

국민연금 기금 운용 거버넌스 개혁방안

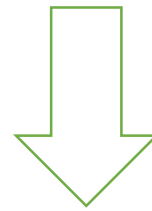
김학주(동국대학교)

2026.02.25

국민연금 기금 운용 거버넌스 개혁의 핵심 목표

“국민연금은 누구의 이익을 대리할 것인가?”

1. 정치적 대표성 중심 구조에서 전문성 중심 투자 거버넌스 구조 전환
2. 투자 의사결정 독립성 확보
3. 글로벌 연기금 수준의 수탁자 책임에 기반한 의사결정 및 지배구조 확립



최종적으로 연금 가입자의 이익을 최우선으로, 전문성과 독립성을 바탕으로 투자 의사결정을 수행하는 거버넌스 구조 완성

기금 운용 거버넌스 개혁을 위한 핵심 질문

질문 1. 어떻게 기금을 완전히 독립시킬 것인가?

질문 2. 기금 독립 훼손 시도를 어떻게 저지하고 응징할 것인가?

현 국민연금(NPS)기금 거버넌스 구조

- 일본 GPIF, 캐나다 CPPIB, 미국 CalPERS, 네덜란드 ABP 등은 기금운용을 담당하는 이사회·위원회가 정부 부처 소속이 아닌 독립 기관이며, 위원장도 민간 전문가가 맡는 것이 일반적이나 국민연금만 정부(보건복지부) 소속 위원회 구조임

기금위는 합의체 의사결정기구(국민연금법 제103조)
 기금위 권한

- 자산배분 결정
- 투자 정책 승인
- 기금운용 계획 승인

보건복지부(감독기관)
보건복지부 내 기금위(정책 결정 및 실행 통제) & 수책위(의결권 행사, 주주권 행사, ESG가이드라인 수립)

국민연금공단(준정부기관, 독립성 낮음)

기금운용본부장(CIO)

기금운용본부

- 기금위 구성: 현재는 21명(운영규정상 20명으로 당연직 5명이나 실제 인원수는 개정·보궐에 따라 변동 가능),
- 정부 직접 참여(위원장 1 당연직 6), 가입자 대표(근로자, 사용자, 지역: 9), 공익 대표(5)
- 일본 GPIF나 캐나다 CPPIB와 달리 이해관계자 대표가 법적으로 포함되는 것이 가장 큰 특징임
- CIO는 투자 실행 권한만 보유

1. 국가법령정보센터. (최근 개정 연도). 「국민연금법」 제103조(국민연금기금운용위원회). 국가법령정보센터.
2. 보건복지부. (2026). 「국민연금 기금운용위원회」. 보건복지부 공식 홈페이지.
3. 국민연금공단 기금운용본부. (발행 연도 미상). 「기금소개-지배구조-관리체계」. 국민연금기금운용본부 홈페이지.
4. 국민연금연구원. (2022). 「해외 연기금(GPIF·CPPIB 등)과 국민연금 지배구조 비교 및 '정치/사회 대표성' 비판」. 국민연금연구원 보고서.
5. 한국금융신문. (2019). 「국민 연금 지배구조 비교...미, 일, 캐나다, 네덜란드는 있고 우리는 없는 것」. 『한국금융신문』, 2019년 3월 18일자.

왜 '독립' 대신 '기금위'와 '수책위' 인가?

구조적 독립 대신 기금위, 수책위 등 복잡한 '위원회' 형태의 우회로를 선택한 이유

(연기금은 연금 가입자의 자산인가? 아니면 공공의 자산인가?)

1. 국가의 정책 수단화 및 시장 통제력 유지(신국가주의적 개입의 유혹)
2. 시장과 금융전문가들의 조직 주도에 대한 노동 및 시민사회의 반발



- 구 '의결권행사전문위원회'의 탄생 이유: 2005년 대기업 지배구조 개입에 대한 논란을 회피하기 위해 노사정 추천을 받은 '외부 민간 전문가들'에게 방패막이 역할을 하도록 만든 '내부장치'가 구 '의결권행사전문위원회'임
- 현 '수탁자책임전문위원회'로의 확대 개편 이유: 2015년 삼성물산 합병 사태 등으로 정치권력 개입의 드러나며 독립성 강화를 요구하는 사회적 요청에 정부는 구조적 독립(공사화)이라는 근본적 해결 대신, 기존 보건복지부 산하 공단 틀을 유지하면서 이해관계를 대변하는 외부 전문가들을 불러 모아 방패막이 역할을 하도록 만든 '내부 장치'가 현재의 '수탁자책임전문위원회'임

1. 보건복지부. (2005). 「국민연금, 전문가 중심의 의결권행사 자문위원회 구성·운영키로」, 보건복지부 보도자료, 2005.9.6.
2. 보건복지부. (2005). 「사회적 합의를 통해 국민연금 의결권 행사지침(안) 마련」, 보건복지부 보도자료, 2005.12.21.
3. 경제개혁연대 편집부. (2015). 「삼성물산 합병 건에 대한 국민연금 의결권행사의 문제점」, 『경제개혁이슈』, 2015.11.
4. 한국기업지배구조원. (2018). 「국민연금의 스튜어드십 코드 참여: 주요 내용, 의의 및 과제」.
5. 대한민국 정책브리핑 K-공감. (2019). 「국민연금 스튜어드십 코드가 연금 사회주의?」, 정책웹진 K-공감, 2019.4.4.
6. 한겨레. (2021). 「'국정농단 사태 겪고도, 삼성이나 국민연금이나 바뀐 게 없다」, 『한겨레신문』, 2021.3.17.
7. 연합뉴스. (2015). 「'삼성물산 고심' 국민연금, 의결권행사위원회 열 듯」, 2015.6.7.

