국민연금기금운용기금운용위원회 회의록

(2017년도 제6차 회의록)

1. 일　　시 : 2017년도 9월 29일(금) 08:01~09:26

2. 장　　소 : 웨스틴 조선호텔 오키드룸 2층(서울 중구)

3. 참석위원 :	보건복지부	박능후 위원장
	국민연금공단	이원희 위원
	한국경영자총협회	류기정 위원
	중소기업중앙회	김제락 위원
	한국노동조합총연맹	정광호 위원
	전국민주노동조합총연맹	정혜경 위원
	전국공공노동조합연맹	이인상 위원
	농업협동조합중앙회	이수현 위원
	수산업협동조합중앙회	김병욱 위원
	한국공인회계사회	윤경식 위원
	한국소비자단체협의회	문미란 위원
	바른사회시민회의	조성봉 위원

4. 불참위원 :	기획재정부	고형권 위원
	농림축산식품부	김현수 위원
	산업통상자원부	이인호 위원
	고용노동부	이성기 위원

5. **배 석 자 :** 보건복지부 연금정책국장 장재혁(간사)

보건복지부 국민연금재정과장 최경일

국민연금공단 기금운용본부 해외증권실장 조인식

국민연금공단 기금운용본부 운용전략실장 이수철

국민연금공단 기금운용본부 리스크관리센터장 박성태

6. **보고안건 :** 〔보고17-18호〕 2017년도 제5차 회의록(요약)

〔보고17-19호〕 국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자·스튜어드십코드 관련 진행상황 보고

〔보고17-20호〕 2017년도 7월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)

〔보고17-21호〕 대체투자 리스크 관리 방안

〔별도보고〕 북한 리스크 영향 및 대응관련 상황보고

7. 회의경과

(회의시작 08시 01분)

○ **장재혁 간사 :** 지금부터 2017년도 제6차 국민연금기금운용위원회를 시작하겠습니다. 먼저 위원장님 인사말씀이 있겠습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네. 여러분 안녕하십니까? 오늘 아침에 조금 날씨가 쌀쌀해지면서 가을이 이제 본격적으로 시작되는 것 같습니다.

제가 올 7월 취임 이후에 기금운용위원회를 통해서 여러분을 뵙기는 오늘 처음인 것 같습니다. 몇몇 분은 얼굴이 익숙한 분들도 있고요. 이렇게 또 뵙게 되어서 반갑습니다.

오늘 회의 안건으로 국민연금기금운용체계개편 및 책임투자·스튜어드십 코드 관련 진행사항, 이런 것들을 비롯해서 몇몇 보고안건이 오늘의 주된 안건입니다. 다만, 이 몇 개 안건 중에서 대체투자 리스크 관리방안은 실무평가위원회에서는 자세히 논의되었지만 대부분 기술적이고 실무적인 내용 중심으로 되어 있어서 오늘 별도 논의는 하지 않고 서면으로 갈음하고자 합니다.

제가 오늘 기금운용위원회에는 처음 참석하지만 짧게 한 말씀 드리도록 하겠습니다. 보고를 들으시겠지만 7월 말 현재 기금적립금 규모가 600조 원을 넘어섰습니다. 1988년도에 국민연금제도 도입 이후 기금적립금 규모가 100조 원을 넘어선 것이 2003년입니다. 그 뒤 불과 14년 만에 괄목할 만한 성장을 이뤘다고 보겠습니다. 그동안 기금운용위원회 위원님들의 관심과 열정 그리고 기금운용본부 직원들의 노력 덕분이라고 생각합니다. 이 자리를 빌어서 감사의 말씀을 드립니다.

위원님들께서도 잘 아시겠지만 현재 국민연금기금운용의 미래와 관련돼서 매우 중요한 시기에 와 있습니다. 기금 규모가 계속 성장을 해서 국민경제에 미치는 영향이 커지고 있고 또 선진화 된 기금운용을 위한 새로운 거버넌스의 구축, 또 국민들께서 맡겨주신 소중한 자산의 수탁자로서 바

람직한 역할 등 다양한 사회적인 요구가 제기되고 있습니다. 저는 무엇보다도 기금운용과 관련해서 국민 신뢰를 회복하는 것이 최우선 과제라고 보고 있습니다. 그 구체적인 방안에 대해서는 다양한 의견이 있을 것이라 생각되지만 국민연금기금이 국민들의 믿음직한 노후자금으로 튼튼하게 성장할 수 있도록 여기 계신 위원님들께서 지혜를 모아주시기 바랍니다. 저 역시 위원장으로서 우리 위원회가 원활히 운영될 수 있도록 최선의 노력을 다하겠습니다. 간략히 인사말씀에 갈음하겠습니다. 감사합니다.

○ **장재혁 간사 :** 네. 언론취재진들께서는 회의장 정리에 협조해 주시기 바랍니다.

○ **박능후 위원장 :** 이제 회의를 본격적으로 시작하겠습니다.

가. 보고사항 : 『2017년도 제5차 기금운용위원회 회의록』

○ **박능후 위원장 :** 그러면 제5차 회의록에 대한 검토가 있겠습니다. 이 회의록에 대한 검토는 전차회의록 검토죠. 서면으로 갈음하고자 하는데 혹시 5차 회의록에 대해서 말씀하실 게 있으시면 간략히 언급해 주셔도 좋겠습니다.

그러면 5차 회의록에 대한 검토는 여러분이 일단 식사를 하시면서 천천히 봐주시고 식사 후에 말씀을 듣도록 하겠습니다. 먼저 식사부터 하시죠.

(조찬 중)

네, 식사 다 하신 것 같아서 그러면 바로 속개를 하겠습니다. 앞서 말씀드린 대로 전차회의록에 대해서 검토를 하겠습니다. 제5차 회의록에 대해서 하실 말씀이 있으시면 언급해 주시기 바랍니다.

전차회의록이 지금 배부된 겁니까, 아니면 사전에 배부가 됐습니까? 네, 그것을 보셨습니까? 미리 다 보고 오신 겁니까? 네, 그러시면 이것은 지금 다 미리 보셨을 것 같으니까 별 다른 의견이 없으신 것 같습니다.

(“네.”하는 위원들 있음)

그래서 전차회의록은 이대로 접수하도록 하겠습니다.

나. 보고사항 : 『국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자·스튜어드십코드 관련 진행상황 보고』

○ **박능후 위원장 :** 그럼 보고안건으로 넘어가겠습니다. 첫 번째 보고안건인 『국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자·스튜어드십코드 관련 진행상황』에 대해서 보고를 듣도록 하겠습니다. 보고안건을 상정하겠습니다. 보고해 주시기 바랍니다.

○ **장재혁 간사 :** 네. 자료집 17쪽입니다. 17쪽 『국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자·스튜어드십코드 관련 진행상황 보고』입니다. 위원장님 말씀처럼 지금 이것은 일정계획을 중심으로 되어 있습니다. 그래서 구체적인 내용은 이 내용이 아직까지는 담겨 있지 않고 일정계획 중심입니다.

