

효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향

2007. 10. 24

국회의원 안 명 옥

●● 머 리 말

효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향

국민연금은 국민 노후를 안정되게 유지하기 위한 꼭 필요한 사회보장제도입니다. 국민연금은 모든 국민이 가입대상이며 강제적인 사회보험방식으로 운영되는 노후 소득보장제도입니다. 급격한 저출산·고령화 추세 등 여러 가지 이유로 인해 국민 노후소득 보장 기금인 국민연금의 고갈 시점이 가시화되는 문제점이 불거지고 있습니다.

이러한 문제점들에 대한 근본적인 대책은 국민연금의 효율성과 안정성 강화밖에 없습니다. 기금운용의 비효율성을 개선해나가는 제도개선과 더불어, 전문인력의 확충, 운용기관의 독립성과 자율성 보장, 운용원칙 확립과 철저한 관리감독 등이 이루어져야 할 것입니다.

본 자료집은 국민연금 운용의 효율성과 안정성 확립이라는 대전제 하에 현행 틀의 문제점들을 분석하고 개선방안을 모색하고자 하는 취지로 제작되었습니다.

아무쪼록 본 자료집이 정책담당자들의 국민연금의 효율성 및 안정성 강화에 대한 정책적 관심을 제고하는 계기가 되길 바라며, 본 자료집에서 제시하고 있는 제안들이 국가의 중요한 정책으로 승화될 수 있기를 기대하는 바입니다.

2007년 10월

국회의원 안 명 옥

I. 국민연금 현황	1
1. 국민연금 연혁	3
2. 국민연금 가입자 및 재정현황	5
가. 가입자 현황	5
나. 연금보험료 징수현황	9
다. 연금급여 현황	10
3. 국민연금 관리·운용 조직체계	15
가. 국민연금기금운용위원회	15
나. 국민연금실무평가위원회	16
다. 국민연금관리공단	18
라. 기금운용본부	18
마. 리스크관리위원회와 투자위원회	20
바. 국회와 행정부	21
4. 국민연금 기금운용 의사결정 체계	23
II. 국민연금 기금운용 현황	27
1. 기금운용 기본원칙	29
2. 기금운용 현황(총괄)	31
3. 기금운용 현황(부문별)	37
가. 공공부문	37
나. 복지부문	38
다. 금융부문	39
III. 국민연금 기금운용의 문제점	49
1. 기금운용 관리체계의 문제점	51

가. 기금의 장기계획 부재	51
나. 견제와 균형의 원리 부족	51
다. Plan-Do-See의 관리체계가 미흡	52
라. 전문성의 부족	53
마. 관리운영 시스템 미비	53
바. 정부의 규제원칙 미정립	53
사. 기금감독 기구의 실질적 기능 한계	54
아. 기금운용위원회의 전문성 및 조직구조의 한계	55
2. 기금운용상의 문제점	57
가. 기금의 안정성 문제	57
나. 관리운영의 효율성 문제	58
다. 보험요율의 안정성 문제	58
라. 소득계층간 소득재분배 문제	59
IV. 투자 및 제도개선 방안	61
1. 기금운용 관리체계 개선방안	63
가. 관리운용체계 개선의 목표	63
나. 견제와 균형의 원리 확보방안	64
다. 기금운용의 투명성 · 전문성 · 책임성 확보방안	67
라. 해외사례	70
2. 기금운용위원회 상설화	77
가. 상설화의 기본방향	77
나. 상설화의 기본원칙	77
다. 기금운용위원회 상설화의 세부구축방안	80
V. 참고문헌	85
VI. 부 록	89

효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향



국민연금 현황

1. 국민연금 연혁¹⁾

- 1960년대 추진된 경제개발계획으로 산업화, 도시화, 핵가족화, 노령화가 빠른 속도로 진행되고, 이로 인해 발생한 사회문제의 해결방안으로 1973년 국민복지연금법이 제정·공포되었음. 그러나 1973년 발생한 석유파동의 영향에 의한 경제 불황으로 1974년 1월부터 시행 예정이었던 국민연금제도를 무기한 연기하게 됨.
- 이후 제6차 경제사회발전 5개년 계획이 실행되고 이 기간 동안 경제가 다시 발전하여 국민부담능력이 크게 향상됨으로써 국민연금제도 실시를 위한 제반 여건이 성숙되기에 이룸.
- 노동시장 확대와 계속적인 출생률 저하 등으로 국민연금 제도에 대한 필요성이 증가되면서 1986년부터 종전의 국민복지연금 제도를 수정·보완하여 1988년 1월부터 국민연금 제도를 시행하게 되었음.
- 이러한 국민연금 제도는 기금운용 등 효율적 관리운영을 위해 1987년 9월에 독립기관으로 국민연금공단을 설립하였으며, 우선적으로 10인 이상 사업장에 근무하는 18세 이상 60세 미만의 근로자 및 사업주를 대상으로 실시하였음.
- 1988년 10인 이상 사업장을 중심으로 추진되었던 국민연금제도는 1992년 소득보장 혜택이 더욱 절실한 5인 이상 사업장으로 당연적용대상을 확대하였으며, 1995년에는 신경제 5개년 계획 및 WTO 체제하의 농어촌 발전대책

1) 국민연금관리공단, 「국민연금의 도입과 발전」, <http://www.nps.or.kr>(2007.8.10방문)

의 일환으로 농어촌 지역에까지 국민연금제도를 확대하였고, 1999년 4월 도시지역에까지 국민연금제도를 실시함.

• • 국민연금제도의 변천 • •

1973. 12. 24 국민연금복지법 공포(석유파동으로 시행 연기)
1986. 12. 31 국민연금법 공포【법률 제3902호】(구법 폐지)
1987. 09. 18 국민연금관리공단 설립
1988. 01. 01 국민연금제도 실시(상시근로자 10인 이상 사업장)
1992. 01. 01 사업장 적용범위 확대 (상시근로자 5인 이상 사업장)
1992. 01. 01 특례노령연금 지급 개시
1995. 07. 01 농어촌지역 연금 확대 적용
1999. 04. 01 도시지역 연금 확대 적용 (전국민 연금 실현)
2000. 07. 01 농어촌지역 특례노령연금 지급
2001. 11. 01 텔레서비스 시스템 전국 확대 운영
2003. 07. 01 사업장 적용범위 확대 (근로자 1인 이상 사업장)

2. 국민연금 가입자 및 재정현황

가. 가입자 현황

1) 연도별 가입자 현황

□ 88년 443만명이던 국민연금 총가입자는 2000년 1,600만명대를 거쳐 2007년 5월 현재 1,790만명이 가입하고 있음.

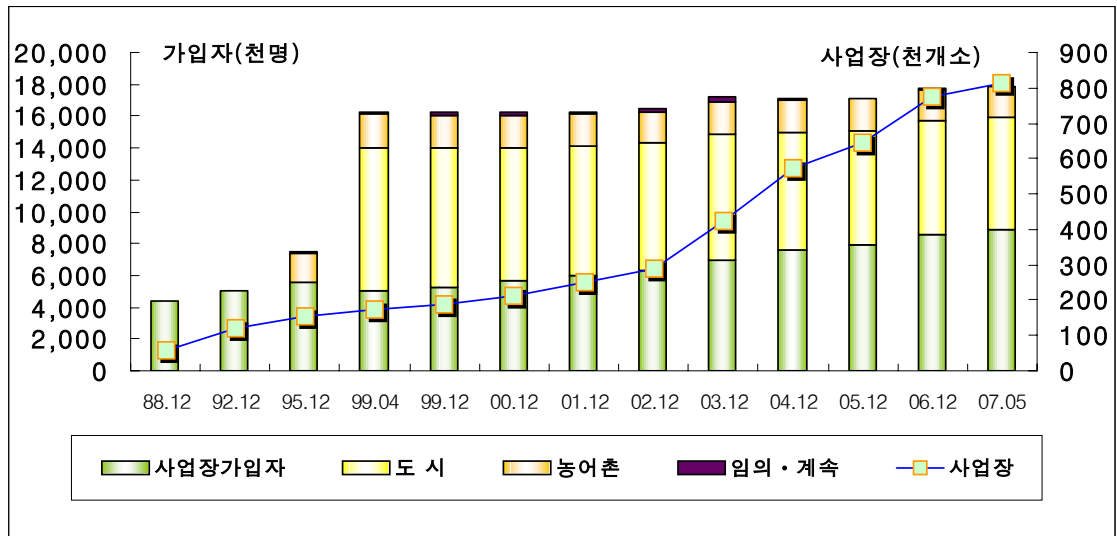
• • 연도별 가입자 현황 • •

(단위:개소, 명)

구분 연도별	총 가입자	사업장가입자		지역가입자			임의 가입자	임의계속 가입자
		사업장	가입자	계	농어촌	도시		
'88.12	4,432,695	58,583	4,431,039	-	-	-	1,370	286
'92.12	5,021,159	120,374	4,977,441	-	-	-	32,238	11,480
'95.12	7,496,623	152,463	5,541,966	1,890,187	1,890,187	-	48,710	15,760
'96.12	7,829,353	164,205	5,677,631	2,085,568	2,085,568	-	50,514	15,640
'99.04	16,268,779	174,496	4,992,716	11,113,148	2,067,336	9,045,812	34,250	128,665
'99.12	16,261,889	186,106	5,238,149	10,822,302	2,083,150	8,739,152	32,868	168,570
'00.12	16,209,581	211,983	5,676,138	10,419,173	2,037,722	8,381,451	34,148	80,122
'01.12	16,277,826	250,729	5,951,918	10,180,111	2,048,075	8,132,036	29,982	115,815
'02.12	16,498,932	287,092	6,288,014	10,004,789	2,007,196	7,997,593	26,899	179,230
'03.12	17,181,778	423,032	6,958,794	9,964,234	2,062,011	7,902,223	23,983	234,767
'04.12	17,070,217	573,727	7,580,649	9,412,566	2,009,142	7,403,424	21,752	55,250
'05.12	17,124,449	646,805	7,950,493	9,123,675	1,969,017	7,154,658	26,568	23,713
'06.12	17,739,939	773,862	8,604,823	9,086,368	1,972,784	7,113,584	26,991	21,757
'07.05	17,901,837	811,795	8,881,363	8,968,203	1,950,325	7,017,878	27,690	24,581

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

• • 연도별 가입자 현황(그래프) • •



※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

2) 가입종별 · 성별 가입자 현황

□ 2007년 5월 현재 총 1,790만명의 가입자중 남자는 1,133만명으로 63.3%를 차지하고 있으며, 여자는 656만명으로 36.7%를 차지하고 있음.

(단위:명, %)

구분 성별	계		사업장 가입자	지역 가입자	임의 가입자	임의계속 가입자
	인원	비율				
계	17,901,837	(100.0)	8,881,363	8,968,203	27,690	24,581
남자	11,336,276	(63.3)	5,835,313	5,486,227	7,000	7,736
여자	6,565,561	(36.7)	3,046,050	3,481,976	20,690	16,845

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

3) 가입종별·연령별 가입자 현황

- 가입자 연령대별 분포를 보면 30~39세가 30.6%로 가장 많은 비율을 차지하고 있으며, 다음으로 40~49세 29.1%, 30세미만이 20.7%를 차지하고 있음.

(단위:명, %)

구분 연령별	계		사업장 가입자	지역 가입자	임의 가입자	임의계속 가입자
	인원	비율				
계	17,901,837	(100.0)	8,881,363	8,968,203	27,690	24,581
30세미만	3,713,184	(20.7)	2,358,630	1,354,461	93	-
30-39	5,484,759	(30.6)	3,063,869	2,419,536	1,354	-
40-49	5,216,857	(29.1)	2,328,314	2,882,497	6,046	-
50-59	3,462,118	(19.3)	1,130,550	2,311,371	20,197	-
60세이상	24,919	(0.1)	-	338	-	24,581

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

4) 소득등급별 가입자 현황

- 소득등급별로 살펴보면 45등급이 145만명으로 가장 많은 비율을 차지하고 있으며 22등급이 90만명으로 다음을 차지하고 있음.

(단위: 명, %)

등 급	계(A+B)	비율	사업장(A)	지역(B)	임의	임의계속
계	12,868,760	100.0%	8,881,363	3,987,397	27,690	24,581
1	8,475	0.1%	6,716	1,759	1,842	108
2	656	0.0%	487	169	17	3
3	616	0.0%	485	131	13	1
4	1,372	0.0%	977	395	41	4
5	1,315	0.0%	617	698	23	7
6	1,675	0.0%	1,160	515	12	6
7	4,175	0.0%	3,310	865	18	8
8	6,885	0.1%	5,260	1,625	138	33
9	10,375	0.1%	7,320	3,055	31	28

8 효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향

10	23,226	0.2%	7,193	16,033	42	40
11	31,502	0.2%	12,825	18,677	97	84
12	29,579	0.2%	14,529	15,050	58	81
13	31,617	0.2%	13,234	18,383	24	96
14	96,957	0.8%	38,993	57,964	121	308
15	134,357	1.0%	36,558	97,799	31	546
16	223,468	1.7%	94,623	128,845	89	938
17	299,179	2.3%	104,798	194,381	37	1,195
18	589,613	4.6%	329,547	260,066	64	1,582
19	527,099	4.1%	341,350	185,749	25	954
20	671,478	5.2%	222,695	448,783	9	1,666
21	574,577	4.5%	331,817	242,760	15	943
22	904,989	7.0%	396,544	508,445	4	2,097
23	765,815	6.0%	204,691	561,124	1	3,919
24	606,317	4.7%	305,360	300,957	6	2,464
25	640,061	5.0%	364,622	275,439	20,529	3,898
26	456,054	3.5%	342,865	113,189	398	575
27	408,659	3.2%	322,239	86,420	309	407
28	443,946	3.4%	360,311	83,635	239	336
29	339,524	2.6%	283,719	55,805	131	193
30	337,002	2.6%	284,707	52,295	643	316
31	300,861	2.3%	261,401	39,460	295	198
32	279,201	2.2%	251,523	27,678	88	130
33	330,984	2.6%	301,650	29,334	141	158
34	234,841	1.8%	215,953	18,888	74	95
35	235,828	1.8%	218,144	17,684	261	120
36	223,689	1.7%	208,849	14,840	329	127
37	204,839	1.6%	194,057	10,782	73	76
38	226,545	1.8%	215,116	11,429	100	68
39	202,287	1.6%	193,695	8,592	35	36
40	191,845	1.5%	183,278	8,567	143	67
41	194,444	1.5%	186,751	7,693	40	45

42	148,230	1.2%	142,492	5,738	28	26
43	157,050	1.2%	151,655	5,395	20	33
44	124,518	1.0%	120,275	4,243	38	25
45	1,643,035	12.8%	1,596,972	46,063	1,018	541

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

나. 연금보험료 징수현황

- 연금보험료 징수현황을 살펴보면 사업장 가입자의 징수비율은 95년이래 계속적으로 하락하고 있으나 지역가입자는 반대로 증가하고 있음. 2007년 5월 현재 징수건수 기준으로 사업장 97%, 지역가입자 86.3%가 납부하였으며, 금액기준으로는 사업장 99.1%, 지역가입자 77.6%임.

(단위 : %)

연도별	구분	사업장		지역가입자						임의·	
				소계		도시		농어촌		임의계속	
		건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
'95.12		98.3	99.3	67.3	66.7	-	-	67.3	66.7	100.0	100.0
'99.04		97.6	98.8	72.3	68.4	56.3	59.6	73.1	69.1	100.0	100.0
'99.12		98.0	99.1	75.3	73.5	77.9	78.5	74.3	70.3	100.0	100.0
'00.12		98.1	99.2	76.5	74.3	77.3	76.5	75.8	71.1	100.0	100.0
'01.12		98.1	99.2	77.2	73.8	76.4	74.6	78.1	72.2	100.0	100.0
'02.12		98.1	99.3	80.4	75.1	78.1	74.8	83.6	75.9	100.0	100.0
'03.12		97.9	99.2	82.2	75.1	79.4	74.5	86.6	77.0	100.0	100.0
'04.12		97.2	99.1	84.1	76.0	81.6	75.4	88.3	77.7	100.0	100.0
'05.12		97.0	99.1	84.6	75.7	82.3	75.2	88.6	77.1	100.0	100.0
'06.12		97.0	99.1	85.6	76.7	84.0	76.8	88.6	76.3	100.0	100.0
'07.05		97.0	99.1	86.3	77.6	84.8	77.7	89.0	77.2	100.0	100.0

※ 1999년 : 2000.1.10 수납기준 / 2000년 : 2001.1.10 수납기준 / 2001년 : 2002.1.10 수납기준

※ 2002년 : 2003.1.10 수납기준 / 2003년 : 2003.12.31 수납기준 / 2004년 : 2005.1.10 수납기준

※ 2005년 : 2006.1.10 수납기준 / 2006년 : 2007.1.10 수납기준 / 2007년 5월 : 2007.6.10 수납기준

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

다. 연금급여 현황

1) 연도별 급여종별 급여지급현황

□ 2007년 5월말 현재 194만명이 국민연금급여를 수령하였음. 이중 연금수령자는 192만명이며, 일시금은 1만2천명임.