의사결정 거버넌스 비교

비교 항목	한국 국민연금 (NPS)	캐나다 연금투자위원회 (CPPIB)	일본 연금운용위원회 (GPIF)
의사결정 모델	대표성 중심 모델 (Representative Model): 이해관계자 대표 협의체	전문성 중심 모델 (Professional Model): 법에 따라 각 정부(연방·주) 대표로 구성된 법정 독립 추천 위원회가 이사 후보를 추천하고 재무장관과 주 정부가 협의해 임명	준-전문성 모델 (Hybrid Professional Model): 위원 후생노동성 장관이 경영위원회(운용위원회) 임명권자이며, 투자전문성 기준 법 제화 및 인사 검증 과정에서 전문성 기반 임명
위원 구성	정부 관료, 노·사·지역 가입자 대표 쿼터제	금융, 투자, 리스크 관리 전문가 중심 독립이사	금융, 자산운용, 거시경제 전문가 중심 + 일부 공공정책 전문가
추천 경로	이익단체 및 정부 추천 (정치적 배분 메커니즘)	독립 추천위원회 (Independent Nomination Committee, Skill-based)	후생노동성 승인 기반 추천 + 전문가 중심 인사·인선 법적 기준 제시
전문성	낮음	매우 높음	높음

- 국민연금연구원. (2022). 「해외 연금기금 운용현황」. 국민연금연구원 보고서.
- 국민연금공단 기금운용본부. (2026). 「기금소개-설치와 운용」. 국민연금기금운용본부 홈페이지.
- 국민연금공단 기금운용본부. (2026). 「기금소개-지배구조-관리체계」. 국민연금기금운용본부 홈페이지.
- 이인호 외. (2019). 「국민연금기금 지배구조 개편」. 한국금융학회 정책보고서.
- 한국금융신문. (2019). 「국민 연금 지배구조 비교...미, 일, 캐나다, 네덜란드는 있고 우리는 없는 것」. 『한국금융신문』, 2019년 3월 18일자.
- 한국기업지배구조원. (2018). 「국민연금의 스튜어드십 코드 참여: 주요 내용, 의의 및 과제」. 한국기업지배구조원 연구보고서.
- CPP Investments. (2026). 「About the Board」. CPP Investments 공식 웹사이트
- Government Pension Investment Fund(GPIF). (2026) 「GPIFの業務運営はどのように行われているのですか。」(FAQ 4010). GPIF 공식 웹사이트.
- 국가법령정보센터. (2026). 「국민연금법」 제103조(국민연금기금운용위원회).

현 국민연금 기금 운용 거버넌스 구조 문제 진단

	문제 1. 정치적 의사결정 구조	문제 2. 전문성 기반 위원 선 발 시스템 부재	문제 3. 투자위원회 독립성 부 족
실태	<ul style="list-style-type: none"> 보건복지부 장관이 실질적 의사결정 허브 (기금운용위원회 위원장이 보건복지부 장관이고 정부 위원이 5→6명) 가입자 대표 쿼터제 → 전문성보다 대표성 우선 투자 전문성이 아닌 이해관계 기반 의사결정 	<ul style="list-style-type: none"> 이익단체 추천, 정치적 균형 중심 구성(각 이해단체가 추천한 인사를 복지부 장관이 위촉하는 구조) 	<ul style="list-style-type: none"> 보건복지부 → 기금운용위원회 → 투자 의사결정으로 정부의 직접 영향 가능, 수탁자 책임 구조 약화
결과	<ul style="list-style-type: none"> 정부의 직접 영향력 투자 의사결정 왜곡 가능성 증가 	<ul style="list-style-type: none"> 전문 투자·글로벌 경험을 갖춘 민간 위원의 비중 부족 글로벌 투자 경험 부족 	<ul style="list-style-type: none"> 정부 직접 영향 가능 수탁자 책임 구조 약함

- 이인호 외. (2019). 「국민연금 지배구조 개편 시나리오 비판」, 한국금융학회 토론회자료.
- 한국금융신문. (2019). 「국민연금 지배구조 비교...미, 일, 캐나다, 네덜란드는 있고 우리는 없는 것」, 『한국금융신문』, 2019년 3월 18일자.
- 뉴데일리경제. (2026). 「국민연금 기금위, 정부위원 증원 ... 운용 결정 '정치화' 우려」, 『뉴데일리경제』, 2026년 1월 21일자.
- 연합뉴스. (2023). 「"국민연금 수탁자책임위 구성 독립성 후퇴"...논란 계속」, 『연합뉴스』, 2023년 3월 12일자.
- 한국일보. (2025). 「국민연금 고갈 우려 속 전문가 없다...기금위 전문성 어디에」, 『한국일보』, 2025년 10월 2일자.