21쪽 추진 배경부터 말씀 올리겠습니다. 연금기금은 작년 말 현재 558조 원, 그러니까 최근 7월 말 현재 600조 원을 넘어섰고. 그래서 규모로는 세계 세 번째 연기금입니다. 그래서 그동안 국민연금 기금운용체계 개편방안에 대한 논의가 계속 지속돼 왔었습니다. 2003년부터 기금운용의 독립성 또는 전문성 제고를 위해서 논의를 했는데 아직까지 합의가 되지 못한 상태고. 또 특히 최근에는 거버넌스의 투명성 그리고 독립성 강화에 대한 사회적 요구가 굉장히 확대되고 있습니다. 그래서 특히 내용적으로는 의결권행사전문위원회를 법정화하고 그리고 기금운용위원회 위원의 구성과 운영을 개선하는 그런 내용, 특히 회의록 등 공개를 더 강화하고 그런 법안들이 법 개정안이 지금 11건이 이미 제출되어 있습니다. 그리고 또 같은 방향으로 해서 기금운용위원회 상설화, 그다음에 기금운용위원회의 권한을 강화하고 의사결정과정과 투자내역 공시를 강화하는 등 기금운용 거

버넌스 개편을 또 대통령께서 공약으로 이미 제시한 바 있습니다. 또 다른 한편으로 국민연금 책임투자를 활성화해야 한다, 그리고 스튜어드십코드를 도입해야 한다, 이런 필요성이 제기되고 있습니다. 그래서 연기금은 장기투자자입니다. 또 공적연금의 특성을 고려해서 책임투자 확대를 해야 한다, 그리고 주주활동 강화를 위한 스튜어드십코드 도입 요구가 확산되고 있습니다. 그래서 이와 관련한 법안도 또 5건이 발의가 되어 있고 또 국정감사라든가 국회에서 사회적 물의를 일으키는 그런 기업들에 대한 투자를 제한해야 되는 것 아니냐, 이런 지적들이 또 계속 있어 왔습니다. 책임투자를 통해서는 책임투자와 기금의 수익성의 상관관계에 대해서 반대 방향으로 그렇게 있다고 말씀하시는 그런 견해도 있는데 다른 한편으로는 결국 연기금의 최종적이고 단기적인 수익성이 있는 것이 아니고 장기적으로 안정적인 투자수익성을 극대화하자는 것이 연기금의 장기투자자로서의 성격이라면 바로 책임투자를 활성화한다는 그 목적은 거기 부합된다, 이렇게 대체로 보고 있는 것 같습니다. 22쪽입니다. 기본 방향을 말씀드리겠습니다. 기금운용체계개편의 기본 방향은 국민연금 기금운용의 실질적인 최고의사결정기구로서 기금운용위원회의 위상을 제고합니다. 그래서 가입자대표로 구성된 운용위원회를 상설화하고 또 위원들의 권한과 책임을 확대를 해서 기금운용의 독립성과 책임성을 강화한다, 그리고 의결권행사전문위원회 법제화 등 전문위원회의 기능을 내실화하고 그렇게 해서 운용위원회에 대한 전문적인 지원을 강화한다, 그래서 운용위원회의 전문성을 더 보강한다는 그런 내용입니다. 한편으로 운용의 독립성·투명성 제고는 의사결정과정을 공개를 한다든가 또 자산내역까지 세부적인 공시를 강화할 그런 방침입니다. 책임투자 활성화와 스튜어드십코드는 아까 전에 말씀드린 대로 대체로 비슷한 방향이고. 23쪽입니다. 그래서 저희들이 이것 관련해서 지금 연구용역을 진행 중에 있습니다. 주요 내용으로 책임투자와 관련된 내용, 스튜어드십코드, 이런 내용인데 12월까지 지금 진행을 하고 있는 상황입니다. 그리고 연구과정 속에서도 이해관계자들의 의견을

듣는 약간 공청회 같은 그런 내용도 포함돼서 연구결과물이 제출될 겁니다. 앞으로의 계획을 말씀드리면, 기금운용체계개편과 관련해서는 22쪽에서 말씀드린 그런 기본 방향 하에서 저희 복지부에서는 실무초안은 완성한 상태입니다. 완성했다기보다는 실무초안을 마련한 상태고 저희들이 이 내용을 가지고 현재 지금 각계각층의 전문가라든지, 저희들이 계속 만나고 있습니다. 또 국회에도 저희들이 예를 들면 어제 같은 경우에도 국회의 보좌관들하고 같이 이 내용을 말씀드리고 또 의견을 듣고, 계속 그런 단계에 있습니다. 그래서 이것도 12월 말까지는 내용이 나올 것으로 보고 있고. 24쪽입니다. 지난 실무평가위원회에서 논의됐던 내용을 이 회의에서 간단하게 말씀드리겠습니다. 운용체계개편 관련해서 실무평가위원회에서는 일정계획을 고려해서 개편안의 구체적 내용을 조속히 마련을 해서 운용위원회에서 충분한 논의가 진행될 필요가 있다, 이런 말씀을 주셨고 책임투자와 스튜어드십코드 도입과 관련돼서 많은 의견들 주셨는데 그동안의 국민연금 투자행태에 대한 성찰이 필요하다, 자산운용사 관점이 아닌 공적연금 측면이 충분히 반영될 필요가 있다, 그리고 일본의 GPIF처럼 의결권행사를 위탁운용사에 위임하거나 차라리 국내주식투자 비중 자체를 낮추는 것도 검토해야 된다, 이것은 약간 반대쪽의 우려의 말씀 주셨고, 또 특히 스튜어드십코드 도입이 기업의 경영 간섭으로 이어지지 않도록 해야 한다, 그리고 수익률과 책임투자가 상충될 경우에 투자원칙에 대한 고민도 필요하다, 그리고 적극적인 주주활동을 하게 되는 경우에는 필요한 운용본부의 조직과 인력 등 인프라 확충이 매우 중요하다, 이런 말씀 주시면서 의안의 분석기관을 먼저 활용하고 단계적으로 운용본부의 인프라를 확충하는 방안도 검토가 필요하다, 이런 말씀 주셨고, 특히 연구용역의 다양한 이해관계자 의견이 반영될 수 있도록 간담회 등이 필요하다, 이런 말씀 주셨습니다. 25쪽에는 우선 저희들이 참고자료로 정리한 겁니다. 지금 운용체계개편과 책임투자 관련된 법률안이 발의 계류돼 있는 내용들입니다. 노웅래 의원님께서 책임투자와 관련된 것, 그리고 제윤경 의

원님, 김승희 의원님, 채이배 의원님 그리고 권미혁 의원님, 그래서 위원님들이 내용들을 쭉 보시면 대체적인 방향이 다 이렇게 모아져 있습니다. 26쪽에 또 제윤경 의원님께서 운용의 목표부터 해서, 그리고 박정 의원님, 이학영 의원님, 27쪽에 정춘숙 의원님 그리고 김광수 의원님, 윤소하 의원님, 그리고 28쪽에도 김종훈 의원님, 백혜련 의원님, 조배숙 의원님, 이렇게 다수의 법안이 제출돼 있습니다. 그리고 참고자료 두 번째 29쪽입니다. 이것은 현재 지금 운용본부가 하고 있는 책임투자와 관련된 현황입니다. 책임투자의 개요 자체는 아시겠지만 투자를 할 때 재무적인 요소 외에 환경 그리고 사회노동적인 측면, 그다음에 기업의 지배구조와 관련된 이런 비재무적 위험도 같이 반영하는 그런 방법이 책임투자의 개념으로 그렇게 파악되고 있습니다. 이 방식은 투자대상을 선정할 때의 선별기준으로도 활용되고 그리고 투자한 후에는 주주권 행사, 예를 들면 기업과의 대화, 이런 것을 통해서 투자기업에 대해서 기업가치를 제고할 것을 요구하는 그런 방식으로 활용이 됩니다. 지금 운용본부에서 하고 있는 또 복지부가 그간 해 온 현황을 말씀드리면, 2015년 7월에 책임투자와 관련된 근거조항이 마련됐습니다. 그리고 거기에 따라서 책임투자 관련 현황을 운용본부에서 공시를 하고 운용지침에도 책임투자의 원칙이 도입되었습니다. 그리고 두 번째, 세 번째 인데 두 번째는 책임투자펀드를 위탁자산운용사에 위탁해서 운용 중입니다. 규모는 현재 6조 4천억 원 정도 규모고, 10개 운용사에 대해서 책임투자펀드를 운용하고 있습니다. 이와 관련해서는 책임투자적 요소를 위탁운용사들이 제대로 고려하지 않고 있는 게 아니냐는 그런 비판도 있는데, 아마 따로 언제 한 번 보고를 드릴 기회가 또 있을 겁니다. 위탁펀드를 2016년부터 한 후에는 지금은 10개 자산운용사들에서 책임투자요소를 나름대로 상당히 고려를 하고 있는 많이 개선된 그런 상황이라고 말씀드리겠습니다. 다른 한편으로 운용본부 자체에서 책임투자할 때, 주로 이것은 직접운용 쪽, 공단운용본부 내부에서 주식투자 할 때 운용역들에 대해서 이런 책임투자적 요소를 고려하도록 하는 그런 내용입

