

국민연금관리체계의 개선

Restructuring the Governance system of Korean Pension Fund Management



원 종 옥
한국보건사회연구원 연구혁신본부 본부장

국민연금기금의 규모가 거대해 짐에 따라 기금운용의 전문성제고가 요구되고 있다. 현재 정부가 추진 중인 기금운용관리체계 개선안은 현재의 제도를 답습하는 모양을 갖고 있어 이에 대한 보완 방안이 필요하다. 위원회의 구성은 7인 보다는 기금의 규모와 투자부문별 전문성등을 고려해 11명으로 늘리는 것이 바람직하며, 기금운용위원회의 보좌를 위한 연구기능을 가진 사무국이 별도로 있어야만 공사로부터 보고되는 자료의 엄정한 검토가 가능하다. 공사는 핵심 6개 부서에 대해서는 해외의 우수인력을 부사장급으로 채용하는 것이 바람직하다.

1. 관리체계 개선의 배경

국민연금의 적립기금규모는 지속적으로 증가하여 향후 2030년에는 경상GDP 대비 약 45%수준에 이를 것으로 전망되는 등 기금규모의 급속 확대에 따라 향후 기금운용이 국내 경제 전반에 크게 영향을 미칠 것으로 예상된다.

현재 국민연금의 기금운용은 국내외 금융시장의 급격한 변화에 발맞추어 국민연금 기금의 투자 대상도 다변화하고 있고, 기금의 규모 증대에 따라 국가경제에 미치는 영향도 클 것으로 예상되어 국민연금의 기금운용은 국가적인 관심사로 대두되었다. 이와 같은 기금운용의 중요성을 감안할 경우 국민연금 기금운용의 독립

성·전문성·투명성을 강화하기 위한 국민연금의 운용주체를 포함한 관리체계 개선방안에 관한 논쟁이 날로 가열되고 있는 상황이다.

이러한 거대기금운용을 관리, 감독할 주체는 사실상 기금운용위원회이나, 현재 우리나라의 기금운용위원회는 조직과 기능면에서 거대한 적립기금을 관리, 감독하기에는 부적절한 형태를 갖고 있다. 1년에 4회 뿐인 회의개최를 통해 막대한 기금의 자산관리를 수행한다는 것은 불가능하며, 투자대상과 투자기법의 다양화로 전문적이고 체계적인 관리, 감독이 요구되고 있다. 미국의 대표적인 공적직역연금인 Calpers와 캐나다의 공적연금인 CPP의 경우, 위원회를 월 1회 연 12회 이상 회의를 개최하고 있으며 산하

위원회는 1년에 6회 이상 회의를 개최하여 부문별 세부안건에 대해 면밀한 검토와 심의, 의결이 이루어지고 있다. 우리나라의 기금운용위원회도 조직의 확대와 실질적인 기능 확충이 시급한 실정이며, 운용자산에 대해 수익률을 우선시하는 운용원칙의 수립등이 필요한 시점이다. 또한 자산의 관리측면에서 회계감사(Audit)와 실적평가에 대한 질적 수준의 제고가 요구되고 있다. 기금운용위원회는 시대적으로 요구되고 있는 기금의 감독주체로서 제 기능을 할 수 있는 방안의 제시가 필요하다.

업무의 일부를 위탁하고 있다. 그리고 기획예산처는 연금기금 운용 기본정책을 수립하고, 연금기금 운용계획안 협의 및 조정과정에 참여하며, 연금기금 운용에 대한 감독 및 평가를 담당하기도 한다.

기금운용위원회는 보건복지부 내에 설치되어 있으며, 기금운용지침 및 계획, 운용내역과 사용내역 등을 포함하는 기금운용관련 주요 사항을 심의·의결하며, 구성은 당연직 위원 7인, 위촉위원 14인 등 총 21인으로 구성되며, 보건복지부장관이 위원장을 맡고 있다.

