5. 배 석 자 :	보건복지부 연금정책국장	김현준(간사)
	보건복지부 국민연금재정과장	최홍석
	국민연금공단 기금운용본부장	홍완선
	국민연금공단 기금운용본부 운용전략실장	이운표
	실무평가위원회 부위원장	원종욱
	성과평가보상전문위원회 위원장	신진영

6. 의결안건 : [의결15-13호] 국민연금기금 환해지 비율 변경 및
외환관리체계 개선(안)
[의결15-14호] 국민연금기금 위탁운용 목표범위 조정(안)

7. 보고안건 : [보고15-10호] 2015년도 제4차 위원회 회의록
[보고15-11호] 국민연금기금 복지사업 추진방향
[보고15-12호] 2015년도 10월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)

8. 회의경과

(회의시작 07시 58분)

○ 김현준 간사 : 오늘 13분이 참석하시는 걸로 되어 있습니다. 그런데 지금 현재 2분이 오시고 계시는 것으로 알고 있고, 그리고 11분이 되어서 성원이 되었으므로 기금운용위원회를 시작하도록 하겠습니다.

○ 정진엽 위원장 : 아직 두 분이 못 오셨는데, 그럼 시작을 하도록 하겠습니다. 안녕하십니까? 보건복지부장관입니다. 시간이 참 빨리 가죠. 벌써 올해도 며칠 남지 않았습시다. 오늘 우리 위원회도 이제 마지막 위원회가 되겠습니다. 우선 다들 바쁘신 분들인데 이렇게 아침 일찍 자리를 같이 해주셔서 정말 감사합니다.

오늘 회의 안건은 국민연금기금 환해지 비율 변경 및 외환관리체계 개선(안) 등 의결안건 2건과 복지사업추진 방향 등 보고안건 3건이 있습니다. 지난주에 미국 중앙은행인 연방준비제도가사회에서 기준금리를 인상한 바가 있습니다. 여러 가지로 대내외 금융 환경이 변화할 수 있고 우리 기금 운용에도 영향을 미칠 수 있는 만큼 기금운용본부에서도 면밀하고 주도적인 모니터링을 하면서 대응해 나가고 있는 것으로 알고 있습니다. 이와 관련하여 오늘 회의에서 논의될 안건이 의미가 있다고 생각을 합니다. 오늘도 위원님들께 좋은 의견 부탁을 드리겠습니다.

마지막으로 오늘 회의의 원활한 운영을 도와주시기 위해서 투자정책자문위원회 위원장이시자 실무평가위원회 부위원장을 맡고 계신 원종욱 박사님께서 참석해 주셨습니다. 감사합니다.

○ 김현준 간사 : 이제 회의가 시작되니까 우리 취재진께서는 원활한 회의 진행을 위해서 회의장에서 퇴장해 주시기 바랍니다.

가. 보고사항 : 『2015년도 제4차 기금운용위원회 회의록』

- 김현준 간사 : 그럼 회의를 시작하도록 하겠습니다.
- 정진엽 위원장 : 먼저 회의의 효율적인 진행을 위해서 보고안건 중에서 2015년도 4차 회의록은 미리 배포를 해 드렸던 것으로 알고 있습니다. 서면보고로 같음했으면 합니다. 조찬하시면서 혹시 못 보신 부분 있으면 천천히 보시고 의견이 있으시면 말씀 주시면 고맙겠습니다.

그러면 먼저 조찬 식사를 하시고 그리고 회의를 진행하도록 하겠습니다. 식사하시면서 회의록 보시고 혹시 의견 주실 것 있으시면 주시면 고맙겠습니다.

식사 맛있게 하셨습니까?

(「네。」 하는 위원들 있음)

그럼 다시 회의를 진행하도록 하겠습니다. 혹시 회의록 보시면서 주실 말씀 있으시면 주시죠.

특별한 말씀이 없으시면 이 회의록은 『2015년도 제4차 국민연금기금운용위원회 회의록』으로 채택을 하겠습니다.

그리고 미리 송부해 드린 속기록 내용에 대해서 특별한 의견이 없으시면 내용대로 확정하도록 하겠습니다.

나. 심의사항 : 『국민연금기금 환혜지 비율 변경 및 외환관리체계 개선(안)』

- 정진엽 위원장 : 그럼 의결안건을 상정하겠습니다. 먼저 의결안건 1호입니다. 제15-13호 『국민연금기금 환혜지 비율 변경 및 외환관리체계 개선(안)』에 대해서 보고를 드리고 의견을 듣도록 하겠습니다. 간사께서 보고해 주시죠.
- 김현준 간사 : 13페이지입니다. 의결안건 15-13호 『국민연금기금 환혜

지 비율 변경 및 외환관리체계 개선(안)』을 보고 드리겠습니다. 15페이지입니다. 제안이유입니다. 작년 12월 기금운용위원회에 보고한 「해외투자 전략 및 추진과제(안)」에 따라서 국민연금기금 전체 포트폴리오 관점에서 적정한 환헤지 비율을 설정하고 통합 외환관리체계를 구축하고자 합니다. 주요 내용입니다. 전략적 환헤지 비율은 현행 해외주식, 해외대체 0%, 해외채권 100%에서 해외투자 전체를 0%로 변경하고자 합니다. 해외채권의 경우에는 2년 간 단계적으로 환헤지 비율을 축소하고자 합니다. 다음으로 해외투자로 인한 외환익스포저를 자산투자와 분리하여 통합 관리하고자 합니다. 현재는 외환 익스포저 규모에 대한 기금운용본부의 전술적 조정이 없었습니다. 그러나 이를 변경하여 $\pm 5\%$ 이내에서 외환익스포저 규모의 전술적 조정을 허용하고자 합니다. 16페이지입니다. 외환익스포저 내에서 전략적 통화 구성을 통해서 통합별 적정비중을 관리하고자 합니다. 투자정책전문위원회와 실무평가위원회 심의 결과 원안대로 심의하였습니다. 별지에서 상세 보고 드리겠습니다. 19쪽입니다. 목차입니다. 목차를 보시면 환헤지비율 변경(안)과 그리고 외환관리체계 개선(안), 그리고 향후 추진계획 순서로 되어 있습니다. 순서대로 보고 드리도록 하겠습니다. 21페이지입니다. 환헤지 비율 변경(안)입니다. 환헤지 정책 추진현황에 대해 먼저 보고 드리겠습니다. 환헤지 정책의 의의는 해외투자 시에 필연적으로 가지게 되는 외환익스포저와 관련된 위험관리 및 운용을 위한 기준을 제시하는데 있습니다. 외환익스포저는 외환의 변동성 리스크에 노출된 투자규모를 의미합니다. 현재 기금운용지침 상 국민연금기금의 환헤지 정책목표는 포트폴리오 변동성의 축소, 허용범위 내 수익률 제고, 그리고 대규모 환 손실 방지입니다. 국민연금기금의 환헤지 규모는 '15년 10월 말 기준으로 189억 달러입니다. 현행대로라면 2015년 이후에는 100% 환헤지하는 해외채권의 투자규모 증가에 따라서 환헤지 규모도 증가할 것으로 예상됩니다. 22페이지입니다. 추진 현황입니다. 2007년까지는 환헤지 정책이 없었습니다. 그래서 자체적으로 해외투자 100% 환헤지 하였습니다. 그

러나 2007년 해외채권에 대해서는 100%, 해외주식에 대해서는 50%로 전략적 환헤지 비율을 설정하였습니다. 2009년에는 전체 자산군의 변동성을 최소화 한다는 목표 하에서 해외주식, 해외대체의 전략적 환헤지 비율을 0%로 설정하고 단계적으로 축소하였고, '14년도 말부터 해외주식과 해외 대체투자는 환헤지를 하지 않고 있습니다. '09년도 당시에 전략적 환헤지 비율 설정을 하게 된 배경에 대해서 말씀을 드리겠습니다. '09년도 당시에는 기금운용본부 내부의 시뮬레이션 결과, 기금 포트폴리오의 전체 변동성을 최소화하기 위해서는 해외채권, 해외주식 모두 완전 환오픈 하는 것이 최적이었습니다. 다만, 외환 변동성이 해외채권 자산 자체의 변동성보다 크기 때문에 환오픈 시 해외채권의 변동성이 증가할 것을 우려하여 해외채권에 대해서는 헤지하고 해외주식·대체를 우선적으로 오픈하였습니다. 회의자료 23페이지입니다. 국내 외환과생시장 내 환헤지의 문제점에 대해서 말씀드리겠습니다. 먼저 기금규모 대비 국내 원-달러 외환과생상품시장 규모가 협소합니다. 국민연금이 환헤지를 위해 주로 활용하는 단기 원-달러 외환스왑시장 내의 기금 비중은 '15년도 2분기에는 16% 정도로 추정하고 있습니다. 그러나 기금규모가 중기자산배분 상 2020년 말 750조 원으로 증가하게 됩니다. 이에 따라서 더욱 더 증가할 것으로 예상됩니다. 이로 인해서 국민연금의 환헤지 거래비용이 증가하고 국내 외환시장의 충격 등의 우려가 있어서 추가적인 환헤지가 어려운 상황입니다. 따라서 해외채권을 100% 환헤지하는 정책을 고수할 경우에는 해외채권 투자 비중을 확대하기 어렵게 되어 채권의 국내 쏠림 문제나 해외주식 등 위험자산 축소 시 환전을 거쳐 국내 채권으로 배분해야 되는 비효율성 문제 등이 발생합니다. 다음으로 금융위기 시 환헤지를 유지할 경우에는 오히려 대규모 손실 가능성이 있습니다. 금융위기 시에는 달러가 부족해 환헤지를 위한 달러 차입비용이 크게 증가하기 때문입니다. 24페이지가 되겠습니다. 그러면 해외자산에 대해 환오픈 시 위험과 수익 영향에 대해 보고 드리겠습니다. 위험 측면에서 볼 때 환오픈으로 인해 전체 포트폴리

오 변동성 축소에 기여할 것으로 예상됩니다. 시뮬레이션 결과, 기금 내 외환익스포저 비중이 38%~49%까지 증가할수록 기금의 변동성은 낮아지는 것으로 나타났습니다. 수익 측면에서도 장기 투자자로서 지속적으로 외환을 매입하는 그런 국민연금의 입장에서 볼 때는 환오픈 시 장기수익률은 환헤지 시와 유사할 것으로 기대가 됩니다. 25페이지입니다. 결론적으로 해외채권의 변동성은 증가함에도 불구하고 환헤지 비용은 증가하고 자산배분의 비효율성, 그리고 금융위기 시 큰 손실 우려 등으로 100% 환헤지한다는 것은 지속하기가 어렵다고 보입니다. 또한 환오픈으로 인해 변동성은 감소하면서도 장기기대수익률은 환헤지 시와 유사한 점을 고려할 때 해외투자자산의 전략적 환헤지 비율은 0%로 설정하는 것이 적절하다고 판단됩니다. 한편 '09년도와 달리 해외주식·해외대체 환오픈을 완료한 점, 그리고 전체 해외자산 내 접근비중이 낮아진 점 등의 그런 상황 변화도 고려할 필요가 있습니다. 26페이지입니다. 전략적 환헤지 비율 변경(안)에 대해서 말씀드리겠습니다. 전략적 환헤지 비율 설정의 목표는 전체 자산의 포트폴리오 변동성 축소에 있습니다. 현재는 해외채권에 대해서 100%, 해외주식과 대체는 0%로 자산군별로 차등설정하고 있습니다. 그러나 이를 개선하여 전체 해외투자의 전략적 환헤지 비율을 0%로 설정하고자 합니다. 다만, 해외채권의 경우 원화와 USD 간 환은 오픈하되, 로컬통화는 기존과 동일하게 USD 기준으로 헤지하고자 합니다. 해외채권 환오픈은 '17년도부터 시행할 예정입니다. 그래서 '17년도에 50%, '18년도에 0%로 단계적으로 이행하고자 합니다. 이에 따른 중장기 검토 과제를 말씀드리겠습니다. 향후 장기적인 외환관리정책을 수립할 필요가 있습니다. 해외투자 비중이 일정 수준을 넘은 경우에 해외투자 확대와 환헤지 정책의 변동성 축소 목표는 동시에 달성하기가 어렵게 됩니다. 따라서 향후 외환관리정책의 목표, 그리고 해외 적정 투자규모 및 전략적 환헤지 비율을 재검토할 필요가 있다고 하겠습니다. 27페이지입니다. 다음은 외환관리체계 개선(안)을 보고 드리겠습니다. 먼저 통합 외환익스포저 관리체