니다. 그러기 위해서 운용본부에서 ESG 관련 평가지표 총 53개 지표가 이미 마련돼 있고 매년 한 번씩 기업평가를 한 다음에, 그래서 밑에 두 번째에 주식투자라든지 이런 운용역들이 ESG 평가정보, 즉, 832개의 기업에 대해서 고려할 수 있도록 시스템이 구축돼 있습니다. 그리고 또 가상성격의 시뮬레이션 성격의 책임투자 가상펀드를 또 운용하고 있습니다. 그래서 여기에서 이렇게 했을 때 수익률이 지금 어느 정도 나오고 있는지를 계속 시뮬레이션하고 있습니다. 그것을 통해서 책임투자와 수익성과의 상관관계를 지금 알아보고 있는 그런 상황이고 평가지표에 대한 검증·보완은 지속적으로 하고 있는 그런 상황입니다. 30쪽에 세 번째로 스튜어드십코드의 개요입니다. 이것은 지난해 12월 16일 날 금융위 산하기관 기업지배구조원이 스튜어드십코드 제정위원회라고 구성을 했었습니다. 전문가, 민간 같이 합동으로. 그때 발표한 내용입니다. 개요 자체는 연기금 또는 보험사, 자산운용사 등 기관투자자들이 수탁자로서의 역할을 충실히 하고 또 위탁받은 자금의 주인인 국민이나 고객에게 투명하게 보고하도록 하는 가이드라인, 이렇게 돼 있고. 목적은 주주권행사를 강화하여 투자한 회사의 중장기적인 성장과 투자자 이익을 증진하고 다른 한편으로는 자본시장의 발전에 기여한다, 이것이 기본 목적입니다. 그리고 이행방법은 제가 말씀 생략하고, 밑에 원칙 7가지가 있으니까 그것을 제가 그냥 간단하게 읽어드리겠습니다. 원칙 첫 번째는 수탁자 책임을 충실하게 이행하는 정책을 제정·공개하라는 그런 내용이고, 두 번째는 이해상충이 일어나는 문제는 완화하고 이것을 어떻게 방지할 수 있는지 그런 정책도 제정해서 공개를 하라, 그리고 세 번째는 투자대상회사에 대해서는 주기적으로 점검을 해라, 그리고 원칙4는 수탁자 책임 활동을 하는 수행내부지침을 마련을 해라, 다섯 번째는 의결권과 관련돼서 의결권정책을 제정·공개하고 그리고 행사를 했으면 행사내역과 사유를 공개하라, 이런 내용이고, 원칙 여섯 번째는 또 이런 의결권과 수탁자 책임 활동을 수익자에게 주기적으로 보고해라, 그리고 원칙 일곱 번째는 수탁자 책임의 효과적 이행을 위

한 필요한 역량과 전문성을 반드시 보유해라, 이렇게 7개가 주요 내용으로 되어 있습니다. 마지막으로 31쪽에 연구용역의 주요 내용입니다. 그래서 책임투자와 관련된 부분, 스튜어드십코드 관련된 부분이 있습니다마는, 이번 연구용역의 포커스는 저희들이 결과물이 나왔을 때 결국 이 기금운용위원회 테이블에 최종적으로는 예를 들면 기금운용지침의 개정안, 그다음에 실제 책임투자와 스튜어드십코드를 하는 범위, 기준에 관련된 여기서 의결을 해야 하는 그런 테이블이 올라올 겁니다. 그런 내용을 실질적으로 그렇게 써먹을 수 있는 그런 정도의 내용으로 만들어 달라, 그냥 해외사례만 연구를 하고 이렇게 방안만 제시하고 하는 연구가 아니고 바로 우리가 써먹을 수 있는 정도의 그런 구체성 있는 내용으로 연구결과물을 제출해 줄 것을 요구하고 있습니다. 이상 보고를 마치겠습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네, 감사합니다. 위원님들의 첫 번째 보고안건에 대한 의견을 주시기 바랍니다.

○ **류기정 위원 :** 제가 그냥 간단히 하나만 여쭙겠습니다. 22페이지 보니까 기금운용체계, 과거 정부에서도 이게 거버넌스 관련해서 얘기들이 많이 있었던 것 같기는 한데요. 여기 방향에서 그냥, 기금운용의 상설화라는 얘기가 나왔는데 이게 좀 명확하지 않은 것 같아서. 이게 상시 개최를 의미하시는 건지 아니면 예를 들어서 상설기구를 만들어서 한다든지 하는 게 좀 불분명한데 기본 방향이기 때문에 그것을 정했는지 안 정했는지는 모르겠습니다만, 조금 불명확한 부분에 대해서 얘기해 주시죠.

○ **장재혁 간사 :** 이 상설화의 내용은 지금도 저희들이 계속 보완을 하고 있습니다마는, 우선 기구, 그다음에 기능, 그다음에 권한, 이런 정도로 말씀드릴 수가 있는데 우선 기구 자체가 이것은 회의체입니다. 그러니까 회의체가 크게 본질적으로 바뀌는 것은 아니고요. 이 위원회의 하부에 지금도 3개 전문위원회가 있습니다만, 이것을 법정기구, 법정회의체로 하고 그리고 물리적인 측면에서 말씀드리면 아마 각각 전문위원회의 위원장이라든지 이런 분들의 사무실이 다 설치가 된다고 생각하시면 됩니다. 그리고

이게 1년 내내 계속 거기에서 투자내역에 대한 점검이라든지 이런 내용들을 계속 검토를 할 거고요. 또 현재는 운용위원님들의 회의소집요구권이라든지 안건제안권이 제대로 안 돼 있습니다. 그래서 그런 내용들이 다 들어갈 겁니다. 그래서 기금운용위원회도 그렇고 하위 단에 있는 전문위원회, 즉, 소위원회로 개편을 하려고 하는데요. 이쪽에서 계속 내용을 검토하고 안건을 발굴을 하고 안건을 제안을 하고 또 회의 소집을 요구하고, 이렇게 해서 계속 운용본부와 피드백으로 해서 돌아간다. 운용위원회 회의 자체는 월 1회 정도는 기본적으로 정기회로 간다고 보시면 되고 그리고 그 권한도 지금은 전략적 자산배분이라든가 초과수익률이라든지 이런 정도에 있는데 더 구체적인 내용은 조금 더 연구를 해야 되겠습니다마는, 아까 말씀드린 대로 좀 더 긴밀하게 우리 운용의 집행을 하고 있는 운용본부가 또 이 방향을 결정하는 운용위원회 사이의 관계가 굉장히 밀접해지는 그런 정도의 투자지침과 방향, 이런 것들을 같이 서로 밀접하게 논의해서 결정을 하는 그런 형태로 기능 권한이 대폭 강화된다, 이런 정도가 대략 상설화의 내용이라고 이해해 주시면 되겠습니다.