‘88.1.1~기준일현재 누계기준

(단위 : 건, 백만원)

급여종별		‘93.12	2002.12	2003.12	2004.12	2005.12	2006.12	당월말	
								누 계	당 월
계	수급자	1,745,829	8,578,848	8,848,623	9,349,378	9,704,810	10,055,677	10,230,055	1,940,560
	금 액	709,190	15,990,144	18,318,593	21,232,607	24,817,508	29,177,747	31,219,849	433,568
연 금	소계	수급자	35,620	955,667	1,108,415	1,500,194	1,749,633	1,973,767	2,094,676
		금 액	60,070	5,204,225	7,222,136	9,791,103	13,001,147	16,900,516	18,751,860
	노	수급자	10,971	738,881	852,350	1,202,939	1,411,375	1,592,056	1,695,023
		금 액	6,447	3,590,571	5,123,910	7,111,359	9,642,896	12,746,056	14,239,565
	레	수급자	10,971	681,826	759,065	1,068,000	1,231,930	1,359,646	1,431,349
		금 액	6,447	3,185,786	4,514,574	6,170,638	8,199,948	10,501,214	11,554,739
	감	수급자	-	-	25,884	55,753	87,219	123,540	145,645
		금 액	-	-	34,303	154,877	395,201	850,372	1,117,028
	조	수급자	-	57,031	67,219	78,717	91,271	107,656	116,604
		금 액	-	404,733	574,819	785,212	1,046,032	1,391,558	1,564,191
	분	수급자	-	24	182	469	955	1,214	1,425
		금 액	-	52	214	632	1,715	2,912	3,607
	장	수급자	4,012	39,667	48,439	58,361	68,632	80,035	84,306
		금 액	9,787	404,866	536,787	700,416	894,347	1,119,955	1,219,440
	유	수급자	20,637	177,119	207,626	238,894	269,626	301,676	315,347
		금 액	43,836	1,208,788	1,561,439	1,979,328	2,463,904	3,034,505	3,292,855

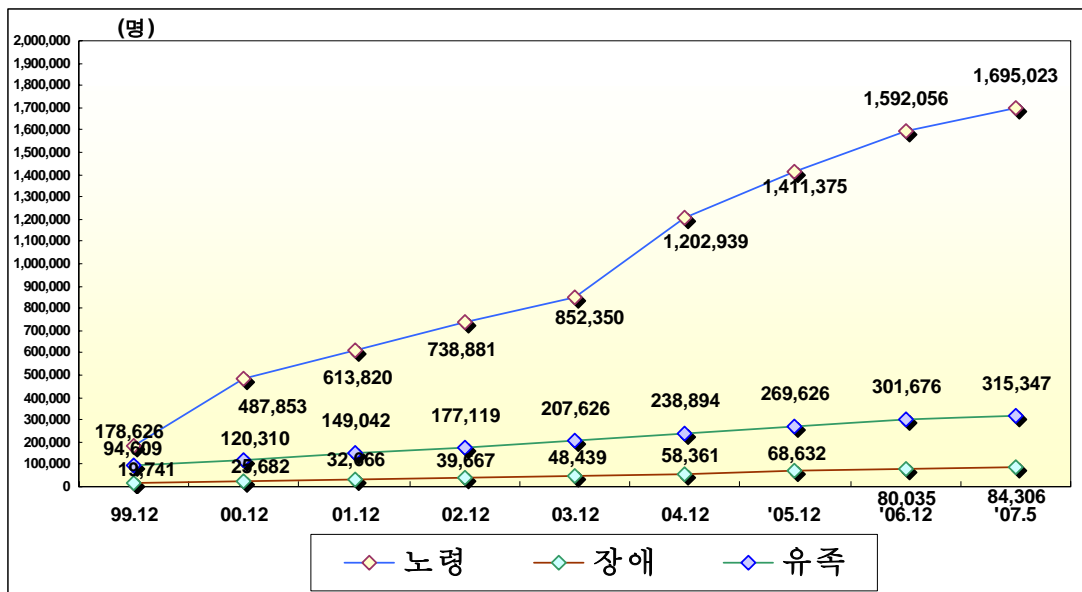
일 시 금	소계	수급자	1,710,209	7,623,181	7,740,208	7,849,184	7,955,177	8,081,910	8,135,379	12,401
		금 액	649,120	10,785,919	11,096,457	11,441,504	11,816,361	12,277,231	12,467,989	47,429
	장애	수급자	4,238	20,344	23,197	26,806	30,953	35,851	37,975	408
		금 액	7,463	92,667	114,645	143,942	179,655	223,895	243,416	3,662
	반환	수급자	1,705,971	7,581,655	7,690,395	7,790,145	7,886,223	8,001,617	8,050,090	11,235
		금 액	641,657	10,661,908	10,940,140	11,243,333	11,568,218	11,968,891	12,133,159	42,026
	사망	수급자	-	21,182	26,616	32,233	38,001	44,442	47,314	758
		금 액	-	31,344	41,672	54,229	68,488	84,445	91,414	1,741

※ 당월 : 수급자이었던 자를 제외한 당월 순수급자수 및 급여 지급액

※ 장애연금(1~3급)+장애일시금(4급)의 누계 지급실적은 122,281건, 1,462,856백만원임

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

• • 연도별 급여수급자 현황 • •



※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

2) 연령별 급여수급자 현황(당월 수급자 기준)

□ 연금수급자를 성별로 살펴보면 남자는 115만명이며 여자는 77만명임. 연령별로 살펴보면 60~64세가 84만명으로 가장 많음.

• • 연 금 • •

(단위 : 건)

연령별 수급자		계	20세미만	20~29세	30~39세	40~49세	50~59세	60~64세	65세~69세	70세이상
계	계	1,928,159	8,754	1,452	19,269	67,933	162,530	845,221	572,234	250,766
	남자	1,158,072	4,608	691	6,192	15,032	50,908	566,578	364,138	149,925
	여자	770,087	4,146	761	13,077	52,901	111,622	278,643	208,096	100,841
노 령 연 금	소 계	계	1,582,651	0	0	0	0	47,648	790,463	527,020
		남자	1,089,495	0	0	0	0	31,685	558,800	358,228
		여자	493,156	0	0	0	0	15,963	231,663	168,792
	특 례	소 계	1,336,175	0	0	0	0	195	606,241	512,293
		남자	897,428	0	0	0	0	195	409,702	346,784
		여자	438,747	0	0	0	0	0	196,539	165,509
	감 액	소 계	137,696	0	0	0	0	1,404	136,257	32
		남자	116,338	0	0	0	0	1,404	114,904	27
		여자	21,358	0	0	0	0	0	21,353	5
	조 기	소 계	107,669	0	0	0	0	46,049	47,173	14,447
		남자	75,604	0	0	0	0	30,086	34,149	11,369
		여자	32,065	0	0	0	0	15,963	13,024	3,078
	분 할	계	1,111	0	0	0	0	0	792	248
		남자	125	0	0	0	0	0	45	48
		여자	986	0	0	0	0	0	747	200
장 애 연 금	소 계	58,820	0	798	6,883	16,128	21,898	8,294	3,747	1,072
	남자	51,502	0	602	6,069	14,946	19,160	6,900	3,017	808
	여자	7,318	0	196	814	1,182	2,738	1,394	730	264
유 족 연 금	소 계	286,688	8,754	654	12,386	51,805	92,984	46,464	41,467	32,174
	남자	17,075	4,608	89	123	86	63	878	2,893	8,335
	여자	269,613	4,146	565	12,263	51,719	92,921	45,586	38,574	23,839

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

● ● 일 시 금 ● ●

(단위 : 건)

연령별 수급자	계	20세미만	20~29세	30~39세	40~49세	50~59세	60~70세	70세이상
계	12,401	180	3,606	2,596	1,073	642	4,257	47
장애일시금	408	0	15	62	153	155	23	0
반환일시금	11,235	153	3,303	2,418	819	272	4,224	46
사망일시금	758	27	288	116	101	215	10	1

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

3) 금액 규모별 급여수급자 현황(당월 수급자 기준)

□ 개인이 수령하는 월급여를 보면 10~20만원이 100만명으로 가장 많고 20~30만원이 33만명으로 다음을 차지하고 있음. 즉 대부분의 급여수급자가 30만원 이하의 낮은 급여를 수급하고 있음.

● ● 연 금(월급여) ● ●

2007.5월 급여지급자 기준

(단위 : 건, 만원)

금 액		계	10미만	10~20	20~30	30~40	40~50	50~60	60~70	70~80	80이상
수급자	계	1,928,159	186,126	1,082,410	332,571	164,668	88,606	43,051	19,487	8,354	2,886
	남자	1,158,072	53,083	622,854	203,416	127,748	79,207	41,382	19,236	8,288	2,858
	여자	770,087	133,043	459,556	129,155	36,920	9,399	1,669	251	66	28
노령연금	소 계	1,582,651	185,733	892,443	241,085	123,477	72,781	38,663	18,078	7,798	2,593
		남자	1,089,495	53,071	608,096	183,623	108,899	69,770	37,855	17,859	2,578
		여자	493,156	132,662	284,347	57,462	14,578	3,011	808	219	54
	특례	소계	1,336,175	185,203	875,620	175,673	56,996	23,510	11,753	5,707	1,711
		남자	897,428	52,975	604,301	144,777	53,532	22,898	11,597	5,645	1,701
		여자	438,747	132,228	271,319	30,896	3,464	612	156	62	10
	감액	소계	137,696	1	2,532	30,177	38,386	31,096	18,657	9,095	5,265
		남자	116,338	1	1,205	19,509	31,298	29,444	18,202	8,976	5,227
		여자	21,358	0	1,327	10,668	7,088	1,652	455	119	38

14 효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향

금	조 기	소계	107,669	0	13,871	35,090	28,079	18,174	8,253	3,276	822	104
		남자	75,604	0	2,563	19,334	24,069	17,428	8,056	3,238	816	100
		여자	32,065	0	11,308	15,756	4,010	746	197	38	6	4
	분 할	소계	1,111	529	420	145	16	1	0	0	0	0
		남자	125	95	27	3	0	0	0	0	0	0
		여자	986	434	393	142	16	1	0	0	0	0
장 애 연 금	소계	58,820	1	1,426	20,704	20,777	10,011	3,643	1,409	556	293	
	남자	51,502	1	968	16,895	18,513	9,398	3,526	1,377	544	280	
	여자	7,318	0	458	3,809	2,264	613	117	32	12	13	
유 족 연 금	소계	286,688	392	188,541	70,782	20,414	5,814	745	0	0	0	
	남자	17,075	11	13,790	2,898	336	39	1	0	0	0	
	여자	269,613	381	174,751	67,884	20,078	5,775	744	0	0	0	

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

• • 일 시 금 • •

(단위 : 건, 만원)

금 액		(단위: 원)						
수급자	계	100미만	100~200	200~400	400~600	600~800	800~1,000	1,000이상
계	12,401	4,455	2,375	2,442	989	505	385	1,250
장애일시금	408	7	3	14	97	60	86	141
반환일시금	11,235	4,116	2,263	2,262	800	418	283	1,093
사망일시금	758	332	109	166	92	27	16	16

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

4) 급여종별 평균지급액

□ 급여종별 평균지급액을 살펴보면 특례노령급여는 16만원을, 감액노령급여는 42만원을, 그리고 조기노령급여는 33만원을 평균적으로 수령하고 있음.

(단위 : 원)

연 금(월)							일 시 금		
특례노령	감액노령	조기노령	장 애			유 족	장 애	반 환	사 망
			1급	2급	3급				
162,661	424,972	337,121	475,726	380,545	297,285	197,018	12,047,015	3,740,618	2,297,026

※ 자료 : 국민연금연구원, 「가입자관리」, 2007.7.13, 국민연금홈페이지

3. 국민연금 관리·운용 조직체계

- 국민연금기금운용과 관리감독은 보건복지부장관의 기금정책 결정, 기금운용위원회의 심의·의결, 기금운용본부의 투자운용 등 삼각체계가 기본구조임.
- 그러나 기금관리기본법이 개정되어 기금운용계획에 대한 최종적인 권한이 국회 해당 상임위원회(보건복지위원회)에 주어지고 기획예산처의 기금운용 과정에 대한 개입이 강화됨으로써 기존의 세 기수 외에 기획예산처와 국회가 기금운용의 전반적인 과정에 이전보다 더 강하게 개입되게 됨.

가. 국민연금기금운용위원회

- 기금운용위원회는 법 제84조에 의하여 설치된 국민연금기금 운용에 관한 최고 심의의결기구로서 ① 기금운용지침 관련 사항, ② 기금을 관리기금에 예탁할 경우 예탁이자율의 협의 관련 사항, ③ 기금운용계획 관련 사항, ④ 기금의 운용내역과 사용내역 관련 사항, ⑤ 기타 기금운용에 관한 주요 사항을 심의·의결한다.
- 기금운용위원회는 보건복지부 내에 설치되며, 당연직 위원 7인과 위촉위원 14인 등 총 21인으로 구성되고, 보건복지부 장관이 위원장이 된다. 당연직 위원은 주로 국민연금과 관련된 정부 부처의 공무원이며, 위촉위원은 사용자 대표 3인, 근로자 대표 3인, 지역가입자 대표 6인, 관계 전문가 2인으로 구성된다. 현재 기금운용위원회의 구성은 또한 위원의 임기는 2년이며 중임가능함.

• • 국민연금기금운용위원회 구성 • •

당연직위원(7인)		보건복지부장관(위원장), 재정경제부차관, 농림부차관, 산업자원부차관, 노동부차관, 기획예산처차관, 국민연금관리공단이사장
위촉 위원 (14인)	사용자대표(3인)	한국경영자총협회, 중소기업중앙회, 전경련 추천 각 1인
	근로자대표(3인)	한국노총, 민주노총, 전국공공서비스연맹 추천 각 1인
	지역가입자대표 (6인)	농협중앙회, 수협중앙회, 공인회계사회, 음식업중앙회, 소비자보호단체협의회, 참여연대 추천 각 1인
	관계전문가(2인)	보건사회연구원장, 한국개발연구원장

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 기금운용위원회는 연 4회 이상 개최되어야 한다. 또한 재적위원 3분의 1이상의 요구가 있는 때 또는 위원장이 필요하다고 인정하는 때에 회의를 소집할 수 있도록 함.
- 기금운용위원회는 공적 연금의 일반적 구조에 비추어 볼 때 수탁자(board)에 해당하는 기구로 볼 수 있다. 즉 기금운용지침 및 계획, 운용내역 등을 포함하는 기금운용 관련 주요 사항을 심의·의결하는 기능을 담당함.

나. 국민연금실무평가위원회

- 법 제84조의2는 기금운용위원회의 실무적 사항 수행을 위하여 기금운용위원회 내에 기금운용 실무평가위원회를 설치하도록 규정하고 있음. 실무평가위원회는 ①기금운용자산의 구성 및 기금의 회계처리, ②기금운용성과의 측정, ③기금의 관리·운용에 있어서 개선해야 할 사항 ④기타 실무평가위

원회의 위원장이 필요하다고 인정하는 사항에 관하여 심의·평가기능을 수행함으로써 기금운용위원회의 기능 수행을 도움.

- 실무평가위원회의 구성은 기금운용위원회와 거의 동일함. 관련 정부 부처 공무원으로 임명되는 당연직 위원 7인과 사용자 대표 3인, 근로자 대표 3인, 지역가입자 대표 6인, 그리고 관계 전문가 2인을 포함하는 14인의 위촉 위원으로 구성됨. 임기는 2년이며 중임 가능함.
- 추천위원요건은 ①변호사 또는 공인회계사의 자격이 있는자 ②사회복지학·경제학 또는 경영학 등을 전공하고 고등교육법에 의한 대학에서 전임 강사이상의 직에 3년이상 재직중인 자 ③사회복지학·경제학 또는 경영학 박사학위 소지자로서 연구기관 또는 공공기관에서 3년이상 재직한 경력이 있는 자임.

• • 국민연금실무평가위원회 구성 • •

당연직위원(7인)		보건복지부차관(위원장), 재정경제부, 농림부, 산업자원부, 노동부, 기획예산처, 보건복지부 소속의 2급 또는 3급 공무원
위촉 위원 (14인)	사용자대표(3인)	한국경영자총협회, 중소기업중앙회, 전경련 추천 각 1인
	근로자대표(3인)	한국노총, 민주노총, 한국노총산하연맹 추천 각 1인
	지역가입자대표 (6인)	농협중앙회, 수협중앙회, 공인회계사회, 음식점중앙회, 소비자보호단체협의회, 참여연대 추천 각 1인
	관계전문가(2인)	보건사회연구원 사회보험연구팀장, 국민연금업무이사

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 위원장은 기금운용실무평가위원회를 대표하며 그 사무를 통할하고, 부위원장은 위원장을 보좌하며, 행정사무를 담당하게 하기 위하여 간사 1인을 두되 보건복지부소속 공무원 중에서 위원장이 지명하도록 되어 있음.

다. 국민연금관리공단

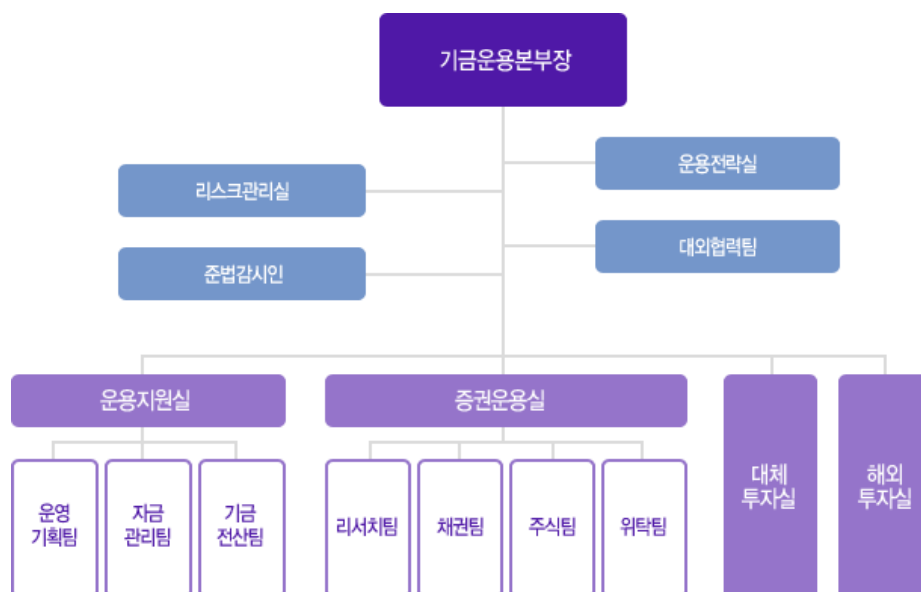
- 국민연금관리공단은 국민연금 사업을 효율적으로 수행하기 위하여(법 제22조) 설립된 법인(법 제24조)임. 국민연금관리공단이 수행하는 업무는
 - ① 가입자에 대한 기록의 관리 및 유지,
 - ② 연금보험료의 징수,
 - ③ 급여의 결정 및 지급,
 - ④ 가입자·가입자이었던 자 및 법 제46조의 규정에 의한 수급권자를 위한 자금의 대여 및 복지시설의 설치·운영 등 복지증진사업,
 - ⑤ 가입자·가입자이었던 자에 대한 기금 증식을 위한 자금대여 사업,
 - ⑥ 기타 국민연금 사업에 관하여 보건복지부 장관이 위탁하는 사항 등임.
- 국민연금기금의 운용주체는 보건복지부 장관이지만, 실제 기금운용 업무의 일부를 법 제83조 ⑤항에 의거, 국민연금관리공단에 위탁할 수 있도록 되어 있음.

라. 기금운용본부

- 기금운용본부는 이에 따른 국민연금기금의 운용 실무를 담당하는 부서로 국민연금관리공단 내 본부로 설치되어 있음. 기금운용계획에 따른 연간자금운용계획을 작성하여 보건복지부에 제출하고 월자금운용을 담당하는 실질적인 기금운용주체임.

- 기금운용조직의 자율성과 전문성을 확보하기 위하여 1999년 11월 기존의 기금운용실을 기금운용본부로 확대·개편하였음. 기금운용본부장은 국민연금관리공단의 “기금이사”로서 상임이사가 되며, 국민연금관리공단 이사장, 당연직 이사 및 가입자를 대표하는 이사로 구성된 기금이사 추천위원회의 심사를 거쳐, 이사장이 후보를 보건복지부 장관에게 추천, 장관의 승인으로 임명됨. 기금이사는 경제학 또는 경영학 기타 기금운영 관련 분야 학문 석사학위 이상 소지자로서, 자산관리 또는 투자실무분야에서 3년 이상 자산운용 경험이 있어야 한다는 자격요건을 갖추어야 함.
- 기금운용본부는 운용 전문인력을 보유하면서 국민연금기금을 직접 운용하기도 하고, 외부의 전문 자산운용기관에의 외주(outsourcing)를 통하여 운용하기도 한다. 이와 같이 연금기금의 실제 운용을 담당한다는 측면에서 기금운용본부는 기금 운용자(fund manager)에 해당한다고 볼 수 있으며, 실행(implementation)기능을 담당함.

• • 기금운용본부 조직도 • •



※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

마. 리스크관리위원회와 투자위원회

- 기금운용과 관련되어 국민연금관리공단 내부적으로 리스크관리위원회와 투자위원회 2개의 위원회를 운영하고 있음.
- 리스크관리위원회는 이사장 직속 위원회로서 이사장이 위원장이 되며 기금운용본부장과 외부관계전문가 5인으로 구성됨.
- 심의사항은
 - ① 위험관리의 기본방침 수립
 - ② 총허용 위험한도 및 자산별 허용위험한도의 설정 및 변경
 - ③ 손실한도 등 각종 한도의 설정 및 변경
 - ④ 주식, 채권 등 전통적 투자자산이 아닌 새로운 상품에 대한 위험관리사항
 - ⑤ 예외적 투자(규정에서 정하지 아니한 방법으로 하는 투자) 등임.
- 리스크관리위원회는 매분기 정기회가 열리며 임시회는 ①이사장이 필요하다고 인정하는 경우 ②위원 3인 이상의 요구가 있는 경우 열리게 됨.
- 투자위원회는 기금운용본부 내에 설치되며 위원장은 기금운용본부장이 되고 운용지원실장, 증권운용실장, 리스크관리실장, 운용전략실장, 대체투자실장, 해외투자실장 및 본부장이 지명하는 3인 이내의 기금운용본부 내 팀장이 위원이 됨.
- 심의사항은
 - ① 월간 자금수지계획 및 운용전략 수립에 관한 사항
 - ② 자산배분에 관한 사항

- ③ 목표수익률 설정에 관한 사항
- ④ 상품별 투자한도 및 투자제한
- ⑤ 투자손실 한도 설정에 관한 사항
- ⑥ 거래기관 선정 및 관리에 관한 사항
- ⑦ 직간접 및 위탁투자 비율에 관한 사항 임.

