행 팬데믹이 일회성 충격에 그치지 않을 것으로 보이고요. 또 이 변화의 요인이 구조적인 특성을 지니고 있다면 저희 기금의 대응방안 마련도 운용 체계, 자산군 분류체계, 투자상품 마련과 같이 투자전략 전반에 걸친 종합적인 관점에서 이루어져야 할 것으로 보이고요. 따라서 이런 종합적인 관점의 전략 마련이 위기적 요인을 기회적 요인으로 만들기 위함이니 보다 철저한 준비작업이 요구된다고 보겠습니다.

네 번째는 해외주식 배당세 감면효과 반영을 위한 벤치마크 지수 개선방안이 마련이 필요해 보입니다. 2016년부터 2019년까지 배당세 감면효과가

해외주식 부문의 전체수익을 상회할 만큼의 영향력이 있기 때문에 배당세 감면효과에 대한 타당한 관리체계 구축을 통해서 성과평가의 효율성, 실효성을 강화할 필요가 있다고 보입니다.

마지막으로 다섯 번째 과제는 아까도 말씀드렸습시다만 국내주식의 목표, 초과수익의 원천으로써의 중요성과 지금까지 지속적인 문제 제기에 따라서 개선의 노력으로 2019년에는 양호한 성과를 보였습시다만 그러나 여전히 전략적 벤치마크와 하위 전술적 벤치마크의 괴리가 있고 따라서 그 영향에 대한 체계적 분석과 운영절차 개선방안도 꾸준히 노력해야 된다는 점에서 또 한 번의 과제로 제시했습니다.

이상입니다.

- **간사 이형훈** : 37쪽, 향후 계획입니다. 향후 일정은 오늘 기금운용위원회 의결을 받은 다음 일간지 및 경제지 각 1개 이상에 8월 말 이내에 공시하도록 되어 있습니다. 2022년도 정책제언 과제는, 기금운용본부는 후속조치 계획을 수립해서 시행하고 국민연금연구원이 과제수행을 지원하여 과제 이행실적을 내년 전문위원회가 올해처럼 3월~5월간에 거쳐서 평가를 하고 기금운용성과평가 및 성과급 지급률 산정에 반영하는 일정이 예정돼 있습니다. 별지는 참고하시기 바랍니다.

다음은 이어서 139쪽입니다. 「2019년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)」입니다.

141쪽 제안이유는, 2019년도 기금운용본부 성과급 지급률(안)을 의결하고자 함이고요. 주요내용으로는 성과급 지급 최소기준의 충족 여부, 2019년도 기금운용본부 성과급 지급률은 73.7%인 점 이게 주요내용입니다. 위험관리·성과보상전문위원회 심의결과는 원안대로 심의·의결되었고 실무평가위원회 역시 원안대로 심의하였습니다.

145쪽입니다. 기금운용본부의 성과급 개요입니다. 보고 배경과 최소 기준은 생략하고 성과급의 구성은, 목표성과급 기본급 대비 60 내지 90% 모 든 직군에 지급되고요. 조직성과급 20% 그리고 장기성과급 20%이고 이

장기성과급은 5년 이상 재직한 운용전문인력이 대상입니다.

성과급 지급 최소기준의 달성 여부입니다. 국민연금기금은 지난 3년간 평균 운용수익률이 5.79%로 3년 평균 소비자물가상승률 1.26%를 초과하였으므로 성과급 지급 요건을 충족합니다.

성과급 산정입니다. 먼저, 목표성과급입니다. 네모 안에 있는 산식은 참고하시고요. 기본급 총합은 207억 6,500만원입니다. 3개년 가중한 정량평가의 성과지수는 100점 만점에 96.4입니다. 3개년 평균 아래 박스에 내년도 비중에 따른 것을 합한 산식이 나와 있습니다. 147쪽, '19년도의 정량평가 성과지수는 132.6이 나오는 과정을 설명하고 있습니다. '19년도 운용본부 목표성과급은 120억 1,600만원입니다. 운용직의 목표성과급은 기본급총액의 57.9%이고 본부장의 목표성과급은 기본급의 67.5%로 결정·산출되었습니다. 조직성과급입니다. 역시 기본급의 총합은 같고요, 3개년 가중 정성평가 성과지수는 79.3입니다. 3개년 가중 정성평가 성과지수의 도출은 지난 3년간의 성과지수와 평가기준에 따라서 산출된 것이고요. '19년도의 기금운용본부 정성평가과제 평균점수는 79.1로 4개 과제에 대한 점수의 평균입니다. '19년도 운용본부의 조직성과급은 32억 9,100만원입니다. 기본급총액의 15.9%, 20%를 베이스로 한 15.9%로 산출·결정되었습니다. 149쪽, 장기성과급은 지급대상자의 기본급총합은 76억 7,400만원이고 5개년 평균 기금전체 목표수익률은 16.2%입니다. 그 5개년의 산출은 표로 나와 있는데 '15, '16년도에는 초과수익률이 마이너스, 음을 기록했고 '17년, '19년의 초과수익률은 양의 초과수익률, 작년에 높은 초과수익률을 기록하였습니다. '19년도 운용본부 장기성과급은 2억 4,800만원으로 기본급의 3.2%로 산출·결정되었습니다.

150쪽, 2019년도 성과급 지급률(안)입니다. 기금운용본부의 성과급 지급률은 73.7%로 목표성과급과 조직성과급이 합해진 것이고 본부장의 성과급 지급률은 83.4%입니다. 연도별 성과급 지급률의 현황은, '19년도 성과급 지급률이 73.7%로 전년 대비 28.3%p 증가하였습니다. 아래 표는 참고하

시고요, 장기성과급은 2017년도 운용성과에 대해 그리고 '19년도 운용성과에 대해 지급된다는 말씀드립니다. '19년도 운용직 성과급 지급대상자는 275명이고 전체 지급률에 따른 성과급의 총 지급액은 약 156억원, 1인당 평균 5,657만원입니다. 장기성과급 지급대상자는 총 77명이고 2억 5,000만원으로 1인당 평균지급액은 322만원입니다. 참고하시기 바랍니다. 기금운용본부의 성과급 지급체계로써 목표성과급, 조직성과급, 장기성과급의 내용을 '참고자료1'에 정리하였습니다. '16년 성과급 지급부터 적용하고 있습니다. 다음 쪽에는 '17년부터 '19년간 정량평가 운용수익률의 성과지수 산정내역을 설명드렸습니다. 마지막 153쪽에는 정성평가 과제 즉, 정책제언과제의 성과지수 산정 내역을 정리하였습니다.

이상 보고 마치겠습니다.

- 박능후 위원장 : 지금 2가지 안건을 동시에 보고받으셨는데요, 의견 있으신 분들은 말씀해 주시기 바랍니다.
- 류기섭 위원 : 기금운용위원 류기섭입니다.

기금운용위원으로서 위험관리·성과보상전문위원회에 참석해서 그 과정을 지켜봤고 논의내용을 쪽 들어봤습니다.

지속해 온 부분들이 우리가 기금운용본부에 대해서 객관적으로 평가하고 적절히 보상해야 된다는 대원칙은 당연히 맞는 것 같고요. 다만, 조금 일반적인 국민들의 시각에서 이해하기가 어려운 평가체계나 평가지표에 대해서 좀 고민이 필요할 것 같아서 발언을 합니다.

기본적으로 기금운용본부의 실질적 노력이 평가의 대상이 되어야 하고 그 평가부분이 보상으로 연결돼야 한다는 부분에는 아마 이견이 없을 것 이라고 생각합니다. 다만, 이 일련의 과정을 보면 '18년도에 굉장히 수익률이 낮았고 '19년도에는 굉장히 보상이 높아졌던 부분에 대한 여기에 대한 국민들의 시각에서 이해를 높이자고 하면 그 대부분의 내용들이 기금운용본부의 전술적 자산배분이나 자산선택효과나 이런 부분들 그리고 리밸런싱을 한 그러한 노력의 결과들이 '17년, '18년, '19년 이런 장기적인

부분에서 큰 변화가 없었음에도 불구하고 '18년도에는 수익률이 낮았고 '19년도에는 굉장히 수익률이 높아졌다 이렇게 볼 때 과연 기금운용본부의 실질적 노력이 그 수익률에 어떤 영향을 미쳤느냐라는 부분에 대한 고민이 좀 필요할 것 같아서 제가 보상을 해야 된다, 안 해야 된다 이런 부분의 문제가 아니라 이러한 지표에 대한 평가를 담아내어서 논리적으로 이해할 수 있도록 이러한 노력의 결과에 의해서 이렇게 수익률이 높아졌다는 부분들이 지표에 담기는 것이 어떨까 하는 생각을 해 봤습니다. 그래서 그 결과치들이 좀 더 쉽게 이해될 수 있는 지표가 포함되어야 하지 않을까, 물론 기금운용본부의 노력이나 이런 부분들에 대해서 폄하하고자 하는 얘기는 아니고요. 그러한 노력들이 수익률과 좀 더 인과관계를 형성해서 논리적으로 평가하는 부분이 담겨야 하지 않을까 하는 부분들에 대한 소회를 밝히고요.

