



제439회 국회(정기회)
제1차 보건복지위원회

국민연금법 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 국민연금기금 리밸런싱 근거 마련 등 〉

■ 박선원의원 대표발의(의안번호 제19774호)

2026. 9.

보 건 복 지 위 원 회

수석전문위원 상지원

목 차

I . 개요	1
II . 주요 내용별 검토	3
1. 국민연금기금 리밸런싱 근거 마련 등	3
가. 개정안의 내용	3
나. 검토의견	4
다. 관계 기관 의견	9

I. 개요

1. 박선원의원 대표발의안(의안번호 제19774호)

가. 제안경위

- (1) 제 안 자 : 박선원의원 등 11인
- (2) 제 안 일 : 2026. 7. 6.
- (3) 회 부 일 : 2026. 7. 23.

나. 제안이유 및 주요내용

현행법은 보건복지부장관으로 하여금 매년 국민연금기금 운용계획을 세워 국민연금기금운용위원회 및 국무회의의 심의를 거쳐 대통령의 승인을 받도록 하고 있고, 국민연금기금 운용계획은 자산 종류별 목표 비중 등을 포함하고 있음.

그런데 최근 국내 주식 가격의 급격한 상승으로 인하여 국민연금 기금의 국내주식 보유 비중이 당초 운용계획 상 국내주식 목표 비중을 초과할 수 있고, 이 경우 목표 비중을 달성하기 위하여 단기간에 많은 국내 주식을 매도함에 따라 국내 주식시장에 혼란을 야기할 수 있다는 우려가 제기됨.

이에 금융시장 또는 외환시장의 급격한 변동 등 대통령령으로 정하는 사유가 있는 경우 자산 종류별 목표 비중 및 그 비중으로부터 벗어나는 것을 허용하는 범위를 조정하거나 자산 종류별 목표 비중을

달성하기 위한 자산의 매도 또는 매수를 한시적으로 유예할 수 있도록 함으로써 자산시장의 변화에 유연하게 대처할 수 있도록 하려는 것임 (안 제107조의2 신설).

Ⅱ. 주요 내용별 검토

1. 국민연금기금 리밸런싱 근거 마련 등

가. 개정안의 내용

- 개정안은 금융·외환시장의 급격한 변동 등 대통령령으로 정하는 사유가 있는 경우 국민연금기금(이하 “기금”이라 한다)의 장기적인 안정성·수익성을 해치지 아니하는 범위에서 국민연금기금운용위원회(이하 “운용위원회”라 한다) 심의를 거쳐 자산 종류별 목표 비중 및 그 비중으로부터 벗어나는 것을 허용하는 범위를 조정하거나 자산 종류별 목표 비중을 달성하기 위한 자산의 매도·매수를 한시적으로 유예할 수 있도록 하면서, 이를 국회 소관 상임위원회에 지체 없이 보고하도록 하려는 것임(안 제107조의2 신설).

현행	개정안
<신설>	제107조의2(자산 종류별 목표 비중의 조정 등) ① 보건복지부장관은 금융시장 또는 외환시장의 급격한 변동 등 대통령령으로 정하는 사유가 있는 경우 운용위원회의 심의를 거쳐 제107조제1항에 따른 기금 운용계획 중 자산 종류별 목표 비중 및 그 비중으로부터 벗어나는 것을 허용하는 범위를 조정하거나 자산 종류별 목표 비중을 달성하기 위한 자산의 매도 또는 매수를 한시적으로 유예할 수 있다. ② 제1항에 따른 조정 또는 한시적 유예 조치는 기금의 장기적인 안정성 및 수익성을 해치지 아니하는 범위에서 하여야 한다. ③ 보건복지부장관은 제1항에 따른 조정 또는 한시적 유예 조치를 한 경우 지체 없이 국회 소관 상임위원회에 보

현행	개정안
	<u>고하여야 한다. 이 경우 기금 운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 사항은 비공개로 보고할 수 있다.</u> 부칙 이 법은 공포 후 6개월이 경과한 날부터 시행한다.

나. 검토의견

- 개정안은 보건복지부장관이 금융시장·외환시장의 급격한 변동 등 대통령령으로 정하는 사유가 있으면 운용위원회 심의를 거쳐 자산 종류별 목표 비중과 전략적 자산배분(Strategic Asset Allocation; SAA) 허용범위를 조정하거나 리밸런싱(Rebalancing)¹⁾을 한시적으로 유예할 수 있도록 하려는 것으로, 자산시장의 변화에 유연하게 대처하며 기금을 관리·운용할 수 있도록 하려는 취지로 이해됨.
- 다만, 개정안과 관련하여서는 다음 사항이 논의될 필요가 있는 것으로 보임.
- 첫째, 자산 종류별 목표 비중이나 전략적 자산배분 허용범위를 조정하거나 리밸런싱을 한시 유예할 수 있는 사유를 대통령령으로 정하도록 하면 기금 운용업무의 탄력성을 저해할 소지가 있는 점이 고려될 필요가 있음.