계로 전환하고자 합니다. 현재는 해외투자 비중을 설정하면 외환익스포저 규모가 자동적으로 결정이 됩니다. 이를 개선해서 자산배분과 외환익스포저에 대한 의사결정을 분리하여 별도 관리하는 체계로 전환하고자 합니다. 이를 위해 전술적 통합 외환익스포저 대응을 실시하고자 합니다. 목표는 환율 변동 시 적극적 대응을 통한 수익률 방어입니다. 총 외환익스포저의 $\pm 5\%$ 범위 내에서 기금운용본부가 전술적으로 판단하여 외환익스포저 규모를 조정하도록 허용하고자 합니다. 전술적 외환운용의 허용범위는 해외채권을 환오픈하는 '17년과 그리고 '18년에는 $\pm 3\%$, 그리고 '19년 이후에는 $\pm 5\%$ 로 단계적으로 증가시킬 예정이며, 향후 시행 경과에 따라 증감을 검토하고자 합니다. 28페이지입니다. 전술적 대응은 신중한 의사결정을 위해 기금운용본부 내 투자위원회 의결 후 실시할 예정입니다. '16년 한해 동안 상세기준 및 리스크 지침을 마련할 예정입니다. 다음으로 통화별 외환익스포저 관리 방안입니다. 전략적 통화구성의 목적은 통화비중의 기준을 마련하여 통합 외환익스포저의 통화 위험을 분산하는데 있습니다. 그러나 현재는 별도의 전략적 통화구성이 없습니다. 향후 통화별 분산효과가 큰 MSCI지수의 통화구성을 기준으로 하여, 선진국의 안전통화인 G4통화, 즉, USD, EUR, JPY, GBP를 상대적으로 많이 포함하도록 유도할 예정입니다. 29페이지입니다. 중장기 검토 과제입니다. 먼저 해외채권 통화구성의 적정성 검토가 필요하다고 하겠습니다. 우선 해외채권 원-달러 헤지를 오픈하고 달러 헤지를 유지할 예정이나, 해외채권 투자 증가 시 USD 익스포저가 과도하게 증가할 우려가 있습니다. 따라서 '18년 말까지 환오픈 완료 후에, 해외채권의 통화구성의 적정성 및 대안을 검토할 예정입니다. 다음으로 전략적 통화구성 기준의 허용범위 내에서 외환시장 전망 등을 고려해서 실제 통화구성을 변경하는 전술적 통화관리방안에 대한 검토가 필요하다고 하겠습니다. 향후 추진계획입니다. 연말까지 데이터 분석을 완료하고, '16년도에는 기금운용지침을 포함해 내부 규정을 개정할 예정입니다. 이후 '17년부터 해외채권 환오픈 및 전술적 외환관리를 시행

하고자 합니다.

별도로 나누어드린 자료를 잠시 봐 주시면 감사하겠습니다. 대외주의로 해서 두 페이지로 되어 있는 그런 부분입니다. 직전의 실무평가위원회 보완요청에 따라서 국민연금기금 외환관리체계 개선의 영향에 대해서 보고드리도록 하겠습니다. 별첨자료는 비공개인 중기자산배분 내용이 포함되어 있기 때문에 회의 종료 후에 자료를 자리에 놓아 주시면 회수하도록 하겠습니다. 먼저 개선(안)에 따른 외환익스포저 및 환헤지 금액 추이입니다. 국민연금 해외투자는 '20년까지 254조 원으로 증가할 것으로 예상됩니다. 현행과 같이 해외채권을 100% 환헤지 할 경우 외환익스포저는 '20년 말 224조 원으로 증가할 것으로 예상되나, 개선안에 따를 경우 최소 241조에서 최대 267조 원 수준이 될 것으로 예상하고 있습니다. 또한, 현행 유지 시 환헤지 금액은 '20년 말 30조 원으로 증가하나, 개선(안)에 따를 경우 최대 13조 원으로 예상하고 있습니다. 두 번째 페이지입니다. 국내 원-달러 외환스왑시장 내 기금거래 비중입니다. 현행 유지 시 2020년 기준 기금의 외환스왑시장 내 비중은 약 40.4%로 추정됩니다. 그러나 개선(안)에 따를 경우 최대 17.1%로 예상하고 있습니다. 마지막으로 향후 중기자산배분 상 함의입니다. 해외채권의 기대수익률과 변동성은 내년 5월 중기자산배분 시 미국의 금리인상 등 다양한 요인을 반영하여 추진될 예정입니다. 그리고 이를 바탕으로 기금운용위원회에서 해외채권 목표 비중이 설정될 예정입니다. 장기적으로는 높은 국내채권 비중을 완화하고 해외 안전자산 보유, 그리고 분산투자 필요성 확대 등을 고려해 설정할 필요가 있습니다. 이상으로 보고를 마치겠습니다.

- 정진엽 위원장 : 수고하셨습니다. 다음에는 안건에 대해서 투자정책전문위와 실무평가위원회 심의 결과를 원종욱 박사님께서 설명해 주시겠습니다.
- 원종욱 박사 : 우선 투자정책전문위원회 심의 결과를 말씀드리겠습니다. 30페이지에 나와 있습니다. 심의 결과는 원안대로 심의를 하였습니다. 그

이유는 해외채권을 포함해서 해외투자 전체를 환오픈 하고, 자산투자와의 환을 별도로 관리하는 방향성에 동의를 했습니다. 해외투자 규모가 증가함에 따라서 자산군별로 헤지비율을 관리하는 것이 아니라 해외투자 규모 전체에 대한 외환관리체계 수립이 필요하다는 그런 의견이 있었습니다. 그리고 해외채권 환오픈 필요성 및 향후 계획에 대해서 보충 설명이 있어야 이해가 높을 수 있겠다는 의견이 있었습니다. 그리고 해외채권 환헤지 비율을 100% 설정했던 2009년과 달리 환오픈이 필요한 이유에 대해서 좀 더 보충설명을 해서 자료를 올릴 필요가 있다는 의견이 있었습니다. 그리고 해외채권 전략적 통화구성이 USD 100%가 되면 해외채권 투자 증가 시 USD 익스포저가 과도하게 증가할 우려가 있기 때문에 중장기적으로 해외채권의 전략적 통화구성 검토가 필요하다는 의견이 있었습니다. 그다음 페이지 31페이지 실무평가위원회 심의 결과를 말씀드리겠습니다. 실무평가위원회도 원안대로 심의되었습니다. 걱정 환헤지 비율에 대한 논의는 오래 전부터 있어 왔고, 포트폴리오 전체 기준으로 판단 시 걱정 환헤지 비율은 0%가 타당하다는 의견이었습니다. 현재 해외채권 100% 환헤지를 지속하기 어려워 환헤지 축소가 필요한 점과 완전 환오픈하게 되면 전술적 외환익스포저 조정이 필요한 점에 동의를 했습니다. 다만, 전략적 환헤지 비율 변경의 효과 및 해외채권 투자비중 변화 등 중기자산배분에 어떤 영향을 줄 수 있는지, 이에 대한 보완설명이 필요하다는, 그래서 보완해서 기금운용위에 상정해 달라는 의견이 있었습니다. 또한 다른 의견으로 기금 성숙기에는 지금과 같은 포션을 취하지만 또 감소기도 있기 때문에 이런 점을 고려해서 기금규모 변화에 따른 해외자산의 영향 분석 및 장기적인 해외 투자 계획이 필요하다는 의견도 있었습니다. 이상 보고드립니다.

- 정진엽 위원장 : 네, 수고하셨습니다. 보고 드린 안건에 대해서 의견이 있으시면 말씀 하시죠.
- 연강흠 위원 : 제가 하나 여쭙보겠습니다. 채권을 100% 헤지한 가장 큰

이유 중의 하나는 금리 변동성보다는 외환 변동성이 더 커서 실질적으로 저희가 해외금리에 투자하기보다는 오히려 외환에 투자한 것과 같은 효과가 있기 때문에 100% 헤지한 것으로 알고 있는데 과거에 헤지를 했을 경우와 안 했을 경우를 시뮬레이션해서 그 효과를 비교해 보신 것이 있으신지, 그것 하나 궁금하고요. 여기 실무평가위원회에서 잘 지적했지만 앞으로 달러화로 전부 다른 통화들을 헤지를 하기 때문에 결국은 달러에 100% 투자한 결과가 되는데, 헤지를 안 한 부분에 대해서는요. 그러니까 원화하고 달러를 헤지를 안 한 부분에 대해서는 달러에 대한 리스크가 커지는데, 물론 이론적으로 얘기하면 ...를 쓰면 통화변동이 금리변동과 같이 움직이기 때문에 실은 헤지를 안 하더라도 상관은 없습니다만, 그것은 중장기적으로 균형으로 갈 때 그렇고 단기적으로는 최근에 미국 금리 오를 때 미국 통화가 강세인 것처럼 금리와 외환이 같은 방향으로 움직였을 때 헤지를 안 했을 경우 변동성 폭이 커지지 않을까 하는 그런 우려가 있습니다. 그래서 과거의 자료 갖고 혹시 시뮬레이션 한 결과가 있으면 알려 주시기 바랍니다.

- 김현준 간사 : 네. 저희들이 해외채권은 과거 벤치마크 자료를 활용해서 현행 100% 헤지하는 경우하고 환오픈 시 수익 변동성 비교를 한 번 해 봤습니다. 그런데 워낙 차이가 나는 부분, 그러니까 '05년도부터 '14년, 또는 '08년부터 '15년 11월, 그리고 '08년도 금융위기 상황 때의 리스크하고 그런 부분과 그리고 금융위기 상황을 제외한 '09년도부터 '15년도까지의 그런 수익률과 연평균 변동성에 대해서 봤습니다. 보니까 사실 '08년도 연평균 수익률이 현행보다는 환오픈 할 때가 금융위기 시 연평균 수익률이 엄청나게 높았습니다. 그러니까 이것은 위기 시의 그런 내용 부분이기 때문에 이것을 제외한다면 '09년도부터 '15년 간에 이제 현행을 유지하면 연평균 수익률이 한 6.4% 정도 되고요. 환오픈을 했다고 하면 한 3.1% 정도 되고, 연평균 변동성 부분에 있어서는 100% 헤지 했을 경우 변동성이 한 2.4% 정도 되고, 환오픈을 했을 경우에는 한 12% 정도 이렇게 되는 걸로

나타났습니다.

- 연강흠 위원 : 변동성은 상당히 증가하겠네요.
- 김현준 간사 : 네.
- 연강흠 위원 : 그리고 국민연금기금은 장기투자기 때문에 실은 금융위기 같은 상황이 앞으로 50년 이내에도 또 일어날 수 있어서 그것을 제외하지 않고 계산하는 게 더 적절한 것 같아요.
- 김현준 간사 : 네, 그렇습니다. 그래서 그것을 제외하고 '09년도부터 '15년까지 결산을 합니다.
- 연강흠 위원 : 아니, 제외하지 않고,
- 김현준 간사 : 제외하지 않고 만약에 한다고 하면요.
- 연강흠 위원 : 않고 해야 되겠죠. 금융위기가 앞으로 오지 말라는 법은 없으니까.
- 김현준 간사 : 그런데 비슷한 유형을 '08년부터 '15년까지를 포함했을 때 어떻게 되는지를 한 번 봤습니다. 그러니까 100% 헤지를 하는 경우에 연평균 수익률은 한 6% 정도 되는데 환오픈을 했을 경우에는 8.4%가 됩니다. 그리고 연평균 변동성은 100% 헤지 했을 경우에는 한 2.7% 정도 되는데 환오픈을 했을 경우에는 14.8% 정도까지 올라갑니다. 그러니까 이제 지금 규모가 증가할수록 변동성 축소 목표가 사실 그 두 마리의 토끼를 함께 잡고 가기가 어렵다는 것을 나타내는 그런 상황이라고 볼 수 있습니다.
- 연강흠 위원 : 그래서 제가 그 내용을 결론적으로 얘기하면 리스크 리턴 프로파일이 전반적으로 전부 다 올라가니까 그래서 전에는 해외투자자 주식과 채권은 자산의 특성이 확실하게 구분이 됐는데 이제 환헤지를 채권에서 전혀 안 한다면 자산의 특성이 상당히 가까워질 가능성이 있고, 그러면 결국은 기금운용본부에서 좀 더 FX 오버레이를 하겠다는 거죠. 그러니까 기본적으로는요.
- 김현준 간사 : 네.