기금운용실무평가위원회는 기금운용위원회 내 설치되어 있으며, 기금운용위원회에 안건이 상정되기 전 기금운용자산의 구성 및 기금의 회계처리, 기금운용 성과의 측정, 기금의 관리·운용에 있어서 개선사항에 대한 심의 및 평가를 목적으로 하고 있다. 구성은 당연직 위원 7인, 위촉위원 14인 등 총 21인으로 구성되며, 보건복지부 차관이 위원장을 맡고 있다.

국회는 매년 연간 기금운용계획 및 기금운용 실적에 대한 결산을 심의·의결, 최종 확정하

2. 현행 국민연금기금운용 체계 현황

1) 현 황

현행 국민연금기금운용 지배구조에서 보건복지부는 국민연금기금 관리·운용주체로서 국민연금관리공단에 기금관리·운용에 관한

표 1. 기금운용위원회 위원구성

구 분	위 원
당연직 (7인)	- 보건복지부 장관(위원장), 재정경제부 차관, 농림부 차관, 산업자원부 차관, 노동부 차관, 기획예산처 차관, 국민연금관리공단 이사장
위촉직 (14인)	- 사용자대표: 경총 부회장, 중기협 부회장, 전경련 부회장 - 근로자대표: 한국노총 부위원장, 민주노총 사무총장, 금융노령 위원장 - 지역가입자대표: 농협 대표이사, 수협 부회장, 공인회계사회 부회장, 음식점중앙회 회장, 소비자보호단체협의회 회장, 참여연대 시민대표 - 관계전문가: 한국보건사회연구원장, 한국개발연구원장

며, 감사원은 국민연금관리공단 감사를 통해 국민연금 사업 및 기금운용에 관여한다.

현행 국민연금기금운용 관련 의사결정 과정은 기획예산처가 그 해의 국민연금기금운용 계획의 작성기준을 마련 보건복지부에 통보하면 보건복지부 장관이 이 기준에 의거, 연간 기금운용지침을 작성하여 이를 기금운용위원회에 회부한다. 기금운용위원회는 회부된 지침을 심의, 의결 → 보건복지부는 의결된 지침에 따라 연간 기금운용계획을 수립(기획예산처와의 협의 및 조정) → 기금운용위원회와 국무회의 심의를 거쳐 국회에 제출 → 국회에서 심의, 의결을 거쳐 확정한다. 그리고 기금운용본부는 연간 기금운용계획에 의거, 월간 및 일간 자금운용계획을 수립하여 보건복지부에 보고, 기금운용 → 국민연금관리공단 국민연금연구원 및 외부평

가기관에서 기금운용 성과 1차 평가 → 기금운용실무평가위원회 2차 평가 → 기금운용위원회에 보고한다.