□ 정기회는 주간, 월간, 연간 회의가 열리며 임시회는 필요할 때 수시로 개최됨.

바. 국회와 행정부

- 우선 국회는 매년 연간 기금운용계획 및 기금운용실적에 대한 결산을 심의·의결하여 최종적으로 확정함. 따라서 국민연금기금의 운용에 있어서 실질적인 최고·최종 심의의결기구는 기금운용위원회가 아니라 국회라고 보아야 할 것임.
- 또한 국민연금 사업의 주무부처인 보건복지부 이외에도 행정부의 여러 기관들이 각자의 소관 업무상의 근거에 의하여 국민연금기금 운용 의사결정 과정에 개입하고 있음.
- 기획예산처는 정부의 예산 및 재정 운용을 담당하는 부처의 입장에서 연금 기금 운용의 기본정책을 수립하고, 연금기금 운용계획안을 협의하고 조정하는 과정에 참여하며, 연금기금 운용에 대한 감독 및 평가를 담당함(기금정책국).

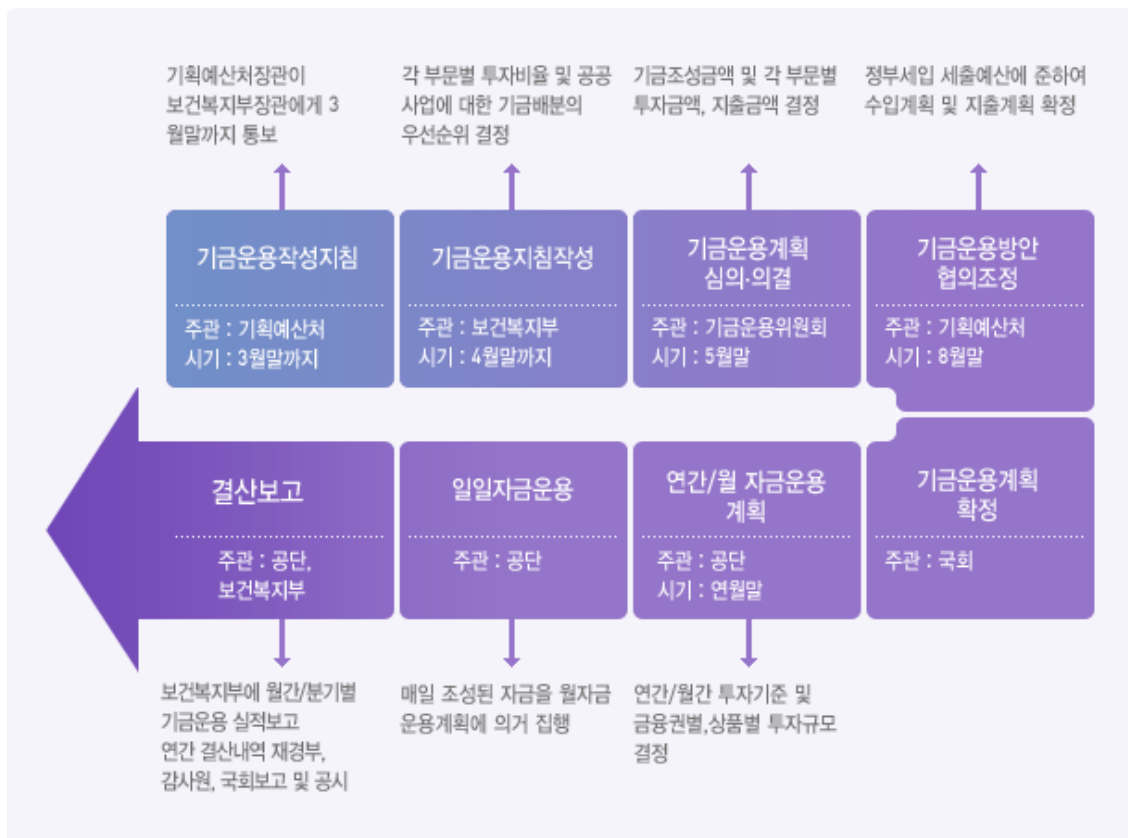
- 재정경제부는 사회복지시책의 협의·조정(경제정책국 복지생활과) 및 정부결산(국고국) 과정에서 국민연금기금의 운용 의사결정에 개입함. 기획예산처와 재정경제부, 그리고 농림부, 산업자원부, 노동부는 기금운용위원회 및 기금운용 실무평가위원회에 당연직으로 참여함으로써 의사결정에 개입함.

- 이 외에 감사원은 국민연금관리공단에 대한 감사(사회·복지감사국)를 통하여 국민연금 사업 및 기금운용과 관련을 맺고 있음.

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 국민연금관리공단의 기금운용본부는 연간 기금운용계획에 의거하여 월간 및 일간 자금운용계획을 수립하여 보건복지부에 보고하고, 기금을 운용함. 연간 기금운용성과는 국민연금관리공단의 연구센터 및 외부평가기관에 의하여 1차적으로 평가가 이루어지며, 기금운용 실무평가위원회의 2차 평가를 거쳐 기금운용위원회에 보고됨.

• • 기금운용 진행절차 • •



※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 이 흐름을 각각의 의사결정 과정을 담당하는 기관을 정리해 보면, 우선 발의(initiation)는 기본적으로 보건복지부가 담당하고 있으며, 기획예산처가 기금운용계획 작성기준을 보건복지부에 통보함으로써 개입하고 있는 것으로 볼 수 있음.

- 다음으로 승인(ratification)은 기금운용위원회 및 국회가 담당함. 실행(implementation)은 기금운용본부의 소관이며, 감시(monitring)는 기금운용위원회가 기금운용 실무평가위원회와 국민연금관리공단의 국민연금 연구센터의 지원을 받아 수행함. 이렇게 볼 때 국민연금에서의 수탁자(board)의 기능을 수행하는 기관에는 기금운용위원회뿐 아니라 국회 및 보건복지부까지 포함된다고 볼 수 있음.

효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향

II

국민연금 기금운용 현황

1. 기금운용 기본원칙²⁾

- 기금운용의 기본원칙으로는 안정성, 수익성, 공공성, 유동성, 독립성의 5가지 원칙이 제시되고 있음.

- 안정성 : 기금은 가입자들의 미래 연금급여 지급을 위한 책임준비금이기 때문에 기금운용의 안정성이 보장되어야 함. 안정성과 수익성은 서로 상충관계(trade-off)에 있어 과도한 수익성 추구는 상응하는 위험(risk)을 수반하므로 연금재정의 장기 안정과 가입자들의 노후생활 안정에 부정적인 영향을 미치게 됨. 그러므로 기금은 투자하는 자산의 전체 수익률 변동성과 손실 위험이 허용된 범위 안에 있도록 안정적으로 운용하여야 함 ..

- 수익성 : 기금운용의 목적은 연금재정의 장기 안정과 미래 원활한 연금급여 지급을 위해 운용수익을 최대로 증대시키는데 있음(국민연금법 제102조). 이는 허용위험 범위 내에서 운용수익 최대화를 통해 안정적인 기금증식과 가입자의 보험료 부담 완화에 기여해야 함을 의미함. 따라서 가입자의 부담, 특히 미래세대의 부담 완화를 위하여 가능한 한 많은 수익을 추구하여야 함.

- 공공성 : 국민연금기금은 전국민을 대상으로 하는 제도이고, 적립규모가 국가경제에서 차지하는 비중이 크기 때문에 국가경제 및 국내 금융시장에 미치는 파급효과를 감안하여 운용하여야 함. 거대기금으로서 국가경제 발전과 국내 금융시장의 안정에 기여하면서 기금 본연의 목적을 달성할 수 있도록 운용하여야 함.

2) 국민연금관리공단 홈페이지, 「기금운용 원칙」, 2007.8.10방문(<http://www.nps.or.kr>)

- 유동성 : 미래 본격적인 연금급여 지급시점이 도래하면 급여지급을 위해 불가피하게 기금보유 자산을 지속적으로 처분하여야 함. 대규모 지속적인 자산매각은 기금보유 자산의 원활한 현금화를 어렵게 할 뿐 아니라 해당 자산가격의 급락 등 시장충격을 초래할 수 있음. 그러므로 향후 안정적인 연금지급을 위해서는 처분시의 유동성 확보방안을 사전에 고려해야 함.

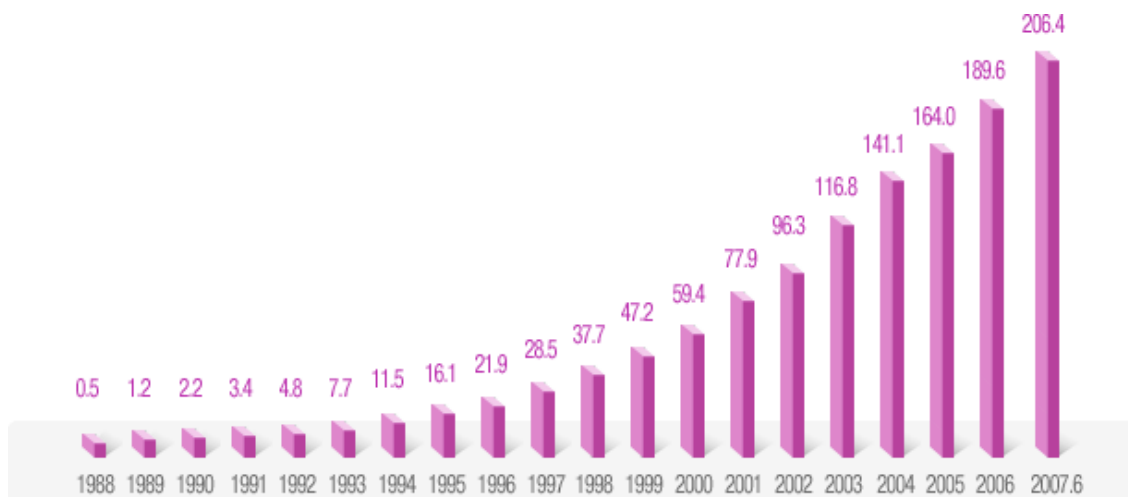
- 독립성 : 기금운용에는 다양한 이해관계자들(근로자, 사용자, 자영업자, 정부 등)이 참여하고 있어 개별적인 이해관계 또는 목적으로 기금을 활용하려는 유혹에 노출되어 있음. 다양한 이해관계로부터 기금 본연의 목적과 원칙을 지켜나가는 것이 중장기적으로 관련 모든 이해관계자들의 이익을 충족시키는 최선의 방법임.

2. 기금운용 현황(총괄)

- 국민연금기금은 국민연금법에 의하여 설치되어 최초 회계년도인 1988년에 5,279억원이 적립되기 시작하여 2007년 4월부로 적립금 규모가 200조원을 돌파하게 되었음.

• • 자산규모 • •

(단위 : 조원)



※ 주 : 1999년 이전은 매입가, 2000년 이후는 시가 기준임

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 2007년 5월말 현재 국민연금기금은 총 225조원이 조성되어 33조원이 지출되었고 192조가 운용되고 있다. 2005년을 기점으로 기금조성 증가율보다 지출 증가율이 더욱 커졌음.

• • 연도별 국민연금기금 조성현황 • •

(단위 : 억원, %)

구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04. 12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
조 성	736,624	903,735	1,095,554	1,315,310	1,554,872	1,824,597	2,131,545	2,256,440
(증감률)	(26.2)	(22.7)	(21.2)	(20.1)	(18.2)	(17.3)	(16.8)	(5.9)
연 금 보 험 료	523,132	643,822	782,002	938,111	1,109,545	1,294,981	1,496,504	1,584,325
운 용 수 익	213,363	259,761	313,375	377,018	443,954	526,987	630,760	667,157
전 입 금	3	3	3	3	3	3	3	3
결산상잉여금	126	149	174	178	178	190	194	199
국고보조금수입	-	-	-	-	1,192	2,436	3,798	4,480
공단임대보증금	-	-	-	-	-	-	286	276
지 출	127,926	144,644	165,002	189,634	222,103	261,768	309,403	331,572
(증감률)	(15.0)	(13.1)	(14.1)	(14.9)	(17.1)	(17.9)	(18.2)	(7.2)
연금급여지급	125,056	140,749	159,901	183,186	212,326	248,175	291,777	312,215
공단운영비등	2,861	3,839	4,993	6,279	9,544	13,294	17,257	18,955
복지타운관리운영비	9	56	108	169	233	299	369	402
운 용	608,698	759,091	930,552	1,125,676	1,332,769	1,562,829	1,822,142	1,924,868
(증감률)	(28.9)	(24.7)	(22.6)	(21.0)	(18.4)	(17.3)	(16.6)	(5.6)
공 공 부 문	345,114	307,847	301,989	152,512	63,770	-	-	-
복 지 부 문	7,160	6,325	5,259	4,397	3,752	3,145	2,576	2,377
금 융 부 문	253,873	442,232	620,489	965,770	1,261,851	1,556,151	1,815,936	1,918,076
기 타 부 문	2,551	2,687	2,815	2,997	3,396	3,533	3,630	4,415

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

□ 국민연금기금은 2007년 6월말 기준 206조원의 기금이 적립되어 금융부문과 복지부문 등으로 나누어 운용되고 있음. 공공부문은 사회기반시설투자, 중소기업 지원 등을 위하여 투자하였던 자금으로서, 관련 법령이 폐지되어 2001년 이후 신규로 투자되지 않았으며 기존 투자분은 2005년말까지 전액 상환되었음.³⁾

□ 복지부문은 가입자 및 수급자의 복지증진을 위하여 생활안정자금, 노인복지시설, 보육시설의 자금대여 등에 투자되고 있음. 금융부문은 주식, 채권 등 전통적 투자상품과 부동산, 사회기반시설투자 등 대체투자 상품에 투자하고 있음.

3) 국민연금관리공단 홈페이지, 「기금조성 현황」, 2007.8.10방문(<http://www.nps.or.kr>)

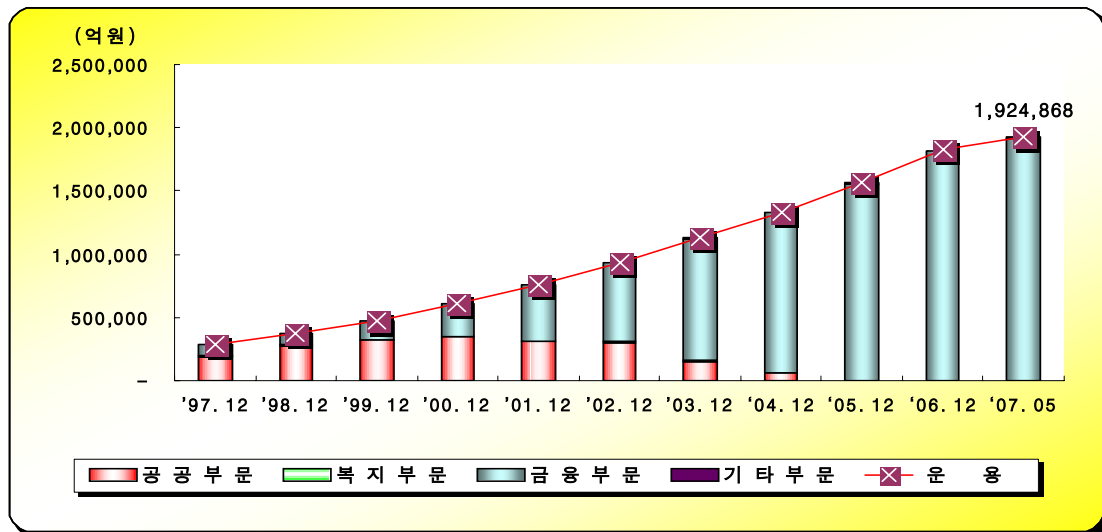
• • 부문별 기금운용 현황 • •

(단위 : 억원)

구분	2006년말		2007년 6월말		증감	
	규모	비중	규모	비중	규모	비중
기금전체	1,896,222	100.0	2,064,246	100.0	168,024	-
공공부문	-	-	-	-	-	-
복지부문	2,483	0.1	2,240	0.1	-243	0.0
금융부문	1,890,343	99.7	2,057,991	99.7	167,648	0.0
주식	219,863	11.6	313,739	15.2	93,876	3.6
국내직접	101,301	5.3	131,228	6.3	29,927	1.0
국내위탁	105,924	5.6	156,156	7.6	50,232	2.0
해외주식	12,638	0.7	26,356	1.3	13,718	0.6
채권	1,644,324	86.7	1,706,997	82.7	62,673	-4.0
국내직접	1,425,816	75.2	1,481,075	71.7	55,259	-3.5
국내위탁	54,217	2.9	63,089	3.1	8,872	0.2
해외직접	154,299	8.1	152,962	7.4	-1,337	-0.7
해외위탁	9,992	0.5	9,871	0.5	-121	0.0
대체투자	21,678	1.2	33,744	1.6	12,066	0.4
단기자금	4,478	0.2	3,510	0.2	-968	0.0
기타부문	3,396	0.2	4,014	0.2	618	0.0

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 연도별 기금운용 현황 • •



- 연간수익률과 3년 평균 수익률은 전반적으로 하락세를 나타내고 있음. 세부적으로는 복지부문과 해외채권 부문이 낮은 수익률을 기록함.

• • 부문별 수익률 • •

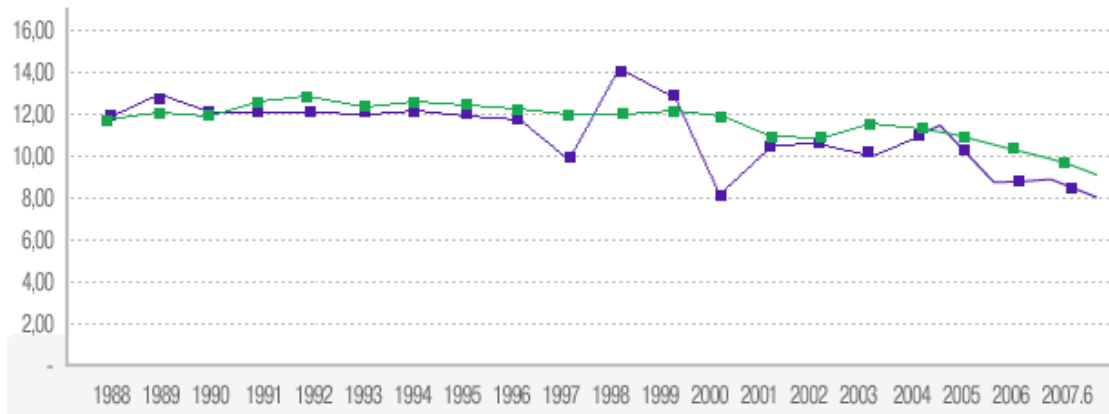
(단위 : %)

구분	2004년	2005년	2006년	2007년 6월
기금전체	8.07	5.61	5.77	6.39
공공부문	4.71	4.16	-	-
복지부문	3.90	3.60	3.63	-3.63
금융부문	8.40	5.65	5.77	6.39
주식	9.93	57.57	5.49	24.65
국내직접	10.26	55.69	5.66	22.51
국내위탁	9.21	62.88	4.19	28.59
해외위탁	16.16	10.76	19.11	9.98
채권	8.30	0.26	5.81	3.86
국내직접	8.35	0.58	5.69	4.04
국내위탁	8.25	0.40	5.81	3.12
해외직접	5.99	-5.19	7.07	3.27
해외위탁	-	2.86	2.20	-0.90
대체투자	0.82	8.48	6.59	2.41
단기자금	3.93	3.50	4.19	4.56

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 1988년이후 연간 및 3년평균 수익률 • •

(단위 : %)



※ ■ 연간수익률 ■ 3년평균수익률

□ 기금운용 규모는 증가함에도 불구하고 수익금은 정체 내지 하락하고 있음.

