2017년도 제6차 회의록(요약)

2017. 12. 1.

국민연금기금운용위원회

1. 회의명

○ 2017년도 제6차 국민연금기금운용위원회

2. 회의소집자

○ 국민연금기금운용위원회 위원장 (보건복지부장관 박능후)

3. 일시 및 장소

○ 일 시 : 2017. 9. 29.(금) 08:00～9:30

○ 장 소 : 웨스턴 조선호텔 오키드룸(2층)

4. 출석위원 및 회의 참석자

□ 출석위원 : 12인

○ 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

□ 기타 참석자

○ 보건복지부 연금정책국장 장재혁(간사)

○ 보건복지부 국민연금재정과장 최경일

○ 국민연금공단 기금운용본부 해외증권실장 조인식

○ 국민연금공단 기금운용본부 운용전략실장 이수철

○ 국민연금공단 기금운용본부 리스크관리센터장 박성태

5. 회의진행순서

○ 개 회

○ 2017년도 제5차 회의록 보고 및 채택

○ 보고안건 논의

○ 폐 회

6. 상정안건

의안번호	안 건 명
보고 17-18	2017년도 제5차 회의록(요약)
보고 17-19	국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자·스튜어드십코드 관련 진행상황 보고
보고 17-20	2017년도 7월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)
보고 17-21	대체투자 리스크 관리 방안
별도 보고	북한 리스크 영향 및 대응관련 상황보고

7. 토론요지

□ 보고 제17-19호 :『국민연금 기금운용체계 개편 및 책임투자. 스튜어드십코드 관련 진행상황 보고』

○ (류기정 위원) 22페이지 기금운용체계, 과거 정부에서도 거버넌스 관련 많이 있었던 것 같은데 기금운용의 상설화라는 얘기가 명확하지 않은 것 같아 상시 개최 의미인지 예를 들어 상설기구를 만들어 한다든지 하는 게 좀 불분명한데 설명을 해주시기 바람.

○ (장재혁 간사) 상설화 내용은 계속 보완을 하고 있음. 기구, 기능, 권한, 이 정도인데 우선 기구 자체는 회의체임. 이 위원회의 하부에 지금도 3개 전문위원회가 있음. 이것을 법정기구, 법정회의체로 하고 그리고 물리적인 측면에서 각각 전문위원회의 위원장이라든지 이런 분들의 사무실이 다 설치가 된다고 생각하면 됨. 1년 내내 투자내역 점검이라든지 검토를 할 것임. 또 현재는 운용위원님들의 회의소집요구권이라든지 안건제안권이 제대로 안되어 있어서 그런 내용이 들어갈 것임. 그래서 기금운용위원회, 전문위원회 즉, 소위원회로 개편을 하려고 하는데 계속 내용을 검토하고, 안건을 발굴·제안하고, 회의 소집을 요구해서 운용본부와 피드백으로 하고 운용위원회 회의는 월 1회 정도 기본적으로 정기회로 되고, 그 권한도 지금은 전략적 자산배분, 초과수익률 이 정도에 있는데 더 구체적인 내용은 조금 더 연구를 해야 되겠으나, 운용의 집행을 하고 있는 운용본부와 또 이 방향을 결정하는 운용위원회 사이의 관계가

굉장히 밀접하게 투자지침과 방향들을 논의해서 결정을 하는 형태로 기능 권한이 대폭 강화된다는 것이 대략 상설화의 내용이라고 이해해 주시면 됨.

○ (류기정 위원) 기존의 기금공사 방향은 어떻게 되는지

○ (장재혁 간사) 기금운용공사 관련하여 19대도 법안이 제출됐고 국회에서 많은 논란이 있었던 것을 잘 아실 것임. 기금운용공사라고 하는 것 자체가 지나치게 금융자산회사 개념으로 돼 있기 때문에 협소하다는 국회에서 제기가 되었고, 그런 측면의 우려 등으로 통과되지 못했음. 그래서 운용공사 논란이 필요하다고 보지 않고 있음.