○ **류기정 위원 :** 그럼 기존에 기금공사를 만든다든지 그런 얘기들이 있었는데 그 부분은 쏙 들어가는 건가요? 이 방향성에서 보면?

○ **장재혁 간사 :** 네, 기금운용공사 관련해서 19대 때도 법안이 제출됐고 국회에서 많은 논란이 있었던 것을 아마 위원님께서도 잘 아실 겁니다. 기금운용공사라고 하는 것 자체가 지나치게 금융자산회사, 이런 개념으로 돼 있기 때문에 기금운용의 개념 자체를 지나치게 협소하게 본다, 이런 비판들이 국회에서 많이 제기가 됐었습니다. 그래서 그런 측면의 우려들이 많았었기 때문에, 또 다른 이유도 있겠지만 그래서 통과되지 못했습니다. 그래서 이런 내용의 방향은 운용공사에서 다시 또 논란 자체가 크게 필요하다고 보지 않고 있습니다.

○ **박능후 위원장 :** 더 추가적인 질의 없으십니까?

네. 지금 보고안건 1번이 하나의 제목으로 돼 있습니다마는, 실제 내용은

크게 두 가지인 것 같습니다. 기금운용체계개편이 하나 있고 또 책임투자 관련된 그런 두 개의 영역으로 나눠져 있는데, 책임투자 관련하고 또 스튜어드십코드 관련해서는 지금 별도의 논의 진행 중이라는 뜻이죠?

○ **장재혁 간사 :** 네.

○ **박능후 위원장 :** 첫 번째 기금운용체계 개편에 대해서도 예전에 연구용역 사례가 있었습니까? 아니면,

○ **장재혁 간사 :** 최근에는 따로 연구를 저희들이 발주한 적은 없고요. 그러나 책임투자와 그다음에 스튜어드십코드 연구 내용 중에는 결국 주주권, 의결권, 이런 내용이 거기에 포함되기 때문에, 그래서 그런 것과 관련돼서는 이게 책임투자와 관련 연구용역이 일부 포함이 됩니다.

○ **정혜경 위원 :** 위원장님, 안건 처리하시기 전에, 기본적으로 큰 방향과 흐름에 대해서 동의하고요. 다만, 23페이지 기금운용체계 개편 관련해서 12월까지 안을 마련하고 그리고 '18년 상반기까지 공론화 및 사회적으로 의견수렴하고 '18년 내에 법안심사를 추진하겠다는 게 그거잖아요. 그런데 이미 여러 차례에 걸쳐서 제안 드린 바와 같이 사실 이 기금운용위원들이 안건 발의권도 없고 어떻게 보면 굉장히 형식적인 역할? 책임에 비해서 그런 면이 굉장히 강했습니다. 그래서 어차피 위원장님도 새로 오셨기 때문에 법 제도화 이전에라도 우리 기금운용지침 개정을 통해서 가능한 부분은 좀 분리해서 살펴봐 주십사 하는 제안 드립니다.

○ **박능후 위원장 :** 네. 저도 아까 모두에 약간 넌지시 말씀은 드렸습니다마는, 국민연금에 대한 국민들의 기대라든지 또 역할에 비해서 기금운용위원회가 제가 오늘 비록 처음 왔지만 첫 인사는 이것은 아니다, 라는 생각이 딱 듭니다. 이렇게 앉아서 밥 먹는 것이 돼서는 안 되고 좀 더 진지하게 논의를 하는 자리가 돼야 되겠다는 생각이 들었고요. 그래서 방금 말씀하신 그 제안을 제가 염두에 두고 한 번 적극적으로 검토를 해 보겠습니다.

더 추가적인 말씀 없으시면 보고안건 1번은 그대로 접수를 하도록 하겠

습니다.

다. 보고사항 : 『2017년도 7월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)』 및 『북한 리스크 영향 및 대응관련 상황보고』

○ **박능후 위원장 :** 그럼 보고안건 2번으로 넘어가겠습니다. 설명해 주시죠. 보고안건 2번을 상정하겠습니다. 두 번째 안건에 대해서 설명해 주십시오.

○ **조인식 해외증권실장 :** 네. 33쪽 『2017년도 7월 말 국민연금기금 운용현황』 보고 드리겠습니다. 37쪽 봐 주십시오. 먼저 부문별 투자금액과 비중입니다. 7월 말 현재 기금자산은 시가기준으로 601조 8천억 원, '16년 말 대비 43.5조 원 증가하였습니다. 금융부문 국내외 투자비중을 살펴보면 국내투자는 436조 원, 72.5%이고 해외투자는 27.5%입니다. 자산비중으로 보면 국내채권에 47.9%, 국내주식에 21%, 해외주식 16.6%, 국내외 대체 10.5%, 해외채권 4.0%입니다. 해외투자 부문을 보면 '16년 말 150.8조 원에서 27%였습니다. 7월 말 현재 164.9조 원으로 27.5%가 되겠습니다. 다음 쪽 38쪽입니다. 기금운용계획 대비 투자진행 현황입니다. 7월 말까지 여유자금인 총 60.6조 원을 연말 자산별 목표비중과 금융시장 환경을 고려해서 배분하였습니다. 아래 표에 보시는 바와 같이 국내주식에서 11.5조 원, 채권에 43조 원, 대체에 6.1조 원의 여유자금을 배분하였습니다. 다음 39쪽입니다. 기준비중 대비 실제비중은 국내채권 0.8%p, 해외주식 0.8%p, 국내주식에 0.5%p 상회하고 있고 대체투자에 2.0%p, 해외채권은 0.1%p 하회 중입니다. 글로벌 경기회복에 대응해서 국내외 주식비중을 확대하였습니다만, 대체투자 집행 부진으로 인해서 대체투자 비중이 감소하였고 이 비중 감소분이 국내채권에 투자되어 국내채권 비중이 확대되었습니다. 다음 40쪽입니다. 운용수익률입니다. 7월 말 기금운용수익률은 금액가중

기준으로 5.48%이고 수익금은 30조 6,745억 원입니다. 이 수익금 내역을 살펴보면 국내외 채권에서 2.5조 원, 국내외 주식평가 및 매매손익에서 28.8조 원 플러스였고 대체투자에서는 -0.7조 원이 되겠습니다. 이중 대체투자 부분은, 연중 대체투자 수익률은 공정가치평가가 반영되지 않은 가결산 수치로 현재까지는 배당과 이자수익만을 반영하고 있고 특히 환율변동에 따른 환손실이 반영된 결과입니다. 주요 수익금의 내역은 국내외 주식시장 활황으로 인한 주식 부분의 수익증가가 주요인이 되겠습니다. 다음 41쪽 하반기 주요 경제 전망은 자료를 참고해 주시기 바랍니다. 42쪽 의결권행사 내역입니다. 7월까지 총 627회의 주주총회에 참석해서 2,709건의 상정안건에 대해 의결권을 행사하였습니다. 이중 찬성은 2,349건이었고 반대는 355건, 중립 및 기권 행사는 5건이었습니다. 행사한 355건의 반대사유를 보면 이사 및 감사 선임에 215건, 정관 변경이 63건, 보수한도 승인이 41건, 기타가 36건이었습니다. 다음 43쪽입니다. 이사 및 감사 선임의 반대 사유는 장기연임에 따른 독립성 약화 우려, 그리고 최근 5년 이내 상근임직원, 참석률 미달 등의 사유였습니다. 기타 사유로는 이해상충으로 인한 독립성이 취약한 경우, 과도한 겸임으로 충실한 의무수행이 어려운 경우, 기업가치 훼손 및 주주권익의 침해 이력 등이었습니다. 다음 44쪽입니다. 주식 의결권행사전문위원회 결정된 의결권 행사내역 보고 드리겠습니다. 먼저 3월 10일에 있었던 POSCO 주주총회 의결권행사 내용입니다. 이 당시 쟁점사항은 2호 안건 이사 선임에 관련된 권오준 사내이사 후보가 기업가치 훼손 이력이 있는 자에 해당하는지에 대한 판단이 곤란해서 의결권행사전문위원회에 결정을 요청한 바 있습니다. 전문위원회 논의 결과 중립 의사결정이 있었습니다. 이는 기업가치 훼손 이력이 있는지 의결권행사지침에 따른 객관적 사실에는 해당되지 않지만 당시 사회적 논란 확산으로 기업가치 등에 미칠 수 있는 부정적 영향에 대한 우려가 있어서 '중립' 결정을 한 바 있고 정기주총의 결과 사내이사 선임 안건은 원안대로 가결된 바 있습니다. 다음 45쪽입니다. 롯데제과, 롯데쇼