국민연금 기금 운용 거버넌스 개혁 기본 원칙 및 상세 제언

원칙	1. 수탁자 독립성 원칙	2. 전문성 기반 선발 시스템	3. 독립적인 지명 체계
내용	투자 결정은 정부·노동단체·사용자단체의 입김로부터 독립	이사회 위원 선발 기준을 대표성 → 투자 전문성으로 전환	정부의 직접 영향력으로부터 배제 → 독립 추천위원회의 위원 지명
상세 제언	<p>수탁기구의 완전한 독립 보장</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 법적 지위: 특수 법인화 및 공공기관 지정 예외로 정부의 통제 회피 2) 인사: 해임 요건의 법제화로 정치적 압력 차단, 정권 주기와 불일치하는 교차 임기로 특정 정권의 수탁기구 전체 장악을 차단 3) 재무: 독자적인 예산 편성권 4) 운영: 사전 개입 배제 법제화로 투자 결정 과정의 자율성 보장 	<p>핵심 투자 전문성 분야의 글로벌 선발 기준 법제화</p> <ul style="list-style-type: none"> • 글로벌 자산운용 • 리스크 관리 • 사모투자(Private equity) • 인프라 투자 • 거시경제 기반 투자 	<p>정치적 추천을 제거하고 추천위의 독립성을 담보하기 위한 장치</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 추천 권한의 분산과 교차 추천 및 상호 거부권 2) 추천위원회에 독립적인 예산과 자료 검증 권한 부여 3) 의사결정 과정 완전 공개: 회의록 실명 공개 및 표결 결과 명기 4) 독립 준법감시인 제도 도입

핵심 개혁 방안

방안 1: 현 기금운용위원회 구조를 가입자 대표 중심에서 투자전문가 구조로 전환

구분	현행 구조	구조 개편안
위원 구성	대표성 기반	전문성 기반
전문가 비율	낮음	최소 70% 이상
정부 관료	직접 참여(기금위 당연직)	참여 금지 또는 옵저버 역할 수행

주요 연기금 기금운용위원회 구조 비교

국가	캐나다 CPPIB의 기금운용 구조	일본 GPIF의 기금운용 구조	한국 국민연금 (NPS)의 기금운용 구조
조직 구조	<ul style="list-style-type: none"> • 독립적인 이사회 구성, 공사(Crown Corporation)로 정치적 영향 최소화(정부로부터 완전한 독립 법인) • 투자 및 금융 전문성을 갖춘 민간 전문가 중심 이사회 • 독립 추천위원회를 통한 전문성 기반 선발 	<ul style="list-style-type: none"> • 정부 감독 하에 독립적인 경영위원회 구, 성독립행정법인으로 정치적 영향 최소화 (제도적 독립성은 확보되어 있으나 위원 선임에 후생노동성 관여) • 금융 및 자산운용 전문가 중심 위원 구성 	<ul style="list-style-type: none"> • 정부, 사용자, 근로자, 지역가입자 대표 중심의 위원회 구성 • 대표성 기반 정치/사회 쿼터제 구조 • 투자 전문성보다 이해관계 대표성 중심 구성
운용 전략	<ul style="list-style-type: none"> • 장기 투자 전략 기반 전략적 자산배분 • 글로벌 분산 투자 중심 포트폴리오 구성 • CIO 중심의 전문적 투자 의사결정 구조(투자 전략 수립과 실행, 자산배분 설계 모두 CIO 주도) 	<ul style="list-style-type: none"> • 장기 분산 투자 전략 채택 • 글로벌 자산 투자 확대를 통한 위험 분산 • 위원회 승인 하에 CIO 중심 투자 실행 (투자 전략 수립과 실행은 CIO 주도이나 기본 투자전략, 정책과 기본 자산배분 결정은 Board 승인 필요) 	<ul style="list-style-type: none"> • 기금운용위원회가 전략적 자산배분 결정 • 상대적으로 보수적인 자산배분 구조 • 위원회 중심 의사결정으로 CIO 투자 자율성 제한
성과 및 거버넌스 영향	<ul style="list-style-type: none"> • 장기적으로 높은 투자 수익률 유지 • 전문성 기반 의사결정으로 운용 효율성 확보 • 정치적 영향으로부터 높은 독립성 유지 	<ul style="list-style-type: none"> • 안정적인 장기 투자 성과 유지 • 전문성 기반 운용체계 확립 • 글로벌 투자 확대를 통한 수익성 개선 	<ul style="list-style-type: none"> • 투자 규모는 크나 거버넌스 구조의 전문성 제약 존재 • 의사결정 구조 복잡성으로 운용 효율성 제약 가능성 • 대표성 중심 구조로 투자 전문성 기반 의사결정에 한계

CPPIB·GPIF에서 전략·기본 자산배분은 이사회/경영위원회가 결정

1. 국민연금연구원, (2022). 「해외 연기금 운용현황」, 국민연금연구원.
2. 조선비즈, (2019). 「‘캐나다연금투자자문 정부 인사 단 1명도 없다」, 2019.1.22.
3. GPIF, (2026). 「GPIFの業務運営はどのように行われているのですか。」(FAQ 4010), GPIF 공식 홈페이지.

핵심 개혁 방안

방안 2: 독립 추천위원회 (Independent Nomination Committee) 신설

참고사례 1: Canada Pension Plan Investment Board(CPPIB) 모델에는 정치적 간섭을 차단하기 위해 연방·주 정부가 함께 참여하는 추천위원회(Nominating Committee)가 있어, 이사회 후보자 발굴·추천을 담당

1. 독립적인 전문가 중심 위원회: 위원회의 핵심 특징은 행정가나 정치인이 아니라 독립적인 전문가 중심으로 운영되는 추천위원회
2. 추천위원회의 후보자 발굴: 추천위원회의 핵심기능은 CPPIB 이사회 후보자 발굴, 자격 심사 (due diligence), 전문성 평가, 최종 후보 추천. 정부가 직접 임의로 임명하지 않고 반드시 추천위원회가 선발한 후보군에서 임명
3. 법적 근거: 대표성이 아니라 전문성에 따른 엄격한 법적 기준에 따라 후보 선정, 독립적 전문가 중심 운영