2) 기금운용위원회의 문제점

(1) 전략적 운용의 책임성, 독립성, 전문성

① 책임성(Accountability)의 결여

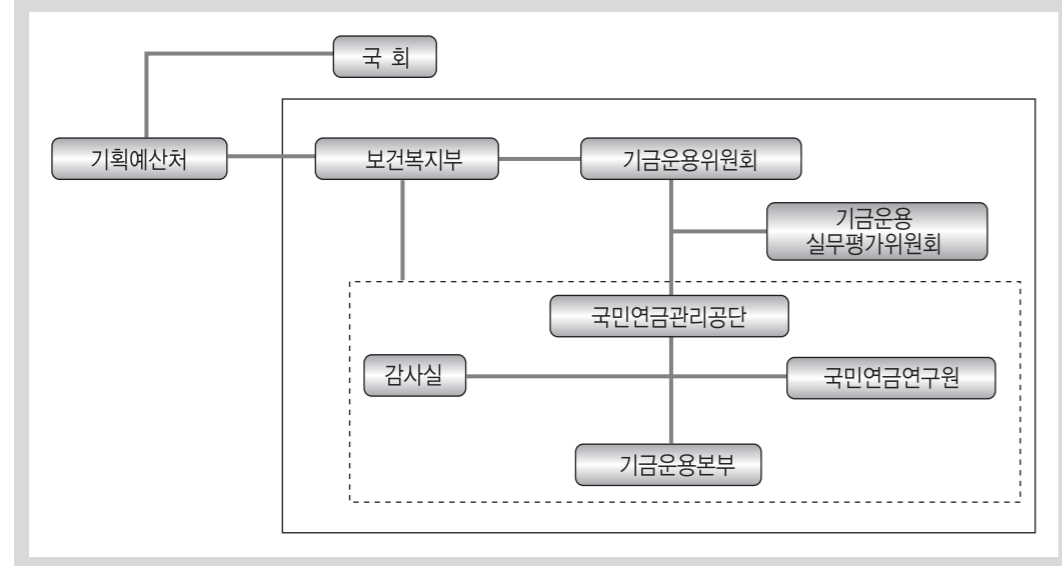
현행 기금운용위원회는 기금운용에서 가장 중요한 전략적 자산배분에 대한 최종의결기구임에도 불구하고 기금운용위원회 위원장이 보건복지부장관인 관계로 기금운용에 대한 최종 책임이 보건복지부장관에게 귀결되는 행태를 보이고 있다. 위원회는 심도 있는 논의를 바탕으로 연초에 전략적 자산배분을 결정해야 함에

표 2. 해외 주요연기금의 관리운영체계 비교

구분	국민연금	미국 연방사회보장연금(OASDI)	미국캘리포니아 공무원 연금기금	캐나다연금기금	일본 공적연금기금
보험료징수·급여지급기관	복지부(공단)	국세청, 재무성	CalPERS	국세청, 재무성	후생성(사회보험청)
기금관리기관	복지부	재무성	CalPERS	재무성	후생성
기금운용위원회	복지부내 설치	재무성내 설치	관리아사회구성	캐나다연금투자이사회(CPPIB)	GPIF(독립행정법인)내에 설치
위원	<ul style="list-style-type: none"> • 21명 • 12명의 가입자대표와 6명의 정부위원으로 구성 	<ul style="list-style-type: none"> • 6명 • 정부위원 4명 및 공공대표 2명 	<ul style="list-style-type: none"> • 13명 • 가입자대표 6명, 주정부대표 3명, 당연직 4명 	<ul style="list-style-type: none"> • 12명의 금융전문가 • 주정부에서 추천을 받고 연방 재정성장관이 임명 	<ul style="list-style-type: none"> • 11명 이내 • 경제·금융에 대한 전문가 중후생노동대신이 임명한 위원으로 구성
기금운용기관	공단 기금운용본부	재무성내 공공채무국	관리아사회 산하 투자위원회의 운용 지침에 따라 CIO 운용 총괄	CPPIB내 CIO 운용총괄	GPIF(Government Pension Investment Fund)

자료: 각국 관련 Homepage

그림 1. 현행 국민연금의 지배구조



도 불구하고 현재는 보건복지부와 기금운용본부가 마련한 자료를 승인해 주는 회의에 불과하며, 위원회가 결정한 사안에 대해 결과나 성과 과정 등을 최종적으로 언론 등에 공표하여 공·과를 엄정하게 평가 받는 체제가 구축되어 있지 않다.

② 독립성(Independence)의 결여

정부나 정치로부터 독립성이 공적연금관리체계의 중요한 구성요소임에도 불구하고 현행 체계는 독립성을 유지하기 어려운 구조이다. 현행 기금운용위원회의 구성은 정부부처 당연직 공무원들이 다수 참여하고 있으며, 민간위

원들도 복지부장관의 위촉에 의해 임명되어 기금운용위원회의 구성 자체가 정부주도의 위원회로 비춰질 수밖에 없다. 이는 국민들의 기금에 대한 신뢰도를 떨어뜨리는 요인으로 작용하게 된다.

③ 전문성(Capacity)의 결여

정부부처공무원과 각 단체대표가 대다수인 기금운용위원회는 200조가 넘는 기금에 대한 투자를 담당하기에는 전문성이 크게 결여되어 있다.