핑, 롯데칠성, 롯데푸드의 임시주주총회가 8월 29일에 있었습니다. 의결권 행사 내용입니다. 당시 경영진은 4사 간의 분할합병 안을 제시하였고 주주제안은 롯데쇼핑을 제외한 3사 간 분할합병 안이었습니다. 쟁점사항은 공단은 4사 간의 분할합병 안건에 대해서 지배구조 개선 및 주주가치 제고가 기대되지만 과거 SK합병 관련 전문위의 결정 등을 고려 시 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는지에 대한 판단이 곤란하여 의결권행사전문위원회에 결정을 요청한 바 있습니다. 8월 25일 전문위원회의 논의 결과 4사 간 분할합병에 찬성 결정을 하였습니다. 4사 간 분할합병과 3사 간 분할합병안 모두 지배구조 개선 및 주주가치 제고에 기여할 수 있다고 보았으나, 주주제안은 롯데쇼핑이 제외됨에 따라서 지배구조 개선 효과가 반감되는 등의 문제가 있어서 경영진 제안을 찬성하고 주주제안을 반대한 바 있습니다. 주주총회 결과 4사 간 분할합병 안건이 가결되었고 기타 다른 안건도 모두 가결된 바 있습니다. 뒤에 46쪽은 상세한 의결권행사 내역인데 참조하시기 바랍니다.

다음으로 따로 배포해 드린 별지가 있습니다. 북한 리스크 영향 및 대응 관련 상황보고 별지입니다. 최근 북한 리스크가 지속되고 있어서 이에 따른 기금운용본부의 대응상황을 보고 드리도록 하겠습니다. 먼저 경과사항입니다. 7월 북한이 대륙간탄도미사일을 발사한 이후 여러 가지 긴장감이 지속되고 있는 상황입니다. 이에 따른 금융시장 동향을 살펴보면 시장은 ICBM 시험발사 직전일에서 9월 27일까지 국내주식시장은 변동성을 확대하고 있습니다. 국내주식 등락률은 약 2.6%p 하락하였고 최대 하락폭은 5.1%였는데 소폭 반등하고 있는 상황입니다. 해외주식은 반면에 +1.2%를 보이고 있습니다. 상대적으로 약 4%p 정도 국내주식이 언더퍼폼하고 있는 상황입니다. 기금본부의 조치사항 말씀드리겠습니다. 기금본부에서는 위기대응체계에 따른 비상대책반을 운영 중에 있습니다. 8월 10일 날 북한 '괌 포위사격 위협' 이후 위기의식지수가 위기발단단계에 진입해서 비상대책반을 구성하고 실시간 시장모니터링을 하고 있습니다. 8월 14일 이

후 지수가 안정단계인 60을 하회해서 비상대책반 종료를 검토하였으나, 북한 도발 지속 가능성을 감안해서 현재도 지속 운영 중에 있습니다. 참고로 위기인식지수는 위기상황을 조기에 인식하고 선제적으로 대응하기 위해서 2010년부터 자체적으로 지수를 개발해서 운영하고 있는 지수로서 60 이상이 되면 위기발단, 80 이상일 경우 위기심각 단계로 인식을 하고 있습니다. 향후 대응 방향입니다. 향후 진행 방향에 따라서 금융시장에 대한 영향이 매우 상이할 수 있기 때문에 특정 방향에 치우친 전략수립이 더욱 위험할 수 있다고 판단을 하고 있습니다. 이에 따라서 현재는 연초 수립한 운용계획에 따라서 일관된 투자를 추진해 나가되, 시장에 대한 면밀한 모니터링을 지속해 나가고, 지금 현 단계에서는 각 자산별로 대응을 하고 대규모의 자산 매수·매도를 통한 대응은 지양할 예정입니다. 이상 보고를 마치겠습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네, 감사합니다. 이 보고안건과 그리고 북한 리스크 영향력 관련된 보고를 포함해서 의견 있으시면 말씀해 주시기 바랍니다.

제가 한두 가지 여쭤볼까 하는데요. 북한 리스크 영향 및 대응관련 상황 방안, 이것은 일자를 언제까지를 기준으로 보고를 한 겁니까?

○ **조인식 해외증권실장 :** 9월 27일까지 상황을 파악해서 보고 드렸습니다.

○ **박능후 위원장 :** 그러면 9월 27일이면 어제 그제인데 그러면 현재 단계가 60 이하를 하회해서 정상단계로 보고 있는 건가요?

○ **조인식 해외증권실장 :** 네, 현재 위기인식지수는 43.6으로 정상단계에 진입해 있습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네.

○ **윤경식 위원 :** 제가 한 가지 말씀드리려고 하는데요. 의결권행사 내역과 관련돼서 사실 제가 운용위원 하면서 여러 번 말씀을 드리긴 했었는데, 42쪽, 43쪽과 관련된 얘기입니다. 주총에서 이사, 감사 선임 반대 사유를 보면 상당히 명백한 내용들이 많습니다. 그런데 이런 내용들을 상당히 오

랫동안 국민연금에서 계속 반대의사를 표시하고 있는데도 불구하고 제가 알고 있기로는 이게 실질적으로 받아들인 적은 거의 없는 것 같아요. 그래서 이게 단순히 우리가 반대했다는 기록만 남기는 것이 맞는 것인지, 아니면 조금 더 개선이 될 수 있도록 노력을 해야 된다는 생각을 여러 번 해 봤는데 여러 번 말씀을 드렸는데도 불구하고 이게 한 번도 실질적으로 이 부분에 대해서 추가적인 팔로우업을 해 본 적이 없는 것 같아요. 물론 이제 앞으로 스튜어드십코드 문제가 해결이 되면 좀 더 개선 효과가 나타날 수도 있겠지만 이것을 단순히 우리가 예를 들어서 매번 이런 기록만 남길 것이 아니라 진짜 문제가 된다고 하면 어떤 방법, 이게 과거에 배당 쪽에서도 그런 얘기를 했었지만 상대편 회사하고의 대화라든지 이런 것을 통해서라도 개선할 수 있는 노력을 우리가 하는 게 맞지 않느냐, 그러니까 경영권을 간섭한다는 것은 아니지 않습니까? 얘기를 들어봐야 될 것 같아요. 예를 들어서 10년 이상에 따른 독립성 결여라든가 여러 가지 상근임직원으로 인한 독립성 결여라든지 이런 부분들이 있다고 하면 회사에서는 또 그런 이유가 있을 것으로 보여 지거든요. 그래서 그런 것들을 모니터링을 해야 된다고 생각하는데 지금 보면 연도별로 계속 이 건이 나와 있는데도 불구하고 개선되는 경우는 제가 보기에는 거의 없는 것 같습니다. 그래서 이런 것들은 어떤 방법을 좀 찾아야 되지 않을까, 그렇게 해서 지배구조 개선이 이루어지도록, 국민연금이 어떤 실력행사를 한다는 뜻은 아니고 뭔가 그런 것을 많이 할 수 있었으면 좋겠다는 말씀드립니다.