1. CPP Investments. (2026). 「About the Board」, CPP Investments 공식 웹사이트.
2. CPP Investments. (2026). 「Board Appointment Opportunities」, CPP Investments 공식 웹사이트.
3. CPP Investments. (2008). 「The Canadian Model: A Framework for Independence and Accountability」, CPP Investments 보고서.
4. 캐나다 재무부. (2020). 「Finance Portfolio Organizations and Responsibilities」, Government of Canada

CPPIB 거버넌스 구조

법적 기준

- 입증된 투자 전문성
- 금융시장 경험
- 리스크 관리 전문성
- 연기금 운용 경험
- 기업 지배구조 전문성

정치권이 아닌 독립 추천 위원회에서

이사회 위원 추천 후보군 제출

연방 재무장관과 주 정부와의 협의
CPPIB(캐나다 연방·주 정부로부터
독립된 법적 독립 공공 투자법인)
(arm's-length Crown corporation)
독립 이사회 위원 공식 임명 절차
CPPIB 이사회

- 추천위원회가 실질적 후보 선정 권한 보유
- 이사회 구성은 총 12명(의장 1, 구성원 11)
- 현 이사회 구성원 경력:글로벌 자산운용사 CEO / CIO투자은행 Managing Director/사모펀드 Senior Partner/연기금 CIO/글로벌 기업 CFO 등(2024년 기준)
- 정부는 형식적 임명권만 행사, 투자·운용에는 관여하지 않음(법적으로 독립된 공공 투자법인)
- 연방 재무장관이 정관 승인, 보고서 수리, 일부 규제 권한

1. CPP Investments. (2025). Annual Report 2025: Governance (Governance chapter). CPP Investments.

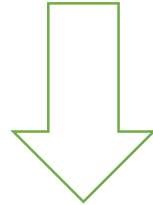
2. CPP Investments. (2026). "Governance Overview." CPP Investments 공식 웹사이트.

3. C. D. Howe Institute. (2026). The Governance Model of the Canada Pension Plan Investment Board. C. D. Howe Institute 보고서.

CPPIB 모델의 핵심 설계 원칙

연금 가입자의 이익을 최우선으로 하여, 정치적 임명을 구조적으로 차단하는 것

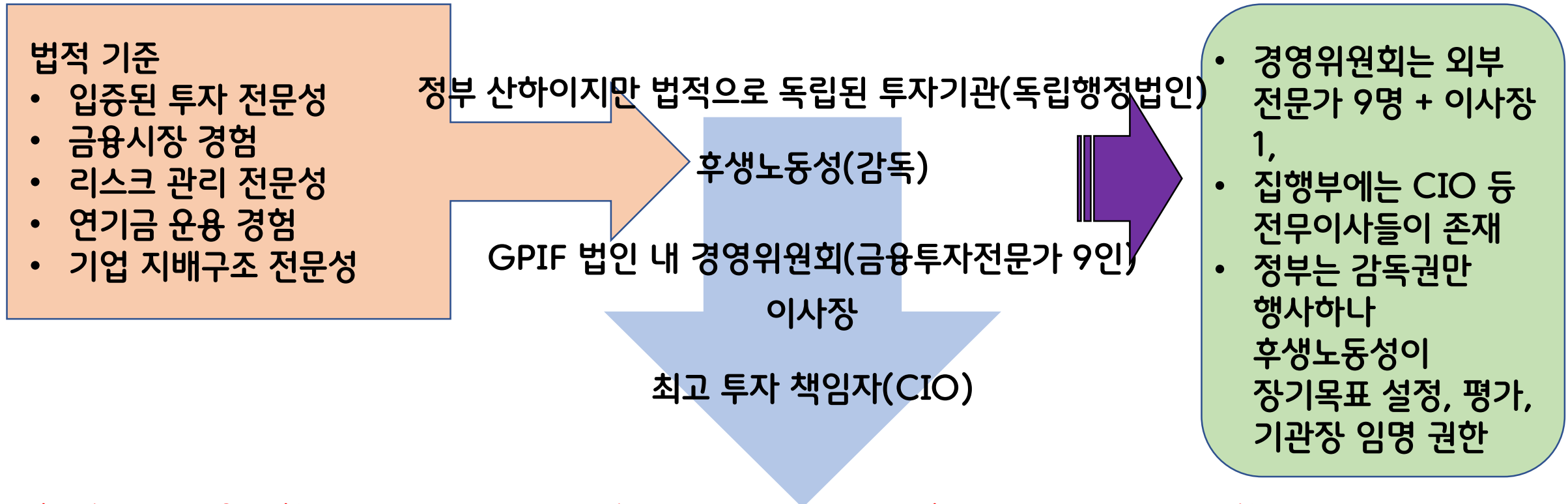
(“investment-only mandate: 정부 재정과 분리된, 기여자·수급자를 위한 신탁자산”)
(1997년 ACT 목적 자체가 독립된 투자기관 설립)



- 추천위원회 독립성 확보
- 전문성 기반 후보 선별 및 평가
- 정부의 직접 추천 제한

일본 GPIF 거버넌스 구조

- CIO는 매우 강한 실행 권한 보유
- 그러나 CPPIB처럼 완전한 최고 authority는 아님(정부의 제약)



*각 항목(연기금 운용 경험, 기업 지배구조 전문성 등)은 법령에 열거된 “필수 항목”이라기보다, 바람직한 전문역량 범주에 가깝다.