• • 부문별 수익금 • •

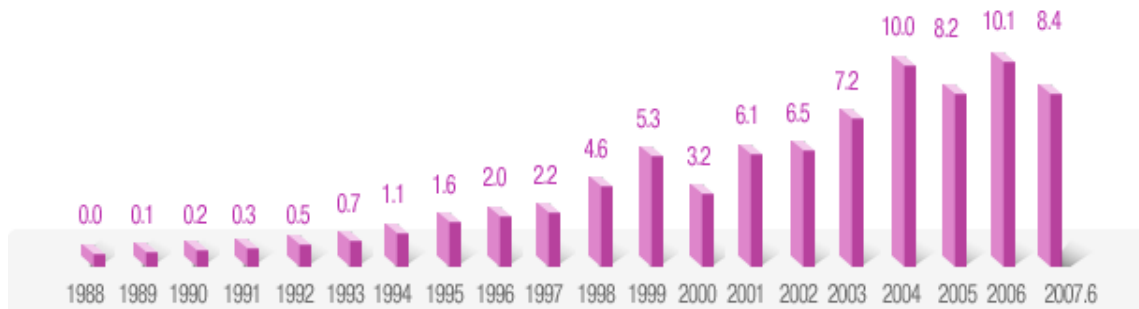
(단위 : 억원)

구분	2004년	2005년	2006년	2007년 6월
기금전체	100,268	82,125	101,043	84,470
공공부문	5,187	1,388	-	-
복지부문	121	92	71	28
금융부문	94,961	80,645	100,971	84,442
주식	10,457	76,644	11,131	58,704
국내직접	6,011	38,067	5,587	23,829
국내위탁	4,004	38,134	4,035	33,291
해외위탁	342	444	1,509	1,583
채권	84,209	3,309	88,768	24,842
국내직접	81,660	6,739	75,336	22,627
국내위탁	1,178	188	2,983	911
해외직접	1,371	-3,657	10,330	1,349
해외위탁	-	38	120	-46
대체투자	21	468	722	757
단기자금	272	225	350	141

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 1988년이후 연도별 총수익금 • •

(단위 : 조원)



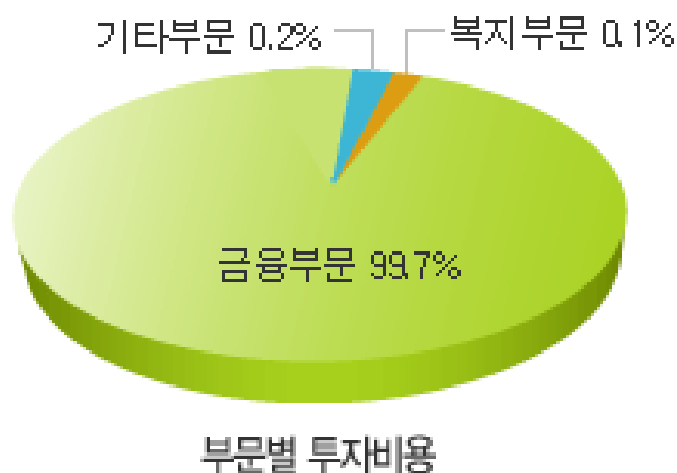
※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

3. 기금운용 현황(부문별)

- 국민연금기금의 투자부문은 크게 공공, 복지, 금융, 기타 네 가지 부문으로 구분됨. 현재 공공부문에 대해서는 투자가 이루어지고 있지 않으며 자산의 대부분(99.7%)가 금융부문에 투자되고 있음.

• • 국민연금기금 부문별 투자비율 • •

(2007년 6월 기준)



※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

가. 공공부문

- 공공부문은 사회기반시설투자, 중소기업 지원 등을 위하여 투자하였던 자금으로서, 관련 법령이 폐지되어 2001년 이후 신규로 투자되지 않았으며 기존 투자분은 2005년말까지 전액 상환되었음.

• • 공공부문 연도별 투자현황 • •

(단위 : 억원, %)

구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04.12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
공 공 부 문	345,114	307,847	301,989	152,512	63,770	-	0	0
(증감률)	(8.3)	(Δ10.8)	(Δ1.9)	(Δ49.5)	(Δ58.2)	(Δ100.0)	0	0
재 정 자 금	-	-	-	-	-	-	-	-
공 공 기 금	341,838	294,441	242,211	152,512	63,770	-	0	0
국 채 (공 공)	3,276	13,406	59,778	-	-	-	-	-

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 공공부문에 대한 투자는 금융부문에 대해 상대적으로 낮은 이율과 저리로 국민의 기여금을 정부정책에 사용한다는 비난에 직면하였음. 또한 자세한 투자내역을 밝히지 않아 2004년 인터넷을 중심으로 발생한 이른바 국민연금 납부거부 사태가 발생하였을 때 가장 문제가 되었음.

• • 공공부문 연도별 수익률 • •

(단위 : %)

구분	2006년	2005년	2004년	2003년	2002년	2001년	2000년
공공부문	-	4.16	4.71	4.9	6.47	6.62	8.57

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

나. 복지부문

- 복지부문은 가입자 및 수급자의 복지증진을 위하여 생활안정자금, 노인복지시설, 보육시설의 자금대여 등에 투자되고 있음. 또한 가입자가 이용할 수 있는 복지타운건립(청풍리조트) 건설 및 운영에 투자되고 있음.

• • 복지부문 연도별 투자현황 • •

(단위 : 억원, %)

구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04.12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
복 지 부 문	7,160	6,325	5,259	4,397	3,752	3,145	2,576	2,377
(증감률)	(Δ27.7)	(Δ11.7)	(Δ16.9)	(Δ16.4)	(Δ14.7)	(Δ16.2)	(Δ18.1)	(Δ7.7)
복 지 타 운 건 립	948	947	947	885	885	885	885	885
보 육 시 설 대 여	4,641	4,313	3,653	2,991	2,509	1,963	1,435	1,269
노 인 복 지 대 여	675	602	481	423	301	264	240	213
생 활 안 정 자 금	509	331	162	87	51	29	13	8
생 계 자 금	387	132	16	11	6	4	3	2

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 복지부문은 사회복지시설에 대한 대여자금 등으로 낮은 금리로 인해 계속 문제가 되고 있으며 동 사업의 복권기금으로의 전환 등이 주장되고 있음.

• • 복지부문 연도별 수익률 • •

(단위 : %)

구분	2006년	2005년	2004년	2003년	2002년	2001년	2000년
복지부문	3.63	3.6	3.9	4.53	4.53	5.96	8.05

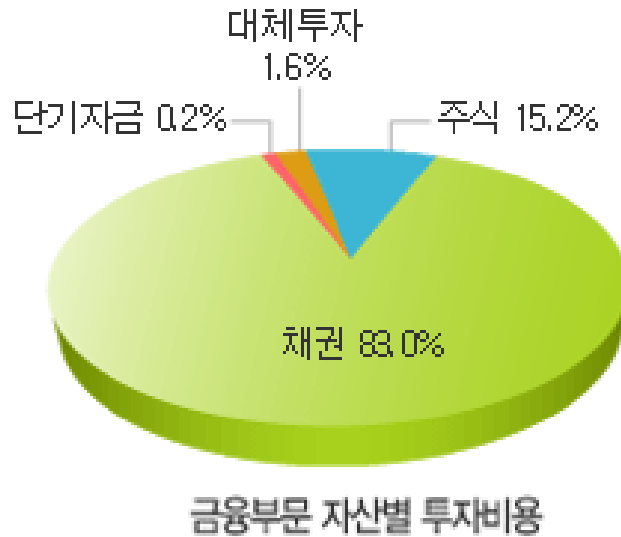
※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

다. 금융부문

- 금융부문은 국민연금 투자에서 가장 큰 비중을 차지하고 있음. 금융부문은 다시 주식, 채권, 대체투자로 구별하고 있음. 가장 큰 비중을 차지하고 있는 부문은 채권(83.0%)이며, 주식(15.2%), 대체투자(1.6%)순임.

• • 국민연금기금 부문별 투자비율 • •

(2007년 6월 기준)



※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

1) 주식부문

- 국민연금의 주식은 국내직접, 국내위탁, 해외위탁의 방법으로 운용됨. 2007년 6월말 기준 투자금액은 31조 3,739억원임.(전체 기금자산 대비 15.2%) 주식투자의 구성은 국내직접투자(41.8%), 국내위탁(49.8%), 해외위탁(8.4%)로 이루어짐.

• • 주식부문 연도별 투자현황 • •

(단위 : 억원, %)

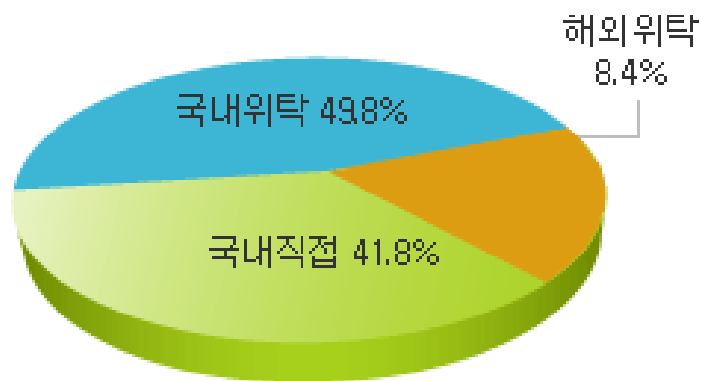
구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04.12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
금융부문	253,873	442,232	620,489	965,770	1,261,851	1,556,151	1,815,936	1,918,076
(증감률)	(79.5)	(74.2)	(40.3)	(55.6)	(30.7)	(23.3)	(16.7)	(5.6)

주 식	34,082	39,297	50,415	70,951	101,306	124,356	161,388	195,415
-국 내	34,082	39,297	49,515	69,451	98,006	118,056	149,634	175,511
▪ 직 접	19,598	23,384	29,516	38,647	48,769	53,627	58,868	68,174
▪ 간 접	14,484	15,913	19,999	30,804	49,237	64,429	90,766	107,337
··위탁투자	2,000	12,000	18,000	30,692	49,153	64,354	90,766	107,337
··금전신탁	500	197	41	-	-	-	-	-
··수익증권	11,984	3,716	1,958	112	84	75	-	-
-해 외	-	-	900	1,500	3,300	6,300	11,754	19,904
▪ 간 접	-	-	900	1,500	3,300	6,300	11,754	19,904

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

● ● 국민연금기금 부문별 투자비율 ● ●

(2007년 6월 기준)



주식부문 내 투자비율

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

□ 주식부문의 수익률은 주식시장의 상황에 따라 상당히 가변적인 모습을 보임. 해외주식은 전액 간접투자이나 국내주식에 비해 안정적인 수익을 실현하고 있음.

• • 주식부문 연도별 수익률 • •

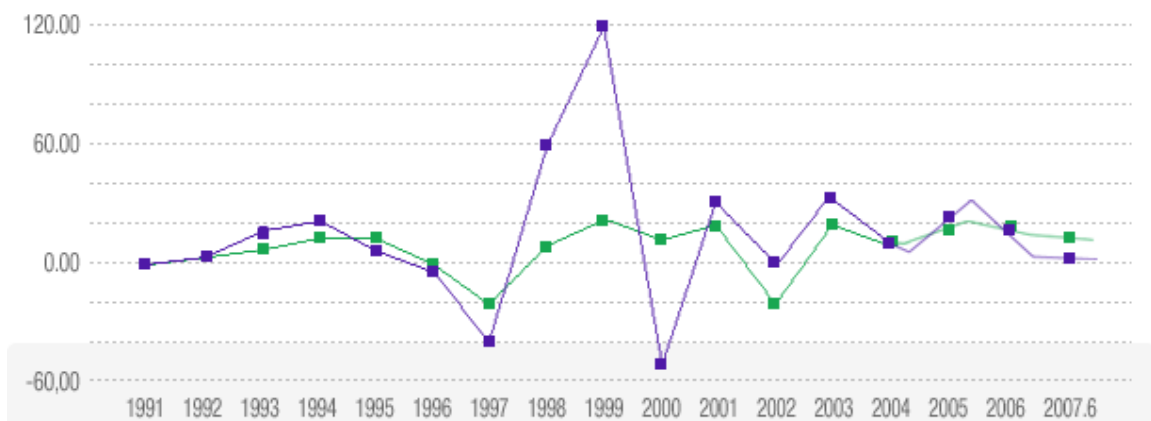
(단위 : %)

구분	2006년	2005년	2004년	2003년	2002년	2001년	2000년
주 식	5.49	57.57	9.93	37.08	-2.3	36.64	-50.91
- 국 내	4.93	59.07	9.81	37.44	-2.3	36.64	-50.91
· 직 접	5.66	55.69	10.26	35.08	-0.52	36.86	-52.11
· 간 접	4.19	62.88	9.21	40.91	-5.11	36.31	-46.94
위탁투자	4.19	62.94	9.22	42.24	-7.15	63.02	-41.87
금전신탁	-	-	-	1003.86	-15.92	11.58	-
수익증권	0.52	-74.69	0.59	17.19	4.83	30.38	-48.18
- 해 외	19.11	10.76	16.16	11.47	-	-	-
· 간 접	19.11	10.76	16.16	11.47	-	-	-

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 주식부문 연도별 수익률 • •

(단위 : %)



※ ■■■■ 연간수익률 ■■■■ 3년평균수익률

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

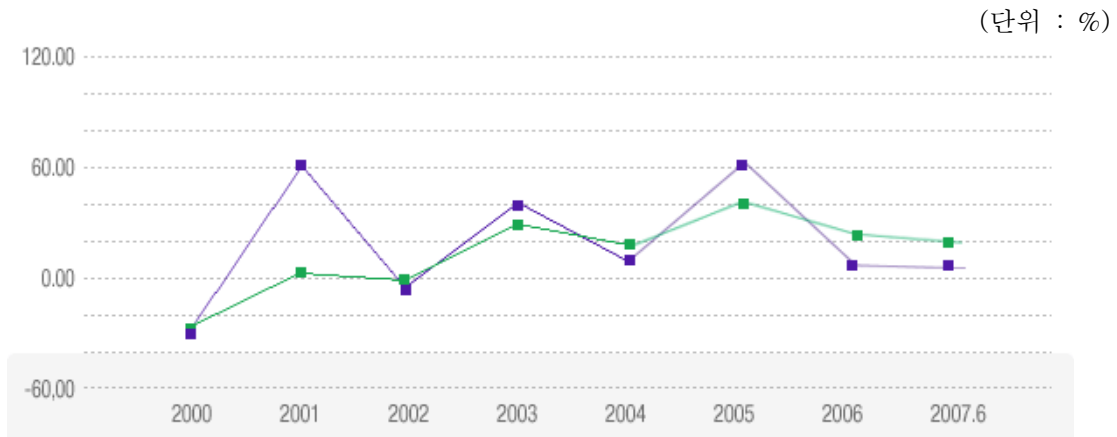
- 위탁투자는 외부 운용사의 전문 투자기법을 활용하기 위함임. 운용사의 선정은 외부위원이 참여하는 선정위원회에서 이루어짐.

• • 위탁투자 유형 • •

구분	개념 및 특성	투자규모 (07. 6월 현재)
순수주식형	주식비율을 80%이상 유지함	10조 3,005억원
인덱스형	KOSPI200지수를 추종하는 운용을 기본으로 하되, 제한된 범위내에서 적극적 운용을 함	2조 5,633억원
중소형주형	중소형주의 비중을 70% 이상 유지함	1조 5,008억원
배당지수형	배당지수(KODI)를 추종하는 운용을 기본으로 하되, 제한된 범위내에서 적극적 운용을 함	2,789억원
시스템운용형	파생상품을 이용한 구조화기법을 통하여 펀드를 설계하고 기계적으로 매매함	2,188억원
지배구조 개선형	기업지배구조가 우수한 종목이나 향후 지배구조 개선을 통하여 기업가치 상승이 예상되는 종목에 주로 투자함	3,063억원
코스닥형	KOSDAQ100 지수를 추종하는 운용을 기본으로 하되, 제한된 범위 내에서 적극적 운용을 함	707억원
사회책임투자형	기업의 사회적 책임경영을 추구하는 기업에 주로 투자함	3,763억원
합계		15조 6,156억원

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 주식부문(위탁투자) 연도별 수익률 • •



※ ■ 연간수익률 ■ 3년평균수익률

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

2) 채권부문

- 국민연금 채권투자는 만기보유를 기본으로 함. 국민연금의 전체 채권 투자 금액은 2007년 6월말 기준 170조 6,997억원임. (전체 기금자산 대비 82.7%)

• • 채권부문 연도별 투자현황 • •

(단위 : 억원, %)

구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04.12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
금융부문	253,873	442,232	620,489	965,770	1,261,851	1,556,151	1,815,936	1,918,076
(증감률)	(79.5)	(74.2)	(40.3)	(55.6)	(30.7)	(23.3)	(16.7)	(5.6)
채 권	198,933	385,910	564,129	887,913	1,147,555	1,417,524	1,626,405	1,683,516
- 국내채권	198,933	385,219	562,433	882,054	1,107,864	1,294,983	1,462,741	1,519,063
▪ 직 접	195,933	385,219	562,433	882,054	1,067,864	1,244,983	1,412,741	1,460,413
▪ 간 접	3,000	-	-	-	40,000	50,000	50,000	58,650
- 해외채권	-	691	1,696	5,859	39,691	122,541	163,664	164,453
▪ 직 접	-	691	1,696	5,859	39,691	119,391	153,514	154,303
▪ 간 접	-	-	-	-	-	3,150	10,150	10,150

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

- 채권부문 수익률은 80, 90년대 10%대에 머물다가 2000년대에 급속히 하락하여 현재 5%에 미치지 못하고 있음.