○ (박능후 위원장) 실제 내용은 기금운용체계개편 또 책임투자 관련된 그런 두 개의 영역으로 나눠져 있는데, 책임투자 또 스튜어드십 코드 관련하여 별도의 논의 진행 중인지. 기금운용체계 개편에 대해서 연구용역 사례가 있었는지

○ (장재혁 간사) 최근에 연구를 발주한 적은 없음. 그러나 책임투자와 스튜어드십코드 연구 내용 중 주주권, 의결권 내용이 포함이 됨.

○ (정혜경 위원) 기본적으로 방향과 흐름에 동의함. 다만, 23페이지 기금운용체계 개편 관련 12월까지 안을 마련하고, ‘18년 상반기까지 공론화 및 사회적으로 의견수렴하고 ‘18년 내에 법안심사를 추진하겠다는데 여러 차례 제안 드린 바와 같이 기금운용위원들이 안건 발의권도 없고 책임에 비해서 형식적인 역할 측면이 강했음. 그래서 법 제도화 이전이라도 기금운용지침 개정을 통해 가능한

부분은 분리하는 것을 제안드림.

○ (박능후 위원장) 좀 더 진지한 논의를 해야겠다는 생각이 들고 제안에 대한 적극 검토를 해보겠음. 보고안건 1번은 그대로 접수하겠음.

□ 보고 제17-20호 :『2017년도 7월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)』및 별도 보고 :『북한 리스크 영향 및 대응 관련 상황보고』

○ (박능후 위원장) 북한 리스크 영향 및 대응관련 상황방안 보고 기준 일자를 언제로 한 것인지

○ (조인식 해외증권실장) 9월 27일까지 상황을 파악하고 보고 드렸음.

○ (박능후 위원장) 9월 27일이면 현재 단계가 60 이하를 하회해서 정상 단계로 보고 있는 건지

○ (조인식 해외증권실장) 현재 위기인식지수는 43.6으로 정상단계에 진입했음.

○ (윤경식 위원) 42, 43쪽 의결권행사 내역 관련임. 주총에서 이사, 감사 선임 반대 사유가 명백한 내용들이 많으나, 국민연금에서 계속 반대의사를 표시하고 있는데도 불구하고 실질적으로 받아들인 적은 거의 없는 것 같음. 그래서 단순히 반대했다는 기록만 남기는 것이 맞는지 아니면 개선이 될 수 있도록 노력을 해야 된다는 생각을 해봤고 말씀을 드렸는데도 불구하고 한 번도 실질적으로 이 부분에 대해 추가적인 팔로우업을 해 본 적이 없는 것 같음. 앞으로 스튜

어드십코드 문제가 해결이 되면 개선 효과가 나타날 수도 있겠지만 단순히 매번 기록만 남길 것이 아니라 문제가 된다고 하면 상대편 회사하고의 대화라든지 개선할 수 있는 노력을 하는게 맞지 않나, 경영권을 간섭한다는 것은 아님. 예를 들어 10년 이상에 따른 독립성 결여라든가 상근임직원으로 인한 독립성 결여라든지 그런 것들을 모니터링을 해야 된다고 생각함. 그렇게 해서 지배구조 개선이 이루어지도록, 국민연금이 실력행사를 한다는 뜻은 아니고 그런 것을 할 수 있었으면 좋겠다는 말씀드림.

○ (조인식 해외증권실장) 의결권행사 참여는 재무적 투자자로서 제한된 범위 내에서 하고 있다는 말씀을 드리겠음. 그것은 현재 적극적인 경영참여 시 관련법규에서 문제가 될 수 있고, 또 기금운용 상 제약으로 제한된 의결권, 배당 정도에 국한해서 주주권을 행사 중에 있음. 다만, 여러 논의가 진행되고 있는 이런 부분들이 이해관계자들 간에 협의를 거쳐 결론이 나면 반영해서 대응을 하도록 하겠음.

○ (박능후 위원장) 42, 43쪽까지는 찬성, 반대를 했다는 의결권행사의 내용만 있고 실제 그 결과가 어떻게 됐는지는 잘 명시적으로 나와 있는 것 같지 않음. 이사 및 감사 선임 반대한 결과가 전혀 반영이 안 된 것인지 결과에 대한 말씀을 해주시면 좋겠음.