1. NLI Research Institute. Investment Policy and Pension Governance in GPIF. NLI Research Institute 보고서.
2. Government Pension Investment Fund (GPIF). (2016). Annual Report 2016, Organization and Governance. GPIF.
3. OECD. (2010). Options to Improve the Governance and Investment of Japan’s Government Pension Investment Fund. OECD 보고서.

CPPIB, GPIF 및 NPS 모델의 구조적 차이

항목	CPPIB	GPIF	NPS
독립 추천위원회	있음 (핵심 제도)	부분적으로 존재(GPIF는 독립 추천위원회 없이 후생노동성 장관이 경영위원·이사장 임명. "전문성 법적 기준 후보 선발, 정치적 쿼터 없음" 정도)	없음(이해관계자 단체 추천 + 장관 위촉 구조)
추천 기준	전문성 기반(현역 전문가 pool에서 선발, 정치적 쿼터 없음)	전문성 중심(전문가 pool에서 선발, 정치적 쿼터 없음)	정치/사회 대표성 중심(사용자·근로자·지역가입자·공익 대표 쿼터)
정치적 임명 가능성	매우 낮음(독립 추천위원회 + 전문성 기준으로 정치적 간섭 최소화)	제한적(후생노동성 장관이 임명하지만 전문성 중심 인선)	높음(복지부 장관 위원장, 정부 위원 다수, 정치적 영향 가능성 제기됨)
CIO 자율성	매우 높음(이사회가 전략·리스크 허용도를 정하면 CIO가 포트 설계 및 실행 전권)	높음(경영위원회(운용위원회)가 기본 포트폴리오 결정, CIO가 실행)	낮음(투자정책은 기금위 심의·의결 필요, 전략 자율성 제한 지적)

1. 한국금융신문 (2019), 「국민 연금 지배구조 비교...미, 일, 캐나다, 네덜란드는 있고 우리는 없는 것」
2. 국민연금연구원 (2022), 「해외 연금기금 운용현황」
3. CPP Investments, (2026) "Board Appointment Opportunities"
4. CPP Investments (2008), "The Canadian Model"
5. GPIF, "GPIFの業務運営はどのように行われているのですか" (FAQ 4010)

핵심 개혁 방안

방안 3: 정부 역할을 "감독자"로 제한하여 전문가 기반 수탁자 책임 체계 구축 (일본 GPIF 모델)

참고사례 2: 일본 공적연금적립금관리운영독립행정법인(GPIF)은 전문성 중심의 운용위원회를 통해 수탁자 책임 거버넌스를 확립. 정부는 감독 위주 역할(중기목표·평가 등), 운용·투자 결정은 GPIF 이사회·경영진이 담당(다만 OECD 등은 “중기 목표·정책자산배분 등 핵심 전략에 대해 장관 승인과 지침이 존재해 정부 영향력이 여전히 크다”고 평가)

정부가 직접 의사결정 개입



정부는 감독만

정부(후생노동성 장관: 감독·목표 설정·평가)

전문가 이사회(운용위원회)(정책자산배분·중기계획 등 중요 의사결정)

최고투자책임자(President/CIO)(구체적 투자전략 수립·집행, 위임 운용사 관리)

투자 의사결정

1. Government Pension Investment Fund (GPIF). (2026). 「Government Pension Investment Fund」
2. Government Pension Investment Fund (GPIF). (2025). 「Profile」.
3. OECD. (2010). 「Options to Improve the Governance and Investment of Japan's Government Pension Investment Fund」. OECD 보고서.

핵심 개혁 방안

방안 4: 투자위원 자격요건 법제화

- 캐나다 CPPIB Act Section 10 : 이사회 구성원은 투자, 금융, 비즈니스 또는 리스크 관리 분야에서 관련 경험과 전문성 충족(법에는 이사·임원의 충실의무·주의의무, 특정 지식·기술을 가진 경우 그 수준을 활용해야 한다는 규정)
- 일본 GPIF 관련 시행령 및 내부규정 : 운용위 위원은 금융 또는 투자 분야 전문지식, 자산운용 경험, 경제 또는 금융 관련 전문성 충족(일본 금융청·후생노동성 자료에서 GPIF 경영위원회(운용위원회 역할) 위원은 경제·금융·자산운용 등 관련 분야의 전문가로 임명된다고 명시)
- 네덜란드 ABP Dutch Pension Act : 투자 전문성 요구, 리스크 관리 역량 요구, 그리고 이사회 역량 요건의 법제화(법과 감독규정에 이사회·투자위원에게 투자·리스크 관리에 관한 적합성(fitness)과 적정성(propriety) 제시)
- 노르웨이 국부펀드 Government Pension Fund Act : 투자위원은 일정 수준 이상의 투자 전문성 요건 및 리스크 관리 전문성 충족(투자·리스크 관리·책임투자 등에 필요한 전문성·경험을 갖춘 인사를 임명해야 한다고 강조)
- 호주 Future Fund : 관련 법에 이사회 구성원은 다음 분야(금융시장, 투자운용, 기업 지배구조) 중 하나 이상에서 상당한 수준의 경험 보유 명시

**반면 우리의 NPS는 전문성 필수 요건 부재로 인해 거버넌스 선진화 및 완전한 독립성 확보에 구조적 장벽 존재
[법적 필수 요건(전문성) 부재 → 비전문적 거버넌스 고착 → 소수 대리인 문제 극대화]**

1. Canada Pension Plan Investment Board Act. Justice Laws Website.
2. Ministry of Health, Labour and Welfare. 「Chapter 12: Management of the Pension Reserve Fund」.
3. Australian Government Department of Finance. (2026). 「Future Fund Board of Guardians」.
4. 이데일리. (2025). 「‘국민연금, 운용 최고기구에 비전문가 포진’... ‘전문성 결여’ 국감 도마에」.