표 3. 국민연금과 캐나다(CPPIB), 미국(CalPERS)와의 수익률 비교(2006년 기준)

투자상품군	국민연금기금 (1)		CalPERS (2)		CPP (3)		
	자산비중(%)	수익률(%)	자산비중(%)	수익률(%)	투자상품군	자산비중	수익률
국내채권	78.1	5.86	21.9	-1.3	Fixed Income (채권등)	27.7	4.3
해외채권	8.6	7.42	2.6	-0.2			
국내주식	10.9	4.86	40.0	9.6	Equities (주식)	63.0	22.6
해외주식	0.7	7.42	21.2	26.7			
대체투자	1.1	6.88	5.7	19.8	Real Return Assets	9.3	12.9
단기자금	0.2	4.19	1.4	4.4			
총계	100	5.91	100	11.8		100	15.5

자료: 1) 국민연금기금운용위원회 회의자료
 2) www.calpers.ca.gov
 3) www.cppib.ca

(2) 전술적 운용의 전문성과 책임성

① 기금운용본부의 전문성 부족

현재, 기금운용 본부는 연금관리공단의 부서로 운용되고 있고, 공단이 보건복지부의 관리·감독을 받고 있는 관계로 기금운용본부도 당연히 보건복지부의 관리·감독 하에 있는데 이는 전술적 운용에서도 독립성이 결여되었다는 지적이 제기 될 수밖에 없다.

또한 기금규모가 CalPERS와 비슷한 규모이나 기금운용본부의 조직체계나 인력구성 면에서 크게 뒤 떨어지는 것을 알 수 있다. 기금의 규모가 급속히 증가하여 국내시장 보다는 해외시장에 대한 투자가 활성화 되어야 함에도 불구하고 기금운용본부 내에는 해외시장 전문가가 크게 부족한 실정이며, 이러한 문제점이 노출되는 것은 기금운용본부가 공단의 일개 부서로 운영되는데 따른 한계점에 있다. 따라서 조직, 인력,

성과보상 등 모든 면에서 공단의 기준과 규정에 어느 정도 보조를 맞추어야 하는 한계점을 갖고 있어, 독립적인 투자기관으로 거듭나야만 이러한 한계를 극복할 수 있다.

② 기금운용본부의 책임성(accountability & responsible investment) 결여

기금운용본부의 책임은 책임성 있는 투자(responsible investment)를 수행하는 것이다. 현재 기금운용본부의 의사결정은 공단 내 보고와 복지부에 대한보고 등 의사결정 과정이 투자기관이라는 조직의 특성에 비해 상당히 느리고 복잡한 구조를 갖고 있다.

기금운용본부는 이러한 환경 하에서 내부투자지침만을 준수하는데 급급한 매우 소극적이고 안전한 투자만을 지향해 온 것이 사실이다. 해외의 공적연금들이 10%가 넘는 수익률을 내고 있는데 반해 우리나라의 국민연금은 6%미

만의 수익률을 내는 것도 복잡한 관리체계 내에서 다양한 요구를 수용해야하는 기금운용본부의 의사결정의 한계점이 원인이다. 따라서 기금운용본부는 현재와 같이 복잡한 구도하에서 벗어나 순수하게 투자만을 조직의 가치로 설정할 수 있는 별도 조직체계로 독립되어 운용되어야 할 것이다.

③ 독립성 강화에 따른 대리인(Agency)문제 극복

공적연금제도에서도 기금관리에서 발생하는 대리인 문제가 발생할 수 있음을 많은 선행 연구들이 밝히고 있다. 이를 극복하기 위해서는 기금운용위원회가 자산배분, 운용조직에 대한 성과보상, 기금의 회계감사 및 공시 등에 대해 결정권을 가지고 결과에 대해 공개적으로 책임지는 관행을 구축해야만 한다.