○ **박능후 위원장 :** 답변을 좀 주시면 좋겠습니다.

○ **조인식 해외증권실장 :** 네. 현재 저희가 의결권행사에 참여하는 것은 재무적 투자자로서 제한된 범위 내에서 하고 있다는 말씀을 드리겠고요. 그것은 저희가 현재 적극적인 경영참여 시 관련법규에서 혜택을 보고 있는 그런 부분이 문제가 될 수 있고요. 또 기금운용 상 제약으로 현재로서는 제한된 의결권하고 배당, 이런 정도에 국한해서 주주권을 행사 중에 있습니다. 다만, 지금 여러 논의가 진행되고 있는 이런 부분들이 이해관계

자들 간에 협의를 거쳐서 결론이 나게 되면 이런 부분을 반영해서 저희도 대응을 하도록 하겠습니다.

○ **박능후 위원장 :** 여기 42쪽부터 43쪽까지는 찬성, 반대를 했다는 그 의결권행사의 큰 내용만 있고 실제 그 결과가 어떻게 됐는지는 잘 명시적으로 나와 있는 것 같지 않은데 조금 전에 윤경식 위원님이 지적했던 이사 및 감사 선임 반대를 한 결과 그게 전혀 반영이 안 된 것인지, 그 결과는 어떻게 됐습니까? 좀 말씀해 주면 좋겠네요.

○ **이수철 운용전략실장 :** 네. 저희가 통계를 여태까지 행사내용만 작성을 했는데요. 결과를 조사해서 여기에 표시를 하도록 하겠습니다. 참고로 말씀드리면 거의 반영, 그러니까 저희의 안건 의결 반대를 했더라도 거의 대부분 찬성으로 되는 경우가 많고요. 다만, 최근의 경우 감사위원의 선임에 대해서 최대 주주의 의결권을 3%로 제한을 했기 때문에 저희가 반대를 해서 실질적으로 반대가 된 건들이 몇 건 나오고 있습니다. 다만, 감사위원의 선임에 대해서는 제도적으로 최대 주주 지분의 비중을 3%로 제한을 하기 때문에 그런 것이 가능하고요. 나머지는 저희가 가진 지분보다는 사실 최대 지주의 지분이 훨씬 더 많고 일반 대중들이 미리 저희처럼 이렇게 조사를 해서 의결권을 행사하지 않기 때문에 찬성이 되는 경우가 압도적으로 많이 있습니다.

○ **정광호 위원 :** 그게 어떤 통계 같은 것들이 지금 안 나와 있나요? 전혀 조사도 안 하고 있고요? 1개 기업에서 지속적으로 말하자면 반대 의견에 대해서 무시를 하거나 이랬을 때 조치하는 방안이 있나요?

○ **이수철 운용전략실장 :** 사실 저희도 그중에 일개 주주로서 저희가 가진 지분만큼만 행사하는 것이 룰이 맞습니다. 다만, 여기서 조금 더 할 수 있는 부분을 생각을 해 보자면 조금 더 생각을 하고 다른 일반투자자 혹은 자산운용사들이 그렇게 의결권을 행사해 주기를 기대를 하는 것이지, 주총에서 저희가 10% 지분을 가지고 있는데 나머지 90%가 찬성을 하면 찬성이 되는 게 맞는 거고요. 다만, 그 90% 중에 한 40~50%는 내용을 알고

의미를 알고 본인의 주주권을 이렇게 행사해야 되겠다고 해서 그렇게 의결이 되도록 전체적인 분위기가 만들어져야 되는 것이지, 저희가 그것을 강제를 하게 되는 것은 조금,

○ **정광호 위원 :** 제가 질문하고자 하는 내용은요. 그렇게 지속적으로 말하자면 1개 기업이 반대를 수용하지 않았을 때 어떤 조치를 취할 수 있도록 하는 기준이 있느냐는 거죠. 그리고 그런 조치를 취한 사례가 있는지. 지분을 철수한다든지 여러 가지 방안이 있을 수 있잖아요.

○ **이수철 운용전략실장 :** 아니요. 그 부분은 아직은 없고요. 사실 지속적인 반대라는 것도 정의하기는 조금 어려운데요. 이사 선임 같은 경우에는 그 이사가, 아까 권오준 대표이사 선임 건도 마찬가지입니다. 저희는 중립을 했지만 찬성이 됐는데 권오준 대표가 다음에 또 올라오는 게 아니기 때문에 지속적으로 똑같은 안건이 이렇게 되는 경우는 없고요. 다만, 저희가 현재 지분을 매각한다, 그러니까 같은 안건은 아니지만 여러 안건에서 의결권행사에 저희가 지속적으로 반대함에도 불구하고 찬성이 된 경우 저희가 지분을 매각한다든지 하는 기준은 없습니다.

○ **장재혁 간사 :** 제가 참고로 부연설명을 잠깐 드리자면, 그러니까 운용본부 측에서는 아까 전에 윤경식 위원님 말씀처럼 앞으로 이것이 개선방안이 필요하다, 이런 말씀 주셨고 운용본부에서는 현재 지금 하고 있는 제약, 자본시장법이라든지 상법이라든지 그다음에 현재 지금 기금운용지침 하에서 하고 있는 현황, 그러니까 지금 굉장히 소극적으로 배당하고 그다음 대표적으로 의결권 관련해서 주총이 열리면 참 소극적으로 찬반만 이렇게 결정하죠. 그런데 위원님들 의견 주신 그런 주문사항들을 하려면 그것은 운용본부를 넘어서는 부분이고 여기에서 운용위원회가 최종적으로 결정을 해 가지고 그런 맨데이트(mandate)라든지 그것을 저쪽에 줘야 됩니다. 그래서 그런 방향 자체는 아까 전에 위원님들 말씀에서 대체적으로 저희들이 파악하고 있는 것은 그렇게 계속 반대를, 그러니까 주총 때만 하는 게 아니고 사실상 1년 상시적으로 일반적으로 쓰는 방법이 기업과의

대화라고 하는 방법을 많이 쓴다고 합니다. 그래서 투자대상기업과 계속 점검을 하고 그다음에 그 기업에 대해서 지배구조라든지 여러 가지 내용을 상시적으로 자료도 받고 면담도 하고 계속 요구를 합니다. 그다음에 그런 요구가 받아들여지지 않았을 때는 다양한 투자에서의 어떤 제한이라든지 또는 주총 의결 안건에 대해서 하는데, 지금은 지분율까지 그것만 하지 않습니까? 그런데 그게 이런 소액주주가 될 수도 있을 거고 연대를 해 가지고 이렇게 하는 방법이 있다고 합니다. 그러나 그것은 다른 방법으로 또, 경영계에서 굉장히 예민하고 경영간섭을 한다는 그런 논란이 당연히 나옵니다. 그럼 그런 내용들을 어디까지 어떻게 행사를 할 거냐 하는 그런 범위와 기준 그다음에 어떤 단계로 순차적으로 나가느냐 하는 그런 내용들이 이번 연구용역의 핵심 포인트입니다. 그래서 그 결과가 나왔을 때 여기에서 이런 내용을 집중적으로 논의하게 될 겁니다.

○ **박능후 위원장 :** 네, 말씀하십시오.