또 한 가지는 별건인데, 142페이지 보면 위험관리·성과보상전문위원회의 심의를 거치고 아마 지난주에 했다는 것으로 알고 있는데 기금운용실무평가위원회의 심의결과라고 해서 '원안대로 심의하였음' 이렇게만 있어서 사실 기금운용위원으로 실무평가위원회에서 논의됐던, 이 안건에 대해서는 어차피 이 안건이니까 논의됐던 내용이나 이런 부분들이 좀 더 구체적으로 담겨서 기금운용위원들이 기금운용실무평가위원회에서 이런 얘기들이 있었구나 하는 부분들에 대한 정보제공은 돼야 하지 않을까 싶습니다. 한 줄로만 표현해 놓고 마친다 그러면 기금운용위원으로서 검토하고 이해하는데 좀 부족함이 있다는 얘기를 드립니다.

이상입니다.

○ **박능후 위원장** : 계속 의견 듣겠습니다.

○ **이찬진 위원** : 성과평가 관련돼서 말씀드리고자 하는데요.

지금 저희가 전략적 자산배분하고 전술적 자산 운용 관련된 것, 성과와 관련된 부분을 보는 이유가 사실은 성과평가를 하게 되면 그 차년도 기금운용계획을 수립할 때 전략적 자산배분을 변경하잖아요. 저희가 할 때

기존의 경험치를 반영해서 개선할 부분을 하는 부분일 텐데 이번에 보면 성과평가한 내용 보면 어떤 부분이 조금 이해가, 저는 개인적으로 모자라다는 생각이 드는 부분이 뭐냐면 '19년도 리밸런싱 체계가 바뀌었다고 하는 부분이 있잖아요? 기존에 비중의 범위 방식으로 한 게 '11년에 했다가 '19년도에 바뀌었던 것은 리밸런싱 한 번 할 때 0.5% 범위를 초과하지 못하게 했다, 그래서 그 부분의 효과를 분석해 보니까 기존의 방식이 조금 더 유용했다는 그런 평가를 하고 있습니다, 이 부분이. 그러면 관련돼서 구체적으로 0.5%라는 제약을 둔 부분이 향후 어떤 식으로 개선돼야 하는지에 관한 그런 의견 같은 것들은 잘 안 보이거든요. 가령 예를 들면 특히 올해 같은 경우에 변동성이 굉장히 심한데 작년에는 주식시장 같은 경우 치고 올라가는 국면이었고 지금은 상당히 내려갔다가 꺾여서 다시 올라가다가 지금 정체에서 왔다 갔다 하는 그 정도 수준일 것 같기는 한데 이렇게 상당히 많이 변동할 때 이 리밸런싱 체계의 0.5%라는 캡을 씌워놓은 현재의 '19년도의 변화 부분을 유지하는 것이 맞는 것인지 아닌지에 관한 시사하는 부분이 여기에 답이 잘 안 나와요. 그래서 이 부분에 관한 부분이 구체적으로 논의가 됐어야 하는 것 아닌가 이런 생각이 들었고요, 하나는.

또 하나는 이번 성과평가 하면서 조금은 단초들이 팩터 관련된 부분들을 언급하시면서 과제 같은 것들 향후 계속 모니터링 해야 된다는 과제는 여기에 정리하신 것 같긴 한데 우리가 자산군을 분류할 때 위험자산과 안전자산의 구분이란 일상적인 것, 주식과 대체는 위험자산이고 채권은 안전자산이다 이런 정도 생각하는 것 이 부분에 관한 변화가 지금 요구되어 가는 시점인 것을 함의하는 것 같아요. 무슨 얘기냐면, 그러면 해외채권은 뭐냐? 환이라는 위험에 노출된 부분에서 보면 위험자산군에 포함될 수 있는 이중적인 지위에 있을 것 같고 한편으로는 환으로 바뀐 상태, 소위 외화 베이스의 자산으로 변화했다는 측면에서 보면 해외주식과 해외채권은 상호 보완적인, 상호 대체적에서 상호 보완적인 자산관리의 기

법으로 비중을 조정을 해야 되는 그런 부분이 생기지 않을까, 소위 우리가 자산군과 관련된 전통적인 그런 분류체계가 앞으로도 유효할 것인가에 관한 부분도 시사하는 부분이 있을 것 같아서 전략적 자산배분 관련된 방식에 관한 부분을 계속 내부적으로 전문위원회에서 논의를 하고 계신데 이 부분에 관한 것들 또 성과평가보상 이 부분에서 조금 다소 모자란 부분을 명확하게 제시해 주시면 향후 논의하고 진행하는데 시사점을 더 주시지 않을까 그런 생각이 들었습니다.

○ **이태희 위원** : 저도 한 말씀 드리겠습니다.

지난해 기금운용수익이 상당히 좋게 나온 것은 정말 잘 된 일인 것 같습니다. 이런 결과를 이끌 주신 기금운용본부 관계자분들의 노력을 높이 평가합니다.

특히 자산군별로 보면 주식 그 중에서 국내주식의 수익률이 예년에 비해서 높아진 점은 매우 고무적이라고 생각합니다. 이런 부분과 관련해서 2가지를 말씀드리고 싶은데요.

먼저, 앞서 보고에서 자산군별 성과요인을 짚 분석을 하셨습니다만 이게 특히 국내주식 같은 경우에 지난해의 그런 높은 성과가 일회성 요인에 의한 것인지 아니면 그런 우수한 성과를 이끈 특별한 요인이 있는지 이런 부분들을 면밀히 분석할 필요가 있다고 봅니다. 이런 토대 위에서 말씀하신 인력증원을 포함해서 성과요인을 극대화하는 이런 방안들을 체계적으로 권고할 필요가 있겠다 하는 말씀을 드리고요.

그리고 두 번째는, 정책제언에 대한 것입니다. 정책제언의 기본적인 방향성에는 동의를 합니다. 그러나 더 중요하고 현실적인 문제는 디테일에 있다고 봅니다. 기금운용본부에서 후속조치계획을 수립할 계획이라고 하는데 그 과정에서 학계라든지 현장 전문가라든지 또는 이해관계자라든지 이런 분들에 대한 전문 의견을 폭넓게 수립할 필요가 있겠다는 의견을 드립니다.

- 이상철 위원 : 저도 굉장히 좋은 수익률 올리는데 노력을 많이 하신 기금운용본부에 굉장히 감사하다는 말씀을 드리고요. 굉장히 많이 열심히 하셔서 좋은 수익률을 내고 해서 그런데 이것만 제가 보면 자세히 안 읽어봐서 모르겠으나 기금운용본부의 노력 자체가 표현이 많이 안 된 것 아닌가 하는 그런 생각이 듭니다.

22페이지 보면 2019년도 수익률이 11.34%인데 전략적 자산배분효과가 10.86%이고 전술적 자산배분효과가 0.14%라는 거죠? 이것만 보면 여기 기금운용위원회가 11.34% 내는데 상당한 역할을 한 것처럼 표현이 된 것 같아요. 저는 그런 기억이 없는데 제가 상당한 역할을 많이 했다는 거죠. 그래서 이런 부분들만 놓고 보면 오히려 성과급의 상당 부분은 여기 기금운용위원회 위원들이 받아야 되는 것 아닌가라는 생각이 들어서, 그렇게 해야 된다는 얘기는 아니고 표현 자체를 조금 기금운용본부가 그동안 했던 많은 노력들이 좀 표현되도록 하는 게 바람직하지 않겠나 하는 생각이 들고요. 아까 그래서 그런 논란이 나올 수 있다는 거죠. 도대체 기금운용, 이것 워딩 자체만 보면 기금운용본부가 그렇게 큰 노력을 하지 않은 것 같다는 지적도 나올 수가 있다는 겁니다. 그래서 그런 표현들을 해 주시고 아까 이런 성과평가에 대해서 다시 한 번 점검을 하고 뭐 한다고 했는데 그 부분은 제가 판단하기에는 늘 얘기가 나오는 부분인데 기금운용본부 인력들의 처우하고도 연결되는 문제이기 때문에 전체적으로 이렇게 해서 처우의 수준 같은 것을 포괄적으로 해서 연구를 하고 봐야 되는 것 아닌가 하는 생각입니다. 처우는 딱 떼놓고 이 성과급만 어떻게 하는 것인지 그것만 떼놓고 보면 좀 안 좋은 결과가 나올 수 있다는 거죠. 저희는 어쨌든 기금운용본부 인력들이 직접 운용하는 당사자들이기 때문에 좀 더 지원을 하고 능력이 발휘될 수 있도록 하고 그런 부분에 지원을 해 준다는 측면에서 본다면 처우 전체에 대해서 보면서 이것도 들여다봐야 되는 것이 바람직한 게 아닌가 하는 생각이 들고요.

끝으로 한 번 더 고생 많이 하셨다는 말씀드리고 발언 마치겠습니다.