○ (이수철 운용전략실장) 여태까지 행사내용만 작성을 했음. 결과를 조사해서 표시하도록 하겠음. 참고로 의결 반대를 했더라도 대부분 찬성으로 되는 경우가 많고, 다만, 최근 감사위원의 선임에 대해 최대

주주의 의결권을 3%로 제한했기 때문에 실질적으로 반대가 된 건들이 나오고 있음. 다만, 감사위원 선임은 제도적으로 최대 주주 지분의 비중을 3%로 제한하기 때문에 가능함. 나머지는 가진 지분보다는 최대 지주의 지분이 훨씬 더 많고 일반 대중들이 미리 조사해서 의결권을 행사하지 않기 때문에 찬성되는 경우가 압도적으로 많이 있음.

○ (정광호 위원) 지속적으로 반대 의견에 대해 조치하는 방안이 있는지.

○ (이수철 운용전략실장) 일개 주주로서 가진 지분만큼만 행사하는 것이 룰이 맞음. 다른 일반투자자, 자산운용사들이 그렇게 의결권을 행사해 주기를 기대하는 것이지, 주총에서 나머지 90%가 찬성을 하면 찬성이 되는 게 맞는 것임. 다만, 그 90% 중 한 40~50%는 내용과 의미를 알고 그렇게 의결이 되도록 전체적인 분위기가 만들어져야 되는 것이지, 강제하게 되는 것은 아님.

○ (정광호 위원) 지속적으로 반대를 수용하지 않았을 때 어떤 조치를 취하는 기준이 있는지 그런 사례가 있는지. 지분을 철수한다든지 방안이 있을 것 같음.

○ (이수철 운용전략실장) 아직 없음. 지속적인 반대라는 정의도 조금 어려움. 지속적으로 똑같은 안건이 되는 경우는 없고, 여러 안건에서 의결권행사에 지속적으로 반대함에도 불구하고 찬성이 된 경우 지분을 매각한다는 기준은 없음.

○ (장재혁 간사) 부연설명을 드리면 현재 운용본부는 자본시장법이라든지 상법, 기금운용지침 현 상황에서 소극적으로 배당하고, 대표적

으로 의결권 관련 주총이 열리면 소극적으로 찬반만 결정함. 위원님들 의견은 운용본부를 넘어서는 부분이고 운용위원회가 최종적으로 결정해서 그런 맨데이트(mandate)라든지 줘야 됨. 위원님들 말씀에서 대체적으로 파악하고 있는 것은 주총 때만 하는 게 아니고 사실상 1년 상시적으로 일반적으로 기업과의 대화라고 하는 방법을 많이 쓴다고 함. 그래서 투자대상기업과 계속 점검을 하고 기업지배구조라든지 상시적으로 자료도 받고 면담도 하고 계속 요구를 하는데 요구가 받아들여지지 않았을 때는 다양한 투자에서의 어떤 제한이라든지 또는 주총 의결 안건에 대해서 지분율까지만 함. 그게 소액주주가 될 수도 있고 연대해서 하는 방법이 있다고 함. 그러나 그것은 다른 방법으로, 경영계에서 예민하고 경영간섭을 한다는 그런 논란이 나옴. 그런 내용들에 대한 행사방법, 범위와 기준들에 대해서 이번 연구용역의 핵심 포인트로 결과가 나왔을 때 집중 논의하게 될 것임.

○ (이인상 위원) 북한 리스크 상황에 대해서 2010년도에 평가 툴이 만들어지고 60% 이하일 경우 정상인데 현재 위기인식지수가 43.6%인데 국민들이 느끼는 상황인식하고 조금 괴리감이 있는 것 같다는 판단이 들어 어떻게 평가가 이루어지고 있는지, 즉, 위기인식지수 산정방식을 공개할 수 있는 상황은 아닌지, 설명해 주시기 바람.