- **연강흠 위원** : 그러니까 결국 오버 FX의 투자에 대한 것을 얼마나 잘 하느냐, 결국은 그게 관건인 것 같아요. 그래서 그게 기본적으로 전제조건이 돼야 되지 않을까 생각합니다.
- **김현준 간사** : 네, 거기에 대해서 보충설명을 드리면요. 지금 저희들이 올해, 내년도, 이렇게 해서 기금운용본부 내에 운용인력을 한 140~150명 정도 대폭 늘렸습니다. 내년도에 한 60명 정도 가까이 늘려서 이 전문인력들이 이런 부분들에서 보다 더 강화해서 할 수 있도록 저희들이 기금운용체계를 그렇게 보강을 하려고 하고 있습니다.
- **정진엽 위원장** : 네, 좋은 지적,
- **김광희 위원** : 제가,
- **정진엽 위원장** : 네, 또 말씀해 주시죠.
- **김광희 위원** : 이게 지금 굉장히 중요한 사안인 것 같아요. 지금 FRB가 자금 회수를 위해서 금리 인상을 시도했고 이미, 물론 장기적으로 어나운스먼트(Announcement)를 했기 때문에 시장에서 충격이 예상보다 작게 나타나고 있다고 지금 판단들을 하고 있지만 내년 들어서 금융시장의 요동성이 예상들을 다 하고 있는 상황에서 환헤지 부분을 지금 제로로 가져가겠다는 얘기 아니에요. 그렇죠? 오픈을 하겠다는 얘기인데, 거두절미하고 지금 작년도부터 나타난 해외채권 투자에서 몇몇 우수 증권회사를 통해서 브라질 국채를 샀단 말이죠. 그런데 거의 문제가 되고 있는 것은, 그것은 투자자의 자율적인 의사결정이니까 어느 정도 리스크에 대해서 증권회사가 고지를 했느냐, 그런 차원의 문제가 아니라 정말로 적극적으로 증권회사가 헤징을 하도록 권유를 했느냐, 사실 그게 핵심사항인데 그것은 비껴나가고 그냥 위험에 대해서 소비자한테 고지를 했느냐, 이제 그게 문제잖아요. 제 판단으로는 국민연금도 당연히 브라질 채권을 샀을 것 같아요. 밝히실 수는 없을 것 같지만. 그렇다면 지금 그게 거의 환오픈을 해서들 소비자들이 샀거든요. 헤지한 사람들이 별로 없고. 그러니까 데미지가 지금 엄청 오고 속앓이들을 하고 있는 상황이거든요. 몇 조, 지금 우리나라

에서. 그러니까 제가 말씀드리고자 하는 것은 내년에 금융시장의 요동성이 충분히 예상이 되고 그런 사례도 있고, 그런데 환오픈을 가져가겠다, 물론 원화가치가 상승될 때는 우리가 환오픈 정책으로 가는 게, 그런데 아마도 제가 판단하건대 국내 원-달러 시장에서 헤징을 하기가 굉장히 좀, 규모에 비해서 상당히 작은 규모가 원-달러 파생상품시장인데 작은 규모니까 헤징을 하기가 어렵고 비용 발생도 되고 또 아마 전반적으로 원화가치가 오를 걸로, 가치가 상승할 걸로 예상을 하기 때문에 아마도 환오픈 정책을 가지 않나 하는 그런 판단이 들어요. 내년도에 그렇게 환시장 변동성이 굉장히 클 것 같은데 왜 이 시점에서 이런 정책선회를 가는 것인지 배경 설명을 해 주시면 고맙겠습니다.

- **홍완선 본부장 :** 네, 저 기금운용본부장입니다. 제가 설명을 드리도록 하겠습니다. 먼저 브라질 채권은 지금 현재 저희 직접과 위탁 전체를 통틀어서 없습니다. 그다음에 두 번째 브라질 채권이나 이쪽 부분들을 2008년도 금융위기 때하고 말씀하시는 부분 간단하게 말씀을 드리면 2008년 금융위기 때도 저희 해외주식이나 해외채권에 개인들에게 상당부분 투자를 권유하면서 이때 당시에 증권사나 운용 판매하는 쪽에서 100% 헤지 이야기를 사실 많이 했었습니다. 그런데 사실상 100% 헤지라는 것은 불가능합니다. 더더구나 채권이나 이런 부분들에 있어서 우리나라의 외환시장 구조로 봤을 때는 100% 헤지라는 부분은 포워드를 활용한 3개월~1년 정도, 맥시멈 한 2년 정도의 리블빙 형태로 가능했었던 부분이고요. 2008년 금융위기 때도 상당히 많은 금융기관들이 손님들에게 100% 헤지를 했다고 했습니다마는, 사실 기관이 3년, 5년 가는 만기에도 불구하고 실제로는 이 양반들이 한 3개월 내지 맥시멈 1년 정도밖에 헤지를 못 했었습니다. 그 이후에 만기가 오게 되니까 실제적으로 코스트가 상당부분 올라갔고요. 저희가 여기에 테일 리스크(Tail Risk)라는 표현을 썼습니다마는, 원-달러 환율이 급격히 상승하면서 손님들에게 기만을 하는 그런 형태로 된 일이 있었습니다. 이번 시점도 지금 어떻게 보면 2008년 위기 때 같이 환

율이 아직 급격히 상승하고 있지는 않습니다. 만약에 원-달러 환율이 급격히 상승을 한다면 저희도 100% 헤지를 하는 게 사실은 상당히 어려워질 수 있습니다. 왜냐하면 현재 단기적으로 봤을 때는 사실 포워드 프리미엄을 통해서 코스트가 거의 안 드는 구조로 돼 있습니다마는, 환율이 급격히 올라갔을 경우에 저희가 이 코스트 부분들은 상당부분 코스트도 올라가면서 실제적으로 적정한 헤지가 불가능해집니다. 저희 채권의 투자는 기본적으로 짧으면 1~2년짜리도 있을 수 있습니다마는, 10년, 30년 국채까지를 투자해야 되는데 이 기간에 맞게 스왑거래를 한다는 것은 사실상 국제시장에서도 거의 어려운 그런 상태고요. 그렇다면 해외투자가 계속적으로 늘어가는 시점에서 100% 채권 부분의 헤지가 사실상은 불가능한 상태를 저희가 지금은 단기 부분을 가지고 리볼빙으로 커버를 하고 있습니다마는, 이 부분들이 향후에 저희 해외채권 부분들의 규모가 점점 더 커지고 또 저희가 외환시장에서 차지하는 비중이 평균적으로 봤을 때는 지금 한 16%, 이렇게 됩니다마는, 만약에 시장이 급격히 나빠지면 16%가 아니라 비중이 40%, 50%까지 증대하는 그런 상황이 되는 부분들이 예견되고 있어서 2014년부터 저희가 이 부분에 대해서는 준비를 해 왔고요. 지금 시점이 마침 원-달러 환율이 상승하는 시점이고 FRB, 이런 부분도 있습니다마는, 중장기적으로 저희가 대비를 해야 되는 그런 부분이었기 때문에 추진하고 있는 부분입니다. 그리고 추가적으로 설명을 드렸습니다마는, 저희가 점차적으로 줄여 나가겠다고 말씀을 드렸던 부분이고 저희가 시행한다고 해서 내년에 곧바로 100% 헤지하던 부분을 제로로 가지는 않을 예정으로 있습니다.

- 김현준 간사 : 네, 조금 더 보완설명을 드리면요. 지금 당장 이렇게 가는 것이 아니라 '17년도에 50%로 가는 그런 부분들로 설정되어 있다는 말씀을 드리고, '18도에 0%, 그리고 지금 저희들이 말씀드리는 것은 우리 기금운용본부장님께서도 말씀드렸습니다만, 그것은 보통 중장기 해외채권 부분이기 때문에 단기간의 그런 부분들에 대한 것이 아니라 장기적인 투

자 관점에서 보다 보니까 환헤지를 장기적으로 이렇게 덮어씌운다는 것은 조금 무리가 있는 부분들이고, 또 이게 장기적으로 환헤지를 하느냐 안 하느냐 이 부분에 대해서 또 시뮬레이션을 돌려보니까,

- 김광희 위원 : 아니, 이게 채권 수익 매년 분기별로 봤던 1년 만에 봤던 이자 수익을 계속 받을 것 아니에요. 환 영향을 받는 거잖아요.
- 김현준 간사 : 네, 그렇습니다.
- 김광희 위원 : 앞으로 해외투자가 더 늘어날 것 같은데.
- 정진엽 위원장 : 네, 우리 정 차관보님.
- 정은보 위원 : 네, 28페이지에 보면 G4통화 비중을 86%로 하고, 그러면 여타 통화 한 14% 정도 되는 것은 USD로 다 헤지를 하는 겁니까?
- 이윤표 운용전략실장 : 아닙니다. 그렇지는 않고요. 해외주식 같은 경우에 MSCI지수로 구성이 되기 때문이에요. 잠깐 봐 주시면, 지금 해외주식 같은 경우에는 30여 개국 통화로 구성이 되고요. 그다음에 해외대체의 경우에도 블록으로 해서 저희가 세팅을 했습니다. 36페이지 잠깐 봐 주시면 해외대체 같은 경우에는 G4블록으로 해서 지금 현재 비중이 93%인데 MSCI지수로 보면 약 한 80% 정도 됩니다. 이것을 저희가 블록으로 세팅을 했고요. 그다음에 달러 블록으로 해서 CAD, AUD, NZD, 이 블록을 나누고 그다음에 유로에 속하지 않는 유럽 블록, 그리고 EM블록, 이렇게 해서 저희가 나눴습니다. 그래서 주식과 대체에 대해서 각각 통화에 대한 그런 비중들이 각각 다르게 나올 수 있습니다.
- 정은보 위원 : 그러면 결국 나머지 16%도 블록별로 해서,
- 이윤표 운용전략실장 : 해외대체는 그렇고 해외주식은 MSCI지수를 추종을 합니다.
- 정은보 위원 : 아니, 지금 얘기는,
- 이윤표 운용전략실장 : 네, 32개국 통화로 들어갑니다.
- 정은보 위원 : 그러니까 지금 현재는 이렇게 되어 있는데 앞으로 채권을 결국 환오픈을 하면 채권을 환오픈을 했을 때의 나머지 마이너, 기축

통화가 아닌 나머지 통화에 대해서는 달리로,

- **이윤표 운용전략실장** : 네, 그렇습니다. 해외채권의 경우는 그렇습니다.
- **정은보 위원** : 그런 얘기죠?
- **이윤표 운용전략실장** : 네, 그렇습니다.
- **정은보 위원** : 그런데 지금 현재 보면 저희가 IMF SDR 할 때 보면 이번엔 CNY가 11%가 들어와 있는데 그 부분과 관련해서는 어떻게 반영이 될 예정인지,
- **이윤표 운용전략실장** : 네, 현재 저희가 아직까지는 중국에 대한 익스포저 자체가 굉장히 마이너 하게 돼 있고요. 해외주식의 경우에도 굉장히 작게 돼 있습니다. QP 말고는 저희가 따로 투자하는 부분이 없고요. 그다음에 실제로 채권의 경우에는 거의 없습니다. 그리고 해외대체 일부가 들어가 있기 때문에 아직 위안화에 대한 부분을 저희가 별도의 G4나 아니면 어떤 블록으로 나눠서 지금 세팅하고 있는, 그런 생각은 하고 있지 않습니다. 다만, 향후에 위안화 자체가 기축통화로서 어떤 포지셔닝을 하고 MSCI지수 안에서의 어떤 통화의 비중을 차지하게 되면 거기에 맞게끔 저희가 변화하는 부분들은 중장기적으로 검토해야 될 부분이라고 생각하고 있습니다.
- **홍완선 본부장** : 저희가 검토를 할 때 RMB 부분을 지금 말씀하신 대로 SDR에 편입되는 그런 부분들을 감안을 해서 G5블록으로 넣는 부분도 실제 내부적으로 검토를 했었습니다마는, 현재까지 저희 익스포저가 지금 거의 없는 상태고요. 장기적으로 봤을 때는 한 3년~5년 정도 이후에 RMB의 시장에서의 규모 자체가 늘어난다면 저희도 이 부분에 대해서는 수정보완을 해야 됩니다. 할 예정으로 있습니다.
- **송원근 위원** : 질문 좀 드리겠습니다. 잘 몰라서 여쭙보는 건데요. 일단 환오픈 했을 때 단기 외환 파생상품시장에 미치는 영향이 궁금하고요. 그다음에 실무평가위원회에서 심의했을 때 환헤지 비율 변경의 효과, 그다음에 해외채권 투자 비중 변화 같은 중기자산배분 시사점에 대해 설명을

해 달라고 했는데요. 이 대외주의 문건 두 번째 페이지에 보면 외환시장 내 기금 비중이 16.1%에서 현행 환헤지 100% 유지하면 40.4%가 '20년 말'에 되고, 개선(안)에 따르면 0%로 하면 17.1%가 된다, 이렇게 얘기를 했는데 이게 왜 이렇게 되는 건지 잘 이해가 안 가는 부분이 있고요. 그다음에 밑에 보면 중기자산배분 상 함의도 무슨 얘기인지 제가 잘 이해가 안 가는데 해외채권 투자 비중, 그러니까 중기자산배분 상에 해외채권 투자 비중이 지금 4%인데 이것은 변동이 없다는 얘기로 받아들이면 되겠습니까?