현재는 보건복지부 뒤에서 개별 위원들은 자신들의 의무와 책임에 대해 인식을 하지 못하고 있는 것이 사실이다. 독립적인 위원회의 발족과 함께 모든 자료의 공시와 기금운용위원장이 정기적으로 언론을 통해 국민들에게 보고함으로써 자신들의 공과를 공개적으로 발표함으로써 대리인문제를 부분적으로 극복할 수 있을 것이다.

기금운용실적이 저조한 경우, 위원들에 대한 전문가집단, 언론, 국민, 관련업계, 정부로부터 낮은 평가를 받아 향후 자신들의 경력에 오점이 되는 구조가 되어야 한다. 이와는 반대로, 자신들이 책임하는 기간 중 기금수익률이 높은 경우

에는 기금운용부문의 전문가로서 명성을 인정 받을 수 있는 체계가 구축되어야 할 것이다.

미국, 캐나다의 공적연금에서 요구되는 공시 수준의 공시가 우선 선행돼야 하고 공시자료를 바탕으로 국회의 국정감사 등을 통해 객관적인 검증은 받도록 함으로써 대리인의 문제를 다소 극복할 수 있을 것이다.

3. 정부의 국민연금 기금관리체계 개선안에 대한 평가

1) 정부안의 한계와 문제점

정부는 국민연금기금운용의 전문성과 독립성을 제고하기 위해 민간위원으로 구성된 독립적인 기금운용위원회의 구성과 기금운용본부를 기금운용공사로 전환하는 법안을 국회에 상정하였다(2007.9). 이 법안은 앞에서 지적한 우리나라 기금관리체계의 문제점을 부분적으로 해소할 수 있는 대안으로 평가된다. 우선, 기금운용위원회가 전문성을 갖지 못해 불필요하고 소모적인 논의가 진행되어 지난 수년간 자산배분의 방향을 제대로 제시해 주지 못하였으므로 전문가중심의 위원회로 거듭나는 것이 필요하며, 기금운용본부 또한 공단조직의 일부로 인식되어 기금의 규모에 걸맞지 않는 조직체계와 인력구성을 갖고 있었던 문제를 독립조직인 공사를 통해 해소할 수 있을 것이다. 그러나 현 정부안 또한 구조적인 문제점을 갖고 있다. 개정

안은 현재의 기금관리체계를 답습하는 모습을 갖고 있기 때문에 내용면에서 수정이 필요하다.

(1) 기금운용위원회의 업무지속성 향상 및 자체 지원시스템구축

개정된 기금운용위원회체제는 공사가 사무국역할을 하고, 기금운용위원회는 별도의 지원 부서가 없기 때문에 공사가 작성한 각종 보고안

건이 거의 수정 없이 원안대로 통과될 가능성이 크다. 현행 기금운용위원회도 사무국 역할을 겸금공단(기금운용본부)이 맡고 있어 기금운용자의 보고사항이 엄정한 검증과정 없이 기금운용위원회에서 통과되는 것과 같은 현상이 발생할 가능성이 크다. 또한, 개정된 기금운용위원회도 상임 1인을 제외하고는 위원들이 기금관리기본업이 아니라 현행 위원과 마찬가지로 회의참석만하는 역할만 가능할 것으로 기대되어, 재무

관련 전문가로 위원을 구성한다 해도, 공사에서 작성한 각종 보고서를 객관적으로 검토하기 위해서는 별도의 작업을 수행할 수 있는 보좌기구가 있어야 한다. 기금운용위원회가 제 기능을 하는 경우, 보고안건은 현재 보다 훨씬 많아지고 전문화될 것이다. 기금운용위원회는 마치 국회의 상임위 활동과 같이 지속성과 전문성이 누적되는 구조를 갖도록 해야 하나 정부의 개정안은 이러한 조직체계를 갖고 있지 못하다. 이러한 구성상의 문제는 회의개최의 횟수 및 하부위원회(재정, 투자, 평가)의 구성에도 한계점으로 작용할 것이다.