○ (조인식 해외증권실장) 배포자료 3쪽, 국제금융시장, 국내외환시장, 국내주식 그리고 신용지표, 이런 8개의 지표를 3년간의 데이터로 퍼센티지 함. 제일 낮은 게 1에서 100까지, 상대적인 지표가 되겠음. 이것을 가중해서 지수화한 지표가 되겠고, 일반 국민들의 심리

적인 측면이 반영된 것이 아닌 금융시장의 주요 지표들의 동향을 가지고 파악된 위기지수라고 보시면 됨.

○ (박능후 위원장) 여기 NPS 위기인식지수가 도표 상으로는 8월 말, 9월에 진입하다가 끝났고 9월 26일, 27일 현재는 지금 어떤 특정 외국자본이 나가고 있는 상황이고 특히 북한에 미군의 B-1B가 비행하고 난 뒤에 위기가 상당히 높아진 것으로 정부는 파악하고 있는데 그것과 상당히 거리가 있어 날짜를 물어본 것임.

○ (조인식 해외증권실장) 현재 인식하고 있는 지수는 46.3 정상 단계고, 장관님 말씀하신 게 최근 국내 채권시장에서의 외국인 동향이라든가 이런 것들로 인해서 일부 언론에 보도됐듯이 우려하는 그런 목소리들이 있음. 채권시장 경우 실제로 최근 10년 국고채 채권금리 자체가 한 15bp 정도 상승을 해서 약세로 돌아섰고, 어제 이틀에 걸쳐 약 2.9조 원 정도 외국인 채권 매도가 있었음. 그런데 위기를 보고 완전히 매도하고 철수하는지 여부는 아직 확인이 안 된 상태고, 주식도 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 사실이나, 그 정도가 시장이 아주 충격을 받을 만큼 그런 심각한 정도는 실제로 아니고, 소폭 하락한 그런 정도이고 지금 현재로서는 아주 큰 변동성을 보이고 있지는 않음. 그리고 위기지수는 국내금융시장 지표도 있지만 해외 글로벌 시장의 지표도 포함되고 있어 국민들이 느끼는 북한 위기와 관련된 심각 수준에 비

해서 실제로 금융시장에서 보여 주는 반응은 좀 차분한 편이라고 말씀드릴 수 있음.

○ (이인상 위원) 국민들이 느끼는 인식수준하고 차이가 있다고 말씀드린 것임. 예를 든다면 동계올림픽 경우도 일부 국가에서 참여 여부 부분까지 얘기하고 있고, 그냥 단순하게 금융시장 동향만 가지고 평가를 한다는 것도 장기적으로 외국자본에 대해서 어떤 흐름이 있는 건지에 대한 인식평가도 필요하다고 생각이 듦. 단지 금융시장만 얘기하기에는 국민이 느끼는 인식수준이 좀 틀림. 금융시장 여론이 갑자기 나빠지면 안 좋아질 수도 있고 외국자본이 언제든지 빠져나갈 수 있는 그런 부분들이 있기 때문에 그런 인식이 좀 필요하다고 생각이 듦. 단순하게 금융시장 동향만 가지고 이 평가 툴을 만들 것이 아니라 다른 사회전반적인 부분이라든가 정치적 흐름이라든가 이런 부분도 함께 정보화 할 필요가 있다는 생각이 듦.

○ (이수현 위원) 2017년도 자산군별 투자비중을 할 때 국내주식 목표치가 19.2%, 그런데 37페이지 국내비중이 21% 들어 있음. 기금운용본부는 2017년도 목표치에 맞추려고 앞으로 남은 기간 동안 2.7%만큼 비중을 낮출 것임. 연초에 국내주식의 비중을 낮추겠다고 보고를 해서 국내주식 비중을 급격하게 낮추면 국내 금융시장에서 영향이 좀 있지 않겠냐라고 말씀드렸던 바가 있음. 그런데 지금 현재 2.7%가 오버돼 있고 19.2%하고 21% 사이 1.8% 정도의 차이가 있는데 기금운용본부는 이것을 목표치에 맞추려고 국내주식을 처분할 경우가 있을 것 같음. 오늘 공교롭게도 북한 리스크 영향에 대해서 보고를

했는데 국민연금에서 비중을 낮추면 북한 리스크 때문에 그런 것인 것처럼 보여 질 수가 있음. 그래서 2017년도 자산군별 투자비중을 재조정을 해야 되는 것인지 아닌지 심각하게 논의해 볼 필요가 있음.