• • 채권부문 연도별 수익률 • •

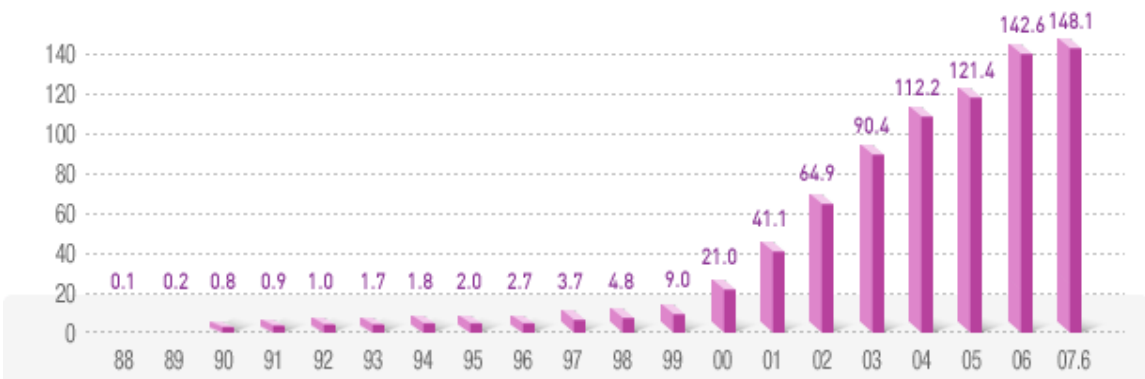
(단위 : %)

구분	2006년	2005년	2004년	2003년	2002년	2001년	2000년
계	4.93	9.55	5.89	7.83	6.35	8.99	4.69
채권	4.85	4.76	5.63	6.19	7.38	8.74	10.94
- 국내채권	4.85	4.76	5.63	6.19	7.38	8.74	10.94
· 직 접	4.81	4.93	5.59	6.19	7.38	8.74	10.99
· 간 접	5.81	0.4	8.25				9.08
- 해외채권	4.84	4.71	5.79				

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 채권부문(국내직접투자) 연도별 투자현황 • •

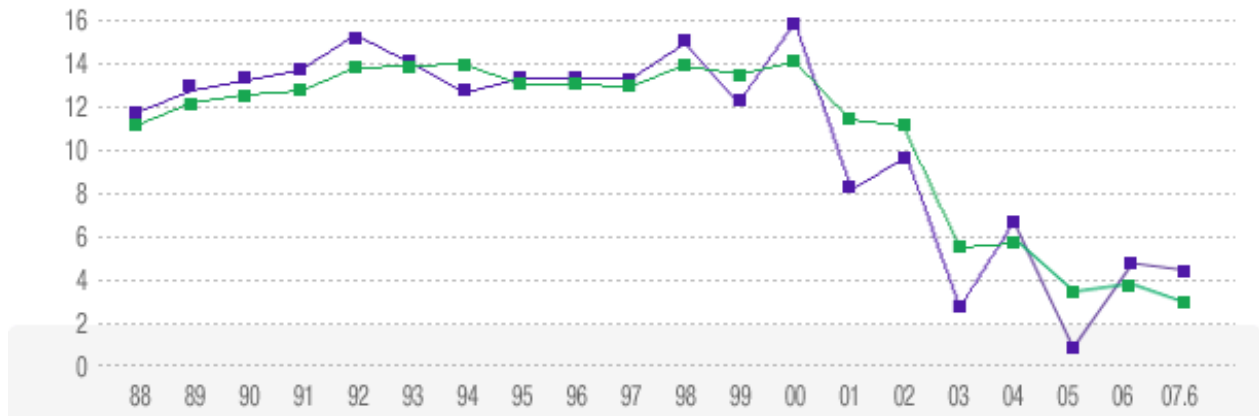
(단위 : 조원)



※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

• • 채권부문(국내직접투자) 연도별 수익률 및 3년 평균 수익률 • •

(단위 : %)



※ ■ 연간수익률 ■ 3년평균수익률

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

3) 대체투자

- 2002년 벤처조합투자를 시작으로 2003년부터는 SOC투융자, 부동산간접투자 및 기업구조조정조합투자 등으로 투자대상을 확대하였음. 대체적으로 채권 보다는 높은 수익률을 올리고 있으나 고위험 고수익이라는 본래 투자 목적에는 미치지 못하고 있음.

• • 대체투자부문 연도별 투자현황 • •

(단위 : 억원, %)

구 분	'00. 12	'01. 12	'02. 12	'03. 12	'04.12	'05. 12	'06. 12	'07. 05
금 융 부 문	253,873	442,232	620,489	965,770	1,261,851	1,556,151	1,815,936	1,918,076
(증감률)	(79.5)	(74.2)	(40.3)	(55.6)	(30.7)	(23.3)	(16.7)	(5.6)
대 체 투 자	-	-	455	2,405	4,378	7,471	21,524	33,028
- 벤처투자	-	-	455	1,698	2,380	2,920	3,639	3,573

- CRC투자	-	-	-	707	1,076	2,022	2,667	2,951
- SOC투자	-	-	-	-	-	336	8,000	8,964
- 사 모 투 자	-	-	-	-	-	392	2,625	12,363
- 부동산투 자	-	-	-	-	922	1,801	4,593	5,177

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

● ● 대체투자부문 연도별 수익률 ● ●

(단위 : %)

구분	2006년	2005년	2004년	2003년	2002년	2001년	2000년
계	4.93	9.55	5.89	7.83	6.35	8.99	4.69
대체투자	6.59	8.48	0.82	-	-	-	-
- 벤처투자	4.21	13.15	0.30	-	-	-	-
- CRC투자	12.94	2.46	-	-	-	-	-
- SOC투자	8.20	12.36	-	-	-	-	-
- 사모투자	-4.69	-8.05	-	-	-	-	-
- 부동산투자	6.02	6.62	20.10	-	-	-	-

※ 자료 : 국민연금관리공단 홈페이지

효율성 및 안정성 강화를 위한 국민연금 개선 방향



국민연금 기금운용의 문제점

1. 기금운용 관리체계의 문제점⁴⁾

가. 기금의 장기계획 부재

- 국민연금기금의 중요성은 인식하고 있지만 국민연금 기금의 장기운용계획이 없음. 1년 단위의 단기적인 운영방향은 기금운용위원회에서 결정되지만 장기적으로 어떻게 운용되어야 하는지에 대한 방향이 설정되어 있지 못함.
- 국민연금은 일반적인 기금과 그 성격이 근본적으로 다름. 단순히 공공기금이라는 성격이나 미래연금지급을 위한 준비금이라는 특징도 중요하지만 보다 중요한 것은 국민연금기금이 그 규모의 거대함으로 인하여 국민경제 특히 국내 자금시장에 지대한 영향을 미칠 수 있다는 점을 간과하고 있음.
- 이는 국민연금이 단순히 수익성이나 안정성을 위주로 한 일반기금의 운용 원칙과는 달라야 하는 이유임. 그럼에도 불구하고 현재의 국민연금기금운용은 근시안적 기금운용의 태도를 벗어나지 못하였음. 이는 현재의 기금관리체계가 근본적으로 문제가 있음을 시사함

나. 견제와 균형의 원리 부족

- 기금의 운용과정에 발생할 수 있는 도덕적 해이(moral hazard)를 색출하고 감시할 수 있는 체계가 영성함. 현재 국민연금기금의 운용은 보건복지부의 책임하에 국민연금관리공단의 기금운용본부에 의하여 이루어짐.

4) 김용하, 「국민연금기금 관리운용체계의 개선을 위한 소고」, 정부학연구 제10권제2호 (2004), pp.104~108

- 그런데 기금운용에 대한 평가는 1년에 1회 그것도 국민연금관리공단 산하의 국민연금연구원과 단기간의 외부전문기관에 의한 평가가 이루어지고 이를 기금운용실무평가위원회가 심의하고 운영위원회가 최종적으로 추진하는 형식으로 이루어짐. 이때 단기간에 1회에 걸쳐 이루어지는 외부전문기관에 의한 평가를 제외하면 나머지는 완전히 내부조직에 의하여 이루어짐.
- 이는 경제와 균형의 원칙이 관철되지 못하고 있음. 외부의 전문기관에 의해 평가한다고 해도 그것은 극히 일시적이고 제한적임. 국민연금기금과 같이 방대한 자금을 단기간 내에 평가한다는 것은 장부상의 점검이상은 큰 의미를 주지 못함.

다. Plan-Do-See의 관리체계가 미흡

- 기금운용의 평가는 단순히 평가를 위한 평가가 되어서는 안 됨. 또한 그 평가가 결과에 대한 평가보다는 운용과정에 대한 평가가 주로 이루어져야 함. 운용과정에 대한 평가란 기금운용이 실행되었을 때 즉각적으로 평가전문가 정보가 주어지고 평가전문가는 이의 적합성을 독립적으로 점검하여야 함.
- 그리고 운용평가는 즉각적으로 기금운용계획자에게 주어져서 다음의 운용계획에 즉각적으로 반영되어야 함. 즉 기금운용의 성과를 증진시키고 운용과정의 도덕적 해이가 실시간으로 제어될 수 있는 순환 관리체계가 만들어져야 함.
- 피드백식의 Plan-Do-See가 이루어지지 않는 사후적인 평가는 큰 의미가 없음. 그리고 기금의 중요성이 클수록, 규모가 클수록, 도덕적 해이의 가능성이 높은 기금일수록 이러한 관리체계는 필수적임. 이러한 측면에서 현재의 국민연금 관리체계는 취약성이 있음.

라. 전문성의 부족

- 현재 기금운용은 계획-운용-평가 전 단계에 걸쳐서 전문성이 부족함. 물론 이러한 전문성의 부족은 국민연금기금만의 문제가 아니고 우리나라 금융시장 전반의 문제임. 다른 사적 펀드들에 비하면 오히려 국민연금기금은 나름대로 전문성이 높은 조직이라고 할 수 있음.
- 그러나 국민연금기금의 중대성에 비추어 볼 때, 국민연금기금의 운용자의 전문성은 미흡한 상태라고 평가됨. 특히 기금운용본부의 조직규모는 아직 적정선이하라고 보여짐. 그리고 전문성 제고를 위해서는 외부 전문가를 받아들이는 것도 중요하지만 자체적으로 전문가를 양성하려는 의지가 필요함. 전문가 양성은 장기적 의지를 가지고 지속적으로 이루어져야 함.

마. 관리운영 시스템 미비

- 시스템을 움직이는 것은 전문인력이지만 시스템이 갖추어지지 않은 전문인력은 무용지물임. 특히 언제 발생할지 모르는 투자위험에 대비한 위험관리 체계가 갖추어져 있지 않고는 투자에 성공하기 어려움. 보다 체계적인 위험관리 시스템이 갖추어져 있지 않으면 기금관리체계의 정비는 무의미함.

바. 정부의 규제원칙 미정립

- 국민연금기금에 대한 정부의 규제원칙은 선량한 관리자 방식과 엄격한 규제 방식이 명확한 기준 없이 혼재되어 있음. 구체적으로, 국민연금법에 따르면

투자대상 종목을 나열식으로 열거하고 있고, 기금운용본부 규정에서도 상품 별(주식, 채권)로 투자대상을 제한하고 있어 엄격한 규제방식을 취하고 있음.

- 그러나 투자대상 상품의 다변화 방안으로 증권거래상의 상품에 대하여 투자할 수 있도록 되어 있음. 즉 기금운용 담당자의 자의에 의한 선량한 관리자 방식을 추구함.
- 또한 규제 관련 조직 및 조항이 분산되어 있음. 규제 관련 조직은 기금운용위원회, 기금운용실무평가위원회, 복지부 연금재정과, 연구원, 감사실, 기금운용본부 등으로 분산되어 있어 체계적 규제를 위해서는 전문적 인원을 갖춘 단일조직이 필요함.
- 규제 관련 조항 역시 국민연금법, 복지부 연금재정과 업무규정, 기금운용본부 자체규정, 연구원 평가 관련 조항 등으로 분산되어 있어 일관적이고 통일된 관점에서의 규제사항이 미비함.

사. 기금감독 기구의 실질적 기능 한계

- 최종감독의 권한과 책임을 가지고 있는 복지부는 순환보직인 탓에 업무에 적응할 정도가 되면 다른 부서로 이동함. 기금운용위원회와 기금운용실무평가위원회는 법률적 기능에 비해 비상설기구로 전문적 업무를 파악하는데는 어려움이 많음.

- 국민연금연구원 평가팀은 기금운용성과를 평가하는 연구원내 성과평가팀의 경우 아직 평가팀 운용규칙이 없으며, 평가기준과 원칙에 대해서도 기금운용본부와 합의된 사항이 없어 일회성으로 평가가 진행되고 있음.
- 공단감사실은 현재 3명의 공단직원이 감사를 하게 되어 있으나, 이 역시 전문성 부족과 관련 데이터의 부족으로 실질적인 감사를 수행하기에는 어려움이 많음. 운용본부 내 성과분석팀은 운용본부 자체의 필요에 의해 자체평가를 하게 되어 있으나, 본부장의 의사결정에 도움을 줄 수 있는 정보제공에 머물고 있음.

아. 기금운용위원회의 전문성 및 조직구조의 한계⁵⁾

- 기금운용위원회는 기금운용 및 관리감독에 대한 일종의 정치사회적 합의구조의 정신이 들어가 있어, 기금운용위원회의 민주화는 공적연금기금운용에서 나타나는 정치적 위험을 방지하는데 어느 정도의 성과가 있으나 기금정책수립, 기금운용 관리감독 등 권한에 어울리는 실질적 기능행사에는 근본적 한계점을 노출함.
- 기금운용위원회의 구조는 기금운용조직 및 보건복지부와 상대적으로 독립된 기구에 의한 기금운용의 감시와 감독이라는 철학이 내재되어 있으나, 독립된 기구에 의한 기금운용조직의 관리감독이라는 철학이 관철되지 못하고 있는데 그 근본적인 이유는 기금운용위원회가 스스로의 행정집행 능력을 갖추지 못한 비상설기구이기 때문임.

5) 이태수, 「국민연금 기금운용위원회의 상설화 방안」, 『국민연금, 어떻게 개혁할 것인가?』, 2003.9,

- 비상설기구라는 조직의 한계는 중장기적 기금정책수립, 기금운용조직에 대한 일상적 관리감독 기능을 행사하는데 결정적 장애요인이 되고 있음. 기금운용위원회의 관리감독 기능을 실무평가위원회가 보완할 수 있으나 실무평가위원회 역시 비상설기구이며, 방대한 기금운용 과정을 체계적으로 관리감독하는 기능을 수행하기에는 전문성, 조직구조 등 모든 분야에서 근본적 한계점을 갖고 있음.

2. 기금운용상의 문제점

가. 기금의 안정성 문제⁶⁾

- 현재 우리나라 국민연금제도의 핵심적인 문제점은 덜 내고 더 받는 체제에 따른 기금의 고갈 문제임. 비록 국민연금법의 개정으로 고갈시기가 늦추어졌다고는 하나 근본적인 문제는 여전히 남아있음.
- 현재의 연금보험료 각출은 최고 보험요율을 적용해도 9%에 불과한 반면 급여는 40년 가입자가 받는 연금 급여율 수준을 적용할 때 현 평균소득(가입기간통산)의 50% 수준으로 되어 있음.
- 이러한 저각출-고급여 구조는 필연적으로 보험요율의 상승 또는 급부의 하락, 급부지급연령의 연장, 가입기간의 연장 등의 조정이 필요함.
- 현행제도는 도입 초기에는 적립방식형태를 취하고 있음. 또한 이러한 전환 과정에서 예상되는 여유재원을 바탕으로 연금가입 초기세대에게 납부한 보험료 가치 이상의 급부수준을 보장함으로써 도입 초기세대에게 큰 혜택을 주도록 설계되어 있음.
- 이러한 연금제도구상의 정책적 합리성에는 의문이 제기되며, 추후 부과방식으로 전환되다 해도 후기세대에 있어 상당한 정도의 급부수준의 감축이나 보험료부담의 증대가 불가피하여 세대간 형평성의 관점에서 문제가 제기됨.

6) 엄규숙, 「국민연금기금운용위원회 무엇을 어떻게, 왜 상설화하자는 것인가」, 복지동향 통권 제57호(2003.7)

나. 관리운영의 효율성 문제

- 국민연금의 사업비 효율성 비교를 위하여, 민간 생명보험사의 종신퇴직보험과 경영효율성을 비교하면, 국민연금의 실제사업비 비율은 2.16%이고 생보사 종신퇴직보험의 사업비 비율은 0.68%로 국민연금의 사업비 비율은 생보사의 종신퇴직보험에 비해 200%차이가 남.
- 이는 종신퇴직보험이 다양하고 많은 생명보험사들에 의해 경영되고 있다는 점을 감안하면 국민연금이 매우 비효율적임을 보여줌. 국민연금은 단일 상품을 단일 기관이 운영함으로써 규모의 경제를 이룰 수 있어 낮은 사업비를 가져야 함에도 불구하고 소규모 다수의 생명보험사들보다 높은 사업비를 가지고 있다는 국민연금의 장점이 발휘되지 못하고 있다는 것을 단적으로 보여줌.

다. 보험요율의 안정성 문제

- 강제성을 띠고 있는 국민연금의 보험요율은 적립형으로서 급격한 보험요율 상승 위험에 노출되어 있음. 전국민연금화와 보험료율의 인상을 통한 연금재정의 안정화 추구는 칠레의 사례에서 보여주듯이 각출회피의 문제를 야기할 수 있음.
- 우리나라에서 현재 진행되고 있는 전국민연금화의 확대실시 과정 중에서도 가입대상자들의 혼란은 이러한 문제를 야기할 수 있으며, 또한 재정안정화를 위한 국민연금관리공단이 예측한 각종 재정예측치의 신뢰성에 의문을 제기함.

- 보험요율의 꾸준한 증가는 세대간의 보험료를 내는 자와 연금수혜자들간의 시차에 의해 가입자에게 형평성의 문제를 유발하며 이해를 구하기 어렵게 함.

라. 소득계층간 소득재분배 문제

- 확정급여형제도는 급여가 수리적으로 공정하게 각출과 연결되어 있지 않기 때문에 항상 세대내의 재분배와 관련되어 있음. 저소득층과 여러 세대에 소득을 재분배할 수 있는 능력은 공적연금제도의 큰 장점임.
- 만약 확정급여공식이 신중히 고안되지 않거나, 경제의 총임금이 충분히 빠르게 성장하지 않는다면, 그 결과는 가난한자로부터 부자에게로 잘못된 재분배가 될 수 있음.
- 연구결과들은 또한 세대간뿐만 아니라 세대 내에도 불균형한 재분배가 있음을 밝혀냄. 대부분 국민들이 알아채지 못하는 사이에 종종 맞벌이 가정에서 가장 혼자 버는 가정으로, 그리고 근로여성으로부터 전업주부들에게로 소득이 재분배됨.
- 우리나라는 소득계층간 재분배가 연령 간 재분배에 비해 훨씬 약함. 보통 도시지역의 고소득 근로자들이 적용되는 주요 집단이지만 부분적으로 저소득납세자들에 의해 재정이 충당 될 수 있음. 더구나, 특권집단들은 종종보다 나은 급여공식과 이른 퇴직에 대한 자격을 가지고 있고 연금은 주로 최종연도의 봉급에 의해 결정됨. 현재 형태로서의 공적연금은 저소득집단의 고령자들에게 재분배하는데 있어 효과적이지 못함.

- 물론 저소득층이 비율상 높은 수익률을 올리고 있지만 이는 저소득층으로의 소득재분배가 아니라 세대간에 소득재분배가 이루어지고 있음을 보여줌. 즉 소득재분배의 기능보다는 연령 간 재분배를 더 많이 보이고 있음.
- 고소득 고령층은 저소득 고령층에 비해 국민연금 혜택비율이 오히려 높을 가능성이 있어 소득 재분배 기능에 대한 부정적 견해가 상존함.
- 또한 저소득층의 잦은 이직에 의한 반환일시금문제는 결국 고급여 혜택을 줄이는 결과를 낳아 더욱 저소득층에 불리함. 우리나라는 이러한 역진적인 세대간 효과가 더욱 두드러짐. 이러한 세대간의 형평성 문제는 국민연금의 기능에 대한 신뢰성을 손상시키는 것이며 국민들의 이해를 구하기 어렵게 되고 있음.

IV

투자 및 제도개선 방안



1. 기금운용 관리체계 개선방안

가. 관리운용체계 개선의 목표⁷⁾

- 공적 연금기금의 운용방향과 원칙은 연금제도의 특성, 기금의 규모, 경제발전의 정도, 시장의 발달 정도, 그리고 각국의 독특한 역사적문화적 맥락에 따라 상이하며, 보편적인 모델을 찾기 어렵기 때문에 한국의 실정에 맞는 기금운용의 정책목표가 설정될 필요성이 있음.