(2) 위원선출방식의 개선

개정안에 따르면 위원의 선출을 복지부장관이 위원장인 선출위원회에서 선출하고, 추천위원의 구성은 정부위원 5인, 가입자 대표 3인, 그리고 공익 대표 3인으로 되어 있다. 해외 사례를 보더라도 추천위원회는 순수 민간부문 인사로 구성하고 위원장 또한 민간부문 인사가 맡도록 되어 있고, 다만 추천위원회의 구성은 정부에서 주도적으로 역할을 수행하고 있다.

이것은 정부가 직접 기금운용위원을 선정하겠다는 것과 다를 바 없고 이렇게 선출된 위원은 정부위촉직이라는 신분과 동일하게 인식되는 문제점이 있다. 개정안의 취지인 위원들의 독립성이 보장되지 않아 객관적이고 중립적인 그리고 엄정한 위원회 활동에 제약을 받을 것으로 예상된다.

(3) 위원수의 적정성, 상임위원제, 공사사장 당연직화의 문제점

현재 정부개정안은 위원의 수가 7인으로 되어 있다. 위원의 수가 적으면 의사결정이 신속해 질 수 있는 장점이 있을 수 있는 반면 국민연금기금의 투자가 해외투자등으로 다양화됨에 따라 7명의 위원으로는 전문성을 유지하기가 어려울 수 있다. 기금운용위원직은 임기가 정해져 있는 직책이므로 신분보장이 제한적일 수밖에 없다. 상임위원을 두는 취지가 기금운용업무에 전념할 수 있도록 한다는 것인데, 이런 취지는 모든 위원에게 적용되는 것인지 상임위원만에게 적용되어서는 위원간 정보의 비대칭문제가 발생할 가능성이 크다. 상임위원 혼자서 업무에 전념한다는 것이 과연 가능할 것인지 그리고 그것이 얼마나 기금운용의 의사결정에 도움을 줄 수 있는가가 의문시 된다. 공사사장이 당연직위원으로 참여하는 것은 독립성과 객관성 차원에서 문제의 소지가 있다. 예를 들어, 공사사장이 재무소위원회 위원으로 배정되는 경우, 외부회계감사의 공사에 대한 감사를 선정하고, 진행과정이나 결과를 보고 받게 되나, 공사사장으로서는 자신의 실적을 자신이 선택한 외부감사에 의해 자신에게 보고를 하게 되는 현상이 발생하게 되는 것이다. 회계감사 뿐 만아니라 실적평가도 동일한 현상이 발생하게 된다.

표 4. 주요 부문별 기금운용관련 정례 안건비교

안건	국민연금		CaIPERS
	기금운용위원회	이사회	
투자	월별보고	비해당	비해당
	분기별보고	기금운용본부장의 실적보고	비해당
	연차보고	연차보고서 보고 성과평가보고서	비해당
회계 및 감사	월별보고	비해당	정례적인 보고 및 토의안건 상정제도가 없고 수시안건으로 규정개정이 주로 보고됨
	분기별보고	비해당	비해당
	연차보고	회계감사보고서	비해당
예산	월별보고	비해당	정례적인 보고 및 토의안건 상정제도가 없고 수시안건으로 규정개정과 추경예산안이 보고됨
	분기별보고	비해당	비해당
	연차보고	비해당	비해당
인사, 성과평가 및 보상	월별보고	비해당	정례적인 보고 및 토의안건 상정제도가 없고 수시안건으로 규정개정이 주로 보고됨
	분기별보고	비해당	비해당
	연차보고	비해당	비해당

자료: (1) 국민연금기금운용위원회 회의자료, 국민연금관리공단 이사회자료, (2) www.calpers.ca.gov

(4) 외부컨설팅사의 활용을 통한 전문성제고

외국의 공적연금 사례에서 알 수 있듯이 각종 보고안건은 엄정한 검증을 위해 외부 컨설팅사의 자문을 거쳐 자문사의 의견과 함께 의제로 위원회의 안건으로 제출되고 있다. 기금운용위원회가 공사에 의존하지 않고 각종 자료의 객관적 검증이 가능한 지원조직을 두는 것이 바람직하다. 공사는 공사 나름대로 백오피스의 역량을 키우는 노력을 기울여야 하지만 한계가 있기 때문에 우리나라도 공사의 업무수행을 원활히 하기 위해서도 외부 컨설팅사의 활용이 절실히 요구될 것이다.