○ **이인상 위원 :** 네, 북한 리스크 상황 말씀을 쭉 들었는데요. 2010년도에 아마 이 평가 툴이 만들어지고 60% 이하일 경우에는 정상, 이렇게 돼 있는데 아까 말씀하실 때 현재 위기인식지수가 43.6%라고 말씀해 주셨거든요. 그런데, 모르겠어요. 우리 국민들이 느끼는 상황인식하고 조금 괴리감이 있는 것 같다는 판단이 들어서 이게 어떻게 평가가 이루어지고 있는지, 즉, 위기인식지수 산정방식을 공개할 수 있는 상황은 아닌지, 이게 60% 이하야 정상인데 43.6%라는 게 제가 선뜻 받아들이기가 조금 어려움이 있어서 그렇습니다. 그래서 여기에 대해서 좀 더 자세하게 설명해 주셨으면 좋겠습니다.

○ **조인식 해외증권실장 :** 네. 배포해 드린 자료 3쪽을 보시면 국제금융시장, 국내외환시장, 국내주식 그리고 신용지표, 이런 8개의 지표를 3년간의 데이터를 가지고 퍼센티지로 합니다. 제일 낮은 게 1에서 100까지, 상대적인 지표가 되겠습니다. 이것을 거기 비중 있는 바와 같이 가중해서 이것을 지수화한 지표가 되겠고요. 주로 금융시장의 동향을 가지고 파악된 위

기지수라고 보시면 되겠고 이것은 일반 국민들의 심리적인 측면, 이런 것들이 반영된 게 아니라 금융시장에서 시장 주요 지표들의 움직임, 이것을 가지고 이게 금융시장에서 어느 정도 반응을 하는지, 이것을 나타내는 그런 지표라고 보시면 되겠습니다.

○ **박능후 위원장 :** 제가 더 이상 묻지 않고 넘어가려고 했는데요. 지금 여기 NPS 위기인식지수가 도표 상으로는 8월 말 그리고 9월에 진입하다가 끝났고 아까 보고하실 때는 9월 26일 현재라고 그러셨는데 9월 26일, 27일 현재는 지금 어떤 특정 외국자본이 나가고 있는 상황이고 특히 북한에 미군의 B-1B가 비행하고 난 뒤에 위기가 상당히 높아진 것으로 지금 정부는 파악을 하고 있는데 그것과 상당히 거리가 있는 말씀을 하셔서 제가 아까 날짜를 물어본 겁니다.

○ **조인식 해외증권실장 :** 네, 현재 저희가 인식하고 있는 지수는 46.3 정상 단계고요. 장관님 말씀하신 게 최근 국내 채권시장에서의 외국인 동향이라든가 이런 것들로 인해서 일부 언론에 보도됐듯이 우려하는 그런 목소리들이 있습니다. 채권시장 같은 경우 실제로 최근 10년 국고채 채권금리 자체가 한 15bp 정도 상승을 해서 약세로 돌아섰고요. 어제 그제 이틀에 걸쳐서 약 2.9조 원 정도 외국인 채권 매도가 있었습니다. 그런데 이게 위기를 보고 완전히 매도하고 철수하는지 여부는 아직 확인이 안 된 상태고요. 주식 쪽에서도 9월 들어서 약 1.2조 원 정도 매도를 했고 8월에 한 1.9조 원 매도를 해 가지고 최근 위기 이후에 두 달 간에 걸쳐서 국내시장을 보면 주식, 채권 모두 외국인들 동향은 약간 부정적인 반응을 보이고 있는 것은 사실입니다. 그렇지만 그 정도가 시장이 아주 충격을 받을 만큼 그런 심각한 정도는 실제로 아니고요. 소폭 하락한 그런 정도이고 지금 현재로서는 아주 큰 변동성을 보이고 있지는 않습니다. 그리고 위기지수는 그 지표를 보시는 바와 같이 국내금융시장 지표도 있지만 해외 글로벌 시장의 지표도 포함되고 있습니다. 국민들이 느끼는 북한 위기와 관련된 심각 수준에 비해서 실제로 금융시장에서 보여 주는 반응은 좀 차분

한 편이라고 말씀드릴 수 있겠습니다.

○ **이인상 위원 :** 아니, 무슨, 그러니까 여기에 나와 있는 것 가지고 말씀드리는 게 아니라 국민들이 느끼는 인식수준하고 차이가 있다고 제가 말씀드린 거거든요. 그러니까 예를 든다면 동계올림픽 같은 경우도 일부 국가에서 참여를 하느냐 마느냐 이런 부분까지 얘기를 하고 있고, 그런데 그냥 단순하게 금융시장 동향만 가지고 평가를 한다는 것도 그러면 장기적으로 외국자본에 대해서 어떤 흐름이 있는 건지에 대한 인식평가도 필요하다고 생각이 들고요. 그런데 단지 금융시장만 가지고 얘기하기에는 우리 국민이 느끼는 인식수준이 좀 틀리다. 그래서 잘 아시겠지만 금융시장이 여론이 갑자기 나빠지면 갑자기 안 좋아질 수도 있고 외국자본이 언제든지 빠져나갈 수 있는 그런 부분들이 있기 때문에 그런 인식이 좀 필요하다고 생각이 들어요. 단순하게 금융시장 동향만 가지고 이 평가 툴을 만들 것이 아니라 다른 사회전반적인 부분이라든가 정치적 흐름이라든가 이런 부분도 함께 좀 정보화 할 필요가 있지 않을까 하는 생각이 들어서 제가 말씀드린 겁니다.

○ **이수현 위원 :** 저도 질문 하나 하겠습니다. 우리 2017년도 자산군별 투자비중을 할 때 목표치가 얼마였죠? 국내주식.

○ **이수철 운용전략실장 :** 39쪽에 보시면 표 세 번째 칼럼에 2017년 말 목표비중이 자산군별로 나와 있습니다.

○ **이수현 위원 :** 19.2%죠. 그런데 37페이지를 보면요. 지금 19.2%가 목표치라는데 지금 국내비중이 21% 들어 있거든요. 2.7%가 늘어났어요. 그럼 결국 기금운용본부에서는 이 2017년도 목표치에 맞추려고 할 텐데 그러면 앞으로 남은 기간 동안에 2.7%만큼 비중을 낮출 것 아닙니까? 그런데 연초에 기금운용본부에서 보고한 내용에 보면 국내주식의 비중을 낮추겠다고 보고를 했었어요. 그래서 제가 말씀드렸던 내용이 국내주식 비중을 급격하게 낮추면 국내 금융시장에서 영향이 좀 있지 않겠느냐, 라고 말씀드렸던 바가 있습니다. 그런데 지금 현재 2.7%가 오버돼 있고 19.2%하고

21% 사이에 1.8% 정도의 차이가 있는데 기금운용본부에서는 분명히 이것을 목표치에 맞추려고 국내주식을 처분할 경우가 있을 것 같습니다. 그래서 금방 오늘 공교롭게도 북한 리스크 영향에 대해서 보고를 했는데 그것이 국민연금에서 비중을 낮추다 보면 국내금융시장의 그래프가 급격하게 움직일 수가 있지 않습니까? 그러면 그것이 오히려 북한 리스크 때문에 그런 것인 것처럼 보여 질 수가 있습니다. 그래서 2017년도 자산군별 투자비중을 재조정을 해야 되는 것인지 아닌지 여기에 대해서 심각하게 논의해 볼 필요가 있습니다. 그래서 거기에 대해서 답변해 주시기 바랍니다.