1) 기금의 안정적 운용

- 공적 연금의 종국적 목적은 가입자에게 안정된 노후소득을 보장하는데 있음. 따라서 기금의 안정성을 저해할 가능성이 있는 불확실한 기금운용을 억제해야 하며, 기금의 안정적 운용을 통한 노후소득보장이 최고의 정책목표가 되어야 함. 이런 의미에서 국민연금기금의 실질가치를 최대한으로 유지할 수 있는 기금운용정책의 방향과 과제가 설정되어야 함.

2) 국민경제의 발전

- 가입자의 노후소득을 보장하기 위한 기금의 안정적 운용이 정책목표가 된다고 하더라도, 막대한 국민연금기금의 규모와 전 국민이 강제적으로 가입한 사회보험기금으로서의 공적 기금의 성격 등을 고려한다면 기금운용은 국민경제의 발전에 기여해야 한다. 따라서 기금의 안정적 운용을 저해하지

7) 엄규숙, 「국민연금기금운용위원회 무엇을 어떻게, 왜 상설화하자는 것인가」, 복지동향 통권 제57호(2003.7)

않는 범위 내에서 사회간접자본의 구축, 금융시장의 활성화, 사회부문간·지역간 균형발전 등을 위한 ‘사회적 공익자금’으로 운용될 필요가 있음.

3) 국민신뢰성 제고

- 국민연금제도 및 기금운용은 한국의 특수한 역사적 상황으로 인해 일부 국민으로부터 신뢰의 위기를 겪고 있음. 공적 연금과 연금기금은 전 국민을 대상으로 하기 때문에 국민적 신뢰감이 형성되지 않으면 제도의 안정적 발전을 기대하기 어려움, 따라서 국민연금기금의 운용방식과 운용절차 등 기금운용 전반에 걸쳐 국민적 신뢰성을 획득할 수 있는 정책목표가 설정되어야 하며, 이를 위해서는 기금운용의 투명성과 민주성을 더욱 강화시킬 필요성이 있음.

나. 견제와 균형의 원리 확보방안

- 견제와 균형의 원리는 막대한 국민연금기금의 관리운영자가 가지고 있는 힘을 적절히 견제하면서 전문성과 책임성을 유지하기 위한 가장 기본적인 원칙임.
- 먼저, 견제시스템으로서 기금운용과 관련된 통제시스템의 구축이 요구됨. 기금운용의 통제시스템은 크게 내부 및 외부 시스템으로 구분하여 내부 통제시스템은 연금기금의 관리운영에서 요청되는 복잡한 의사결정단계들이 별도의 기관들에 의해 수행되도록 기능을 분리해야 할 것이며, 외부 통제시스템은 기금 운용과정을 공개하고 그 성과를 주기적으로 평가·공시하는 방법이 강구될 수 있음.

- 국민연금기금의 운용은 보건복지부장관의 정책결정, 국민연금기금 운용위원회의 심의·의결, 국민연금관리공단의 실무적 운용이라는 3각체제로 운용되고 있음. 국민연금기금운용위원회가 국민연금기금의 운용에 관한 주요사항을 심의·의결하도록 되어 있으나 심의·의결사항이 구체적으로 명시되어 있지 않아 국민연금기금운용위원회의 책임성이 떨어져서 사실상 국민연금기금이 국민연금관리공단에 의해 운용됨으로써 통제시스템이 허점이 노출되고 있음.
- 국민연금기금운용의 투명성을 확보하고 투자위원회의 투자상의 자의성을 통제하기 위해 국민연금기금운용체계에 계획(Plan)-운용(Do)-평가(See)-계획(Plan)의 환류시스템(feedback system) 구축이 필요함.
- 보건복지부는 기금운용의 주체이므로 보건복지부를 중심으로 효과적인 기금운용이 이루어질 수 있도록 하되, 계획은 국민연금기금투자위원회, 운용은 기금투자전문회사, 평가는 국민연금기금운용위원회 산하에 기금운용을 상시적으로 평가할 수 있는 국민연금기금 전문평가단을 설치하여 국민연금기금 운용체계가 효율성의 전제하에서 견제와 균형이 이루어질 수 있도록 해야 할 것임.

1) 국민연금기금운용위원회

- 또한, 가입자 및 수급자의 이해를 수렴하고 대변할 수 있는 최고의 의사결정기구인 현행과 같이 국민연금기금운용위원회가 맡아야 함. 위원의 구성도 현재의 국민연금법에 비교적 적절히 배합되어 있는 것으로 판단되므로 그대로 유지하는 것이 바람직함.

- 국민연금기금운용위원회의 위원장은 현재와 같이 보건복지부장관으로 하고 위원은 보건복지부장관이 임명하도록 하되 위원의 추천은 각계 각층의 이해가 반영될 수 있도록 함. 국민연금기금운용위원회의 주요 기능은 현행법과 같이 기금과 관련된 주요사항을 의결하도록 함.

2) 기금운용본부

- 금융부문에 대한 효율적 투자를 위해서는 기금운용에 있어서 전문성과 책임성을 제고시키는 것이 시급히 요구되고, 기금운용의 중심축을 명확히 세우는 것이 중요함. 이를 위해서는 국민연금관리공단의 기금운용본부를 확대 개편하여 기금투자전문회사로 독립시키고, 국민연금기금투자전문회사는 국민연금관리공단의 산하회사로 하되 독립경영이 될 수 있도록 자율성을 부여해야 함.
- 국민연금기금투자전문회사의 운용은 일종의 이사회 조직인 ‘국민연금기금투자위원회’를 설치하여 운용하는 것이 바람직함. 위원은 보건복지부장관이 임명하는 6인 내외의 상임직 위원으로 구성하고, 투자위원회의 위원들 및 투자전문가에 대해서는 별도의 보상체계를 마련하되 실적에 따라 급여하는 능력급제를 채택하도록 함. 또한 투자결정의 권한을 대폭 부여하되 그 결정에 대하여서는 책임지도록 하여야 함.
- 기금투자전문회사 조직은 채권투자부, 주식투자부, 해외투자부, 리스크관리부 등 4개 부서로 구성해야 할 것임. 기금투자전문회사 사장 및 4개부의 부장은 기금투자위원회의 위원 중에서 임명하도록 함.

3) 평가기능의 강화

- 평가기능의 강화를 위해서 국민연금기금전문평가단을 신설하여, 기금운용 실적을 객관적 전문적으로 평가하여 이를 기금운용실무평가위원회와 본 위원회에 보고하도록 함으로써 기금운용위원회의 운용에 있어서 투명성을 확보해야함.
- 국민연금기금전문평가단은 국민연금연구원내에 설치하고, 국민연금연구센터의 소장이 평가단장을 겸임하도록 함. 평가전문위원(5~7명)은 국민연금공단이사장의 추천으로 국민연금기금운용위원회가 임명하여야 함. 평가단은 현재의 '국민연금기금운용전문평가위원회'를 상설화 강화하는 의미를 지님.
- 국민연금기금전문평가단의 상시적 평가와는 별도로 1년에 한번씩 2개이상의 외부 전문기관으로부터 기금운용결과에 대한 평가를 받아야 함. 국민연금기금운용실무평가위원회는 폐지하고, 국민연금기금전문평가단이 투자위원회와 외부 전문기관으로부터 제출된 평가보고서를 심의하고, 심의결과를 국민연금기금운용위원회에 보고함. 한편 국민연금기금운용위원회의 활성화를 위해 기금운용위원회 사무국의 국민연금연구원내 설치를 함께 검토해야 함.

다. 기금운용의 투명성·전문성·책임성 확보방안

- 국민연금재정의 장기적 안정화를 위해서는 국민연금기금의 체계적 운용이 필수적 과제이며, 이를 위해서는 국민연금 운용과정상의 투명성·전문성·책임성의 확보가 필요함.

1) 국민연금기금운용위원회 위상의 재정립

- 국민연금기금에 대한 국민의 불신의 가장 큰 원인은 기금운용에 대한 불신임. 기금운용에 대한 신뢰 없이는 국민연금제도에 대한 신뢰도 기대하기 힘들. 국민연금기금운용위원회의 기능을 기금의 투자운용에 대한 정책결정보다는 투명성확보의 중심기구로 재정립하여 투자전략의 결정과 같은 기술적 측면보다는 기금운용의 방향설정 및 평가기능에 중점을 두는 것이 바람직함.

2) 국민연금기금 운용 규제원칙의 정립

- 국민연금기금 운용에 대한 규제는 견제와 균형의 원칙을 철저히 관철하는 방향으로 추진되어야 함. 이는 국민연금기금 운용의 전문화 및 책임성 강화를 골자로 하는 독립화와 국민연금기금운용위원회의 통제를 받는 독립된 평가단을 통한 상시 기금운용평가 및 피드백시스템의 구축을 통해 이루어짐.
- 즉, 선량한 관리자의 책임성을 강화하면서 성과 및 결과에 대한 규제와 사전적 규제의 중간인 투자과정중의 개입 및 평가시스템을 구축하는 방안을 적극적으로 검토하는 것이 바람직함. 한편, 국민연금이 투자한 주식에 대한 의결권 행사에 대한 원칙과 기준의 확립이 필요함.

3) 국민연금기금 위험관리시스템의 구축

- 국민연금 기금운용수익률 제고와 투자의 안정성 확보를 위한 위험관리체계의 구축이 필요함. 국민연금기금 운용은 그동안 1년 단위로 평가되는 체계

를 유지하고 있음. 위험관리체계의 구축을 통하여 1년 단위 외에도 장기적 시각에서, 또한 단기적으로는 1개월, 1주, 1일 단위로 계속적인 투자방안이 평가되고 수정되어야 함.

- 국민연금기금은 재원의 조달측면보다는 운용측면을 중심으로 평가되어야 하고 파생상품 등 투자상품의 다양화에 대비하여 자산부채종합관리(ALM) 시스템 이외에도 위험자산가치평가(Var)시스템에 의한 위험관리의 강화가 필요함.

4) 국민연금 주주의결권 행사기준의 마련

- 국민연금은 중장기적으로 주식투자의 비중을 확대하는 것이 불가피함. 따라서 주식시장에서 국민연금기금의 비중은 급속히 증가될 것임. 이때, 국민연금기금은 개별 기업에서 지배주주로 등장할 가능성을 배제할 수 없음.
- 국민연금의 주주의결권 행사에 대해서는 많은 찬반의 논쟁이 있고 미국의 캘리포니아주 퇴직연금에 대한 의결권 행사의 효과에 대한 실증분석연구도 있음. 그러나 중요한 것은 국민연금기금이 시장경제의 자율성을 해쳐서는 안 된다는 것임.
- 그러면서도 국민연금기금이 우리나라 기업이 외국의 자본가에게 적대적 M&A를 당하는 것을 방지하는 중립적 위상을 확보하는 것도 중요과제라 하겠음. 국민연금기금의 의결권 행사의 범위와 방법 등에 대해서는 보다 심층적 연구가 필요함.

라. 해외사례

1) 캐나다 국민연금 관리운용체계⁸⁾

- 캐나다의 CPP(Canada Pension Plan)는 우리나라의 국민연금과 유사한 제도임. 캐나다는 기금운용체계의 개편 이전에는 우리나라와 유사했지만 개편이후 바람직한 관리운영체제로 평가되고 있음. 캐나다의 연기금은 연방정부에서 총괄 감독하며 운용 및 관리의 권한은 각 주에 위임되고 있음. 현재는 퀘벡주의 QPP와 여타 9개주를 관할하는 CPP의 이원체제로 되어 있음.

가) CPP의 연기금 관리

- CPP에서 연기금은 정부재정예산과는 독립적으로 운용되지만 기금운용은 주정부가 발행하는 20년 만기의 시장거래가 불가능한 지방채에 국한하며, 이자율도 연방정부의 이율결정에 의거하고 있었음. 이러한 정책은 수익률을 극대화하는 정책으로는 한계를 가지기 때문에 새로운 정책대안이 모색되었음.
- 크게 두 가지 방법이 제시되었는데 첫째, 지방채에 투자를 국한하나 이자율과 만기구조에 변화를 주는 방법, 둘째 다양한 포트폴리오 기법하에 시장에 투자하는 방법이 제시되었음. 결론적으로 투자위원회를 설치하는 것을 골자로 하는 개혁안이 채택되었음.

8) 김용하, 「국민연금기금 관리운용체계의 개선을 위한 소고」, 정부학연구 제10권제2호 (2004), p.108

- 개혁안의 주요내용은 첫째, CPP는 부과방식의 재원조달형태에서 수정부과 방식으로 전환함으로써 더 많은 기금을 적립시킴. 즉 2년간의 급여에 필요한 기금보유방식에서 5년간 기금을 보유하는 방식으로 전환하였다 .따라서 수정부과방식으로 전환한 제도하에서 투자수익을 확보하는 것이 중요한 문제도 인식됨에 따라 새로운 투자정책을 도입하게 되었음.
- 둘째, 공채에만 투자함으로써 기금운용의 저효율성(보험료 증가, 수익률 저하)의 문제점이 발생하여 개혁안에 의한 보험료율을 조정하였음. 즉 원래 계획은 2016년까지 14.2%로 인상하기로 하였으나 개혁안은 9.9%로 고정시킴.
- 셋째, 지금까지 연금기금은 재무성의 의해 독자적으로 운용되어 왔으나, 이러한 정부 중심의 기금운용에 따른 기금운용의 비효율성이 지적되었음. 이에 따라 12명의 전문가집단으로 구성된 CPP투자위원회를 설치하여 순수 민간경영방식을 도입하여 1998년부터 시행하고 있음.
- CPP투자위원회 선출의 기준은 연방정부와 주정부 합동 임명위원회에서 후보명단을 작성하고 주정부 재정장관에게 자문하여 연방정부에서 임명함. 이사회위원의 자격은 개혁안의 목적에 부합될 수 있는 충분한 유사 운용경험과 재정운용능력을 지닌 자로 구성하고 있음.
- 투자위원회는 연금수급권자에게 최대한의 이익을 제공할 수 있도록 새로운 CPP기금을 전문화된 순수 민간경영방식으로 운용하는 것을 목적으로 함. 또한 위원회는 위험과 수익률에 기초하여 적절한 투자기준을 설정하고 가입자에게 최대한의 수익을 제공하기 위한 전문적인 투자기법을 도입하고 있음. 따라서 시장원리에 입각하여 건실하게 운용되고 있는 캐나다의 타 연금제도인 QPP의 운용방식을 적용하였음.

- 새로운 기금투자정책으로 종전에 시장유통이 불가능한 지방채에 국한된 투자형태에서 수익성 증대를 위해 다양한 포트폴리오를 구성하여 기금을 투자함. 국내주식투자는 적극적 운용보다는 소극적 운용을 원칙으로 하며, 해외투자는 20%로 제한함. 주정부의 배분비율은 향후 투자자금의 50%이하로 제한하고, 동시에 이자율도 시장이자율을 적용하도록 하며, 자산배분에 관한 사항은 정부의 개입 없이 오직 이사회의 결정에 의하도록 되어있음.
- 한편 지금까지 관리운용방식을 적용하고 있던 기금(Old Fund)의 경우 새로운 운용방식을 적용하지 않고, 과거 20년 만기기준에 준하여 20년 만기 때마다 지속적으로 재투자함을 원칙으로 함.
- 기금운영의 투명성을 위해 정부의 예산과 함께 연금기금의 운용은 국회의 심의·의결을 거치며, 운용결과에 대해서는 'Annual Report of Canadian Pension Plan'을 통하여 공시하고 있음. 기본적으로 투자정책의 공개, 분기별 재무제표 공표, 연차보고서 발간, 2년마다 연방·주정부 합동회의를 실시함.
- 한편 CPP 기금운용의 평가는 연방·주 장관의 주관으로 기존 5년마다 실시했으나 새로운 제도하에서는 3년으로 하며 기금운용상의 문제발생시 긴급회의를 소집할 수 있음.
- CPP투자위원회는 CPP기금운용에 대한 분기별 재무제표와 연차보고서를 발표해야 한다. CPP의 연차보고서는 현황, 문제점, 개선사항 등에 대하여 국회에서 명확한 설명을 해야 함.

- 한편 이사회는 이사장은 조직내 다른 업무를 겸임할 수 없으며, 위원회는 투자위원회와 평가위원회의 이원화된 조직으로 운영됨.

나) 퀘벡연금기금

- 퀘벡연금위원회(QPB)는 퀘벡주 내의 피고용자와 고용자로부터 납부되는 기여금을 전문투자기관인 CAISSE(Caisse de depot et placement du Quebec : The Quebec Deposit & Investment Fund)에 전액 위탁관리하고 있으며, QPB는 일체 기금을 보유하지 않고 있음. 급여에 필요한 자금은 필요시마다 CAISSE로부터 인출함. CAISSE는 퀘벡주정부가 기금관리를 목적으로 설립한 공적기관으로, 수탁한 기금을 QPB와 협의하여 운용함으로써 설립 목적을 충실히 이행하고 있음.
- CAISSE는 형성된 기금의 안정성을 유지하면서 동시에 최대 수익을 올릴 수 있는 분야에 한정하며, 공공성 목적이라는 명목하에 수익성을 희생하면서까지 공공분야에 투자하는 것을 피하고 있음. 이와 같은 수익성 위주의 기금운용결과 QPP는 CPP에 비해 매우 건전한 연금재정을 유지하고 있음.
- CAISSE는 1965년에 국회법에 의해 설립되었음. CAISSE에는 318명의 직원이 근무하고 있고, 그중 54명은 경영관리자, 160명은 전문가, 10명은 기술 및 행정직의 직원들임. 연금공사의 사장(President)은 CAISSE의 기금운용위원회(Board of Directors)의 부위원장이 되어 연금운용을 확인·감시함.
- CAISSE의 기금운용위원회는 연금기금의 투자계획을 세워 기금운용을 하고, 연금공사에 기금투자·운용결과를 보고하며 기금운용위원회는 12인으로 구성됨.

- CAISSE는 퀘벡의 공적 연금 및 보험기금과 퀘벡의 공적 기관의 기금을 투자하는 포트폴리오 매니저의 역할을 한다. CAISSE는 적정 재정수익을 달성하도록 위임사항을 갖고 있으며, CAISSE가 운용하는 자본을 보호하면서 퀘벡경제에 활력을 불어넣는데 기여해야 함. 이러한 목적을 이루기 위해서 CAISSE는 채권, 주식, 유가증권, 부동산, 그리고 파생상품과 같은 재정수단의 범위를 이용함. 이와 같은 수단들은 적극적인 운용, 투자의 기민한 선택, 그리고 주로 북아메리카와 유럽 및 아시아시장에 대한 다양한 투자를 포함하고 있음.
- 한편 CAISSE의 총본부는 캐나다의 몬트리올에 소재하고 있음. CAISSE는 북아메리카의 가장 큰 재정기관들 중의 하나이며 캐나다의 선도적인 공적 기금운용기관임.
- CAISSE의 투자자금 구성비와 구성액을 살펴보면, CAISSE의 투자자금은 여러 기관(18개 기관)으로부터 위탁받아 구성됨.(1994년 기준) CAISSE의 위탁 투자자금 구성비를 살펴보면 정부기관 35.8%, 연금공사 32.1%, 자동차보험 10.5%, 기타 12.1%로 구성되어 있음.
- 투자는 분산투자를 원칙으로 하는데, 이를 자세히 살펴보면 채권(약 48%), 국내주식투자(25%), 해외주식투자(10%), 모기지(4%), 부동산(4%) 등으로 구성되어 있음.
- 투자방법은 투자기관들이 투자운용방법을 제시하고 CAISSE가 운용하는 방식을 취하고 있는데, 파생금융상품에 개입·단기성투자·해외투자 등 적극적인 투자방식으로 운용된다.