- **홍완선 본부장** : 네, 앞부분에 대한 설명을 먼저 말씀을 드리면 현재 저희가 스왑시장에서의 비중이 금액으로 봤을 때 약 한 5.2억 달러로 한 16% 정도고요. 그다음에 2020년이 됐을 경우에 스왑 규모 자체가 한 13억 불로 되면서 현재 시장으로 가정을 해 봤을 경우에는 저희 비중이 40%까지 증대가 되는데 그 옆에 개선(안) 부분은 저희가 통화를 통화블록으로 이렇게 했을 경우에는 대체적으로 40%까지 가는 게 아니라 현행과 큰 변화가 없는 한 17% 정도를 유지하지 않겠느냐고 저희도 추정을 해 봤던 수치 부분들입니다. 그리고 두 번째 질문하신 부분은 현재 저희가 5년 단위 중장기 자금 SAA에 대한 전략적 자산배분 계획으로 봤을 때 채권의 비중은 4% 정도를 2020년까지 유지하는 계획이 수립돼 있습니다. 그래서 저희가 여기에 4%로 잡았습니다. 특히 다른 대체나 주식 부분은 점차적으로 늘려가는 계획이었고요. 채권 부분은 현행 수준을 유지하는 계획으로 수립이 돼 있습니다.
- **김현준 간사** : 이 부분에 있어서 이 비중을 계속 4% 유지하는 부분에 있어서도 내년도 5월에 저희들이 기금운용위원회에서 이 부분들을 논의해서 어느 정도 또 비중 조정할 것인지, 할 필요가 있는지, 그런 부분을 또 검토를 하겠다는 그런 부분입니다.
- **연강흠 위원** : 아무래도 마음에 걸려서 다시 한 번 또 확인하는데요. 해외채권의 경우에 원화 미달러 간은 오픈하는데 로컬통화의 경우에는 기존

과 동일하게 USD 기준으로 헤지를 한다고 해서 만일에 이것 자체도, 그러니까 로컬통화도 오픈을 하면 로컬통화와 달러 환율, 그리고 달러와 원화 환율 간에 변동성의 분산투자 효과가 있을 것 같은 생각이 들거든요. 그래서 차라리 오픈을 하면 전체적인 변동성은 줄어들지 않을까, 지금 외환익스포저에 대한 자연 헤지, 내츄럴 헤지가 될 것 같은 생각이 드는데 로컬통화를 USD로 헤지를 함으로써 오직 USD에 대한 환 익스포저만 가져가려고 하는 이유가 제가 아직 이해가 잘 안 가서 그것 시뮬레이션을 해 본 결과가 또 있으시면 그것도 한 번 확인,

○ 김현준 간사 : 아니, 그전에 29페이지를 보시면요. 저희들도 이 부분에 대해서 좀 더 신중한 그런 단계들을 거쳐야 되지 않을까, 이렇게 생각했습니다. 그래서 USD 기준으로 헤지를 유지하는데 해외투자 증가 시에 USD 익스포저가 과다하게 증가할 우려가 있다, 그렇기 때문에 저희들이 '18년도 말까지 일단 환오픈을 완료하지 않습니까? 완료 후에 해외채권 통화구성의 적정성이나 대안을 다시 또 계속 검토해 나가는 게 바람직하다고 해서 저희들도 그런 고민들을 담았기 때문에 중장기 검토과제로 계속 갖고 가는 게 맞지 않느냐, 이렇게 판단해서 저희들이 29페이지에 그렇게 보고 드린 겁니다.

○ 정진엽 위원장 : 그러니까 전체적인 갈 방향은 이 방향인데 우리가 오늘 단계적으로 가면서 하자, 이런 의도인 거죠.

네, 또 다른 의견 있으시면 말씀해 주시죠.

네, 특별한 말씀 없으시면, 네.

○ 이호성 위원 : 지금 설명하시는 가운데 몇 가지 좀 궁금해서, 지금 별로 나눠주신 자료 2페이지에 보시면 박스에 기금스왑거래가 개선(안)이 됐을 때도 최대 5억 5천만 불이 거래량으로 된다고 하는데 지금 이미 해외주식이나 대체는 환오픈을 하셨고 해외채권만 남아있었던 것 같은데 이것까지 다 환오픈을 한다고 가정을 하면 그러면 남아 있는 스왑거래가 어떤 것들입니까?

- 이윤표 운용전략실장 : 네, 그 부분은 저희가 아까 설명 드렸던 부분 중에서 TAA 상으로 저희가 기금운용본부 안에서 전술적으로 환헤지를 하는 비중을 $\pm 3\%$ 에서 $\pm 5\%$ 까지 가져옵니다. 그 부분에서는,
- 이호성 위원 : 내부에서.
- 이윤표 운용전략실장 : 네, 그러니까 TAA 상으로의 전략적인 부분이 아니라 전술적으로 부분으로 감안했을 때의 그 범위로 봐 주시면 될 것 같습니다.
- 이호성 위원 : 그리고 그 박스 가운데에 보시면 현행 유지할 경우에 13억 불이 되면서 외환시장 내 기금 비중이 40%를 차지할 거라고 하셨는데 이게 외환시장도 계속 커지는 것 아닌가요? 20년쯤 되면, 이게 지금 현재 기준으로 환산 하신 수치인가요, 아니면 시장 변동성까지 다 포함하신 건가요?
- 이윤표 운용전략실장 : 외환시장 자체가 저희 기금의 증가하는 속도만큼 계속 증가해 오지 않았기 때문이에요, 저희가 그 부분에 대해서는 구체적으로 향후에 얼마 정도까지 커질 수 있겠다는 부분을 예상하기는 조금 어려운 부분이 있습니다.
- 이호성 위원 : 그리고 끝으로,
- 홍완선 본부장 : 단기물 시장의 변화를 저희가 2008년부터 분기 내지 수치상으로 봤을 때 단기물 스왑시장 규모 자체가 지금 2분기가 한 32억 불 또 그다음에 약 한 2009년도부터 이렇게 봐서 크게 증가하는 속도가 상당히 낮은 데에 비해서 저희는 상당히 빨리 증가를 하니깐요. 이 비중 부분들이 정확하게, 지금보다 좀 더 커지는 것은 사실이겠지만 큰 폭의 변화는 없을 것으로 보고 저희가 이렇게 추정을 했었던 부분입니다.
- 이호성 위원 : 그리고 기본적으로 지금 외환시장에서 연금기금이 차지하는 비중이 상당한데 이런 식으로 줄여 나가게 되면 어떻게 보면 국내 외환시장 자체에 미치는 영향도 굉장히 클 것 같은데 우리 규모나 기금들이 커지면서 우리 금융시장들도 같이 커야 되는 이런 부분들에 대한 배려

는 필요 없을까요?

- **홍완선 본부장** : 이 부분은 사실 기재부 쪽의 외환정책과와 계속적으로 서로 협의를 해 왔던 부분이고요. 도리어 이게 급격히 증가함으로 인해서 더 큰 충격이 올 수 있는 부분들이 역작용으로 우려되고 있는 부분입니다. 그래서 시장 규모의 증가에 일익을 담당하는 부분보다는 자칫 하면 더 큰 혼란을 가져올 수 있는 우려를 또 고려해야 되는 부분이어서 저희 기재부 외환당국하고 계속적으로 서로 협의를 해 나가면서 이 부분을 진행시켜 왔었고 또 향후에도 그렇게 할 예정으로 있습니다.
- **이호성 위원** : 혹시 업계 의견은,
- **홍완선 본부장** : 네, 업계 의견 쪽도 저희에 의해서 왜곡되는 부분들을 도리어 우려하는 그런 부분들의 시선들이 좀 있고, 업계 쪽과도 같이 서로 상의를 하고 있습니다.
- **정은보 위원** : 잠시 제가 보충설명을 드리면요. 이것은 헤지를 한다고 해서 외환시장이 안정이 되는 게 아닙니다. 여기서 국민연금에서 헤지를 하면 헤지를 받아준 금융회사는 다시 해외로부터 단기외화유동성을 꺾습니다. 그러면 여기를 헤지를 하면 여기서는 외환익스포저가 줄어들겠지만 그 금융기관이 다시 해외로부터 단기유동성을 꺾 음에 따라서 국내에서는 단기외화부채가 늘어납니다. 그게 오히려 전체적인 거시적인 측면에서의 외환시장의 불안정성의 요인이 되거든요. 그렇기 때문에 국민경제 전체적인 측면에서는 반드시 개별기관들의 외환 헤지 확대가 외환시장의 안정성 측면에서는 절대로 꼭 바람직하다고 할 수가 없습니다. 그래서 이것은 거시 전체적인 측면에서도 반드시 추진이 돼야 될 사항입니다.
- **이호성 위원** : 그러면 끝으로 아무래도 우리 연금기금의 규모가 굉장히 커지는데 다른 글로벌 펀드들 중에 이런 환헤지 전략은 어떤가요? 비교를 할 수가 있나요? 이런 식으로 완전히 전부다 환오픈으로 가는 게 추세인가요?
- **홍완선 본부장** : 네, 저희가 다른 나라 주요 연기금들을 봤을 때 거의

대부분의 연기금들은 사실 환오픈이 거의 원칙적으로 오픈이고요. 또 다른 측면으로 봤을 때는 미국이나 일본 쪽에 소위 말하는 기축통화를 가지고 있는 나라 연기금들의 규모가 상대적으로 큰 쪽이고, 그쪽은 저희만큼 이쪽 부분이 상대적으로 좀 적은 편이고요. 물론 연기금에 따라서는 일부 100% 헤지를 하는 연기금도 있긴 있습니다마는, 환오픈이 전체적인 추세입니다.

- 정진엽 위원장 : 네, 충분히 논의가 된 것 같습니다. 이제 다른 의견이 없으시면, 『국민연금기금 환헤지 비율 변경 및 외환관리체계 개선(안)』은 원안대로 의결을 하도록 하겠습니다.

다. 심의사항 : 『국민연금기금 위탁운용 목표범위 조정(안)』

- 정진엽 위원장 : 다음은 제15-14호 『국민연금기금 위탁운용 목표범위 조정(안)』에 대해서 보고를 받고 의견을 듣도록 하겠습니다. 간사께서 보고해 주시죠.
- 김현준 간사 : 39페이지입니다. 의결안건 15-14호 『국민연금기금 위탁운용 목표범위 조정(안)』을 보고 드리겠습니다. 41페이지입니다. 제안이유는 해외주식 투자비중의 확대에 따라 신규자금 집행의 효율성을 제고하기 위해서 해외주식의 위탁운용 목표범위를 하향 조정하고자 하는 것입니다. 주요 내용은 해외주식의 위탁운용 목표범위를 현행 70~90%에서 5%수준을 낮춘 65~85%로 하향 조정하는 것입니다. 국민연금기금운용 실무평가 심의 결과 원안대로 심의하였습니다. 45페이지입니다. 먼저 위탁운용 경과 및 현황입니다. 기금의 위탁운용정책입니다. 기금위에서 위탁운용의 목표범위를 설정하면 기금운용본부가 부여된 목표범위 내에서 실제 위탁운용 비중을 결정하고, 그리고 실제 위탁운용 비중과 목표범위 준수 여부를 기금위에 보고하도록 되어 있습니다. 아래 표는 기금위에서 결정한 현

행 자산군별 위탁운용의 목표범위입니다. 위탁운용 현황 및 경과입니다. 2015년 10월 말 현재 기금의 전체 위탁운용 규모는 179조 7천억 원으로 전체 운용규모 506조 원의 약 35.5%입니다. 46페이지입니다. 해외주식 위탁운용 목표범위 조정(안)입니다. 그간 수익성 제고를 위해 해외주식에 대한 투자규모와 비중을 지속적으로 확대해 왔습니다. 해외주식 투자규모는 2010년 19조 9천억 원에서 2015년 10월 현재 68조 원으로 약 3.4배 증가했습니다. 해외주식은 2002년부터 투자를 시작하였습니다. 운용 초기에는 운용기법 습득을 위하여 전액 위탁으로 운용을 하였습니다. 그러다가 해외주식의 투자규모가 확대되고 운용역량이 강화됨에 따라서 자금집행의 효율성과 비용 대비 효익을 고려하여 직접운용 비중을 확대하고 위탁운용 목표범위를 점진적으로 하향 조정해 왔습니다. 또한 2015년부터는 위탁운용 목표범위를 75~95%에서 70~90으로 하향 조정하였습니다. 이는 '15년~'19년 중기자산배분 수립 시 해외주식 투자를 확대하기로 이미 결정하였고 이에 대응하여 집행의 효율성과 비용 절감을 고려할 때 직접운용의 비중을 늘릴 필요가 있었기 때문입니다. 2014년 12월 당시 기금위에서는 우선 위탁운용 범위를 5%p 조정 후에 향후 운용상황을 감안하여 단계적으로 추가 조정하기로 하였습니다. 아래 표는 그간 해외주식 위탁운용 범위의 추이를 정리해 놓은 것입니다. 47페이지입니다. 조정 필요성에 대해서 말씀드리겠습니다. '16~'20년도 중기자산배분에 따라서 해외주식에 대한 투자금액은 향후 지속적으로 확대될 예정입니다. 이에 대응해서 집행의 효율성, 수익의 안정성 등을 고려할 때 패시브 위주로 운용하는 직접운용 비중을 확대할 필요가 있습니다. 먼저 패시브 운용은 적은 인력과 비용으로 대규모 자금의 신속한 집행이 가능하며, 벤치마크를 추종하여 투자하기 때문에 안정적인 수익창출이 가능합니다. 이에 패시브 위주로 운용하는 직접운용의 비중을 확대하여 대규모 신규자금 투자 시에 비용부담을 줄이면서 안정적인 수익을 확보하고자 합니다. 실제 해외주식 직접운용은 최근 5년 간 평균 약 9.4%의 양호한 수익률을 달성하고 있습니다.