○ **조인식 해외증권실장 :** 네, 이 부분 먼저 비중 증가의 원인을 보면요. 국내주식이 상대적으로 21% 상승을 했습니다. 그러다 보니까 이게 자연스럽게 비중이 늘어나게 된 요인이 있고요. 지금 우려하신 그런 부분은 저희가 39쪽에 보시는 바와 같이 목표비중의 ±2% 범위 내에서 조정을 할 수 있게 돼 있는데 현재로서는 우려하시는 그런 염려는 안 하셔도 될 것 같습니다. 저희가 인위적으로 이 비중을 맞추기 위해서 국내주식을 축소 대응하지를 않고 다른 자산의 비중을 확대하면 자연스럽게 이 비중은 또 낮아지는 그런 효과가 있습니다. 그런 여러 가지 여건을 감안해 가지고 무리 없이 대응을 할 예정입니다.

○ **이수현 위원 :** 그래서 어떻든 간에 국민연금기금운용본부가 국내시장이 움직이는 그래프가 변동성이 심하지 않게 관리할 필요는 있지 않는가 하는 그런 염려에서 말씀드렸습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네. 말씀 더 없으시면 두 번째 보고안건은 보고된 대로 접수하도록 하겠습니다.

라. 보고사항 : 『대체투자 리스크 관리 방안』

○ **박능후 위원장 :** 그럼 세 번째 보고안건 상정하겠습니다. 『대체투자 리

스크 관리방안』에 대해서 보고해 주시기 바랍니다.

○ **장재혁 간사 :** 서면으로,

○ **박능후 위원장 :** 서면으로 하게 돼 있습니까? 네. 그러면 대체로 다 됐군요. 알겠습니다.

오늘 보고안건에 대해서도 다 보고가 끝났고요. 혹시 위원님들께서 기타 다른 하실 말씀 있으시면 간단하게 말씀해 주시기 바랍니다.

○ **윤경식 위원 :** 다음 번 위원회를 언제쯤 하는 건가요? 일정들을 지난번에도 한 번 대략적으로 정하자고 얘기를 하셨던 것 같은데 계속 그 부분이 시행이 안 되는 것 같아서, 여러 가지 장관님 일정도 있고 다 있어서 그런 것 같은데 보면 많은 위원들이 그런 부분들을 얘기하세요. 정기적으로 몇 달 몇 월 달의 몇째 주에 어떤 날짜로부터 한다는 게 정해져야 되는데 그런 게 거의 없이 이렇게 계속 하다 보니까 그런 부분이 좀 당황스러운 것 같습니다.

○ **정광호 위원 :** 진짜 중요한 문제를 아까 우리 민주노총의 정 부위원장님이 말씀하셨다고 생각하는데 사실 지금 이 책임투자니 스튜어드십코드니 이 부분에 대한 연구가 이루어지는 것은 다행스러운 일이고 빨리 돼야 될 부분이라고 생각이 되지만 지금 현재 이후 프로세스를 보면 국회 지형을 감안하지 않을 수 없는 측면이 있고 그래서 법이 통과되기 전에 할 수 있는 일이 뭔가 라는 부분들에 대해서 진지하게 본격적으로 검토를 해서, 위원장님이 새로 바뀌셨고 그랬기 때문에 국민연금에 대한 오랜 논란이 있고 해묵은 과제들이 있는데 이것을 정부가 해낼 수 있는 방안이 있는 것인지, 그래서 이런 위원회를 통해서 가능한 부분에서 할 수 있도록 하는 방법들을 찾는 것이 지금 현재로서는 가장 중요한 문제라고 생각이 되고 특별히 그 문제에 신경을 써주셨으면 좋겠습니다. 요즘 국회가 잘 안 되면 정부지침으로 하는 일들이 굉장히 많은데 사실 좋은 측면에서는 그렇게 해야 될 거라고 생각되기 때문에 특히 우리 장관님에 대한 기대가 큽니다.

○ **장재혁 간사 :** 네, 짧게, 맞습니다. 회의가 그래서 아까 전에 상설화의 의미 중에 잠깐 말씀드린 것처럼 월 1회는 기본으로 하고 그다음에 그렇게 되면 날짜가 거의 픽스가 될 겁니다. 그래서 위원님들 전체 일정 관리하시는데, 그리고 참고로 올해는 한 두 번 정도, 한 11월 정도 중순으로 보고 있고요. 그다음에 12월 정도에, 한 두 번 정도 회의가 남아 있을 것으로 지금 보고 있습니다.

○ **박능후 위원장 :** 네. 지금 회의자료 21쪽에도 나와 있습니다마는, 기금운용체계 개편 관련된 논의들은 2003년부터 문제점이 제기되고 논의가 이어져왔지만 뚜렷한 개선은 하지 못한 것 같습니다. 그러나 이번에는 상당한, 어찌 보면 근본적인 그런 계획을, 운용체계를 개편하고자 합니다. 쉽지는 않겠지만 반드시 할 생각이고요. 그 과정에서 여러 위원님들이 많은 고견을 주시고 같이 협력해 나갔으면 좋겠습니다. 상당히 근본적인 체계 개편을 하려고 합니다. 기금운용위원회가 그 위상에 걸맞게 그렇게 체계를 개편해서 국민들의 요구에도 부응을 하고 또 국민연금기금이 가진 국민경제에서 차지하는 중요성에 부합되는 그런 활동과 기능을 할 수 있도록 기금운용위원회를 개편하겠습니다.

아까 한 위원님께서 정기적으로 날짜를 못 박으면 어떻겠나 하셨는데 좋은 말씀이시고요. 그런데 다만, 장관 일정에 맞추다 보면 이것은 굉장히 힘든 것도 사실입니다. 저 자신도 약속을 잘 못하는 것이 장관이 되고 보니까 제 일정을 제가 마음대로 짜는 게 아니라는 것을 알게 되었습니다. 일단 국회에서 부르면 이유 없이 가야 됩니다. 이게 에피소드이고 제 개인적인 이야기입니다마는, 특정 날짜에 아버님 제사가 있어서 부산에 내려갔다가, 그때 제가 휴가도 냈습니다. 미리 총리께 휴가신청까지 내서 휴가를 받아놨는데 예컨대 10일이라 그러면 10일 저녁이 아버님 제사라서 제가 10일, 11일 휴가를 내놨는데 국회에서 11일 아침 7시까지 오라는 겁니다. 그럼 제가 고향 부산에 가서 제사를 모시고 올 수 있는 길이 없는 거예요. 그래서 제사를 못 가는 그런 불효를 저질러야 될 만큼 국회라는

곳이 막강한 힘이 있더라고. 그래서 제가 루트를 통해서, “이번에 정말 부득이한 일로 국회에 참석을 못하니까 다음에 차관이 가시거나 아니면 다른 날로 미루면 안 되겠습니까?” 그랬더니 그게 전혀 받아들여지지 않는 그런 상황이더라고요. 그래서 제가 통제할 수 없는 그런 외부적인 요인이 아니면 회의 날짜는 가능하면 픽스 시켜서 그렇게 하도록 하겠습니다.

좌우간 제가 드릴 수 있는 약속은 기금운용위원회가 제대로 된 위원회로 작동할 수 있도록 구조를 개편하고 또 그 과정에서 여러분과 같이 상의를 해서 좋은 안을 만들도록 그렇게 하겠습니다.

그러면 오늘 제6차 국민연금기금운용위원회를 모두 마치도록 하겠습니다. 수고하셨습니다.

(일동 박수)

(폐회 09시 26분)

위 會議錄은

제6차 국민연금기금운용 기금운용위원회

會議內容과 相違없이 速記法에 의하여 記錄, 作成되었음을

確認함.

2017年 9月 29日

도울速記事務所

速 記 士 姜 朱 映