- 채권투자정책은 정부와의 협정에 의해 정부가 맡긴 자금의 일부를 채권에 투자하기도 하지만, 적극적인 방식으로 활발하게 다양한 채권을 매수 및 매도하고 있음.
- 주식투자정책은 대형주나 소형주를 구분하지 않고 다양하게 투자함. 경제 분석과 기업분석을 철저히 함으로써 내재가치 판단에 신중을 기함. 한편 해외증권투자의 경우 간접투자방식과 직접투자방식을 병행하여 운용하며, 경영권 지배를 목적으로 투자하는 경우도 있음.
- 끝으로 부동산의 경우에는 부동산회사와 합작하여 부동산의 운용관리를 부동산회사에 위탁하고 있음. 이러한 투자에 대해 사후 정확하게 평가할 수 있는 지표를 마련하여 철저히 평가하고 있음.

다) 캐나다 기금관리운용체계의 시사점

- 캐나다 기금운용체계의 시사점을 정리하면 다음과 같음. 먼저 장점으로는 첫째, 기금운용의 독립적인 체계임. 캐나다의 기금운용은 가능하면 정부나 기타 이해단체의 간섭으로부터 분리될 수 있도록 설계되어 있음. 둘째, 기금운용조직의 전문성임. 투자 전문가로 구성된 투자위원회를 중심으로 전문적 운용이 가능하도록 만들어져 있음. 셋째, 견제와 균형의 원리가 관철되고 있음. 독립성과 전문성이 보장되는 만큼 기금운용상의 도덕적 해이를 제어하기 위한 치밀한 장치가 필요한데, 평가위원회 조직을 통하여 이를 해결하고 있음.
- 이러한 장점에도 불구하고 몇 가지 문제점도 함께 가지고 있음. 첫째, 기금의 주인인 가입자 및 수급자의 의견이 기금운용에 반영되지 않는 구조를

가지고 있음. 둘째, 기금운용이 오직 수익성과 안정성의 관점에서만 이루어 지도록 구성되어 있다는 점임. 이는 캐나다 연기금의 규모가 국민경제의 크기에 비하여 그렇게 크지 않다는 점과 관련이 있음. 끝으로, 우리나라의 국민연금과 같이 기금규모가 GDP의 50%이상이 될 경우, 단순히 사적 연기금과 동일한 원칙으로만 운용되는 것은 위험함.

2. 기금운용위원회 상설화⁹⁾

- 현행 기금운용 관리·감독체계의 전문화·효율화를 위해 유력하게 제시되는 대안 중의 하나가 기금운용위원회의 상설화임. 이를 통해 기하급수적으로 증가하는 국민연금기금에 대한 기금운용위원회의 관리·감독 기능을 강화할 수 있다는 고려임.

가. 상설화의 기본방향

- 기금운용위원회의 상설화는 다음과 같은 기본방향을 가져야 함.
 - 연금기금의 운용 및 재정관리의 정치적 중립성 보장을 위한 기구의 독립성 확보
 - 기금의 규모 및 사회경제적 영향력을 고려한 기금운용의 전문성 확보
 - 참여민주주의에 입각한 가입자들의 실질적 대표성의 확보
 - 기금운용의 중립성 유지 및 국가 경제정책과의 유기적 조화
 - 계획수립(Plan)-기금운용(Do)-관리감독(See) 체계에서 Plan-See 기능과 Do 기능의 분리를 통한 견제와 균형.

나. 상설화의 기본원칙

1) 참여민주주의 원칙과 기금운용의 정치·사회적 합의정신 유지 및 강화

- 98년말 국민연금법 개정의 큰 원칙 중의 하나는 연금제도 및 기금운용에

9) 이태수, 「국민연금 기금운용위원회의 상설화 방안」, 『국민연금, 어떻게 개혁할 것인가?』, 2003.9, p.41

있어서 참여민주주의의 원칙을 관철시키는 것이었으며, 이 원칙은 기금운용위원회와 실무평가위원회에 가입자와 보험료 부담자 그리고, 사회단체 대표들이 대거 참여하는 것으로 구체화되었음.

- 기금운용위원회의 민주화는 주요 사회단체들의 국민연금에 대한 이해증진, 정부의 비민주적이고 일방적인 기금운용을 제어하는데 일정한 성과가 있었고, 앞으로도 성과가 예상되는 만큼 새로운 국민연금기금 관리감독체계에 서도 이러한 원칙이 유지되고 강화될 필요가 있음.
- 이러한 참여민주주의 원칙하에서 국민연금기금운용과 관련된 주요 사항은 가입자 및 사회단체대표가 참여한 기금운용위원회에서 최종적으로 의결되는 ‘정치사회적 합의구조’ 형식을 갖추게 되며, 이러한 방식은 연금기금 규모의 급증과 이에 따른 기금운용에서의 ‘정치적 위험’을 방지하는 매우 중요한 역할을 할 수 있으므로 이 정신은 기본적으로 존중되어야 함.

2) 연금기금의 정치권 및 경제부처로부터의 독립성 유지·강화

- 기존의 기금운용위원회 구조는 상대적으로 정치권 및 정부, 특히 경제부처와는 독립된 의사결정을 할 수 있는 구조였으며 이는 국민연금기금운용의 사회적 신뢰성 확보에 매우 중요한 역할을 하였음.
- 특히 99년 개정 국민연금법 발효 이전까지의 10여년간 연금기금이 경제부처의 논리에 의하여 경제정책 입장에서 활용되어짐으로써 실제적인 수익률의 하락과 국민으로부터의 엄청난 불신의 증폭이 있었음을 상기할 때, 지금 시점에서 다시 경제부처의 개입이 명백한 구조로 가는 것은 국민의 불신만 가중시킬 것임.

- 그렇지만 기금의 규모가 커짐에 따라 국민경제에 직접적인 충격과 영향력을 가한다는 점을 생각하면 복지논리로만 운영될 수도 없음. 따라서 기금 운용위원회가 어느 한 부처의 논리에만 치우치는 것을 방지하고 균형잡힌 의사결정이 이루어지도록 기구와 의사결정의 독립성을 보장하는 것이 매우 중요한 지점임.

3) 기금운용 관리감독에 있어서 일상성과 전문성 강화

- 기금운용위원회가 가지고 있는 기금정책 및 기금관리감독 기능에서의 최대의 약점은 권한에 상응하는 행정조직의 미비, 기금관리감독의 전문성 부족, 그리고 관리감독의 일상성 부족을 들 수 있음.
- 전문성과 일상성 부족이라는 약점을 보완하기 위해서는 기금운용위원회가 합리적, 전문적, 그리고 독립적(비정치적)인 판단을 할 수 있도록 뒷받침해주는 관련 조직이 필요하며, 이를 위해서는 위원회의 정책결정을 상시적, 전문적으로 보조해줄 수 있는 상설조직이 필요할 것임. 기금정책 및 기금 관리감독에서의 전문성과 일상성 부족을 보건복지부, 혹은 공단의 조직개편을 통해 보완한다 하더라도 정치적 위험으로부터 독립적인 결정을 내리는데 한계가 있을 수밖에 없음.

4) 통합적이고 효율적인 기금관리감독체계의 구축

- 기존의 국민연금 관리감독 기능은 여러 기관에 흩어져 있어 관리감독의 효율성을 달성하지 못하고 있음. 새로운 관리감독체계는 기금운용위원회, 실무평가위원회, 보건복지부 연금재정과, 공단 감사실 기금감사팀, 국민연금

연구원 기금평가팀, 기금운용본부 리스크관리팀 등으로 분산되어 있는 기금정책 및 기금운용 관리감독 기능을 하나의 관리감독기구로 통합하여 효율성을 높이고 체계적인 관리감독을 할 수 있는 시스템이 되어야 함.

- 특히 여기서 주의해야 할 것은 경제부처와의 연계협력 강화임. 국민연금기금운용의 경제적 파급효과를 고려한다면 재정경제부, 기획예산처 등의 경제부처가 기금정책 및 기금운용의 과정에 참여할 수 있는 폭을 지금보다 확장하여 연금기금의 국민경제적 역할을 제고하고, 연금기금 운용을 종합적인 경제정책과 연계시킬 수 있게 할 필요가 있음. 그러나 이것은 경제부처에 연금기금의 운용권을 맡기자는 것은 아님.

다. 기금운용위원회 상설화의 세부구축방안

1) 위원회의 기본성격

- 위원회는 대통령 직속의 독립된 행정위원회로 함. 향후 연금제도의 중요성과 연금기금의 규모로 보았을 때 일개 부처의 산하기관으로 두는 것과 완전 독립된 특수법인의 문제점을 지양하고 대통령의 직접적 책임 영역으로 하기 위해서는 대통령 직속기구로의 위상이 적절함.

2) 위원회의 권한

- 상설화된 기금운용위원회는 다음과 같은 권한을 가져야 함.
 - 기금운용의 실질적 결정권

- 의회 출석 및 답변권
- 위원회의 인적구성권(인사권) : 파견 공무원의 경우 해당부처와의 협의권
- 예산(편성)안 제출권

3) 위원장

- 위원장은 공모에 의해 선출된 민간전문인으로서 대통령이 임명하는 장관급으로 함. 위원장을 공모하는 전과정을 주관하기 위하여 추천위원회를 설치함. 추천위원회는 보건복지부장관을 위원장으로 하고, 재정경제부와 기획예산처 차관, 노동자단체 1인, 사용자단체 1인, 지역가입자단체 1인, 시민단체 1인으로 구성된 총 7인 위원회로 함.
- 위원장은 민간의 금융전문가로 하여야 하며, 만일 이를 정부부처 장관이 겸임하는 경우 위원회의 소집 및 주재, 구성에 있어 공정성이 상실될 수 있음. 기금의 지급의무에 대한 정부책임은 국민연금법상 이미 보장된 것이므로 운용위원회 위원장이 반드시 정부부처 장관이 될 필요는 없음. 위원장의 임기는 3년으로 하며, 중임만 가능하게 하고 임기 및 신분보장이 필요함.

4) 위원회의 구성

- 위원은 상근하는 민간전문가 3인과 정부 주요부처 차관들 및 가입자 및 사용자 단체 대표와 추천전문가로 구성된 비상근 위원 등 총 15인으로 구성(위원장 포함). 단 비상근의 경우 각 집단에서 단체대표와 전문가가 1인씩 구성되도록 사전 협의하에 조정함.

□ 위원회의 구성은 다음과 같이 구성 가능함.

- 상근 : 위원장 및 주요 파트의 책임자로서의 민간전문가 3인
- 비상근 : 정부부처 차관, 가입자단체 대표, 경영자단체 대표, 공익단체 대표로 구성
- * 정부부처 : 보건복지부, 재정경제부, 기획예산처
- * 가입자 및 사용자 단체 : 노동단체 2(민노총, 한노총), 사용자단체 2(경총, 전경련), 지역가입자단체(농단협, 소협 등)

□ 추천전문가는 사회복지학, 경제학 또는 경영학을 전공한자, 변호사, 공인회계사의 자격이 있는 자로 공적연금과 기금운용에 관한 학식과 경험이 풍부한 자로 함.

5) 사무국의 구성

□ 사무국은 민간인과 정부관료로 적절히 구성하여 반민반관적 성격을 유지함. 사무국의 핵심파트는 3개로 하고 이를 운용정책파트/준법감시파트/성과평가파트로 함.

□ 각 파트의 책임자는 추천위원회에서 추천하고 대통령이 임명하는 민간위원들로 구성하며 이들이 위원회 위원으로 참석함. 각 파트 내에는 민간전문가와 정부 파견공무원이 5인정도 배치됨.

□ 각 파트의 임무는 다음과 같음

- 운용정책파트 : 장기운용계획수립, 매년 기금운용계획 수립(목표수익률, 전략적 자산배분 등), 주식의결권 행사, 기금관리기본법과 관련된 업무

- 준법감시파트 : 기금운용본부에 대한 일상적 감독, 운용직의 윤리규정 제정 및 준수여부 감독
- 성과평가파트 : 성과평가 및 보고서 작성, 재정재계산 작업 수행, 연간 재정 보고서 발간 및 공시

조직	주요업무	부서기능 재조정
투자 정책 파트	<ul style="list-style-type: none"> · 국민연금기금의 장기운용 전략 수립(매 5년) · 정책적 자산배분 : 공공부문, 금융부문, 복지부문의 자산배분 결정 · 전략적 자산배분 : 주식, 채권, 단기 상품 등 금융 상품에 대한 자산배분(매년) · 국민연금기금 규제 원칙의 정립 · 장단기 목표 수익률 및 위험한도 설정 · 외부 위탁투자 규모와 투자 기준 설정 및 관리 · 투자대상별 투자비중 허용한도 설정 · 주식 의결권 행사 등 기업지배구조 관련 규정 제정 및 공시 · 기금관리기본법에 따른 기금운용계획 업무(연간) 	<ul style="list-style-type: none"> · 기금운용위원회, 복지부 연금재정과, 공단 연금연구원 등의 관련 기능 이관
준법 감시 파트	<ul style="list-style-type: none"> · 기금운용본부에 대한 일상적 감독 · 금융상품 거래 현황 감독 및 평가 · 운용전략 평가 및 준수 여부 · 투자 절차 규정의 제정 · 운용직의 투자관련 윤리 규정의 제정 · 운용직의 투자규정 지침 준수 여부 감독 	<ul style="list-style-type: none"> · 복지부 연금재정과, 공단 감사실 기금감사팀, 연금연구원, 기금운용본부의 컴플라이언스 업무 이관
성과 평가 파트	<ul style="list-style-type: none"> · 기금운용성과 분석 및 성과 결과 보고서 작성 · 기금운용성과 외부 평가 기준 제정 · 외부평가 기관 선정 및 관리 · 기금운용 성과평가 결과 공시 · 국민연금법상의 재정재계산 작업 수행(5년) · 국민연금의 장기재정추계 · 국민연금기금재정보고서 발간 및 공시(연간) 	<ul style="list-style-type: none"> · 기금운용실무평가위원회, 연구원 기금평가팀, 기금운용본부 성과분석팀, 공단 기금감사팀의 기능이관 · 복지부 연금재정과, 공단국민연금연구원 재정추계팀 기능 이관

- 사무국의 예산은 기금에서 충당함. 운용본부의 예산도 기금에서 충당하지만 공단의 일반예산은 정부가 부담.

6) 기타 고려점

- 기금운용본부는 중장기적으로는 독립기구로 하되, 당분간은 국민연금관리공단 산하에 배치하고 다만 인사 및 예산에 대한 적절한 독립성과 유연성 부여. 이는 계획과 실행을 분리하고자 하는 목적에 따른 것임.
- 기금관리기본법의 적용 예외로 해야 하며, 기금관리업무에 있어서 기획예산처의 사후 조정권은 분명히 제외해야함. 단 기획예산처 및 재정경제부와 사전 협의권은 인정함.
- 기금운용위원회는 국회의 예산결산권에 원칙적으로 기속됨. 위원장은 국회 출석과 답변의 의무와 권한을 가짐. 또한 위원회는 국정감사 대상기관으로 해야 함.
- 정부부처와는 유기적인 협력 관계를 가질 수 있도록 해야 함. 보건복지부와는 연금제도의 운영주체로서 여유자금의 규모 산정 및 관련 사항을 협의함. 재정경제부와는 국가의 경제정책과 관련하여 국장급 인사의 파견을 통해 구체적인 조율을 실시함. 기획예산처와는 기금의 효율적인 운용과 관련한 부서로서 직원 파견을 통해 구체적인 조율을 실시함.



참 고 문 헌

- 개혁당 정책위원회, 「국민연금, 어떻게 개혁할 것인가?」, 2003.9
- 국민연금관리공단, 「1997년도 국민연금연수교재」, 1997
- 국민연금관리공단, 「국민연금통계연보」, 2005
- 국민연금연구센터, 「일본 연기금의 운용 및 일본의 재정개혁」, 2004
- 경제협력개발기구 아시아 사회정책센터, 「한 눈에 보는 연금」, 2005
- 김상호, 「국민연금의 세대내 및 세대간 소득재분배 효과분석」, 2003
- 김성숙, 「국민연금 지역가입자의 수용성 제고방안」, 노후소득보장사각지대 해소대책위원회, 2005.10
- 김용하, 「국민연금기금 관리운용체계의 개선을 위한 소고」, 정부학연구 제 10권제2호(2004)
- 김재진, 「소득과악인프라개선방안」, 2004.6
- 노후소득보장사각지대해소대책위원회, 「노후소득보장사각지대해소대책」, 2005.10
- 박찬용, 「사회보장발전 목표설정과 정책과제」, 한국보건사회연구원, 1988
- 변재관 등, 「한국의 사회보장과 국민복지 기본선」, 한국보건사회연구원, 1998.12
- 보건복지부, 「국민연금기금의 운용에 대한 세계은행의 예비조사보고서」, 2006년도 제3차 국민연금기금운용위원회 보고사항(06-6호), 2006.10
- 엄규숙, 「국민연금기금운용위원회 무엇을 어떻게, 왜 상설화하자는 것인가」, 복지동향 통권 제57호(2003.7)

- 유상현, 「국민연금기금의 사회복지시설 투자방안」, 국민연금연구원, 2005.3
- 이상용, 「정부의 국민연금제도 향후 운영방안」, 경영계 2004.11
- 이용하, 「조세방식 기초연금과 관련복지제도간 연관성에 관한 연구」, 국민연금연구원, 2005.6
- 이재희, 「국민연금의 부분민영화방안 연구」, 한국경제연구원, 2007
- 원종욱, 「소득활동납부예외자의 보험료원천징수방안」, 노후소득보장사각지대해소대책위원회, 2005
- 이인재 등, 「사회보장론」, 나남출판사, 1998
- 전병목, 「국민연금제도의 개혁방향」, 재정포럼 2007.3
- 통계청, 「장래인구특별추계 결과」, 2005.1
- 통계청, 「전국가계조사」, 2005
- 통계청, 「2004년 주민등록상 전체인구대비 65세이상 인구구성비」, 2004

VI

부 록

2006년도 제3차 국민연금기금운용위원회 보고사항(06-6호)

국민연금기금의 운용에 대한 세계은행의 예비조사보고서 (Aide Memoire)

2006. 10.