국내외 연기금 기금 운용위원 자격 비교 요약

주요 해외 연기금들은 법령 또는 준법적 규범 수준에서 투자위원 전문성 요건을 명시

- 캐나다 CPPIB, 일본 GPIF, 네덜란드 ABP, 호주 Future Fund 등은 법·시행령·정부 문서에서 이사회·투자위원회에 요구되는 전문성(투자·금융·경제 등)을 명시
- 노르웨이 GPFG는 법에 구체적인 전문가 요건을 두기보다는, 정부 문서(백서)에서 “집행이사회 전체의 투자 전문성”을 매년 점검하는 방식



반면 국민연금의 현행 구조는 '전문성' 보다 가입자 단체(노·사·지역가입자)의 '대표성'에 의존

- 법적 기준 예시:
 - 글로벌 자산운용사 고위직 경력
 - 연기금 고위직 경력
 - 투자은행 고위직 경력
 - 국내외 국부펀드 운용 경험

연기금	자격요건 법제화	법률 명시 수준	독립 추천위원회
캐나다 CPPIB	있음	매우 강함	있음
일본 GPIF	있음	강함	없음(전문가 기준에 따른 추천, 임명)
네덜란드 ABP	있음	강함	있음
노르웨이 GPFG	있음	중간	있음
호주 Future Fund	있음	매우 강함	있음
한국 국민연금	없음	매우 약함	없음

1. World Bank. (2000). *Managing Public Pension Reserves: Part I - Evidence from the International Experience*. World Bank Report
2. 호주 Future Fund의 법정 전문성 요건(투자·금융·지배구조 경력)
3. Australia, *Future Fund Act 2006* 제38조(“Membership”). Federal Register of Legislation.
4. 정대희 외. (2015). 「국민연금 기금운용 지배구조의 문제점과 개선방향」. 한국개발연구원(KDI) 연구보고서.

핵심 개혁 방안

방안 5: CIO 권한 강화

참고사례 3: 캐나다 CPPIB 모델 적용 CIO 권한 강화

현행 국민연금 CIO(기금운용본부장)의 법적 지위는 집행 책임자, 최종 결정권자는 아님, 최종 투자 의사결정 권한의 상당부분이 기금운용위원회 구조에 귀속되어 있음
국민연금 기금운용위원회 결정 사항(국민연금법): 5년 단위 중기 자산배분(SAA) 구조, 연간 기금 운용계획, 기금운용지침·위험관리 기준, 성과평가·보상 기준 등 핵심 틀 결정



개편방향: 캐나다의 사례처럼 국민연금 CIO가 실질적 투자 의사결정 권한을 가지도록 하고 이사회는 감독 역할만 수행토록 함. 이사회는 감독·전략 결정, CIO는 토털 펀드 매니지먼트와 프로그램 간 자본배분·포트폴리오 조정에 집중함. 단 우리 상황에서 CIO의 권한 강화는 100% 정치적 종속을 초래할 수 있으므로 인사권의 실질적 독립을 방어할 수 있는 기제가 필요함.

1. 보건복지부. (2025). 「국민연금 기금운용위원회」. 보건복지부 홈페이지
2. 국민연금공단. (2026). 「국민연금기금 운용지침」. 국민연금공단.
3. 국민연금공단. (2022). 「국민연금기금 운용보고서」. 국민연금공단.
4. 한국경제. (2019). 「국민연금 운용조직 개편, 투자 효율 낮추는 일 없어야」. 『한국경제신문』, 2019년 12월 8일자.
5. 매일경제. (2018). 「[기자24시] 국민연금 'CIO 잔혹사' 이제 그만」. 『매일경제신문』, 2018년 4월 3일자.

CIO 권한 비교: 국민연금 vs CPPIB vs GPIF

구분	국민연금 (NPS)	캐나다 CPPIB	일본 GPIF
CIO 공식 직위	기금운용본부장 (CIO)	Chief Investment Officer	Chief Investment Officer
법적 지위	집행 책임자 (Executive)	최고 투자 의사결정 책임자	최고 투자 집행 책임자
투자 정책 결정권	기금운용위원회	Board framework 내 CIO 권한	Board framework 내 CIO 권한
전략적 자산배분 (SAA)	기금운용위원회 결정	Board 승인, CIO 설계 및 실행	Board 승인, CIO 실행
전술적 자산배분 (TAA)	제한적 CIO 권한	CIO 권한	CIO 권한
개별 투자 의사결정	CIO 및 투자조직	CIO 및 투자조직	CIO 및 투자조직
투자 기준 변경	기금운용위원회 승인 필요	CIO 권한 범위 내 가능	CIO 제안 및 Board 승인
투자 실행 권한	있음	있음	있음
투자 전략 수립	CIO 제안, 위원회 승인	CIO 주도	CIO 주도
Board 역할	의사결정 + 감독	감독 only	감독 + policy 승인
정부 영향 가능성	높음	없음	매우 낮음(감독권 존재, 투자 의사결정 직접 개입 불가)
CIO 독립성 수준	낮음	매우 높음(완전 독립)	높음(정부산하 독립행정법인으로 준독립)
CIO 자율성 수준	제한적	매우 높음	중간~높음
거버넌스 모델	정치사회 대표자 모델	전문 수탁자 책임모델	준 전문가 모델(Board 구성원 모두 금융, 투자, 경제 전문가)