○ **이경상 위원** : 저도 한 말씀, 보면 시장상황과 무관하게 평가를 하는 게 중요하기 때문에 벤치마크와 비교를 하는데요. 그런데 실제 벤치마크를 활용했다 할지라도 여전히 시장상황에 따라서 수익률이 좌우되는 게 아닌가 하는 그런 인상을 받거든요. 시장상황이 나쁘면 올라가고 좋으면, 하여튼 그런 벤치마크를 했음에도 불구하고 이게 시장상황이 좌우되는 게 결국 기금이라는 게 시장상황이 나쁠 것 같다고 해서 다 팔거나 좋을 것 같다고 해서 막 사거나 그럴 수 없는 그런 것 같습니다. 그런 한계가 있는데 그럼에도 불구하고 지금 보면 어쨌든 전략적 자산배분이 정해져 있고 그런 상황인데 아까 보고해 주시기를 굉장히 변동성이 높아진다, 코로나 이후 상황에서는 불확실성이 크다, 이런 얘기를 하셨습니다. 그래서 대책을 마련하시겠다 하셨는데 이게 과연 지금 현재의 시스템은 어쨌든 전략적 자산배분에서 이렇게 탐다운 방식으로 쪽쪽 틀이 만들어지는 그런 방식이어서 이런 변동에 따른 구조적 유연성, 전략적 자산배분의 대응 유연성 같은 것들을 어떻게 만들어 나갈지 그 고민을 하는 게 중요할 것 같고요. 1차적으로는 그 전에 코로나19 상황에서 이 자산운용에 어떤 영향을 미칠지에 대한 실제적인 분석이 있었으면 좋겠습니다.

제 개인적인 이상인지 몰라도 금융공학적인 리밸런싱이나 이런 자산운용만의 그런 측면이 강하고 실제 시장이나 경제가 어떻게 돌아가는지에 대한 그 부분에 대한 것들이 같이 연결되는 부분이 조금 약하지 않은가 이런 생각을 하기 때문에, 크게 하나는 코로나19 상황 변동에 대한 기금자산의 영향이 어떻게 될지를 실제적 분석을 해 달라는 것하고 다음에 전략적 자산배분의 구조적 유연성을 어떻게 같이 매칭시킬 것인가 그 고민을 부탁드립니다.

○ **최규완 위원** : 저도 한 말씀 드리면, 일단 운용본부의 노력에 의해서 이렇게 좋은 성과가 나온 것에 대해서 감사드리고요.

다 비슷한 얘기인데 외부적인 요인에 의해서 우리가 드린 에플티가 반영이 덜 되고 외부적인 것에 의해서 성과가 보상이 되는 그런 구조적 문제를

를 위원들이 지적하신 것 같습니다. 그리고 그 부분을 해소하기 위해서 실질적으로 장기성과 부분도 반영을 하는 그런 보상체계 자체가 아주 크게 문제가 있는 것은 아닌데요, 장기적 보상이 지금 3년으로 되어 있는데 저는 그게 좀 짧다고 생각하고요.

또 하나는, 해외채권 같은 경우는 마이너스를 무한대로 보더라도 기본적으로 이 보상플랜에 반영이 안 된다는 겁니다. 그러면 투자를 하는 사람의 입장 그러니까 운용을 하는 사람의 입장에서는 나한테 보상이 많이 되는 자산에 투자해야 인센티브가 생길 수 있다는 문제가 하나 있는 것 같고요. 다음에 이 성과급을 받는 것과, 기금운용본부에 여쭙보고 싶은 것은 이직률과의 관계가 275명이나 되는데 이직률하과의 관계가 어떤 관계가 있는지 궁금하고요. 또 성과를 받은 시점에서의 이직이 발생하는지도 궁금합니다.

그리고 또 하나는, 제가 지금 '19년도 얘기하고 있거든요. '19년 이 계산이 빨리 된다면 빨리 이 성과에 대해서 이야기를 해야 된다는 거죠. 지금 올해가 반년이 지났는데 반년이 지난 시점에서는 저희가 데이터를 보기가 어렵거든요. 그래서 차년도부터는 빨리 성과보상에 대한, 이 성과평가에 대한 얘기가 있었으면 좋겠다 말씀드립니다.

○ **윤승한 위원** : 몇 가지 말씀드리겠습니다.

첫 번째 간단한 사항부터 말씀드리면, 기본적으로 올바른 성과평가를 통해서 합당한 보상을 한다는 것은 당연한 일이고 너무도 중요한 일이라고 생각이 됩니다.

그와 관련해서 몇 가지 말씀을 드리면 첫째, 성과급 지급 기준이 보니까 소비자물가상승률보다 수익이 좋으면 지급요건이 그렇게 되어 있는데 좀 황당하다는 생각이 들어요, 너무 심플하고. 최고의 전문가들 그리고 엄청난 규모의 자산을 운용하는 이런 분들에 대해서 성과급을 지급하는 기준이 소비자물가상승률보다 나으면 성과급을 준다, 너무 심플하다는 생각이 들어요. 일반 국민들이 생각할 때 좀 납득하기 어렵겠다는 생각이 들고

그래서 기준을 정교화 했으면 좋겠다는 말씀을 드리고.

두 번째로 본론을 말씀드리면, 147페이지 보시면 성과급 산정 기준이 나와 있습니다. 제일 비중이 큰 게 목표성과급인 것 같은데 그 중에서도 147페이지 위에 표에 보게 되면 목표달성률 ‘주석1’에 있는 거죠. 수익률에서 벤치마크를 뺀 초과달성분을 목표 알파로 나눈 것이 목표달성률 이렇게 되어 있는데 이 목표 알파를 어떻게 정하는지는 정확히 모르겠는데 달성률을 보면 굉장히 크게 나와요. 150%가 한계인데 217%, 470%, 793% 이게 도대체 운용하는 사람들의 노력을 진짜로 실질적으로 반영하도록 설계되어 있는 것인지, 어제부터 계속 보고 있는데 목표 알파를 어떻게 정했는지 그리고 목표달성률이 왜 이렇게 크게 나오는지에 대해서 좀 이해가 안 되고 결국 이 말은 뭐냐면 결국 이 평가시스템이 제대로 되어 있는지에 대해서 먼저 분석이 있어야 될 텐데 거기에 대한 것을 판단할 수가 없어요. 그래서 아마 제일 중요한 절차가 결국 위험관리·성과보상전문위원회에서 어떻게 이 내용에 대해서 검토를 했는가 그 내용을 보려고 봤는데 28페이지부터 나와 있죠? 위험관리·성과보상전문위원회의 내용들이 나와 있는데 여기도 마찬가지로 보게 되면 이미 숫자로 나와 있는 객관적인 결과에 대해서만 언급이 되어 있지 과연 이러한 실적이 나오기 위해서 기금운용본부에 있는 운용력들 또는 운용 담당자들께서 어떠한 노력을 했는지에 대해서는 전혀 언급 자체가 없는 것 같아요. 결과만 가지고 이렇게 나왔으니까, 결과적으로 수익률이 나왔으니까 그냥 거기에 대해서 성과급을 준다, 이렇게 되어 있는데 노력과 성과에 대한 인과관계에 대한 언급이 하나도 없어서 그에 대한 분석이 좀 필요하겠다는 말씀을 드리겠습니다.

이상입니다.

- **정만화 위원** : 작년 연금 운용의 특징은 수익률이 최대 실적을 부양을 했고 또 위험자산이 안전자산을 초과한 거기에 있다고 봅니다. 그런데 여기에 대한 문제점은 우리가 주식수익률을 보더라도 '18년도에는 마이너스

11% 또 작년에는 22% 정도 실적을 부양했는데 어떻게 보면 극과 극의 갭이 33% 정도 됩니다. 그러면 위험자산이 안전자산을 초과했고 이런 수익이 지속 가능하게 이루어진다는 것은 확률적으로는 좀 어렵거든요. 그래서 여기에 대한 대응방안도 좀 있어야 되겠고 특히 수익률 향상을 위해서 해외투자에 집중한다고 하는데 우리 국민연금만 하더라도 규모가 글로벌 연기금에 상당하는 큰 금액입니다. 그러면 국민연금이 해외투자에 집중을 한다면 외국인 투자자가 자본시장과 국내 주식시장에 대해서 부정적인 시그널을 가질 수도 있고요. 특히 우리 국민연금은 공익적인 성격이 있기 때문에 한국자본시장과 주식시장, 한국기업을 발전·성장시켜야 된다는 그런 공익적인 성격도 있기 때문에 이 국내주식에서 만큼은 좀 수익성과 공공성 이런 것을 밸런스를 맞춰서 운용을 했으면 좋겠다는 그런 생각을 해 봤습니다. 그래서 해외 위험자산이 안전자산을 초과했다는 것 또 이번 수익이 주식에서 많이 영향을 받았다는 것 이런 것은 좀 더 깊이 생각해 봐야 될 문제가 아닌가 이렇게 생각합니다.

- **조홍식 위원** : 수익이 상당히 올랐다는 것은 굉장히 좋은 일이죠. 더 열심히 노력한 결과라고 볼 수 있습니다. 거기에 대해서 국민의 한 사람으로서 감사를 드리고 제가 서너 가지 말씀을 드리고 싶습니다.

오늘 안건이 기본적으로는 좀 늦었지만, 사실 저도 최규완 위원처럼 이게 좀 3월, 내년부터 3개월 정도는 빨리 이루어졌으면 하는 그런 생각이 드는데요. 아마 오늘 큰 주제는 그것일 것 같아요. 이 평가시스템, 정말 올바르게 우리가 지금 이것에 대한 충분한 노력한 일에 대한 평가시스템이 잘 되고 있느냐 하는 문제이고 그 다음에 하나는 이게 일종의 일에 대한, 성과에 대한 배분방식이 좀 더 합리적으로 돼 있고 국민들에게 설득력을 가질 수 있느냐 이것이 아마 2가지의 큰 과제가 아닌가 그런 생각을 갖게 되는데요. 그리고 오늘 또 여러 가지 제언을 한 총괄 파트의 운용성과와 인플리케이션 시사점을 몇 가지를 던져주는데 그 중에 중요한 것들이 아마 담당인력이 부족하다는 것도 상당히 곳곳에 스며들어가 있습니다.