○ (조인식 해외증권실장) 먼저 비중 증가의 원인을 보면, 국내주식이 상대적으로 21% 상승을 했으나, 39쪽 목표비중의 ±2% 범위 내에서 조정할 수 있는데 인위적으로 이 비중을 맞추기 위해 국내주식을 축소 대응하지 않고 다른 자산의 비중을 확대하면 자연스럽게 이 비중은 낮아지는 효과가 있으므로 여러 가지 여건을 감안해 무리 없이 대응을 할 예정임.

○ (이수현 위원) 국민연금기금운용본부가 국내시장 그래프가 변동성이 심하지 않게 관리할 필요에 대한 염려에서 말씀드렸음.

○ (박능후 위원장) 두 번째 보고안건은 보고된 대로 접수하도록 하겠음.

□ 보고 제17-21호 :『대체투자 리스크 관리 방안』

○ (박능후 위원장)『대체투자 리스크 관리방안』은 서면으로 대체가 되어 보고가 끝났음. 기타 의견이 있으시면 간단하게 해주시기 바람.

○ (윤경식 위원) 다음 위원회는 언제인지, 일정들을 대략적으로 정하자고 얘기를 하였는데 계속 시행이 안 되는 것 같음. 정기적으로 몇 어떤 날짜로부터 한다는 게 정해져야 되는데 이렇게 계속 하다 보니 당황스러운 것 같음.

○ (정광호 위원) 책임투자, 스튜어드십코드 부분에 대한 연구가 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 국민연금에 대한 오랜 논란이 있고 해묵은 과제들이 있는데 이것을 정부가 해낼 수 있는 방안이 있는 것인지, 위원회를 통해 가능한 부분에서 할 수 있도록 하는 방법들을 찾는 것이 가장 중요한 문제라고 생각이 됨. 요즘 국회가 잘 안 되면 정부지침으로 하는 일들이 많은데 좋은 측면에서는 해야 될 거라고 생각되기 때문에 특히 장관님에 대한 기대가 큼.

○ (장재혁 간사) 회의가 상설화의 의미 중에 월 1회는 기본으로 하고 그렇게 되면 날짜가 거의 픽스가 될 것임. 참고로 올해는 11월 중순, 그 다음 12월 정도로 한 두 번 정도 회의가 남아 있을 것으로 보고 있음.

○ (박능후 위원장) 21쪽 회의자료, 기금운용체계 개편 관련된 논의들은 2003년부터 문제점이 제기되고 논의가 이어져왔지만 뚜렷한 개선은 하지 못한 것 같으나, 이번에는 근본적인 운용체계를 개편하고자 함. 쉽지는 않겠지만 반드시 할 생각임. 그 과정에서 여러 위원님들 많은 고견을 주시고 같이 협력해 나갔으면 좋겠음. 기금운용위원회가 그 위상에 걸맞게 체계를 개편해서 국민들의 요구에도 부응하고 또 국민연금기금이 가진 국민경제에서 차지하는 중요성에 부합되는 활동과 기능을 할 수 있도록 기금운용위원회를 개편하겠음. 한 위원님께서 정기적인 날짜가 어떻겠나 하셨는데 좋은 말씀

이나, 장관 일정에 맞추다 보면 굉장히 힘든 것도 사실임. 장관이 되고 보니 제 일정을 마음대로 짜는 게 아니라는 것을 알게 되었음. 제가 통제할 수 없는 그런 외부적인 요인이 아니면 회의 날짜는 가능하면 픽스 시켜 하도록 하겠음. 기금운용위원회가 제대로 된 위원회로 작동할 수 있도록 구조를 개편하고 그 과정에서 같이 상의를 해서 좋은 안을 만들도록 그렇게 하겠음.