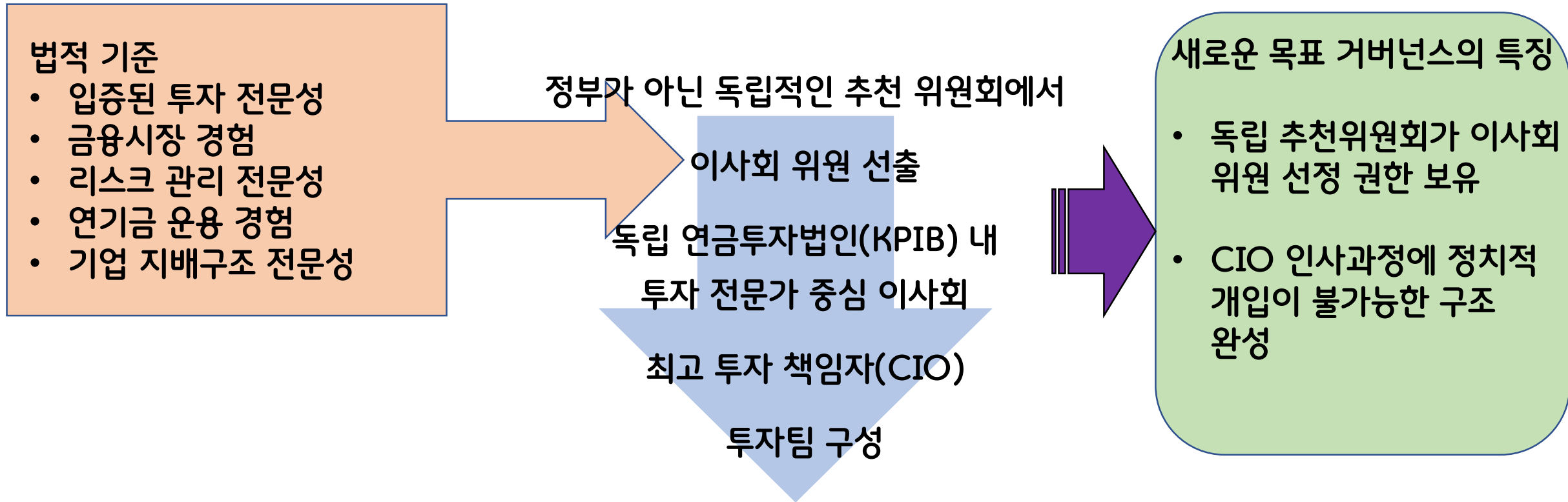
*Board 승인 필요 영역은 기본 포트폴리오(주식:채권:해외투자)의 전략적 자산 배분 승인, 투자 정책 변경 승인, 리스크 허용 범위 설정을 의미

일본 GPIF 구조 개혁 사례

Phase 1: 연금자금운용기금을 정부가 직접 운용(1961-2001)	Phase 2: GPIF 설립('공적연금기금관리운용기구'로서의 위치)(2001-2006)	Phase 3: 독립행정법인으로 전환(2006-2016)	Phase 4: Governance 구조 개혁 (2016-현재)
<ul style="list-style-type: none"> • 운용기관: 일본 대장성 (Ministry of Finance) + 후생노동성 	<ul style="list-style-type: none"> • 완전한 독립행정법인은 아님(준독립기관) 	<ul style="list-style-type: none"> • 독립행정법인 GPIF(독립 투자기관) 	<ul style="list-style-type: none"> • 독립행정법인 GPIF 지배구조 개혁으로 Board of Governance 체계 도입
<p>내용:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 연금복지사업단이 후생노동성 산하에서 재정부와 통합 형태로 국채 중심 운용 • 연금기금이 정부 재정투자 프로그램 (FILP)에 사용되어 정치적 활용 논란 발생 • 시장 투자 거의 없음(정부 채권 중심) • 정부 정책 목적에 따른 정책금융 자금으로 활용 <p>한계:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 낮은 수익률 • 정치적 개입 • 투자 전문성 부족 	<p>내용:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 정부 직접 운용 종료 • 독립된 운용기관 설립 • 시장 투자 시작 • 국내외 채권 투자 확대 • 주식 투자 도입 • 외부 위탁 자산운용사 활용 <p>한계:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2001년 개혁에도 정부 영향력 일부 잔존(독립성 부족) • 후생노동성의 실질적 영향력 유지 • Governance 구조 미성숙 	<p>내용:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 정부로부터 조직적 분리 • 형식상 독립행정법인화로 법적 독립성 강화 • 자산배분 정책 체계화 • 글로벌 투자 확대 시작 • 노동조합, 사용자 대표 포함 운용 위원회 구조 • 투자 전문가 중심 governance 약함 • 주식 비중 확대 <p>한계:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 후생노동성의 감독권 유지 • 이사장 임명권 정부 보유 • Governance 구조의 전문성 제한 • 투자 의사결정 구조 불명확 • 글로벌 연기금 수준의 governance 구축 • 전문 투자 의사결정 체계 확립 	<p>내용:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 이사회 중심 governance 도입(최고 의사결정기구 역할 수행, 금융/투자전문가 중심 구성) • CIO 중심 투자체계 확립(CIO 도입, 투자 의사결정 전문화) • Governance 구조 선진화(이사회 감독 기능 강화, 경영과 감독 기능 분리, 책임성과 투명성 강화) • 감독기관(후생노동성)의 역할은 장기목표설정, 이사장 임명 및 해임, 성과평가 • 투자 전문성 및 독립성 강화(국내자산 줄이고 글로벌 분산 투자 확대) • 스튜어드십 코드 수용

1. Government Pension Investment Fund (GPIF). Annual Report (각 연도판). GPIF.
2. Government Pension Investment Fund (GPIF). Medium-term Objectives. GPIF.
3. NLI Research Institute. Investment Policy and Pension Governance in GPIF. NLI Research Institute.
4. World Bank. Public Pension Asset Management. World Bank.
5. Government Pension Investment Fund (GPIF). (2016). GPIF Stewardship Report 2016. GPIF.