그렇다면 이게 빠른 인력증원, 인력충원 이것도 어떻게 보면 아까 배분의 숫자가 영향을 주기 때문이에요. 그래서 적절한 인력의 규모는 어떤 것인가에 대한 나름대로 그것을 판단을 할 수 있는 근거를 좀 더 주면 정말 필요한 부분에 대해서 해야 되는데 우리가 세계적으로 볼 때 미국을 특히 이런 자본, 금융의 본토라고 하고 있는데 2008년에 월가에서 인원이 모자라서 된 게 아니고 인원이 너무 많아서 나타난 문제들이 너무나 많습니다. 실질적으로. 그래서 과잉적 수확공식, 정말 되지도 않은 그런 것들이 훨씬 많기 때문에 적정 인력규모라는 것을 생각해 보셔야 되겠다는 것이고요. 또 다음에는 그럴 때 어느 정도의 그게 우리가 할 수 있는 것인가, 마냥 인력이 많다고만 좋은 것은 절대로 아닙니다. 그리고 또 요즘 디지털이니 이야기할 때, AI니 할 때 오히려 많은 사람들의 숫자, 우리가 부족한 것만은 사실일 거예요. 우리나라 전체적인 규모에 비해서 전문인력이 우리나라가 그렇게 많은 나라가 아니에요. 그런 점이 있는데 그런 적정이라는 어느 정도가 돼야 정말 국민들에게 납득이 될 것인가, 너무나 우리는 단기적인 사고를 많이 하고 있는 그런 생각이 들기 때문에 지금 말씀을 드리는데요.

그래서 이 평가와 관련해서는 국민연금이라는 성격 자체가 좀 더 공익성을 가지고 있는 것 아닙니까? 그리고 이것은 기본적으로는 수익보다는 항상 안정성을 조금 더 높이 쳐야 된다고 생각을 하기 때문에, 그렇다면 공공성을 가지고 있고 또 그 다음에 하나는 나중에 두 번째 나오겠지만 책임투자니 그런 게 나오지만 계속 이야기되고 있는 전 세계적인 투자의 원칙이라든가 할 때 평가의 원칙에도 이게 들어가기 때문에 중요한 것을 하나 더 들먹이는 게 흔히들 ESG 많이 이야기 안 합니까? 환경이라든가 소셜한 측면에 그리고 거버넌스 구조라든가 여기에 대해서 얼마나 그 회사에 투자할 수 있는 그것이 강하느냐, 이것이 장기적으로 가는 그런 것이거든요. 그래서 우리가 단기적으로 뭘 해서 하는 국민연금은 아니라고 봅니다. 그렇기 때문에 이런 ESG적 투자를 하고 있는가 하는 것에 대해

서도 우리가 좀 더 평가부분에 좀 더 앞으로는 과감하게 반영돼야 할 부분이라고 생각이 듭니다.

다음에 또 하나는, 아까 성과급에 대한 배분의 내용인데요. 저도 아까 초과수익률, 목표달성률 할 때 341% 또 마이너스 314% 이게 너무, 저도 모르겠어요. 이게 과연 맞는 것인지, 적어도 목표달성률이 3배가 넘는다, 또 두 자리 정도는 이해가 될 수 있을 것 같은데 그래서 이것을 제가 몰라서 그러는데 이것은 목표 자체가 문제가 되지 않겠는가, 목표를 너무 적게 했다가 그런 느낌이 들어서, 이것은 순전히 느낌입니다. 내용을 잘 모르기 때문에 그런데, 그런데 이것은 조금 우리가 개발도상국가 초기에는 그럴 수 있겠지만 이것은 우리가 목표 자체가 좀 더 합리적으로 만들어야 하지 않겠느냐 그런 생각이 들면서 이 성과급에 대해서는 저도 그러니까 이것 자체에 대한 것이니까 현재에 대한 성과에 대한 액수 또 작년에는 마이너스 났을 때의 그것하고 금년에는 어떤 점에서 좀 더 우리가 마이너스된 것을 커버를 했다가, 보완을 했다가 그런 데 대한 노력의 정도를 좀 더 국민들에게는 쉽게 설득을 시키는 그런 용어로 사용을 해서 그만큼 마이너스되는 부분을 어떻게 올렸다가 한테 대한 그것은 좀 필요할 것 같아요. 제가 이 내용의 양이 어떻고 그것은 제가 잘 모르겠는데요. 여하튼 국민들에게 매년, 또 마이너스 되면 어떻게 되고 이런 것보다는 지속적으로 변동이, 물론 외부의 요소 때문에 외부의 영향 때문에 만약에 그렇게 된다면 이 성과급의 의미는 상당히 사라지죠. 내가 노력한 것은 10% 밖에 안 되는데 90%가 외부의 영향에 의해서 플러스, 마이너스 났다 이렇게 되면 국민들에게 설득할 요소가 굉장히 적어지죠. 그러면 아까 이야기했던 적정규모의 인력은 어떻게 할 것이며 등등의 그것은 불가항력적인 그런 요소들로 된 것은 아니거든요. 그래서 그런 데 대해서 국민들에게 좀 더 설득이 될 수 있는, 노력한 것들이 많이 있을 것이라고 봐요. 마이너스된 부분을 플러스로 돌렸기 때문에. 그런 부분들을 좀 더 많이 표현을 또 표출을 해 주시기를 부탁드립니다.

○ **박능후 위원장** : 상정된 안건에 대해서 좋은 의견들 많이 주셨습니다. 일단 주신 의견이나 질의들에 대해서 답변을 먼저 듣고 다음에 이어가도록 하겠습니다.

먼저 상근전문위원장님 답변 하시겠습니까?

○ **신왕건 상근전문위원** : 오늘 이 자리에서 기금운용위원 여러분께서 말씀해 주신 내용들은, 저희 상근전문위원회가 2월 24일 시작이 돼서 4개월 진행이 됐습니다. 특히 성과평가와 관련된 것은 저희가 처음부터 사이클에 involve 하지는 않았습시다만 뒤 부분의 사이클을 지켜보고 마무리해서 오늘 회의에 올려졌는데요. 그 과정에서 저희가 어떤 문제의식이랄까 이런 것들을 짚어본 내용들이 많이 있습니다. 그런 점을 다 지적을 해 주신 것이라고 보입니다.

그런데 제가 위험관리·성과보상전문위원장으로 지금까지 지켜보면서 느꼈던 여러 가지가 있습니다만 아마 상징적으로는 큰 흐름에서 보면 2011년도라고 하는 연도가 굉장히 중요합니다. 왜냐하면 2011년도에 저희 국민연금 기금운용규모가 300조가 조금 안 됐는데 지금 현재 진행되고 있는 체계, 전략적 자산배분을 결정하거나 기준비중에 목표비중을 중심으로 하는 범위, 리밸런싱의 체계 등등 또 중기자산배분을 시작하는 이런 모든 것들의 현재 시스템이 2011년부터 시작이 됐거든요. 그런데 현재 규모는 잘 아시다시피 730조가 됐고요, 300조가 안 되는 규모에서. 그리고 우리는 코로나 사태가 유발했지만 상당히 구조적인 변화에 노출되어 있습니다. 그래서 저희가 4개월 동안 쪽 봐왔던 것에서 이 성과평가에 다 담지는 않았습시다만 결과적으로 이 구조를 바꾸는 시작이 지금 이 시점에 돼야 되겠다는 생각을 합니다. 그래서 크게 보면 아까 여러 위원님 분들이 말씀하셨습니다만 기금운용 규모가 큰 상태가 어떤 특정한 사람들의 노력으로만 이루어지는 것이 아니라 사실은 체계, 시스템 거기에서부터 시작된 것이라고 본다면 그게 33페이지에 잠깐, 이 내용은 다르지만 제가 말씀드리려고 하는 것이 33페이지 하단에 있는 실행 10년이 지난 현재

국민연금기금은, 이것은 SAA의 기준비중 리밸런싱과 관련된 내용입니다만 그게 지금 제가 말씀드린 것하고 다 연결되어 있는 겁니다. 기금금액 규모가 크게 증가했고 자산별 목표비중도 크게 달라졌고 자산군 성격도 변동했고 다 변동이 됐거든요. 그래서 이 체계와 관련된 것을 지금 조금씩 단계적으로 개선해야 되겠다는 그런 측면이 있고요.