반면에 위탁운용 규모를 급격하게 늘릴 경우 우수운용사 확보 및 운용사에 대한 관리 부담으로 인해서 현실적으로 안정적인 포트폴리오 관리가 어렵기 때문에 위탁운용의 확대 속도를 조정할 필요가 있다고 하겠습니다. 특히 위탁운용은 높은 수수료 부담이 있어 패시브 운용에는 적합하지 않은 측면이 있습니다. 패시브 운용은 벤치마크를 추종하는 운용전략이기 때문에 기금본부 인력으로 충분히 운용할 수도 있고 양호한 수익도 달성할 수 있는데 구태여 높은 수수료를 내면서 패시브 운용을 위탁으로 운용할 이유는 적다고 하겠습니다. 또한, 그간 기금운용본부의 운용인력을 지속적으로 확충해서 강화해 왔습니다. 그리고 향후에도 인력을 계속 확충할 예정이기 때문에 직접운용을 늘려갈 필요가 있습니다. 참고로 그간 기금운용본부의 운용인력은 '10년도에 108명에서 '15년도에 223명으로 2배 이상 증가하였고요. 해외주식 운용인력도 '10년도에 7명에서 '15년도에 15명으로 2배 이상 증가하였습니다. 또한 내년도에도 운용직을 53명 추가 확충할 계획에 있습니다. 48페이지입니다. '15년 10월 말 현재 해외주식 위탁비중은 71.4%입니다. 위탁비중이 허용범위의 하단인 70%에 근접하고 있습니다. 향후 신규 해외투자의 효율적인 집행을 위해서 위탁비중을 하향 조정할 필요가 있다고 하겠습니다. '14년 기금위에서도 직접 패시브 운용 확대 및 위탁운용 비중을 축소하는 방향성에 공감하였고, 인력 충원 등의 상황을 고려하여 위탁운용 목표범위를 우선 5%p 하향 조정 후에 단계적으로 조정하기로 했습니다. 그리고 해외주식 위탁운용 목표범위 조정(안)입니다. 해외주식의 현재 위탁운용 비중과 그리고 향후 신규자금 집행, 운용인력 현황 등을 고려해서 '16년 1월부터 위탁운용 목표범위를 현행 70~90에서 65~85로 5%p 하향조정하고 직접운용을 확대하고자 합니다. 또한, 향후 운용인력 확충 등 직접운용 역량이나 패시브 운용 경과 등을 고려해서 추가 변경 여부를 검토하도록 하겠습니다. 이상 보고를 마치겠습니다.

○ 정진엽 위원장 : 수고하셨습니다. 이 안건에 대해서 실무평가위원회 심

의 결과를 원종욱 박사님께서 설명을 해 주시죠.

- **원종욱 박사** : 네, 실무평가위원회 심의 결과를 말씀드리겠습니다. 심의 결과 원안대로 심의했습니다. 해외주식 확대 시 집행 효율성, 안정적인 수익, 비용 절감 등을 위해서 직접 패시브 운용을 확대하는 방향성에 공감했습니다. 그러나 해외주식 직접운용 확대를 위해서는 인력확충이 중요하기 때문에 운용인력 및 퀀트 부분의 인력 확충에 대한 필요성이 있다는 지적이 있었습니다. 이상입니다.
- **정진엽 위원장** : 감사합니다. 그동안 우리 기금운용본부의 운용능력도 많이 향상됐고 또 인력 보충도 많이 되고 있고 비용 들어가는 것도 감안하면 갈 방향인 것 같은데, 위원님들 의견 있으시면 주시죠.
- **윤경식 위원** : 제가 한 가지만 여쭙보려고 그러는데요. 50페이지를 잠깐 보시면 주요 연기금의 해외주식 패시브 운용 비중이 지금 나와 있는데 저희가 30%로 아주 엄청나게 낮은 수준이 있죠. 그래서 이번에 위탁부분을 축소해서 패시브 운용을 좀 더 늘린다고 해도 35% 정도밖에 안 될 것 같은데 이게 국제적인 추세로 보면 결국은 대부분 패시브 전략으로 갈 수밖에 없지 않을까 생각이 드는데, 이렇게 우리가 점진적으로 가야 되는 게 맞는 것인지, 아니면 좀 더 공격적으로 낮추는 게 낫지 않을까, 예를 들어서 위탁부분을 낮추는 게 낫지 않을까, 왜냐하면 이게 너무 천천히 가시는 것 같아서, 매년 지금 한 3년 동안 계속 5%씩 가고 있거든요. 과연 이게 맞는 것인지, 물론 인력의 영향은 있겠지만 이런 것을 좀 더 낮출 수는 없는 것인지 그런 게 궁금해서 여쭙봤습니다.
- **홍완선 본부장** : 네, 말씀하신 대로 세계적인 추세는 워낙 저금리 하에서 어떻게 하든지 비용을 조금이라도 줄이기 위한 노력을 각 나라의 연기금들이 다들 하고 있습니다. 이러한 부분들이 외부 위탁수수료를 줄이면서 직접 운용을 하는 그런 추세로 가고 있는 것은 사실이고요. 더더구나 저희가 작년도 같은 경우에 해외주식의 수수료 나간 금액만 약 한 1,500억 가까이 지급이 됐습니다. 저희 작년도에 기금운용본부 전체 인건비가

약 한 220억 정도 수준에 불과하다고 보신다면 저희가 가급적이면 빨리 저희 운용 캐파를 늘려가야 되는 부분들은 방향성 부분은 분명히 맞습니다. 그런데 가장 근본적인 부분들이 첫 번째는 급격한 변화 부분들로 인해 생기는 리스크 부분이고요. 두 번째는 운용인력 부분들이 정확하게 2015년도에 저희 63명의 인원을 복지부와 기재부 쪽에서 적극적으로 해주셔서 인력 확충이 돼 있었던 상태고 2014년도에는 저희 단 한 명의 증원도 없었습니다. 2016년도에 약 50명 정도의 인원을 저희가 확보를 해 놓은 상태에서 우선 조금 마음은 급하더라도 점진적으로 추구해 나가는데 그런 리스크를 상대적으로 줄여갈 수 있지 않겠나, 이렇게 생각을 하고 있습니다.

- 이호성 위원 : 제가,
- 정진엽 위원장 : 네, 말씀 주시죠.
- 이호성 위원 : 저는 이게 위탁이나 직접운용이냐의 그런 문제보다는 50페이지에 나와 있는 것처럼 실제로 자산운용을 어떤 성격으로 하느냐 하는 게 중요한 것 같습니다. 패시브 운용을 하더라도 위탁을 해서 할 수도 있는 거고 여러 가지 방식이 있을 것 같은데 여기에 지금 우리 패시브 비중이 30%라고 하면 그럼 나머지 70%는 지금 공격적으로 운용을 하고 있는 걸로 봐도 되는 겁니까?
- 홍완선 본부장 : 대체적으로 저희가 위탁은 거의 대부분 액티브로 이루어지고 있고요. 위탁은 저희가 직접운용을 통해서 하고 있는 부분들은 거의 대부분 패시브로 움직이고 있기 때문에 이런 현상이 나타나고 있습니다. 물론 위탁을 하더라도 패시브를 할 수는 있습니다. 저희가 작년도 중국 시장의 QP 같은 경우에는 패시브 쪽의 QP 부분들에 대해서 국내 2개 운용사를 선정해서 일부 진행은 하고 있습니다.
- 이호성 위원 : 그래서 이 자료를 비교를 해 주실 때 사실은 위탁 비중이나 패시브 비중, 이런 수치들은 기본적인 숫자이긴 하지만 결국 우리가 이런 구조 얘기를 하는 것은 어떻게 하면 안정적으로 수익률을 높일 거냐

하는데 목표가 있다고 보여 진다면 실제로 다른 연기금들하고의 수익률 비교가, 저는 지난번에도 말씀을 드렸는데 모든 비교자료에 계속 그것을 붙였으면 좋겠어요. 그래서 판단을 하려면 이런 표면적인 비교도 필요하지만 실질적인 내용, 특히 수익률 비교가 우리 위원회에서 의사결정을 할 때 가장 중요한 지표라고 생각이 되거든요. 그래서 가령 패시브 비중이 이렇게 높은 다른 해외 기금들보다도 우리 연금기금 수익률이 떨어진다는가 이렇게 된다면 그 원인이 무엇이고 어떻게 바뀌어야 될 건지, 이런 전략적인 검토가 있어야 될 것 같다는 생각이 들고요. 그다음에 또 한 가지는 물론 이번에 안건으로 올라온 부분은 $\pm 5\%$ 니까 그렇게 큰 변화 없이 갈 수 있는 수준이라고는 생각이 되는데 중장기적으로는 그런 모든 요인들, 특히 수익률의 구조에 따른 수익률 비교들을 통해서 연금기금, 특히 우리 기금운용본부 구성을 어떻게 중장기적으로 갈 것인가에 대한 그런 판단들이 필요한 것 같아요. 그래서 기본적으로 본다면 단순히 직접운용 비중을 늘린다는 것이 위탁수수료를 얼마 좀 아끼겠다고 하는 이런 식의 접근은 아닐 것 같고요. 조금 전략적인 판단이 필요할 것 같은데 어떻게 보면 우리 국내 정서들을 감안을 한다면, 기금운용본부 인력이나 예산을 대폭 늘릴 수가 없다고 한다면 발상의 전환을 해서 그야말로 기금운용본부는 일본처럼 100% 다 위탁시키면서 위탁관리를 하는 쪽으로 집중을 할 수도 있을 것 같고요. 그래서 이런 것들을 비교해서 검토하고 또 판단을 하기 위해서는 어쨌든 그런 중장기적인 검토, 또 그리고 수익률 비교 같은 자료들이 조금 더 필요할 것 같습니다.

- **홍완선 본부장** : 네, 가장 근본적인 말씀 부분들은 저희가 가야 되는 방향성은 분명히 직접운용을 확대해야 되는 부분이고요. 또 직접이든지 위탁이든지 더 근본적인 제일 큰 운용의 부분들은 수익률을 좀 더 높일 수 있는 부분이 어떤 방향이나 하는 부분이 제일 근본적인 문제인 것 같습니다. 그리고 추가적으로 저희가 최근 시장 같은 경우에 2014년, 2015년 이 쪽 글로벌 에퀴티 마켓이나 저희 국내시장이나 변동성 부분들이 워낙 급

격히 변화하고 있습니다. 그래서 위탁을 통해서 증가를 시킬 때는 새로운 유행의 그런 변화나 이런 소요되는 시간이 상당히 많이 걸립니다. 즉각 대응할 때는 사실 직접운용을 통한 대응이 시간적으로는 훨씬 빨리 대응할 수 있는 그런 장점도 있어서 서서히 직접운용의 비중을 늘려가고 있는 부분이고요. 두 번째, 다른 나라 연기금과의 비교 부분들은 대체적으로 여기에 나와 있는 패시브 비중 부분들인데 수익률 부분들은 다른 나라 연기금들하고 저희 쪽에서도 서로 잘 알려주지는 않고요. 분기 정도에 한 번씩 공지를 하거나 그때 일부 교환을 하고 있습니다. 일본의 GPIF가 가장 최근에 작년 10월 이후 전체적인 포트폴리오의 SAA 비중을 급격히 변화를 시켰습니다. 옛날에 채권 80%, 주식 20% 하던 부분을 국내주식 25%, 해외주식 25%, 이렇게 해서 주식을 50% 비중 높였고요. 또 국내채권을 35%, 해외채권 15%, 이렇게 포트폴리오를 구성하고 3분기의 전체 수익률에 마이너스를 가져 왔습니다. 이 부분들이 일부 신문에 보도가 되면서 그런 급격한 리스크 부분들에 대한 이야기가 있었고요. 이때 당시 일본의 GPIF가 전체 수익률이 -5.6%였습니다. 더구나 3분기에 주식운용수익률이 -13%까지 갔었습니다. 캐나다의 CPPIB가 약 한 1.62% 정도로 나왔고요. 저희 수익률이 전체적으로 봤을 때는 9월 말 현재로 한 3.6% 정도가 나왔고요. 미국의 캘퍼스가 약 2.4% 정도 네덜란드 ABP가 4.1% 정도의 수익률을 내고 있었습니다. 이런 부분들은 분기에 한 번 정도씩은 나오니까는, 매월 정도는 저희가 뽑기가 어려울 것 같고요. 연말 정도에 나오는 수치들은 저희가 적정한 기금위 시점에 연말이나 분기 혹은 반기 부분에 대해서 최대한 자료를 찾아서 여러 위원님들한테 제공하도록 하겠습니다.