목표 거버넌스 개혁 구조



성공적인 거버넌스 개혁은 구조적 독립의 완성과 더불어 실질적인 방어기제의 구축 요구

기금 운용 거버넌스 개혁을 위한 핵심 질문과 실현 방안

목표 1. 어떻게 기금을 독립시킬 것인가? 는 구조적 선진화 달성의 문제

- 1) 이해관계자 대표성 중심에서 투자 전문성 중심으로 이사회 전면 개편
- 2) 정부의 임의적 임명을 차단하는 '독립 추천위원회' 법제화
- 3) CIO의 실질적 투자 권한 및 자율성 대폭 강화

목표 2. 기금 독립 훼손 시도를 어떻게 저지하고 응징할 것인가? 는 실질적 방어 기제 구축의 문제

- 1) 투명성 강제: 외부 권력(청와대, 부처, 시민단체 등)과 기금운용 조직(이사장, 위원, CIO 등) 간의 모든 비공식 접촉 및 지시 기록 의무화, 독립 준법감시인 제도를 통해 투자 결정 상시 모니터링
- 2) 징벌적 책임: 권한 없는 자의 부당한 투자 개입 적발 시, 막대한 징벌적 손해배상 및 형사 처벌 조항 신설
- 3) 연대 배상 책임: 가입자 이익을 훼손한 운용역 및 위원에게 강력한 민사상 연대 책임 부여

국민연금 기금 운용 거버넌스 구조 개혁 3단계 로드맵

Phase 1(1~2년): 구조 개편 법적 기반 구축 단계 - 독립 투자법인(KPIB) 설립 근거 마련 및 기금위 구조 개편	Phase 2(2~4년): 완전 독립형 구조 전환 - 기금운용조직 이관 및 독립 이사회 및 CIO 권한 확립	Phase 3(5년): 글로벌 Top-tier 연기금 구조 달성 - 완전한 투자 독립성 확보
<ul style="list-style-type: none"> • 국민연금법 전면 개정 및 특별법 제정(독립 기금운용법인 설립 근거) 신설 또는 국민연금 기금운용공사법 제정 • 기금 소유권 및 운용권 법적 이관(현재 국민연금공단에서 독립 투자법인으로) • 현재의 기금운용위원회의 발전적 해체 및 독립 이사회 설치(국민연금법 제103조 개정) 또는 기금운용위원회를 감독위원회로 전환 • 노동/시민사회를 설득하기 위해 수탁자 책임 원칙(Stewardship Code)과 이해상충 방지 의무 법제화 • 투명성 강제와 강력한 처벌 법제화를 위해 외부 권력기관 관계자와 연금 기금운용 관계자 간의 모든 '비공식적 접촉 의무 기록법' 조항과 함께 '비공식적 개입에 대한 징벌적 손해배상 및 형사처벌법' 조항 신설 	<ul style="list-style-type: none"> • 독립 기금운용공사(KPIB) 출범 및 인력 및 자산 이관(기존 기금운용조직과 인력은 신설 법인으로 이관) • '독립 추천위원회'의 실질적 가동: 정부는 형식적 임명권만 남기고 금융·투자·리스크 관리 등 입증된 전문성을 갖춘 이사회 위원 선출을 위한 '독립 추천위원회' 및 '후보위원 법적 기준' 법제화 • CIO 권한 강화: 기금운용법인은 투자 및 운용에 관한 최종 감독권한을 갖는 이사회를 두고 CIO는 기금의 투자 및 운용에 관한 강력한 집행 권한을 소유 • 이사회 직속 독립 감시/준법 감시 기구 신설: CIO나 정부의 입김이 닿지 않는 독립적인 준법감시인 제도 도입을 통해 투자 결정 과정을 상시 모니터링 • 내부고발자 보호 및 포상금 제도 마련: 기금 손실 예방액에 비례한 파격적인 경제적 보상 	<ul style="list-style-type: none"> • 'Only Investment' 원칙의 완전한 정착: 정부의 경제 정책(증시 부양, 국채 매입 동원 등)이나 정치적 외풍으로부터 100% 차단된 상태에서 글로벌 투자 경쟁력 강화 • 완전한 투자 독립성 확보: 이사회와 CIO 중심의 체계가 안착하며, 수익률 제고를 통해 연금 고갈 시기를 늦추는 본연의 임무에만 집중 • 수탁자 의무(Fiduciary Duty) 위반시 막대한 '연대 배상 책임' 조항 신설: 정치적인 부당 지시를 따른 정부 공무원, 투자위원, CIO 에게는 해임을 넘어 막대한 민사상 연대 배상 책임 구조화

“국민연금은 누구의 이익을 대리할 것인가?”

Q & A

경청해 주셔서 감사합니다.