그래서 먼저는 성과보상체계와 관련된 TF가 시작될 예정입니다. 지금 어떻게 시작해야 될지를 준비하고 있고요, 그래서 여러 지적이 많이 있었습니지만 성과급을 결정하는 목표성과급에서 아까 500% 나오고 하는 그런 쪽, 그래서 목표초과수익을 지정하고 달성하고 또 기금운용본부에서 실행적으로 배분하는 이런 것들을 지난번 성과평가보상전문위원회 때 다 개별적으로 보고를 받았습니다. 그래서 그 내용을 저희가 검토했고요. 그래서 아까 지적해 주신 것처럼 조금 더 심플하고 연도별 변동되는 성과와 관련해서 잘 정합되면서 이행 가능한 형태로 바꾸는 것이 무엇보다 중요하다고 생각이 드는데 그런 것을 염두에 두면서 바뀌어나가는 과정에서 살펴보니 아까 지적하셨던 인원의 충원의 문제가 굉장히 시급하다, 그러니까 전체적으로 그것이 바뀌어지려고 하면 저희 국민연금이 글로벌 연기금 수준에 일단 기본적인 보상수준을, 지금 보상은 국내 자산운용사만 피어그룹으로 해서 벤치마크를 설정하고 거기에서부터 출발하는 것이거든요. 그것을 조금 더 우리가 글로벌 수준으로 높여놓는다고 한다면 그러면 배분체계에 있어서도 조금 더 정합된 심플한 구조로 합리적으로 이해될 수 있는 출발점이 된다고 보이거든요. 그래서 기본급, 성과급 체계 개편에 대한 구축 TF도 저희가 시작하려고 하고요. 다음에 SAA의 기준비중, 아까 목표에서 그 부분도 정성과제에 제시가 되어 있습니다만 기금운용본부가 정성과제를 부여받아서 분석하고 저희 전문위원회를 중심으로 하는 단에서 다시 체계를 개편하는 이런 몇 가지 TF들이 현재 설정되어 있습니다. 그리고 투자정책위원회가 중심이 돼서 전략적 자산배분 체계를 현재 중기자산배분체계의 한계라든지 이것을 넘어서는, 거기에는 당연히

아까 지적해 주신 자산군의 분류라든지 하는 것도 전통적 자산군의 분류가 아니라 여러 가지 팩터 베이스도 들여다보고 하는 방식으로 전체적인 논의가 시작될 것이고요, 그래서 그것들을 단계적으로 수행하면서 종합해서 기회 있을 때마다 기금운용위원회에 소상히 알리는 기회도 순차적으로 진행할 예정이라는 것을 말씀을 드리겠습니다.

- **박능후 위원장** : 본부장님 하실 말씀 있으시면, 기금운용본부장님께서 답변이나 추가적인 말씀 있으십니까?
- **박성태 전략부문장** : 실무적으로 몇 가지만, 질문하신 것 중에 실무적인 부분만 몇 가지 말씀을 드리겠습니다.

먼저 이찬진 위원님 SAA 리밸런싱 관련해서 0.5% 캡이 유효한 것이냐에 대한 말씀을 주셨는데요. 위험관리·성과보상전문위원회 위원장님 말씀하셨듯이 현재의 기금 규모가 700조를 넘어가기 때문에 이 부분은 작년에 저희 10월에 체계 바꾼 게 있고요, 관련해서 올해는 코로나 사태 때문에 3월 중에는 보니까 300bp가 넘는 그런 상황이 발생을 했었습니다. 그때 상황을 감안해 보면 체계를 미리 잘 바꿔놨다는 생각이 들고요. 그리고 앞으로 우리 규모나 어떤 시장에 미치는 영향을 고려해서 이 부분은 좀 더 개선책이 있는지 저희들이 살펴보려고 하고 있습니다.

그리고 국내주식 성과개선에 있어서 국내주식 알파가 일회성인지 구조적인지에 대한 부분 말씀 주셨는데, 저희 국민연금 국내주식의 성격이 작은 주식에는 상당부분 들어갔다가 저희들이 일정부분 조정을 하게 되면 주가에 큰 영향을 미치는 그런 경우가 있습니다. 그래서 기본적으로 저희 포트폴리오가 대형 우량주 쪽으로 몰려있다 보니 성과가 대형주 쪽으로 강세가 나오면 전체적으로 알파가 개선되는 반면에 중소형주가 강세를 보이면 좀 부진하는 그런 어떤 패턴이 있는 것은 사실입니다. 그래서 저희 내부적으로 그 부분을 개선하려고 노력하고 있고요.

다음, 위험자산 비중 높아진 부분 때문에 극과 극의 성과가 나오는 부분 지적해 주셨는데 예컨대 '18년도에 마이너스 성과가 났다가 '19년도에는

또 플러스의 큰 폭의 성과가 나는 이런 구조 지적하신 것 같습니다. 그런데 저희 기금 포트폴리오가 전체 자산에서 위험자산이 50% 이상 넘어섰다는 지적도 주셨는데 이 부분을 그럼 어떻게 해석해야 될 것이냐에 대한 부분이 있습니다. 주어진 목표를 달성하기 위해서는 기대수익률이 높은 위험자산 비중을 높여야 되고 위험자산 비중을 높이니 연도별 변동성은 커지고 그래서 저희들이 중기자산배분을 하거나 계획을 보고를 드릴 때 우리 포트폴리오를 이렇게 구성하시면 극한 상황에서 손실이 이 정도 날 수 있습니다, 그리고 또 연도별로 손실확률이 이 정도입니다, 이런 부분들을 저희들이 덧붙여서 보고를 드립니다. 다만, 한 해, 한 해의 변동성 부분하고 그리고 거기에서 나오는 수익률의 장기적 평균을 우리가, 그러니까 단기적인 손실의 발생가능성을 감내하면서 장기수익률을 올리는 부분을 우리가 채택한 것이기 때문에 그런 부분에 있어서의 정책적 부분을 먼저 고려를 하셔야 되는 것 아닌가 그런 생각이 들고요. 그리고 성과급은 저희 인력 관련하고 또 이직률하고 상당 부분 연관이 있다는 것은 사실입니다.

이상입니다.

- **박능후 위원장 :** 지금 성과보상체계나 성과보상금에 관련해서 늘 반복적으로 지적돼 왔던 사항들이 오늘 또다시 지적되었습니다. 다만, 그 사이에 진전이 있었다고 한다면 성과보상의 근본 구조라든지 또 자산군별의 자산의 성격, 성격의 변화에 대해서 어떻게 반영할 것인가 등 상당히 근본적인 그런 문제를 우리 위원회에서 제기를 했고 그것에 대한 우리가 깊은 성찰이나 대안을 제시하지 못한 상태에서 쪽 지나왔는데 드디어 작년에 우리가 의결한 바에 따라서 상근직 전문위원들이 들어왔고 근본적인 부분을 분석도 하고 대안을 제시할 수 있는 그런 구조가 갖춰진 것입니다. 조금 전에 신왕건 전문위원장이 말씀하셨듯이 현재 그 분들이 일은 시작했습니다만 2월 말부터 일을 시작했기 때문에 실제 성과보상체계를 짜고 하는 것은 이미 그 전에 결정되어 있었고 성과보상체계, 위원님들

오늘 질의해 주신 내용들이 우리가 다 결정해서 이미 짠 내용들입니다. 그때도 비슷한 지적도 주셨는데 그래서 오늘 지적해 주신 내용들을 잘 받아서 전문위원회에서 지금부터 본격적으로 성과보상체계라든지 질문 같은 것을 깊이 있게 검토해 주시고 그것을 정식 의제로 두 번 정도 거쳐서 우리 위원회에 보고를 하시고 그것을 토대로 다음에는 성과보상이 이루어질 수 있도록 그렇게 일을 마무리해 주셨으면 좋겠습니다.

오늘 위원님들이 보상체계에 대해서 너무 관심을 기울이시다 보니까 동시에 제안되어 있는 두 번째 (안)인 지급률에 대해서는 그대로 다 묵시적으로 동의한 것으로 보이는데 그렇게 받아들여도 되겠습니까?

(「예」하는 위원 다수)

오늘 여러 가지 지적들 중에서 변화된 자산군별 성격도 반영이 돼야 하고 자산배분의 방식이나 비중 그리고 국민들 정서에 맞는 보상체계가 돼야 한다는 이런 것들을 다 잘 감안하셔서 그리고 몇몇 분들 지적하셨듯이 구조적인 성과 외에 실제 개별적으로 우리 기금운용본부의 직원들이, 담당자들이 노력해서 얼마만큼 성과가 나타났는지도 좀 더 구체적으로 드러날 수 있는 그런 것들이 다 반영된 좋은 성과보상체계를 만들어 주시기를 요청드리면서 오늘 제안된 1(안)과 2(안)은 원안대로 채택하도록 하겠습니다.

○ **이찬진 위원** : 관련해서 한 가지만 제안 드리겠습니다.

저희가 기금운용위원회가 연간으로 치면 5번 내지 6번을 주요한 안건을 처리하는 회의를 중심으로 소집되고 그렇게 되어 있는데 어차피 상근전문위원도 계시고 전문위원회가 가동되는 그런 체계로 되어 있으니까 이 부분에 관한 것들을 우리가 지금 3개의 섹터로 하고 있잖아요. 전문위원회를 하고 있고, 그 부분들이 우리가 1년 단위 주기로 계속적으로 챙겨보면서 개선해야 될 부분하고 기금운용계획이나 중기자산배분(안) 이런 데 반영해야 되는 그것이 일상적으로 계속 해야 되는 부분이어서 차라리 이 기금운용위원회를 월1회로 정례화를 해서 날을 아예 정하는 식으로 해

주시면 안건이 중요한, 우리가 제도적으로 처리해야 될 안건 하는 것은 1년에 5~6회 하고 나머지 4~5회 정도는 상근전문위원님들을 중심으로 해서 전문위원회가 하는 부분들을 본 위원회가 보고를 받으면서 같이 검토하고 피드백을 서로 받고 이게 기금운용에 반영되는 그런 체계를 준상설화 하는 형태로 운영하시면 어떨까 하는 건의를 드립니다.