- 정진엽 위원장 : 네, 이호성 위원님께서 중요한 말씀을 하셨으니까 당연히 그것에 대한 검토는 있을 거라고 생각이 됩니다. 네, 우리 정은보 차관보.
- 정은보 위원 : 네, 여기 패시브하고 그다음에 직접 하는 것하고 위탁하고 이렇게 보면 패시브 위주로 한 벤치마크를 따라가는 게 수익률이 9.4%

라고 했는데 위탁한 것을 '11년, '15년 이렇게 눈대중으로 보니까 오히려 위탁 수익률이 더 낮은 것 같은 느낌이 드는데요. 이 위탁의 수익률이 매년 1,500억 수준의 위탁수수료를 차감한 건지 여부는 제가 잘 모르겠습니다. 다만,

- **홍완선 본부장** : 차감한 부분입니다.
- **정은보 위원** : 차감한 부분입니까? 그래서 보면 결국 그 부분이 반영이 된 상태에서 비교를 하는 경우라도 하여간 직접 투자한 게 조금 더 5년 동안 좀 나온 것 같은 느낌이 드는데, 하여간 그거야 시장에 따라 달라질 수 있는 사항이니까. 패시브로 하느냐 액티브로 하느냐도 중요하지만 위탁을 할 때 위탁대상기관이 외국계냐 또는 한국계냐에 대한 부분도 한국의 금융시장 발전이라는 측면에서 보면 거기에 못지않게 굉장히 중요하다고 생각을 합니다. 패시브냐, 액티브냐를 판단하기 전에 패시브라고 하면 결국은 위탁을 하는 경우라도 수수료가 굉장히 낮고, 액티브로 하면 위탁을 하는 경우에 수수료가 굉장히 높지 않습니까? 그래서 저는 꼭 우리가 그냥 패시브 해야 되겠다고 할 필요가 없다고 생각을 합니다. 그래서 패시브에 대해서도 필요하다고 그러면 수수료가 굉장히 낮은 수준으로 유지되기 때문에 사실 어드민 코스트를 제외하고는 패시브로 했을 때 위탁수수료가 그렇게 안 높거든요. 그러면 우리 금융기관들이 그런 부분과 관련해서 경험을 쌓고, 또 액티브라도 예를 들어서 주요 시장에 대한 투자 문제라든지 이런 경우에는 국내 금융기관들에 대한 기회도 줄 수 있도록 하는 것이 필요하다고 생각합니다. 그래서 여기 보면 직접운용 비중을 확대한다고 했는데, 또 밴드 자체를 70~90으로 해서 20%p 정도의 차이가 있는데 지금 실제 비중을 보면 다 상한은 의미가 없고 하한만 바인딩이 되고 있습니다. 그래서 이 부분에 대해서는 첫째는 과연 이렇게 밴드를 크게 가지고 가는 것이 우리가 목표라든지 지향하고자 하는 바를 나타내는 수치냐에 대한 문제, 그리고 두 번째로는 위탁을 하는 경우라도 꼭 액티브만 위탁을 한다고 고정적으로 생각할 필요는 없는 것 같고, 그다음에

또 그런 위탁하는 과정에서 국내기관에 대한 경험 축적이라든지 이런 것을 위해서 국민연금이 적극적인 역할을 해야 되지 않나 그렇게 생각을 합니다.

○ **홍완선 본부장** : 네, 말씀하신 부분들에 대해 저희가 위탁을 늘리기 위해서 저희 국내 운용사들, 이쪽 부분들이 해외시장에서 나가 있는 모든 부분들에 대해서 저희가 전면적인 조사를 몇 차례 했었습니다. 그래서 현재 국내 운용사 중에서는 해외시장 중에 중국 시장에 저희 운용사들이 좀 나가 있습니다. 그래서 2014년도에 1차적으로 QP에 해당되는 부분만큼을 국내 운용사들이 상대적으로 히스토리컬 트랙레코드가 조금 낮은 데도 불구하고 그런 차원에서 2개사를 액티브로 선정을 했고요. 2015년도에 들어와서도 국내운용사들이 해외 쪽에 진출돼 있는 부분들을 다시 한 번 전체적으로 수익률이나 이 부분들을 해 봤을 때 국내 운용사 중에 미래에셋과 에셋플러스 정도가 홍콩 시장과 아시아 시장 정도 운용하고 있는 부분이 고요. 그쪽의 트랙레코드를 가지고 저희가 상대적인 그런 비교를 해 가면서 몇 차례 검토를 했었습니다마는, 아주 죄송하지만 아직까지는 좀 어려운 부분들이 있어서 방금 말씀하신 대로 중국 시장에 나가 있는 운용사들에게 일차적으로 저희가 2015년도에 패시브 쪽으로 다시 한 번 자금 배정을 했었습니다. 그래서 향후에 저희 국내 금융사들이 해외 쪽에서 그런 경험을 늘려가는 부분들을 저희도 같이 보면서 지난번에 말씀하셨던 여러 가지 안, 이런 부분들도 저희가 같이 검토하겠습니다. 그리고 두 번째 말씀하셨던 밴드 부분은 사실은 위원님 지적하신 그런 면이 좀 있긴 있습니다마는, 저희가 어떤 상황 부분에 대해서 대비를 하는 그런 차원이었고요. 이게 큰 의미를 두고 85%, 60, 이렇게 가는 부분은 사실 그런 지적하신 면이 일부 맞습니다.

○ **정진엽 위원장** : 네, 우리 정 위원님께서 말씀 주신 내용에 대해서 우리가 결국 근본적으로 우리나라 국가가 발전하자는 취지에서 우리 위원님들하고 나중에 기회를 가져서 토의를 하고 의견을 종합해서 앞으로 우리가

가야 될 방향이 아닐까 싶습니다. 오늘 시간도 벌써 많이 진행됐는데,

- 김광희 위원 : 위원장님, 죄송합니다만, 제가 관련된 거라서요. 다 아시겠지만 며칠 전에 금융위원회가 주도를 해서 기재부와 복지부와 노동부 등과 합동으로 연금자산의 효율적 자산관리 방안에 대해서 발표를 했어요. 그런데 지금 기금운용본부에서 말씀하시는 것은 패시브를 늘리겠다는 거잖아요. 그런데 그 방안을 보게 되면 다양한 위탁운용 유형을 개발하고 위탁운용 규모도 늘릴 계획이다, 지금 이렇게 나와 있어요. 제가 두 가지를 말씀드리고자 하는데 하나는, 일부분은 이게 프라이빗 펀드가 아니라 공공성을 가진 펀드니까 당연히 국가 입장에서 보게 되면 전반적인 금융시장의 발전, 이런 것과 연동해서 운용하겠다, 충분히 이해를 해요. 그런데 지금 우리가 국민연금기금의 지배구조 문제가 거론되고 있는 상황이고, 이 문안을 보게 되면 마치 과거 관치금융시대에 관이 좌지우지하는 것 같은, 제가 그 문안을 보도 자료입니다만 읽어드리면, 정부는 국민연금 수익률 개선 등을 위해 해외에 지속적인 신규 자산군 개발 및 투자를 확대하기로 했다, 그래서 해외자산 및 대체투자를 확대하는 것에 대해서 벤처기업에 대한 투자도 나서겠다, 저는 방향성에 대해서 좋다고 생각합니다. 또 국민연금 규모가 성장하는 것에 맞춰서 국내산업과 금융시장 발전과 연계하는 방향으로 국민연금을 운용할 계획이다, 오케이. 퍼블릭 펀드로서 좋다고 생각을 합니다. 그런데 그 뒤에 보면 그래서 위탁운용 보수 한도 상향 등 성과가 우수한 금융사에 적절한 인센티브를 주고, 이것은 거의 관치금융에 디렉션을 주는 것과 마찬가지로 표현이거든요. 또 조금 전에 읽은 것과 같이 다양한 위탁운용 유형을 개발하고 위탁운용 규모도 늘릴 계획이다, 이게 지금 컨트러딕트(Contradict)한 얘기거든요. 이런 면을 볼 때 과연 보건복지부 장관님과 보건복지부와 여기 지금 표현에 의하면 금융위원회는 20일 기재부, 복지부, 노동부 등과 합동으로 이와 같은 내용을 발표했다고 했거든요. 그러면 이게 지금 어떻게 돌아가는 건지, 정말 기금운용을 담당하고 있는 보건복지부는 기재부 혹은 금융위원회가 제시

한 것에 참여를 해서 동의를 해서 발표를 한 건지 아니면, 지금 설명이 맞지가 않거든요. 여기 지금 국가에서, 하여간 모르겠습니다. 국민연금을 국가에서 어떻게 생각하고 있는지 모르지만, 첫째, 지배구조 문제에 있어서 이런 문제는 최고 의사결정기구가 결정해야 할 사항인데 여기서 그런 것 논의된 적이 없거든요. 그런 상황에서 이게 나왔고, 그러다 보니까 제가 이해하지 못하는 부분이 바로 이런 부분이거든요. 지금 패시브 운용을 늘리겠다, 그런데 지금 여기는 위탁운용을 늘리겠다, 그래서 위탁운용 늘리는데 아까 기재부 위원님께서도 말씀하셨지만 인센티브도 더 주도록 하겠다, 이게 지금 어떻게 돌아가는 건지 배후 설명이 필요할 것 같습니다.

- 김현준 간사 : 네, 제가 말씀을 드리겠습니다. 먼저 한 마디로 말씀을 드려서 기금운용에 관해서 최고 의사결정 권한은 기금운용위원회가 가지고 있습니다.
- 김광희 위원 : 그런데 이게 어떻게 여기서 논의될 수 있다는 사항이 이렇게 나올 수가 있는 것이죠?
- 김현준 간사 : 그런 부분 범위 내에서 제가 말씀을 드리겠습니다. 기금운용위원회에서 결정한 중장기 자산배분 전략의 범위 내에서 이런 내용들을 추진할 수 있도록 전술적인 그런 배분계획들, 이런 부분들을 마련해 나가자는 그런 부분들이기 때문에 지금 여기 기금운용위원회와 지금 현재 배치되는 그런 부분들 없이 해 나갈 그런 기초 하에서 나가는 거고요. 특히 가장 중요한 것은 수익성이나 이런 국민연금의 투자원칙을 훼손하지 아니하는 범위 내라는 단서가 달려 있습니다. 그런 범위 내에서 운용능력이 우수한 국내 금융기관의 투자참여 기회를 확대한다든지 이 전제가 이 미,
- 김광희 위원 : 잠깐만요. 논점을 회피하지 마시고 다이렉트로 얘기해 주세요. 한 스텝 더 제가 읽어드리면 지금 말씀하신 수익성 등 국민연금 투자원칙을 훼손하지 않는 범위 내에서 운용능력이 우수한 국내 금융기관이 해외투자에 나갈 때 국민연금이 협력하는 방안도 논의를 해야 된다, 여기

에 대해서 어떻게 생각하십니까? 이게 그러면 국민연금을 누가 운용하는 건가요? 정부가 운용하는 건가요? 제가 지금 이 자리에서 말씀드리는 이유는 보건복지부가 들어가 있어요. 그럼 보건복지부가 컨센트를 했다는 얘기잖아요. 그렇죠?