현재의 기금운용본부가 공사화 된다고 해서 단기적으로는 자산배분 측면에서 수익률의 제고를 크게 기대하기는 어려울 것으로 예상된다. 국민연금의 기금의 수익률이 타 공적연금이나 해외 공적연금과 비교해 낮았던 것은 기금운용위원회에서 결정하는 전략적 자산배분에서 주식의 비중이 낮았던 것에 기인한다. 따라서, 기금운용위원회가 주식의 비중만 높였다면 현재의 기금운용본부체계 하에서도 수익률을 높일 수 있었을 것이다. 기금운용본부가 담당하는 전술적인 부분은 수익률에서 차지하는 부분이 크지 않다. 예를 들어, CaPERS의 경우, 전술적자산배분이 기여하는 수익률은 전체 수익률의 10%포인트(1/10) 내외에 불과하다. 따라서, 공사의 설립이 수익률증대로 연결된다는 기대는 버려야 하고, 중장기적인 실적개선을 목표로 해야 한다.

국민연금기금의 운용원칙은 공공성, 안정성, 수익성에 있다. 공사발족은 기금운용본부가 공단하부 조직으로 있는 한계점으로 인해 유능한 펀드메니저의 임용과 과격적인 보수의 지급 등이 제한되었던 점을 해소할 수 있다는 점에서 의미가 있다. 공사 발족과 함께 보다 유능한 펀드메니저의 영입과 기금운용위원회가 경제·재무분야 전문가로 구성됨에 따라, 현재까지 고수하던 기금운용의 원칙이 수정되어야 할 것이다.

4. 보사연의 기금운용관리체계 개선안의 주요 내용

1) 상임위원으로 구성된 위원회 운영

거대 기금을 관리하기 위해서는 기금운용위원회는 투자, 재정, 성과관리 등 다양한 분야에 대해 심도 있는 토의가 있어야만 한다. 외국의 사례에서도 알 수 있듯이 위원회는 매월 1회 개최되며 1회기 일정이 3~4일로 각 하부위원회가 개최된 뒤 최종일에 본위원회가 개최되고 있는 것을 볼 때 우리나라의 기금운용위원회도 이와 같은 체계를 갖추어야만 할 것이다. 현행 기금운용위원회는 거의 모든 안건을 1년 4회 회의 개최로 심의·의결하고 있는 실정이다. 따라서 개정된 기금운용위원회들은 검직을 금하고 현재의 직책을 휴직한 상태에서 기금운용위원의 직무만 종사할 수 있도록 해야 외국의 기금운용위원회와 같은 역할을 기대할 수 있다.

2) 공모를 거친 후 추천위에서 위원선출

기금운용위원의 자격을 보다 구체화하고, 공모방식을 통해 Pool을 형성→2-3개 관련 학회와 전문가협회의 1차 Screen을 통해 2-3배수를 확정→추천위원회에서 결정하는 방식을 채택하는 것이 바람직하다. 추천위원회의 구성도 정부위원의 수에 비해 가입자단체 대표수가 상대적으로 적어 정부의 안대로 위원이 선정될 가능성이 크므로 가입자 대표의 수를 6인으로 확대하는 것이 바람직하다. 또한, 위원선정은 절대 비밀투표를 통해 추천위 위원들의 소신 있는 위원선출이 가능하도록 해야 할 것이다.