- **박능후 위원장** : 좋은 건의를 해 주셨고요. 오늘 하는 이 회의가 올해 7차 회의입니다. 즉, 매달 회의를 열어왔고 실질적으로 주요안건이 있을 때마다 저희들이 해 왔고 오늘 말씀하신 것 저희들이 충분히 감안해서 향후, 아마 이 성과보상체계를 만드는데 시간이 좀 걸릴 것으로 생각이 드는데 그것이 어느 정도 윤곽이 짜여지면 그것을 집중 논의하는 기금운용위원회를 몇 차례 열도록 하겠습니다.

라. 보고사항 : 『국민연금 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인 개정(안) 보고』

- **박능후 위원장** : 다음은 보고안건을 상정하겠습니다.
첫 번째 안건인 「국민연금 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인 개정(안)」을 상정하겠습니다.
간사께서 보고해 주시기 바랍니다.
- **간사 이형훈** : 155쪽 국민연금기금 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인 보고드리겠습니다.
157쪽입니다. 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인의 주요 개정내용에 개정사항의 추진 배경입니다. 기금의 장기수익성, 투명성, 독립성 제고를 위해 수탁자책임에 관한 원칙을 '18년 7월에 도입했습니다. 그리고 수탁자책임활동의 기준, 방법, 절차 등에 대한 기본사항을 정하는 수탁자책임활동에 관한 지침 역시 같이 제정이 되었습니다. 기금운용위원회가 개입한 원칙과 지침의 충실한 이행을 위해서 내부기준으로 국내주식 수탁자활동

가이드라인을 마련해서 작년 1월에 기금운용위원회에 보고한 바 있습니다. 지금 경영참여주주활동에 관한 원칙·기준 절차를 기초한 적극적 주주활동 가이드라인이 역시 작년 12월에 제정해서 관련 지침까지도 개정을 한 바 있습니다. 이런 규범들, 규정들을 개정하는 것에 더불어서 적극적 주주활동 가이드라인과 상위규범에 개정사안 등을 반영해서 국내주식 수탁자책임활동 가이드라인에 반영하고자 하는 것이고요. 그 내용은 선정 주체의 변경, 중점관리사안 항목의 추가, 절차의 명확화입니다. 다음 쪽에서 상세보고 드리겠습니다.

주요 개정내용으로 먼저 비공개대화 대상기업 등 수탁자책임활동의 대상기업을 선정하는 주체를 변경하는 것입니다. 그 전에는 기금본부 투자위원회에서 중점관리기업을 선정했으나 개정 후에는 수탁자책임전문위원회에서 비공개대화 대상기업과 비공개 중점관리기업을 선정하게 됩니다. 두 번째, 중점관리사안의 항목 추가입니다. 현재 배당정책, 임원보수에 관한 건, 법령위반에 대한 것 그리고 지속반대 등 중점관리사안에 대해서 비공개대화 및 단계적 주주활동을 수행하고 있는데 이제 환경·사회·지배구조 평가 결과가 하락한 사안을 추가하여 운영하고자 하는 사안입니다. 세 번째, 중대성 평가대상 및 절차의 명료화입니다. 국가기관의 조사 또는 환경·사회·지배구조에 관련되는 쟁점사건, 그간 컨트러버셜 이슈라고 했지만 쟁점사건이 발생한 기업에 자산노출도를 고려해서 서신을 발송하고 그렇게 해서 중대성 평가를 실시하고 있습니다. 중대성 평가 실시결과 기업과의 대화 대상기업으로 선정되지 않은 경우에 점수 차감 시점으로부터 약 1년간 추가 사안이 없을 경우에는 점수 차감 해소하고 단순 모니터링으로 전환하며 또 사안이 재발하는 경우 중대성 평가를 재 실시하는 그런 개정내용입니다.

참고로 오늘 해당하는 국민연금기금 적극적 주주활동의 가이드라인이 작년 12월에 제정된 내용에 대한 것이 참고로 되어 있고요. ‘참고2’로 정리한 것들은 상위규범들입니다. 가장 앞선 것은 국민연금기금 운용지침이고

요, 운용지침에서도 수탁자책임 관련된 규정도 있고 두 번째 다음 쪽에 있는 국민연금기금 수탁자책임에 관한 원칙, 소위 스튜어드십코드라고 했던 내용들을 규정한 것 그 다음에는 수탁자책임활동에 관한 지침 이런 규정들이 상위규범으로 있고 그 상위규범에 따라서 국민연금기금 적극적 주주활동 가이드라인을 같이 개정한다는 말씀을 드립니다.

- **박능후 위원장** : 보고사항이지만 비교적 중요한 내용들이 있어서 위원님들의 의견을 듣도록 하겠습니다.

의견 있으신 분들은 말씀해 주십시오.

- **이상철 위원** : 의견은 아니고 확인 몇 가지만 했으면 해서 말씀드리는데요. 올해 초에 「자본시장법 시행령」 개정되면서 일반투자목적으로 기업지배구조개선 관련 정관 변경을 추진할 때는 사전 공개하는 원칙을 마련하도록 하고 있는데 그 진행상황이 어떻게 되는지 답변해 주시면 좋겠고요. 다음에 스튜어드십코드 도입할 때 쪽 보면 로드맵에 작년에 인력풀, 사외이사 인력풀을 마련하겠다고 하셨는데 그 진행상황도 간단하게 말씀해 주셨으면 좋겠고 다음에 또 「자본시장법 시행령」 관련해서 10% 이상 지분 보유한 기업에 대해 단기매매차익반환 특례를 적용하고 있는데 이게 내부통제규정에 대해서 증권선물위원회의 승인이 어떻게 되고 있는지 그것 3가지만 간단하게 답변해 주셨으면 좋겠습니다.

- **박능후 위원장** : 어느 분이 답변 하시겠습니까? 과장님 답변 주십시오.

- **최봉근 연금재정과장** : 3가지 말씀 주셨는데요.

「자본시장법 시행령」에 따라서 자동공개 그것은 적용되고 있습니다. 그리고 로드맵 상의 사외이사 인력풀 이 부분은 먼저 바람직한 이사회 구성을 어떻게 하면 바람직하냐 이런 것에 대한 안내서 같은 것을 저희가 먼저 작업을 하고 있고요 그것 끝나고 나면 인력풀을 해야 되는지를 좀 더 추가적으로 검토할 계획입니다. 그리고 말씀하셨던 단기매매차익의 반환에 대해서 내부 운용하는 부서와 수탁자책임활동 하는 부서 간의 정보 차단 이 부분은 저희가 증권선물위원회에 3월에 승인을 받아서 2년간 유

예를 받기로 되어 있습니다. 그리고 내년 3월경에 다시 한 번 심의를 받고 계속 유예를 할 수 있게 그렇게 되어 있는 상황입니다.

- 박능후 위원장 : 또 안건 관련해서 말씀 주십시오.
- 이경상 위원 : 175페이지 보면 지속적으로 반대의결권행사 해서 개선 없는 사안에 대해서 내용이 있는데요. 이게 그 위에 단에 보면 기업가치 훼손하거나 주주권익을 침해할 경우 선정한다고 되어 있는데 밑에 단에 보면 그냥 반대했는데 개선이 안 되면 이게 선정해서 하는 것으로 되어 있고 내용 보면 보유비중, 반대의결권행사 회수, 중요도, 개선의지 이렇게 좀 뭐랄까요 기계적으로 되어 있어서 실제로 기업가치 훼손이나 주주권익침해를 중심으로 종합 판단한다는 생각밖에 안 들거든요. 제가 그전에도 말씀드렸습시다만 SK 최태원 회장 같은 경우 굳이 꼭 계속해서 반대를 해야 될 이유가 있는 것인지 그게, 너무 기계적으로 하는 것은 아닌 것 같다 이런 말씀을 드리고 다음에 5개 내외 기업을 선정한다고 했는데 이게 많을 수도 있지만 또 적을 수도 있거든요. 굳이 숫자를 이렇게 넣는 게 어떻게 보면 안 맞을 수 있거든요. 그냥 적당 기업으로 가는 것으로 하는 게 어떨까 하는 이런 말씀을 드립니다.
- 박능후 위원장 : 누가 답변을 주실 수 있을까요? 전문위원회에서 주시겠습니까?
- 오용석 상근전문위원 : 수탁자책임위원회를 맡고 있는 오용석입니다. 위원님께서 말씀하신 기업가치훼손 그리고 어떤 게 기업가치훼손이냐 이런 부분이 사실 위원들마다 조금씩 차이는 있었습니다. 전문위원회에서 지난번에 논의가 있었는데 실제 이런 부분들이 너무 불명확하다, 그래서 기준이나 절차를 명확하게 했으면 좋겠다는 이런 의견들이 상당히 많으셨고요. 다만, 어떤 부분에 보면 너무 기계적으로 하다보니까 사실 오히려 기업의 입장에서는 상당히 예외인정을 받기 어려운 그런 우려도 있으셨습니다. 그래서 그 부분에 대해서는 사실상 전문위원회에서 실제 이번 개정(안)에도 그렇지만 전문위원회에서 비공개대화부터 시작해서 중점관

리대상기업 선정까지 전문위원회에서 종합적으로 검토하도록 되어 있고 실제 본부 쪽에서 접수 정량화된 그런 부분들도 전문위원회에서 타당성 여부를 검토해서 수정을 할 수도 있는 그런 여지도 있는 것을 저희들이 확인을 했습니다. 향후에도 전문위원회에서 아까 말씀하신 5개 내외 기업이라고 되어 있지만 그런 부분에 국한되지 않고 상황, 상황에 따라서 전문위원회 그리고 기금운용본부의 현재 여력 이런 부분을 감안을 해서 중점관리대상기업도 선정을 할 그럴 예정입니다.