- 김현준 간사 : 같이 협의를 했죠.
- 김광희 위원 : 그런데 어떻게 이런, 그러면 이렇게 가실 건가요? 국내 금융 산업의 발전을 위해서 국내 금융회사들이 해외에 나갈 때 정말 이렇게 동반진출을 하실 건가요?
- 김현준 간사 : 능력이 있는 부분들에, 만약 있다고 판단되고 그리고 그 부분이 수익성의 원칙이 훼손되지 아니한다고 판단되는 그런 세부적인 부분들은 마련해 나가야 되겠죠.
- 김광희 위원 : 그것을 누가 의사결정을 하나요?
- 김현준 간사 : 그런 범위 내에서 기금운용본부에서 할 수 있는 부분이 있을 거고 그리고 이 부분들에 대해서 기금운용위원회에서 또 의결해야 될 부분이 있을 거고, 그런 부분들은 명확하게 구분해서 말씀을 드려야 되겠죠.
- 정은보 위원 : 제가 보충해서 설명 드리겠습니다. 올해 대체투자의 목표는 11%였습니다. 현재 기금운용본부에서 대체투자를 하고 있는 것은 9.9%입니다. 1.1%의 당초 목표에 미달하는 대체투자를 하고 있습니다. 그리고 그 대체투자의 수익률은 현재 다른 증권이나, 증권 중에 채권투자에 비해서는 훨씬 더 높습니다. 그런데 이 대체투자에 대한 벤치마크가 없습니다. 그래서 기금운용을 하시는 분들이 대체투자에 대한 책임성과 관련하여 명확한 구분이 지금 안 돼 있습니다. 그래서 기본적으로 대체투자에 대한 부분을 당초에 기금운용위원회에서 결정해 준 범위인 11%까지 가능한 한 올리는 것이 기본 원칙입니다. 엔도스(Endorse)를 해 줬고 거기에 대해서 의무를 부여를 했는데 그 의무를 기금 운용하는 과정에서 다 충족을 못 시킨 부분입니다. 그리고 앞으로 대체투자를 결국 활성화 시켜나가

는 것이 이제는 불가피한데 그 부분에 대한 벤치마크가 없어서 그 벤치마크를 만들어서 투자하시는 분들이 스스로 어떤 방향성을 가지고 투자할 수 있도록 제도적 보완을 해야 된다는 것은 당연한 겁니다.

- 김광희 위원 : 물론 대체수익률이 높은 것 우리가 이미 다 얘기를 했고,
- 정은보 위원 : 또 하나는 일련의 가계의 가처분소득이 1,000조가 안 됩니다. 그중에서 국민연금이 50조를 가지고 갑니다. 그러면 50조에 대한 부분이 만약에 공적연금이라는 것이 없었다고 그러면 결국은 개인들이 스스로에 대한 노후를 위해서 국내 금융기관을 활용하게 될 겁니다. 그리고 그 50조라는 돈을 국민연금이라는 공적연금을 통해서 흡수를 함에 따라서 국내 시장의 전반적인 수요가 최소한 5%가 주는 겁니다. 그러면 이 50조에 해당되는 가계의 가처분소득이 나뉠대로 국내 경제에 환류가 되면 국민연금 측면에서 예를 들어 수익률을 희생하면서 하라는 것은 절대 아닙니다. 그런데 그것이 최소한 국내 투자를 많이 발굴을 하는 노력을 병행을 해서 이루어진다고 그러면 가계의 가처분소득을 다시 높여 주는 역할을 해 줄 겁니다. 그래서 최소한 국민연금이 50조를 빨아들이면서 선순환 구조로부터 이탈된 그 가처분소득이 국내 경제로 다시 환류가 돼서 선순환 구조로 나가는데 있어서 국민연금이 역할을 해야 된다는 것은 저는 거시경제적인 측면에서 그리고 국민 복지적인 측면에서 당연하다고 생각합니다. 그런 차원에서 원칙을 지키면서 운용에 있어서의 묘를 기해 나가자는 것이 그 정책방향의 본질이라는 점을 다시 한 번 말씀드리겠습니다.
- 김광희 위원 : 제가,
- 홍완선 본부장 : 지금 말씀하신,
- 정진엽 위원장 : 잠깐만요.
- 김광희 위원 : 콘텐츠에 관해서 얘기하는 게 아니라 저도 거기에 전적으로 동의합니다. 이 자리에서 작년도에도 국민연금의 사회성에 대해서 많은 논의가 있었습니다. 그런데 물론 보는 시각에 따라서 정말 수익성 위주로만 할 것인지 또는 공공성에 대해서 사회성에 대해서도 얘기를 할

것인지에 대해서 많은 논의가 있었잖아요. 저는 사실 퍼블릭 펀드로서 공공성에, 사회성에 어느 정도 기여를 해야 된다는 측면, 국민경제에 어느 정도 기여를 해야 된다는 측면 전적으로 동의합니다. 여기 내용인 즉, 다 그렇게 돼 있습니다. 제가 말씀드리고자 하는 것은 지금 이 안대로 기사가 제대로 쫓았다면 이게 도대체 국민연금의 지배구조가 어떻게 되는 것인지, 당국인 보건복지부가 어떤 스텐스를 가지고 있길래 이런 논의 안이 나오고 보도 자료가 나왔는지 제가 그것에 대해서 지금 여쭙는 거예요. 저 전적으로 국민연금의 사회성 부분, 국민 경제에 대한 기여도 부분이 있어야 된다고 생각하는 사람인데 어떻게 이렇게 지배구조에 대해서 주도성이 없는, 보건복지부는 도대체 어떤 스텐스를 가지고 있길래 이런 안이 나왔고 그리고 거기에 대해서 동의를 했는지 지금 거기에 대해서 제가 묻는 거예요. 지금 간사님 말씀대로 한다면 그냥 보건복지부도 그렇게 생각을 해서 그렇게 가겠다, 그럼 이 기금운용위원회는 이게 지금 어떻게 되는 건가요?

- 정진엽 위원장 : 위원님, 잠깐만 제가, 지금 우리가 이 안건을 논의하고 있는데 지금 말씀은 이 안건하고 직접 관계되는 게 아니니까 먼저 이 안건에,
- 김광희 위원 : 아닙니다. 직접 관련이 되는 이유가 여기 나왔듯이 지금 패시브를 늘리겠다는 얘기에요. 그런데 여기에 보면 패시브를 늘리겠다는 게 아니라 적극적으로 위탁운용을 개발하고 규모를 늘려 나가겠다는 거예요. 완전 상반되는,
- 김현준 간사 : 잠시 제가 말씀을 드릴게요. 조금 오해하시는 부분들이 있는 것 같은데요. 왜냐하면 지금 저희들 기금운용위원회에서 그런 패시브 비중을 늘려 나가고 어떻게 하겠다, 이렇게 가지 않습니까? 그렇게 전략적으로 결정을 하고, 그러면 전술적으로 어떻게 간다, 그렇게 가는 겁니다. 그런데 지금 이것은 이 부분을 가지고 이것을 보시지 마시고요. 지금 기금운용을 하고 있는 그런 전략적인 배분 범위 내에서 전술적으로 이루

어지는 범위 내에서 지금 현재 가령 예를 들어서 대체투자 같은 경우에는 올해 같은 경우 늘어나는 것도 별로 없죠. 오히려 그냥 현행 유지 비슷하게 하다 보니까 전술적으로 목표 대비해서 증가분도 없고, 그런데 이런 부분들 좀 더 적극적으로 발굴해서 가자, 이런 부분들로 이루어져서 되어 있다는 부분들, 이것은 그런 식으로 이해를 해서 보시면 될 겁니다. 그러니까 이게 갑자기 여기는 패시브 비중을 하는데 이것은 왜 적극적으로 가자는 부분으로 나와 있느냐, 그것은 기금운용위원회에서 이미 결정한 범위 내에서 전술적으로 이런 부분들 우리가 적극적으로 개발하고 발굴하고 투자해서 수익성을 높여 갈 수 있는 부분들을 찾아나가자는 거고, 그리고 가령 예를 들어서 중국 시장이나 또는 기금운용본부에서 또 그런 데서 더 잘할 수 있는 위탁운용사 2개를 선정해서 그 부분을 같이 공동으로 하는 부분들도 있다시피 그런 부분들도 적극적으로 같이 그렇게 나가자는 그런 부분이죠.

- **연강흠 위원** : 말이 좀 길어지는 것 같아서, 지금 논의가 두 가지 다 맞다고 생각해요. 그러니까 패시브의 비중은 늘어나고 그리고 금액은 절대적으로 늘어나기 때문에 위탁운용의 비중은 줄어들더라도 위탁 운용하는 금액은 늘어나니까 그중에서 그것을 국내운용사에 더 돌리겠다고 하는 것은 있을 수 있는 일인데, 아마 핵심은 왜 그것을 기금운용본부에서 결정하고 그것에 대한 최종 결정을 기금운용위원회에서 안 하고 정부 부처가 하느냐, 아마 그게 핵심인 것 같아요. 이 문제는 지배구조 문제기 때문에,
- **정진엽 위원장** : 맞습니다.
- **연강흠 위원** : 오늘 하루 종일해도 끝나지 않는 일이라 그것은 별도 주제로 하죠.
- **정진엽 위원장** : 네, 제가 확실히 말씀드리면 제가 그 신문기사는 못 봤는데요. 우리 원칙을 말씀드리면 확실히 기금운용에 관해서는 이 위원회에서 최종 결정 권한을 갖고 있습니다. 그것은 확실히 말씀드리고, 기금운용 본부의 운영에 대해서는 수익성 또 안정성, 독립성, 이것이 경영의 가장

기본적인 원칙이기 때문에 그것에 대해서 추호도 그것을 범할 생각은 없다는 것을 위원님께 말씀을 드리겠습니다. 시간이 많이 지나서,

○ **홍완선 본부장** : 네, 아까 위원님이 말씀하신 것 중에 잠깐, 저희 실상과 조금 다른 게 있으신 것 같아서, 저희 대체 부분의 벤치마크는 두 가지 형태의 벤치마크를 분명히 가지고 있습니다. 첫 번째가 장기수익률 목표 벤치마크와 또 성과평가 벤치마크 두 가지의 큰 형태의 벤치마크와 또 자산의 종류별로 부동산이나 PE나 이런 부분에 대해서 각각의 벤치마크를 다 가지고 있는 부분입니다. 그래서 혹시 벤치마크가 없다고 오해하시는 부분들은 저희가 분명히 벤치마크를 가지고 있고요. 대체부분 중에서도 해외대체 부분은 작년도 24조에서 올해 31조로 약 7조 가량 증가했습니다. 위원님 지적하셨던 대로 국내 대체 부분에 있어서만 시장 여건 상 작년 말 대비 거의 비슷한 수준을 보이고 있습니다.

○ **정진엽 위원장** : 네. 오늘 아주 열띤 토론이 되면서 시간이 많이 경과가 됐습니다. 그럼 혹시 또 한 말씀 하실 분.

네, 없으시면 이번 『국민연금기금 위탁운용 목표범위 조정(안)』은 일단 원안대로 의결을 하도록 하겠습니다.

라. 보고사항 : 『국민연금기금 복지사업 추진 방향』

마. 보고사항 : 『2015년도 10월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)』

○ **정진엽 위원장** : 다음 보고안건에 대해서 상정을 하도록 하겠습니다. 15-11호 『국민연금기금 복지사업 추진 방향』에 대해서 시간이 많이 경과했으니까 간사께서 간략하게 보고를 해 주시죠.

○ **김현준 간사** : 55페이지 입니다. 현재 국민연금기금에서 복지부분이 차지하는 비중이 매우 낮은 상황이기 때문에 복지사업을 확대하자는 의견과 기금의 재정안정성 저해 우려로 반대 주장이 상존하고 있는 상황입니다.

이 부분에 대해서 지난해 기금운용위원회에서 명확한 방향설정을 요구하는 의견이 있어서 그간의 논의 및 연구결과를 정리해서 보고 드리는 그런 부분들입니다. 56페이지는 복지사업 관련 규정의 내용이고, 특히 기금운용 지침에서 복지사업투자는 매년 신규 여유자금의 1% 이내에서 기금운용의 회가 정하고 신규복지사업은 사업기간 동안의 수익률이 해당기간 국고채권 수익률 이상이어야 한다고 되어 있습니다. 그다음에 그간의 현황 및 평가를 말씀을 드리면요. 현재 복지사업은 시설운영사업 658억 원과 대여사업 716억 원 등 총 1,374억 원을 투자 중입니다. 시설사업으로 청풍리조트와 노후긴급자금 대여사업을 운영 중에 있습니다. 58페이지입니다. 기존 복지사업에 대한 평가입니다. 대여사업은 IMF 등 경제위기에 가입자 등의 긴급자금수요에 부응하였으나, 낮은 수익률로 재정건전성을 훼손한다는 그런 지적과 미상환금을 연금 보험료로 상계 처리하여 노후소득보장에는 역행한다는 평가가 있었습니다. 금융부문 대비 복지부문 수익률은 최근 10년 간 계속 낮았는데 2007년 1%대로 하락 이후 최근 5년간은 마이너스 수익률을 보이고 있습니다. 60페이지입니다. 국내외 연기금의 복지사례 및 시사점을 보고 드리겠습니다. 국내연기금은 공무원, 사학연금에서 시설 또는 대부사업을 운영하고 있고, 해외연기금의 경우에는 일본의 경우 제도 도입 초창기에 복지사업이 활발히 진행되었으나, 현재는 대부분 다 폐지된 상황입니다. 그리고 일부 다른 나라에서는 시설 또는 대여사업을 부분적으로 하고 있습니다. 61페이지인데요. 일본의 복지사업사례를 조금 더 구체적으로 말씀을 드리면요. 일본은 제도 초기에는 기금을 활용한 복지사업을 활발히 수행했습니다. 그런데 90년대 부동산시장 버블 붕괴로 인해서 대규모 적자가 발생함에 따라 기금의 수익성을 중시하게 됩니다. 따라서 복지사업은 대폭 축소하고 현재 중단한 상황에 있다고 말씀드리겠습니다. 그래서 지금 현재 모든 시설사업은 지자체로 양도된 상황이고, 융자사업은 독립행정법인을 설립해서 관리·회수 사업에 주력하고 있는 그런 실정입니다. 62페이지입니다. 그간의 논의 및 연구결과에 대해서 말씀