3) 11명 내외로 위원수를 증가시키고, 공사 사장은 위원에서 배제

전문적인 기금운용위 운용이 되기 위해서는 국내외 거시경제의 전망, 국내주식, 해외주식, 국내채권, 해외채권, 해외부동산, 해외대체투자, 기타 파생상품, 환위험, 총체적인 리스크 관리 등에 대한 심도 있는 토의가 필요하다. 이들 전문분야별로 위원을 안배한다고 해도 적어도 11명은 돼야만 기금운용전반을 관리할 수 있을 것이다. 또한 위원의 성향이 너무 한 분야나 한쪽 시각에 치우치는 편의현상을 방지하기 위해서도 위원의 수를 최소 11명 정도로 확대할 필요가 있다. 모든 위원들이 동등한 강도로 업무에 전념해야만 객관적이고 엄정한 의사결정이 가능할 것이다. 따라서 특정 1인만을 상임직으로

두는 것 보다는 모든 위원이 본 직업을 휴직하고 위원으로서의 업무에만 전념할 수 있도록 해야 한다. 기금운용의 책임자인 공사사장이 위원회의 위원까지 겸하는 것은 객관성과 독립성의 훼손으로 평가될 것이다. 따라서, 공사사장은 보고자의 자격으로 위원회에 참석하는 것이 바람직하다. CEO는 미국과 캐나다의 공적연금 제도에서도 보고자의 자격으로 위원회에 참석하고 있다.

4) 외부컨설팅사의 활용을 통한 전문성제고

공사와 기금운용위원회는 기금운용과정에서 생성되는 각종 자료의 객관성을 검토하기 위해서 외부컨설팅사의 활용이 절대적으로 필요하다. 외부 컨설팅사의 검토보고서가 첨부되어 기금운용위원회에 상정되는 경우, 경우에 따라서는 불필요하거나 소모적인 논쟁을 하지 않아도 되어 위원회가 보다 효율적으로 운용될 수 있을 것으로 기대된다.

5) 투자 중심의 조직체계 설계

공사설립의 목적이 단기적인 수익률증가 보다는 앞으로 증가되어야 하는 해외투자 등 현재보다 복잡하고 정교한 투자전략수립에 기여하는 것으로 설정해야 한다. 공사는 투자전문기관으로 금융시장변화에 대응하는 의사결정과정의 신속하게 진행될 수 있다는 장점이 있을 것이다. 이런 측면에서 종합적으로 고려해

볼 때, 공사의 조직은 정교한 투자분석과 투자 설계가 가능한 전문조직이어야 하며 핵심 6개 투자전문부서는 유능한 해외인력의 유치 등을 통해 부사장제를 도입하는 것을 검토해 볼 수 있다. 정보관리와 인사 등 비핵심 행정조직은 이사수준의 부서로 설계하는 것이 바람직하다.

6) 기금운용원칙을 수익성 추구로 전환

국민연금기금의 운용원칙은 공공성, 안정성, 수익성이다. 공사발족은 기금운용본부가 공단 하부 조직으로 있는 한계점으로 인해 유능한 펀드메니저의 임용과 파격적인 보수의 지급, 의사결정의 지연 등 한계를 극복할 수 있다는 점에서 의미가 있다. 공사 발족과 함께 보다 유능한 펀

드메니저의 영입과 기금운용위원회가 경제·재무분야 전문가로 구성됨에 따라, 현재까지 고수 하던 기금운용의 원칙이 수정되어야 할 것이다. 기금운용관리체계 개선안이 실효성을 거둘 수 있으려면 현재 보다는 수익성을 추구하는 방향으로 운용원칙으로 수정이 되어야 한다. 공사내부의 투자지침 또한 수익성추구 위주로 전환이 필요하다. 주식의 비중이 높아져야 하며, 해외투자의 증가와 국내시장에서는 투자처를 찾지 못하는 대체투자를 해외시장에서 가능성을 모색함에 따라, 기금운용전반의 허용위험수준을 상향 조정해야 할 것이다. 전반적인 리스크관리도 새로운 관리체계에 맞도록 전환되어야만 관리체계개선의 효과가 배가 될 수 있을 것이다. **필요**

그림 2. 기금관리체계 개선안