그리고 말씀하신 것처럼 사실 여러 가지 수탁자책임활동 부분에 있어서 약간 현실과 동떨어진 부분, 기업에 지나치게 우려를 주는 부분 이런 부분들이 있어서 그런 부분들은 전반적으로 수탁자책임전문위원회에서 제도를 다시 검토를 해서 올해는 제도 개선사항이나 이런 부분을 기금운용위원회에 보고할 예정으로 있습니다.

이상입니다.

- **박능후 위원장** : 크게 염려 안 하셔도 될 것 같습니다.
- **이찬진 위원** : 하나만 질문드리겠습니다.

우리가 수탁자책임활동에 관한 지침 '18년 7월에 제정하고 가이드라인은 '19년 1월에 제정해서 시행하고 있는데 기금운용 현황자료를 보면 최근 5년간 의결권 행사내역 자료를 보시면 자료집 204, 205페이지에 있는데요. '18년에서 '19년 넘어갔을 때의 의결권행사의 건수는 약 15%가 증가된 것으로 보이거든요. 그런데 올해 같은 경우 6월 주총 하는 기업들이 거의 없다는 것을 전제로 하면 올해 행사 건수가 3,096건 정도인데 아마 200건 정도 더 올라갈지 모르겠는데 작년 기준으로 하면 정채되어 있는, 의결권 행사만 보면 정채되어 있거나 줄어든 것 아닌가 하는 생각이 들고 특히 반대의결권행사 205페이지를 보면 '18년, '19년 하고 올해 4월까지 비교하면 마찬가지로의 경향성을 보이거든요. 그러니까 이사 및 감사선임의 건이 주로 이슈파이팅이 되는 그런 부분이 될 수 있다고 가정하면 그 부분에 대해서도 그렇게 수탁자책임활동이 적극적으로 전개되고 있는 것으로 보

이지 않는다라고 평가하기에 부족하지 않은 정도의 데이터거든요. 이게 의결권행사 관련된 부분은 수탁자책임전문위원회의 일상적인 것은 아니겠습시다만 수탁자책임전문위원회가 어느 정도 준상설화 되는 과정에서 기금운용본부가 본연의 수탁자책임활동에 관한 부분이 위축되어지는 경향성을 보이는 것인지 아닌지를 일단 점검해 봐야 될 때가 아닌가라고 일단 판단되고요. 그러니까 이 부분이 기금운용본부하고 수탁자책임전문위원회의 상호 관계가 완전히 현재 가이드라인에 나오는 기업과의 대화 등등에 중점관리기업이라든지 이런 부분에 관련해서만 국한해서 완전히 그 부분은 수탁자책임전문위원회 소관으로 아예 넘겨버리고 별로 관심을 기울이지 않고 일반적인 통상적인 의결권행사 관련된 부분들도 축소되는 경향성을 갖고 있는 것인지 아닌지를 점검해야 될 때가 아닌가, 그래서 그 부분에 관한 부분을 기금운용본부하고 수탁자책임전문위원회에서 구체적인 답을 주셨으면 하는 의견입니다.

- **박능후 위원장** : 답변을 주시겠습니까?
- **오용석 상근전문위원** : 그렇지 않아도 위원님께서 말씀하신 그 부분을 올 초 전문위원회 때 한 번 논의가 됐었습니다. 이슈 제기를 하면서 저희 수탁자책임활동 자체가 2018년 7월에 시행이 되면서 '18년 그때보다도 올해 들어서 반대랄지 데이터적인 측면으로 보면 반대 수랄지 아니면 수탁자책임활동 자체가 상당히 부진한 아니면 스텔어드십코드 자체가 시장에서 제대로 정착되지 않고 일시적인 그런 부분이어서 상장 법인들이 이 부분에 대해서 구속력이랄지 이런 부분에 대해서 예전보다 덜하지 않느냐 이런 우려도 있었고요. 그래서 그런 부분에 대해서 내부적으로 검토를 해서 올해 정성과제 왜냐하면 지금 실제 '18년에 하고 2019년에 1년 시행을 해 봤기 때문에 전반적인 그 부분에 대해서 정성과제를 검토를 한 번 해 본 것도 고려를 했었는데 당시 전문위원회 위원님들도 그렇고 일단 시행한지 1년 정도 됐고 그래서 조금 더 추이를 두고 볼 필요가 있다는 의견도 있었고 그렇지 않다 하더라도 위원님께서 우려하신 수탁자책임활

동과 관련해서 이게 시장에 제대로 정착되고 있는지 그리고 이런 통계적인 수치들이 무엇을 의미하는지 이런 부분들은 저희들이 충분한 시간을 검토해서 시사점이 있는지를 한 번 고민을 해 볼 생각도 있습니다.

그리고 참고로 말씀드리면 수탁자책임활동 자체는 실제 전문위원회 쪽에서 의사결정을 하고 심의는 하지만 그 모든 실행 주체는 기금운용본부입니다. 그래서 저희 안건으로 올라오지 않는다 하더라도 기금운용본부 쪽에서 수탁자책임활동 비공개 대화, 한진칼 같은 경우도 올해 4번 정도 계속 대화를 하고 있는데요. 지금 계속 열심히 하고 있고 저희들도 그 부분에 대해서 수시로 같이 의견을 교환하면서 의견도 개선하고 그렇게 하고 있습니다.

이상입니다.

- **이경상 위원** : 전에도 한 번 말씀드렸는데 우려하는 사항이 뭐냐면 이게 건수로 자꾸 얘기를 하게 되면 시장에서는 개선이 되고 있는데 이게, 사실 기업들 입장에서는 그렇습니다. 과거에는 약간 불합리한 안건이 있어도 그냥 통과되는 분위기였는데 지금 좀 문제되는 안건을 올리면 기각이 되고 또 언론에 노출이 돼서 이런 경우 지탄을 받게 됩니다. 그래서 가능하면 반대가 안 나올 합리적인 안건을 올리다 보면 반대건수가 낮아질 수가 있습니다. 실제로 선진국에서는 반대하는 건수가 거의 없습니다. 건수가 줄어든다는 게 수탁자책임전문위원회 활동을 제대로 안 한다 이런 쪽으로 자꾸 판단지표로 활용이 안 됐으면 하는 마음에서 한 말씀 드렸습니다.

- **박능후 위원장** : 세 분께서 말씀하셨듯이 평가는 필요할 것 같고요. 다만, 그 평가과정에서 단순한 외부로 드러난 수치 외에도 여러 가지 심층적으로 분석도 필요하기 때문에 조금은 기간이 필요할 것 같습니다. 시행을 조금 더 해 보고 심층적인 평가를 하도록 하겠습니다.

별다른 의견이 없으시면 보고된 안건은 보고된 대로 접수하도록 하겠습니다.

마. 보고사항 : 『국민연금 기금수입 및 납부예외 현황 보고』

○ 박능후 위원장 : 두 번째, 별도 보고안건이 있습니다. 많은 관심을 가지고 계신 코로나19 관련 국민연금 기금수입 현황을 보고받도록 하겠습니다. 간사께서 보고해 주시기 바랍니다.

○ 간사 이형훈 : 별지로 나눠드렸습니다.

국민연금 기금수입 및 납부예외 현황 보고라고 제목이 되어 있습니다. 보고드리겠습니다.

5월 15일 기준으로 되어 있는데 제가 좀 더 업데이트할 부분들은 구두보고로 대체해 드리겠습니다.