드리겠습니다. 복지사업 추진 방향과 관련해서 금년 초부터 두 차례의 전문가 간담회와 연구용역을 실시해서 전문가들의 의견을 청취하였습니다. 아니나 다를까 여기에는 두 가지 논리가 상반되어 대립되고 있는 그런 부분들이었습니다. 다만, 만약에 신규복지사업의 수익률을 국고채권 수익률 이상으로 하는 그런 제약으로 이를 충족하는 신규 사업발굴이 여의치 않다는 그런 의견들도 많았고, 그다음에 재무적 수익률이 아닌 사회적 편익과 같은 대체 판단 기준 설정이나 이런 부분들에 대한 합의가 필요하고, 그리고 향후 복지사업 수익률 개념 정립을 위한 지속적인 연구가 필요하다는 의견이었습니다. 64페이지입니다. 향후 추진방향에 대해서 말씀드리겠습니다. 지금 현재 기금의 수익성과 재정안정성이 상당히 중시되는 상황입니다. 그래서 수익률이 낮고 손실위험이 있는 그런 복지사업은 충분한 사업 타당성 검토와 합의를 전제로 추진하고자 합니다. 그리고 기금 본연의 목적을 해치지 않는 범위 내에서 수용성 높은 신규 사업을 발굴하고자 합니다. 그런데 이번에 국민연금법이 개정되어 6개월 내에 공단 내 복지상임이사가 한 분 더 증원이 되었습니다. 복지상임이사를 중심으로 지금 현재 기능별로 분리 운영 중인 복지사업의 실행조직을 통합해서 복지사업 관련 전반을 좀 더 검토해서 복지사업을 내실화하도록 하겠습니다. 이상으로 보고를 마치도록 하겠습니다.

- 정진엽 위원장 : 네, 수고하셨습니다. 혹시 이 보고 내용에 대해서 주실 말씀 있으시면 주시죠.
- 연강흠 위원 : 네, 제가 질의가 있는데 81페이지 운용수익률을 미리 보면 과거 복지부문에 있어서 수익률이 일단 세모로 표시돼 있는 게 눈에 띄는 데가 국내주식 하나와 복지부문인데, 그리고 플러스인 경우도 2013년 0.07%, 그다음에 5년 연평균 -0.67%, 그러면 이것으로 봐서는 복지부문에 있어서의 수익성은 없는 것으로 보여요. 그럼에도 불구하고 국민연금이 복지를 해야겠다고 하는 당위성이 있다면, 실은 그러한 사업내용으로 봐서는 그러한 사업을 목적으로 해서 정부기금들이 많이 있는데 그런

것을 목적으로 하는 정부기금사업을 왜 국민연금 기금에서 해야 되느냐가 늘 갖고 있었던 의문인데 지금 수치로 봐서도 그게 또 명약관화하게 나타나거든요. 그래서 앞으로 복지부분에 대해서 어떤 방향을 잡고 있는지 알고 싶습니다.

○ **김현준 간사** : 네. 국민연금이라는 그런 제도 특성에 맞는 가입자, 그리고 수급자, 사실 이분들을 위한 고유목적사업 발굴을 해야 될 건데요. 지금 현재 하고 있는 대부사업 중에 노후긴급자금 대부, 그 부분들은 상당히 호응을 받고 있는 것 같고요. 만족도도 대단합니다. 그런 부분들을 위주로 저희들이 연금 목적에 맞는 새로운 신규 사업을 발굴해야 되는데 이게 저희들도 고민에 고민을 했는데 마땅하게 떠오르는 신규 사업을 발굴해 내기가 상당히 어려운 실정입니다.

○ **연강흠 위원** : 제 의견이 다른 타 정부기금들은 그 대상이 법에 정해져 있건 사업에 정해져 있건 아주 특정 범위가 정해져 있는데 국민연금은 전 국민을 대상으로 하는 것이기 때문에 범위를 넓히면 모든 복지사업은 다 할 수 있다는 얘기도 되거든요. 그래서 지금 우리가 기금평가를 할 때 준치 평가를 할 때도 중복된 사업은 폐지하고 통합하라고 하는 추세이니, 중복된 사업을 하여튼 가능한 한 국민연금에서 배제하는 게 낫지 않을까, 그렇다면 국민연금 고유의 사업이 과연 있을까, 하는 것이 제 의문입니다.

○ **정진엽 위원장** : 네, 이게 그동안 우리 연금 사업국에서 많은 고민을 한 것 같고 또 기금운용본부, 공단에서도 많은 고민을 한 것 같은데요. 이것은 누가 봐서도 이게 좋겠다는 그런 아이টে임을 찾기가 쉽지 않은 것 같습니다. 아까도 말씀드렸지만 복지사 한 분이 들어오시게 되면 이것에 대해서 좀 더 심도 깊은 논의를 하고 그다음에 또 우리 운용위원회에서 위원님들의 의견을 또 들어보고 이런 자리를 가져야 되지 않을까 싶습니다.

또 다른 의견 혹시,

○ **김자혜 위원** : 잠깐만요. 그럼 64쪽에 보면 청풍리조트는 지금도 그렇고 처음부터 애당초 적자로 났고 실제 가본 사람들은 청풍리조트 가고 싶은

마음이 없을 정도로 굉장히, 지금은 조금 나아졌지만 3~4년 전까지만 해도 굉장히 열악하고 투자도 안 되고 했기 때문에 이것을 지금 매각을 재검토하는 것이 타당하다는 의견을 제시했다고 컨설팅 결과가 그렇게 나왔는데 그러면 지금 매각으로 가는 건지, 아니면 거기에 더 투자를 해서 다시 리모델링을 한다든지, 이래서 이것을 갖고 갈 건지는 오늘 결정하는 것은 아니에요? 그냥 의견만,

- 김현준 간사 : 그냥 이것 보고사항으로 지금,
- 이원희 위원 : 잠깐 보고사항에 보완을 드리면요. 지금 청풍 같은 경우에 자산가치를 올린 후 매각하도록, 왜냐하면 너무 자산가치가 떨어져 있는 채로 매각하는 거라서 아마 3~4년 전에는 그렇게 보셨는데 작년하고 올해 대거 리모델링을 해서 지금 가동률은 100%가 넘었고요. 그래서 일정 부분 식음료 부분하고 숙박을 가르고, 이런 활성화 방안에 들어가 있습니다. 그래서 토지는 처음 매입했던 것보다 한 8배 늘어났는데요. 사실 건립 부분이 있었기 때문에 이 부분은 '12년에 결정을 한 번 하셨던 것처럼 방향이 자산가치를 올린 후에 매각을 할 수 있도록 하는 게 좋겠다, 그래서 지금 정부에서 매해 일정부분 리모델링하는 비용이나 주변의 유희지를 개발해서 그 부대 여건을 좋게 해서 자산 가치를 올리는 쪽으로 하는데 올해 효과가 좀 있었습니다. 그런데 작년, 올해가 사실은 연속해서,
- 김현준 간사 : 잠시만, 그 부분은 정확하게 말씀을 드리면요. 자산 가치를 제고한 후에 매각을 할 건지, 안 할 건지, 그 부분들을 다시 재검토하는 그런 부분으로 지금 되어 있거든요.
- 김자혜 위원 : 네, 알았습니다.
- 정진엽 위원장 : 그 부분은 그럼 다음에 우리 위원회에서 다시 한 번 검토를 하는 걸로 하고, 이 부분은 좀 더 검토를 해서 좋은 아이디어가 나오면 우리 회의하기 전이라도 위원님들께 개별적으로 내용을 보고 드리고 검토를 하신 다음에 우리가 이 자리에서 다시 논의를 하도록 하겠습니다. 시간이 많이 지났습니다. 마지막으로 또 보고안건이 15-12호 『2015년 10

월 말 국민연금기금 운용현황』에 대한 보고 자료가 있는데 아마 위원님 들께서 보고 드린 자료를 이미 보신 것 같은데요. 이것은 시간관계상 서면으로 같음했으면 합니다. 그래서 혹시 여기에 대해서 말씀 주실 게 있으면 말씀을 하시죠.

○ 이호성 위원 : 제가 한 가지만, 아까 본부장님이 답변을 해 주셨는데 다음부터 수익률 현황 보고해 주실 때 매번은 아니더라도 해외연기금하고 비교를 한다든지 아니면 직접운용하고 위탁운용하고 비교를 한다든가 꽤 시브하고 액티브하고 비교를 한다든가, 이렇게 기금운용위원회에서 판단을 할 수 있도록 그런 비교자료들도 같이 제안을 해 주셨으면 좋겠습니다.

○ 정진엽 위원장 : 네, 다음에는 그런 자료를 보완을 해 주시죠.
네, 우리 정혜경 위원님.

○ 정혜경 위원 : 아니, 안전과 보고사항하고 직접 관련이 있다기보다는 제가 확인할 곳이 마땅치 않아서 위원장님 오신 김에 잠깐 질의 좀 드릴까 해서요. 아시다시피 국민연금공단 이사장 선임 절차가 진행되는 것으로 알고 있습니다. 각종 언론에도 보고가 됐고. 그래서 저희를 포함한 양대 노총이 함께 하고 있는 공적연금강화 국민행동 차원에서 기자회견도 하고 또 관련해서 아마 복지부 장관님 면담 요청도 한 걸로 알고 있어요. 아마 그 날짜가 오늘인 것 같은데요. 혹시 알고 계신가,

○ 정진엽 위원장 : 제가 보고 못 받았습니다.

○ 정혜경 위원 : 네, 어쨌든 관련한 성명서도 민주노총에서는 나갔고 여러 사회단체에서도 발표를 하고 있는 것으로 알고 있습니다. 그런데 언론보도를 통해서 보면 문형표 전 복지부 장관의 내정이 거의 확실하다는 것이 보도 내용이에요. 그래서 불과 몇 개월 전에 전임 장관이셨고 그리고 재임 과정에 메르스 사태 때문에 무려 38명이 사망했던 사건이고 그와 관련된 책임을 지고 경질됐던 분이, 그리고 그와 관련된 장관 재임 당시에 아마 감사원 결과도 곧 발표될 것이라는 생각이 드는데요. 아마 국장급 등

포함해서 한 10여 명이 중징계 결정 대상이라는 게 또 보도 내용이에요. 그런 과정들이 진행 중인데 어떻게 당시 장관이, 국민연금공단 이사장으로 이렇게 내정설이 퍼질 수 있는지, 대단히 부적절하다는 생각입니다. 그래서 어쨌든 형식적 절차를 거쳐서 장관님이 또 임명 요청을 하시기 때문에 그 진행 경과가 어떻게 되는지, 또 관련해서 대통령께 임명요청을 하셨는지, 궁금해서 질문 드립니다.

- 김현준 간사 : 그것은 제가 말씀드리면 안 될까요?
- 정진엽 위원장 : 그것은 제가, 아직 최종적으로 그게 결정된 게 아니라서 제가 지금, 그것 과정이 어떻게 되는지 좀 말씀해 주시죠.
- 김현준 간사 : 네, 지금 1차 서류전형하고 2차 면접심사는 일단 끝났습니다. 두 분에 대해서 면접심사 결과가 끝났고 향후 절차가 진행될 걸로 그렇게 되어 있는데, 향후 절차는 어차피 저희들이 제청하는 그런 절차와 그런 부분들 거쳐야 되기 때문에 그것은 일정하게 협의를 해야 됩니다. 절차가 진행 중에 있음을 말씀드립니다.
- 정진엽 위원장 : 네. 오늘 제가 진행을 잘못했는지 우리 예상 시간보다 10분이 지났습니다. 오늘 주제가 예민한 주제였는지 오늘 아주 열띤 토의가 있었습니다.

다른 의견이 없으시면 2015년도 제5차 기금운용위원회를 마치겠습니다. 오늘 수고 많으셨습니다. 오늘 성탄 이브입니다. 즐거운 성탄 맞이하시고요. 내년에 건강하시고 복 많이 받으십시오. 우리 내년에 또 다시 뵙도록 하겠습니다. 오늘 수고 많으셨습니다. 감사합니다.

(일동 박수)

(폐회 10시 11분)

위 會議錄은

제5차 국민연금기금운용위원회

會議內容과 相違없이 速記法에 의하여 記錄, 作成되었음을
確認함.

2015年 12月 24日

도울速記事務所

速記士 姜朱映