1. 보고서 작성 배경

- 세계은행과 국민연금의 전략적 제휴를 위한 협의 단계로 세계은행이 국민기금의 운용체계 및 운용자산 현황에 대한 예비조사보고서를 작성
- '06.5.22 ~ 5.24일 중 세계은행 재정부(Treasury)의 자산운용 전문가 5명이 보건복지부와 국민연금관리공단 기금운용본부를 방문, 면담한 결과를 토대로 작성

2. 작성자 : 세계은행 재정부 총괄팀장 등 5명

- Sudhir Rajkumar(총괄팀장, 연금자문), Thumpasery J. George(수석운용, 주식운용), Masaki Tsumagari(선임운용, 리스크관리), Joachim Coche(선임운용, 자산배분), Giovanni Mascarenhas(매니저, IT)

3. 주요 권고사항

- 지배구조 : 기금운용위원회 산하에 다수의 소위원회를 구성할 필요가 있으며, 보다 많은 정책결정자들이 투자 및 재무에 관한 전문적 지식 및 투자체계 및 글로벌 시장에 대한 교육프로그램 제공 통한 전문성 제고
- 투자정책 및 전략적 자산배분 : 최적 자산배분을 도출하는데 있어 자산 뿐 아니라 부채도 고려하는 *ALM(Asset Liability Management)을 도입하고, 자산배분 결정시 적정 투자기간과 위험 허용한도에 대해 보다 면밀한 검토 필요

- * ALM : 보유 자산과 부채를 종합적으로 관리함으로써 장래에 발생 가능한 금리, 환율 등의 리스크를 최소화하거나 수익을 극대화하는 관리기법
- **직접운용 및 위탁운용** : 신규투자자산과 글로벌 시장에 대해 분석하고 평가하는 기능을 대폭 강화하고, 위탁운용사의 선정에 있어 개별적 평가가 아닌 전체 기금포트폴리오에 미치는 영향의 관점에서 평가하는 동시에 외부 컨설팅사에 대한 의존을 낮추며, 전술적 자산배분의 역량을 강화
- **재무위험 관리** : 향후 유동성이 떨어지는 새로운 자산군에 대한 투자를 늘리게 될 경우 현행 리스크관리체계의 일부 개선 필요
- **성과평가** : 성과요인분석 및 매매성과평가 시스템을 개선하고, 여러 자산군에 대한 벤치마크 개선 필요
- **투자프로세스와 운영위험** : * 컴플라이언스 및 운영절차를 강화하고, 좀더 효율적인 매매 결제시스템 도입과 시장데이터·성과 분석·수탁관련 보고를 관장하는 * 미들오피스 기능을 강화
 - * 컴플라이언스 : 운용직이 법령, 절차 등을 준수토록 내부적으로 통제·감시
 - * 미들오피스 : 위험관리, 성과분석 등 전반적 상황을 파악·관리하는 부서
- **전산 인프라** : 리스크관리팀 소속으로 4명의 IT 전문인력이 있으나, 향후 IT인력을 보강하여 별도의 독립적인 IT팀을 신설하여 기

금운용관련 전산기술개발, 사업분석, 프로젝트 관리, 소프트웨어 관리 등의 업무를 담당

- **인력 및 교육** : 향후 다양한 자산군 및 지역에 대한 투자를 확대하고 매수 후 보유(buy-and-hold) 전략에서 적극적인 수익 추구 전략으로 전환할 필요가 있으므로 보다 전문화된 계량분석기법과 신규자산군에 대한 투자능력 배양을 위한 교육 강화

< 붙임 > : 세계은행 예비조사보고서(요약 및 원문)

<세계은행 예비조사보고서 : 요약>

I. 개요

1. 세계은행의 방문: 한국의 보건복지부, 국민연금관리공단의 요청을 받아 세계은행 재정부(Treasury)는 2006년 5월 22일~24일중 국민연금기금의 자산운용에 대한 사전조사를 실시하기 위하여 전문가로 구성된 팀을 파견했음. 보건복지부와 공단의 기금운용본부 측은 세계은행 재정부가 50여년에 걸쳐 폭넓은 자산군에 대해 글로벌 시장을 대상으로 쌓은 자산운용 경험 및 지식을 나눴으로써 기금의 자산운용 체계를 강화하는 것을 돕고자 공적연기금에 제공하는 "기술적 자문서비스(Technical Advisory Program)" 및 자산운용서비스에 관심을 표명했음. 국민연금을 방문한 전문가팀 팀장은 재정부의 연금자문팀장인 수디르 라지 쿠마르이며, 팀원은 수석투자역 죠지(주식투자), 시니어투자역 츠마가리(리스크모니터링), 시니어투자역 코치(자산배분), 매니저 마스카레나스(IT운영)임. 본 예비조사보고서(Aide Memoire)는 방문한 전문가팀이 파악한 주요 발견사항 및 권고사항의 요약임. 전문가팀은 한국 방문시 보여준 보건복지부와 기금운용본부 측의 배려에 감사를 포함.

2. 기금체계: 국민연금기금은 정부의 지급보증을 토대로 부분적립 방식의 확정급여제도로 1988년에 설치됨. 국민연금은 대한민국 국민이라면 고용되었든 아니든 의무적으로 가입하게 되어 있는 제도로 피고용인, 고용인, 정부가 기여하도록 되어 있는 사회보

장제도임. 지급률 및 부과율은 미래의 제도 변경으로 수정될 수 있음. 국민연금기금은 노령연금, 유족연금, 장애연금, 사망일시금 등의 제공을 목적으로 함. 가입 대상자 범위의 확대에 따라 가입자는 1988년 440만명에서 꾸준히 증가하여 2004년말 1,700만 명으로 증가함.

3. 기금의 투자현황: 2005년 12월 31일 기준으로 기금의 총자산은 시장가격(Market Value)기준 163.9조원임. 2006년말경 2,000억달러 이상으로 증가할 전망이며 그후로도 아주 빠른 속도로 증가할 것으로 예상됨. 국민연금은 규모면에서 이미 세계 5대 연금 중 하나이며 향후 수년안에 3대 연금이 될 것으로 전망됨. 기금 자산은 90% 이상을 직접 운용하고 있으며 나머지 10%는 약 80여개 운용사(70여개는 국내사)에 위탁운용하고 있음. 기금은 국내 자산운용사 100개사 중 35여개사에 위탁운용하고 있음. 자산 운용포트폴리오 중 약 80%는 국내채권이며 대부분 국공채와 준국채에 투자되고 있고 나머지는 금융채 및 회사채에 투자되고 있음. 국민연금 보유채권은 국내 채권시장의 약 16%와 국공채시장의 28%(2006년 6월말 기준)를 점유하고 있음. 자산운용포트폴리오의 약 12%는 국내주식에 투자되고 있으며 이는 국내 주식시장의 약 3%를 점하는 것임. 해외투자는 대부분 투자등급채권에 투자되고 있으며, 소규모의 해외주식 및 해외대체투자를 포함하고 있음. 기금은 2002년 대체투자를 시작하였으며, 현재 49개사(이중 45개사는 국내사)의 벤처, 부동산 및 구조조정펀드에 약 8억달러를 투자하고 있음. 기금의 펀드 내 투자비율은 50%를 상회함.

4. **기금운용 방향:** 기금은 이제까지 신중하지만 보수적인 투자 운용을 해 왔음. 1988~2005년 기간중 기금은 인플레이션 뿐 아니라 명목 GDP성장률을 초과하는 수익률을 달성하여 성공적으로 펀드의 실질가치를 유지하였음. 그러나 인구구조의 노령화가 가속됨에 따라 장기적으로 도전에 직면하고 있음. 기금은 포트폴리오의 대부분을 투자하고 있는 국내시장의 성장을 능가하는 증가 속도를 보이고 있으며 이에 따라 향후 시장 왜곡이 발생할 여지가 큼. 기금규모, 성장속도와 관련한 이러한 도전들은 기금이 새로운 투자자산 및 투자시장을 찾아 다각화해야 할 필요성을 높이고 있음. 또한 이러한 위험요소를 만족하는 범위내에서 투자수익을 최적화하는 것과 함께 신중한 위험관리에 초점을 맞추어 투자운용을 할 필요성이 있음.

II. 권고사항 요약

5. **지배구조:** 기금의 지배구조는 1986년 제정된 국민연금법을 따름. 현재의 지배구조는 다른 여러 공적 연금과 비슷함. 그러나 기금은 다른 공적 연금과는 달리 향후 수년안에 세계에서 가장 큰 연금 중 하나가 될 것임. 국민연금은 새로운 자산과 시장으로의 다각화를 통해서만 이 거대한 규모의 펀드를 성공적으로 투자할 수 있을 것이며, 이러한 상황은 기금의 지배구조에 대한 도전이 될 것임. 지배구조 강화를 위해 다음과 같은 사항을 제시할 수 있음. 잘 알려져 있는 비슷한 규모의 다른 연기금에서 볼 수 있는 것처럼 기금운용위원회 산하에 구체적 사항을 점검하기 위한 소위원회를 구성하고, 투자 및 채무에 관한 전문적

지식을 갖춘 각 단계별 정책결정자의 수를 확충하고, 투자환경이나 세계시장을 보는 여러가지 측면에 대한 끊임없는 교육프로그램을 통해 전문성을 제고하며(세계은행 재정부는 기금의 정책결정권자들이 우수한 운용체계에 대한 의견을 교환할 수 있도록 매년 수차례의 교육세미나를 주최하고 있음), 정책결정권자들이 국민연금기금에 의미있는 성과를 제공할 수 있을 만큼의 충분한 임기를 확보해야 할 것임. 보다 강화된 통제권, 보고 및 책임소재의 명확화와 함께 의사결정이 가장 효과적으로 수행될 수 있는 레벨까지 의사결정권을 위임하는 것은 세계적인 표준 관행(Global Best Practice)과 일맥상통함.

6. 투자정책 및 전략적 자산배분: 현재 기금은 4개의 자산군, 5년 투자기간에 대한 기대 위험·수익률을 기초로 자산포트폴리오만(asset-only)의 평균·분산 최적화를 통해 전략적 자산 배분을 결정하고 있음. 익년도 연간 자산 배분은 현재의 연금자산 포트폴리오와 5년 최적화 포트폴리오간 선형 보간법을 통해 유도됨. 기금운용위원회의 승인을 받은 연간 자산배분은 각 자산군별 비중에 대한 전술적 허용범위, 벤치마크, 위험한도, 초과수익 목표, 운용원칙 및 방법(Active/Passive 운용, 직접/위탁 운용) 등을 포괄함. 기금운용지침과 국민연금법 시행령 및 시행규칙에 IPS(투자정책서) 내용을 담고 있음. IPS에는 투자의 목적, 투자기간, 허용위험한도, 목표수익률, 유동성 기준 등에 대한 내용이 포함되어 있음. 현재 세계 연금 업계에서는 최적의 전략적 자산배분을 도출하는 데 있어 자산-부채 매칭(ALM)을 사용하는 것이 일반적임. 자산만을 최적화하는 데 비해 ALM이 가지는 장점과 단

점이 기금이 가지는 고유의 환경과 민감도에 따라 고려되어야 함. 적정 투자기간 및 허용위험한도('Funded Ratio at Risk', 'Contributions at Risk' 등)에 대해 추가적으로 고려할 필요가 있음. 여러 기간에 걸친 자산 수익률 분포를 모델링하기 위해 좀더 정교한 접근방법이 필요함. 전략적 자산배분 프로세스에 있어 자산군의 수를 늘리는 것 외에 특별히 외환위험관리 등 국가별 다각화에서 비롯되는 잇점을 체계적으로 분석해 보는 것도 필요함. 마지막으로 위험예산(Risk Budget)으로 정량화되는 전체 위험수준을 전략적('절대' 혹은 '베타') 위험과 Active('상대' 또는 'alpha') 위험으로 배분하는 데 있어 좀 더 공식적인 프로세스를 고려해볼 수 있을 것임.

7. **직접운용 및 위탁운용:** 자산운용 체계 및 투자프로세스에 있어 두 가지 핵심 의사결정사항은 Active/Passive 운용과 직접/위탁 운용의 비중 결정임. 이와 관련된 의사결정은 자산의 유형 및 시장상황, 각 자산 및 하위자산군의 투자스타일에 따라 크게 달라짐. 또한 이러한 의사결정은 사전에 승인된 운용정책과 허용된 위험예산에 따라 이루어짐. 중기적으로, 기금은 최적 위험예산 배분에 있어서 보다 공식적이고 계량적인 방식을 채택하여 각 자산군별 운용전략을 결정할 필요가 있음. 한편 잠재적인 투자기회로서 새로운 투자자산과 글로벌시장을 지속적으로 분석·평가하는 기능을 대폭 강화해야 할 것임. 국민연금은 현재 전체 운용자산군에 대하여 80개사가 넘는 운용사에 대해 국내 및 해외자산의 위탁운용을 실시하고 있는데, 향후 위탁운용사 수가 크게 증가할 가능성이 높은 점을 고려해 본다면 개별 자산군별

로 운용사를 선정, 관리하는 내부역량을 강화하고 운용사 선정에 있어 외부 컨설팅사에 대한 의존도를 낮추는 것이 비용측면에서 유리할 것으로 판단됨. 또한 위탁운용사의 선정에 있어 개별적 평가가 아닌 전체 기금포트폴리오에 미치는 영향 관점에서 평가하는 혁신적 방식을 통해 위험예산을 좀 더 효율적으로 배분할 수 있을 것임. 적극적 위험을 사용하는 또다른 방법으로서 전술적 자산배분(TAA) 역량을 강화함으로써 부가가치를 창출하는 방법을 모색하는 것도 의미가 있을 것임.

8. **재무위험 관리:** 현재 기금은 일별 투자활동을 실시간으로 기록하는 ‘개념이 잘 정립된(well-defined)’ 위험관리프로그램(RMP)을 포함하여 정교한 위험관리시스템을 갖추고 있음. 공단의 이사장과 기금운용본부장, 5명의 외부전문가로 구성되는 리스크관리위원회는 위험을 배분 및 모니터링하고 필요한 경우 수정 조치하는 일을 책임지고 있음. 이러한 위험관리구조는 기금이 현재 관리하고 있는 자산군의 특성에 적합한 것으로 판단되나, 향후 유동성이 떨어지는 새로운 자산군에 대한 투자를 늘리게 될 경우 일부 개선이 필요한 것으로 판단됨. 스트레스 테스트는 부동산과 사모펀드 등 공모시장에서 거래되지 않는 자산군의 경우 추가적인 위험관리 도구로 사용될 수 있음. 기금은 자산의 현금화 과정에서 발생하는 시장충격을 염려하는 등의 이유로 대부분의 포트폴리오를 ‘투자해서 보유하는(buy-and-hold)’ 전략을 택하고 있어, 적극적 포트폴리오 운용 또는 다양한 자산군에 대한 투자를 통하지 않고서는 피하기 어려운 체계적 위험에 노출되어 있음.

9. **성과평가:** 기금운용본부는 내부보고 목적으로 주요 자산군에 대하여 일별성과보고서를 작성하고 있음. 연구원의 기금평가팀은 매년 6월에 전년도 연간성과보고서를 작성하고, 9월에는 상반기 평가보고서를 작성함. 이들 보고서는 내부 사용 목적으로 작성되는 월별 성과데이터를 사용함. 이러한 기금의 성과평가 수준은 적절한 것으로 판단되나, 자산운용의 폭과 형태가 점차 복잡해지는 것을 감안하여 현재의 엑셀워크시트 방식의 성과평가 시스템보다 개선된 일별 운용보고 시스템의 도입을 검토할 필요가 있음. 또한 성과요인분석시스템(attribution system) 및 매매성과측정시스템을 개선할 필요가 있음. 한편 여러 자산군에 대한 벤치마크를 좀더 개선할 필요가 있음. 국내채권 벤치마크에 대해서는 현재 운용전략팀이 벤치마크 개선 작업을 진행 중이며 기금운용위원회의 승인을 받은 후 내년부터 적용될 예정임. 연구원은 국내주식 벤치마크에 대한 연구를 이미 실시한 바가 있음.

10. **투자프로세스와 운영위험:** 매매승인을 위해 본부장까지 포함하는 4단계에 걸친 결재시스템은 현재 포트폴리오 운용자에게 보다 많은 권한을 부여하고 있는 업계 표준에 비추어 컴플라이언스 및 운영절차를 강화하면서 좀더 효율적인 방식으로 개선될 여지가 있음. 효율적인 프론트매매시스템이 없어서 포트폴리오 운용자들은 백오피스시스템(SAP)에다 추가로 결제 및 회계 정보를 입력해야 하는 불편함을 겪고 있음. 기금의 전반적인 정보 및 운영 관련 시스템이 양호한 것으로 판단되나 몇 가지 문제점이 발견됨. 우선, 재난복구계획안은 기금의 모든 시스템의 복제를 포함하고 있지 않으므로, 자산배분, 위험관리 및 성과평가 부문이 재난발생시 위험에 노출될 수 있음. 기금운용본부 시스템에 문제가 발생할 경

우 복구를 담당할 백업시스템이 30분밖에 떨어져 있지 않은 같은 도시에 위치하고 있어, 비상시 동반해서 위험에 처할 가능성이 있음. 수탁계약과 운영지침은 현재 리스크관리팀이 책임지고 있는데, 일반적으로 이는 자금결제팀(Settlements Team)이 책임지는 업계 관행과 차이가 있음. 수탁관련 전문적인 법률 검토 및 조언을 강화하는 것은 역시 도움이 될 것임. 시장데이터, 성과분석, 그리고 수탁관련 보고를 관장하는 미들오피스 기능을 강화하는 것 역시 유용할 것으로 판단됨.

11. 전산 인프라: 공단은 전반적인 전산인프라, 네트워크, PC 운영을 담당하는 중앙관리부서가 있으며, 주로 자금의 수도/결제 업무관련 서비스 제공에 업무가 집중되어 있음. 또한 별도로 기금운용본부는 리스크관리팀 소속 4명의 IT 전문인력을 보유하고 있음. 향후 기금운용본부는 IT인력을 충원하여 별도의 독립적인 IT팀을 신설하고 이들로 하여금 기금자산운용관련 전산기술개발, 사업분석, 프로젝트 관리, 소프트웨어 관리 등의 업무를 담당하게 해야 할 것임. 기금이 2003년 새로운 IT시스템을 도입하여 자산배분, 위험관리, 백오피스, 성과평가 모듈 등을 채용하였으나, 여전히 전산시스템간 정보흐름간의 차이를 줄이는 통합과정이 필요한 것으로 보임. 또한 최근 기금이 새로운 유형의 자산에 대한 투자를 늘리고 있는 점을 고려하면, 모든 운용역들이 Bloomberg 터미날을 이용하여 분석능력 및 시장정보에 대한 접근을 늘리는 것 역시 도움이 될 것으로 판단됨(현재 Bloomberg 단말기 총 6개 사용중). 기금의 공식 이메일 시스템의 접근성과 용량 등을 개선해야 글로벌 자산운용에 있어서 효율성, 투명성, 신뢰성, 그리고 보안/안전성 등을 향상시킬 수 있을 것임.

12. 인력 및 교육: 현재 공단에는 약 5,000명의 직원이 일하고 있으며, 기금운용본부의 직원은 약 90명에 이르고 있음. 또한 이중 자산운용 전문가는 약 60명에 이르고 있는데, 이들은 성과보수를 받는 3년간의 고용계약을 체결하고 복무중 성과가 만족스러울 경우 고용계약이 연장되게 됨. 또한, 시장대비 성과에 따른 이러한 성과보수는 기금이 양질의 직원을 고용할 수 있게 하고 있음. 중기적으로 기금은 보다 더 다양한 자산군 및 지역으로 투자를 확대해나갈 것이며, 따라서 다수의 자산을 투자후 보유전략으로 가져가는 현재의 운용시스템에서 보다 적극적인 매매를 통하여 수익을 추구하는 전략으로 전환할 필요가 있음. 따라서 기금의 운용역들은 보다 전문화된 계량분석기법과 신규자산군에 대한 투자능력을 배양하기 위한 교육을 받을 필요가 있으며, 직접 또는 위탁운용을 통하여 새로운 자산군에 대한 투자를 늘릴 역량을 키울 필요가 있음. 대체투자자산을 포함한 다양한 종류의 자산군과 시장에 투자하는 위탁운용사를 선정하고 모니터링하는 핵심역량을 키우는 것은 향후 기금의 운용성과를 크게 좌우하는 핵심요인이 될 것임. 또한 이러한 교육은 운용전문인력들이 기금운용위원회와 기타 상부 의사결정부서가 운용지침, 벤치마크, 위험예산 설정 및 배분, 투자지침 등 중요사항을 결정하는데 기술적으로 지원할 수 있게 해줄 것임. 세계은행 재정부의 기술적 자문서비스 프로그램(TA Program)은 기금운용본부 직원들에게 현장 중심의 커스터마이징드된(고객의 니즈에 맞추어 설계된) 워크샵을 통해 필요한 교육을 제공할 수 있음. 세계은행 재정부의 프론트, 미들, 백오피스에 특화된 연례 워크샵은 모든 고객에게 제공되며 필요한 경우 적절한 교육기관과 기금운용본부를 연결시켜 줄 수도 있음.