국민연금 가입자 현황은 코로나19가 본격화 되면서 소득신고자는 7만명이 감소하고 14만 5,000명이 납부예외를 신청하였으나 보험료 징수율은 전년 수준을 유지하고 있습니다. 소득신고자는 1,849만명이고 전년 동월 대비해서 5월에 약 7만명이 감소했구요. 납부예외자는 저희가 보통 340~350만명의 납부예외자가 있습니다. 그래서 소득신고자와 합해서 약 2,200만명의 가입자가 있다고 말씀드리는데요. 납부예외자는 소득 감소 시에 납부예외를 허용하는데 14만 5,000명이 신청해서 사업장가입자가 약 71%, 10만 3,000명 그리고 지역가입자가 4만 2,000명, 29%를 차지하고 있습니다. 신청사유는 소득감소로 8만명 정도 있고 또 소득을 상실, 중단했다고 하는 것도 6만 4,000명 정도 있습니다. 보험료 징수 및 수입 현황입니다. 5월 10일기준인데요, 납기 내 징수율은 전년도와 유사한 90~91%를 유지하고 있습니다. 1~4월간의 총 수입 실적은 계획에 대비해서 1,000억 초과하고 있고 4월은 계획에 대비 978억원이 부족한 것으로 집계 파악이 되었는데요. 지금 저희가 5월 자료를 급하게 요청을 했고 5월에 다시 797억원이 계획 대비 초과하는 것으로 해서 상당 부분은 4월 대비해서 상쇄되고 있다는 말씀을 드립니다. 보험료 징수 현황은 1~4월간 납기 내 보험료징수액이 14조 3,000억원으로 전년 동기 대비해서 8,000억원이 증가했

고 이는 고지금액 증가에 따른 징수금액 증가로 보고 있습니다. 지금 코로나19로 인한 경기악화로 2020년 4월부터 고지 및 징수금액이 감소하고는 있습니다. 그래서 이 부분은 향후 지속적인 모니터링을 할 계획입니다. 다음 쪽에 납부예외 현황입니다. 소득중단 외에 소득이 감소한 경우에도 납부예외를 허용하는 조치를 3월 30일에 했습니다. 그래서 3월부터 6월분 보험료 분에 대해서 조치를 했는데요. 신청현황은 말씀드린 것처럼 총 14만 5,000명이 납부예외를 신청했고 사업장가입자 71%, 지역가입자가 29%를 차지하고 있고 4월과 5월에 전년 동월 대비로 봤을 때 사업장가입자 쪽에서는 4월에 5만 1,000명 약 3배 정도 증가했고 5월에는 7만 5,000명 해서 2.7배 증가했습니다. 지역가입자는 4월에 1만 9,000명, 1.8배 그리고 5월에는 2만 5,000명으로 1.5배 크게 증가한 것으로 보입니다. 그런데 이 숫자가 저희가 전년 동월 대비 한 것으로는 큰 것은 사실입니다. 저희가 납부예외를 소득감소 하는 경우까지 예외허용을 하면서 상당히 안 좋은, 아주 최악의 경우에는 30% 정도까지도 신청할 수 있다, 536만명까지도 받지만 14만 5,000명으로 상당히 낮은 수준입니다. 다음, 기준소득월액의 변동 현황입니다. 기준소득월액을 변동을 신청할 수 있는데요. 신청자는 1만 4,800명, 전년 동기 대비해서 약 5,300명은 증가 변동을 하고 있고요 또 1만명 정도 70.6%는 하향 신청을 하고 있습니다. 상향신청을 한 29.4%, 4,364명은 최저임금 인상에 따른 것으로 파악하고 있습니다. ‘참고1’ 기금수입 및 납기 내 징수율 세부 상황은 아까 말씀드리면 90~91%를 유지하고 있다는 징수율을 '19년과 비교해서 말씀드리는 것이고요. 4쪽에 있는 국민연금 가입자 현황은 말씀드린 것처럼 총 가입자는 약 2,200만명 정도 됩니다. 그 중에 소득신고 하고 있는 숫자 1,849만명을 5월에 얘기한 것이고요, 이 시기에도 납부예외자는 전체는 357만명 정도가 있고 보시는 것처럼 340만, 350만 선에서 납부예외자가 현재 상존하고 있습니다.

이상으로 보고 마치겠습니다.

○ **박능후 위원장** : 왜 이것을 보고를 드렸냐면 지금 코로나19 사태에 대한 여러 가지 지원책의 일환으로써 국민연금가입자라든지 건강보험가입자들 중에서 일정 대상자에 대해서는 건강보험의 경우에는 보험료 자체를 할인해서, 할인이라기보다 감액을 해서 받고 있고요. 국민연금의 경우에도 방금 보고되었듯이 자기 소득이 줄거나 소득을 잃을 경우에는 납부예외를 인정해 주고 있습니다. 그래서 처음에 그 조치를 취할 때 많은 국민들이 만약에 납부예외를 신청한다면, 최대 30%까지 할 수 있다고 저희들이 생각을 했는데 그런 걱정과는 달리 보고된 바와 같이 15만명, 10만명 내외 정도에서 납부예외 신청이 그치고 있습니다. 그 이유가 나름대로 있겠지만 1차적으로는 국민들이 아무래도 코로나 위기는 단기적인 것이고 본인들의 노후소득은 장기적으로 대비해야 된다는 그런 것이 기저에 깔려있다고 보고요. 또 근로자의 경우에는 납부예외를 신청하면 사용자부담 분까지도 부담을 하지 않기 때문에 근로자들으로써는 더 큰 손해를 본다는 그런 생각을 하고 있는 것 같습니다. 그리고 그게 근로자들이 납부예외를 신청하려면 또 노조에서 그것을 동의해 줘야 되는 그런 조건도 있고 해서 처음에 걱정했던 것에 비해서는 납부예외 신청이 많지 않았다는 것을 보고드리는 것이고, 수입금 자체는 약 10만명의 납부예외가 있었음에도 불구하고 수익금은 작년에 비해서 늘어나고 있는 그런 상황입니다. 전반적으로 표준소득 월액 자체가 좀 늘어났기 때문에 그렇고 근로자들은 최저임금이 늘어나면서 표준소득월액 자체가 늘어나고 해서 그런 것이 늘어난 것으로 저희들은 추정하고 있습니다.

혹시 이 보고사항에 대해서 의견 있으시거나 질문사항 있으면 말씀해 주십시오.

○ **최규완 위원** : 잠깐 말씀드리겠습니다.

이 제도는 정말 좋은 제도라고 생각하고요. 좀 더 저 개인적으로나 아니면 추가적으로 이 납부예외자들 자체의 특성이 어떤지, 실제로 지역가입자 같은 경우 대부분 자영업자들이 많을 텐데 어떤 업종이나 어떤 특성을 가진 분들이 현재의 이 코로나로 인해서 가장 고통받고 있는지 확인

할 수 있는 아주 중요한 데이터가 저는 국민연금 가입자의 납부와 관련된 이슈라고 생각하거든요. 물론 지금 현재 카드사나 아니면 다른 어떤 빅데이터로 자영업자나 소상공인 또는 소규모 법인의 어려움을 파악하고 있지만 국민연금 차원에서도 이런 지속적인 보험료 징수의 상황을 통해서 지속적으로 이것을 파악했으면 좋겠습니다. 참고로 2000년쯤에 소위 말하는 임금근로자들이 받는 소득이 1,700 정도 됐고요 비임금근로자인 자영업자들이 받는 소득이 1,500 정도 돼서 거의 차이가 없었습니다. 지금 현재 2019년 기준으로 임금근로자들이 3,400 후반 대를 받습니다. 그리고 자영업자의 비임금근로자들이 1,700, 크게 소득이 증가하지 않았거든요. 최근에 최저임금 이슈가 있는데 최저임금이 오르면 지금 비임금근로자들이 타격을 크게 입는데 그런 백업데이터가 있는데 저희 국민연금의 이 납부 관련 데이터가 되게 소중한 데이터라고 저는 생각합니다. 그래서 지속적으로 파악해서 확인할 수 있으면 좋겠습니다.

○ **박능후 위원장** : 좋은 의견이시고요.

그 부분은 국민연금공단에서 해 주시기를 요청드리겠습니다.

○ **이찬진 위원** : 한 가지만 더 관련해서 말씀을 드리고자 하는데요.

국고보조금 두루누리 관련된 부분이 '19년 하고 코로나19 사태 이후의 상황에서 보면 그렇게 늘지 않은 것을 보면 왜냐하면 우리가 납부예외도 있고 실제로 체납하시는 분들도 많이 있을 텐데 이 분들이, 두루누리 사업을 조금 더 확대하는 그런 정책적인 고민을 더 하셔야 되는 부분 아닌가 그런 생각이 들어서 그 부분도 고려해 주셨으면 합니다.

○ **박능후 위원장** : 그것도 같이, 이것은 이 자리에서 논의할 것은 아니지만 정부 전체 차원에서, 사회안전망을 강화하는 차원에서 두루누리 사업도 좀 더 확대하도록 그렇게 해 보겠습니다.

보험료에 대한 국고보조는 또 새롭게 제도가 신설돼서 상당히 혜택이 커질 것으로, 그게 내년부터입니까? 저소득 지역가입자에 대해서 내년부터 시행이 됩니다.

다른 의견 없으신가요?

그러면 두 번째 보고안건도 원안대로 접수하겠습니다.

바. 보고사항 : 『2020년도 4월말 국민연금기금운용 현황(잠정)』

○ **박능후 위원장** : 마지막으로 매월 드리는 4월말 국민연금기금운용 현황입니다. 이것은 시간이 다 돼서 그냥 서면보고로 갈음하고자 합니다.

혹시 보시다가 언제든지 의문이 있으시면 기금운용본부로 연락주시거나 아니면 저희 담당국으로 연락 주셔서 질문하시면 답변하도록 하겠습니다.

위원님들께서 혹시 다른 의견이나 말씀 있으시면 주시기 바랍니다.

오늘도 바쁘신데 이렇게 나오셔서 좋은 의견 주신데 대해서 감사드립니다.

이상으로 2020년도 제7차 국민연금기금운용위원회를 마치도록 하겠습니다.

감사합니다.

(일동 박수)

(폐회 11시 52분)

위 會議錄은

제7차 국민연금기금운용위원회

會議內容과 相違없이 速記法에 의하여 記錄, 作成되었음을
確認함.

2020年 7月 3日

도울速記事務所

速記士 姜朱映