최근 국내 주식시장의 활황으로 기금 포트폴리오에서 국내주식 비중이 당초 목표치(14.4%)를 상회하게 됨에 따라 2026년 1월 26일

1) 리밸런싱(Rebalancing)이란 자산 비중이 전략적 자산배분(SAA) 허용범위 밖으로 이탈하는 경우 매도·매수를 통하여 그 허용범위 내 있도록 조정하는 것을 의미함.

열린 2026년도 제1차 운용위원회는 국내주식 목표 비중을 0.5%p 상향하면서, 전략적 자산배분 허용범위 이탈에 따른 리밸런싱을 2026년 6월 말까지 유예하기로 하였고,

2026년 5월 28일 개최된 2026년도 제5차 운용위원회는 국내주식 목표 비중을 5.9%p 추가 상향한 20.8%로 조정하면서, 국내주식의 전략적 자산배분 허용범위를 한시적으로 확대하되 그 구체적 수치는 금융시장 안정에 미칠 영향 등을 고려하여 공개하지 아니하기로 결정하였음.

< 국민연금기금 자산군별 목표 비중: 2026~2027 >

(단위: %, %p)

구 분	2026년			2027년(안) ^주
	당초(A)	수정(B)	B-A	
국내주식	14.4	20.8	6.4	20.8
해외주식	38.9	34.7	△4.2	35.6
국내채권	23.7	23.1	△0.6	21.8
해외채권	8.0	7.4	△0.6	7.4
대체투자	15.0	14.0	△1.0	14.3
합 계	100.0	100.0	-	100.0

주: 2027년도 국민연금기금운용계획안에 대한 국회 심의 과정에서 변경될 수 있음.

자료: 보건복지부

특정 자산군의 목표 비중 조정, 전략적 자산배분 허용범위의 확대 또는 리밸런싱의 한시적 유예 등은 금융시장 상황과 기금 운용 여건에 따라 신속하고 탄력적으로 결정될 필요가 있는 사항에 해당한다고 볼 수 있는데,

현행법 제102조제2항 각 호 외의 부분 본문에서는 보건복지부장관이 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대한 증대시킬 수 있도록 ‘운용위원회에서 의결한 바’에 따라 기금을 관리·운용하도록 규정하고 있으므로,²⁾

기금 운용의 세부적인 방법에 관한 사항인 자산군별 목표 비중 조정이나 리밸런싱 유예 등의 조치는 대통령령으로 정하는 사유가 있는 경우에만 가능하도록 한정하는 대신 운용위원회의 신속하고 전문적인 정책적 판단에 맡기는 것이 현행 법체계에 부합하는 측면이 있는 것으로 생각됨.

- 둘째, 특정 자산군의 목표 비중 조정, 전략적 자산배분 허용범위의 확대 또는 리밸런싱의 한시적 유예의 사유를 대통령령으로 정하게 될 경우 기금의 투자전략을 유추·추종하려는 투기적 수요를 야기할 수 있다는 우려가 제기될 수 있는 측면을 고려할 필요가 있는 것으로 보임.

기금 관리·운용에 관한 결정 과정의 투명성을 확보하려는 취지로 2013년 3월 「국민연금법」이 개정되며 신설된 제103조의2에서는 운용위원회 위원장이 회의의 일시·장소·토의내용·의결사항 및 각 참석자의 발언내용이 기록된 회의록(이하 “회의록”이라 한다)을 작성·보관하고, 회의의 개최일부터 1년이 지난 후에 회의록을 공개하도록 규정하면서도,

2) 「국민연금법」

제102조(기금의 관리 및 운용) ② 보건복지부장관은 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대한 증대시킬 수 있도록 제103조에 따른 국민연금기금운용위원회에서 의결한 바에 따라 다음의 방법으로 기금을 관리·운용하되, 가입자, 가입자였던 자 및 수급권자의 복지증진을 위한 사업에 대한 투자는 국민연금 재정의 안정을 해치지 아니하는 범위에서 하여야 한다. 다만, 제2호의 경우에는 재정경제부장관 및 기획예산처장관과 협의하여 국채를 매입한다. (각 호 생략)

기금 운용업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 안건의 경우에는 운용위원회의 의결을 거쳐 회의의 개최일부터 4년이 지난 후에 해당 안건의 회의록을 공개하여야 한다고 규정한바,³⁾

회의록 작성·보관·공개에 따른 투명성 확보와 업무수행의 공정성 및 금융시장 안정에 미칠 영향 등을 종합적으로 고려한 입법정책적 판단이 반영된 측면이 있는 것으로 보임.

그런데, 리밸런싱 한시적 유예 등의 사유를 모두 일반에 전면 공개되는 대통령령으로 정하도록 하면 자산시장 참여자가 기금 운용의 투자전략을 예측·유추하여 이를 추종하는 것을 용이하게 할 소지가 있고,

운용위원회 심의 안건 중 업무수행의 공정성 및 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 안건의 경우에는 4년간 비공개할 수 있도록 규정한 현행법 제103조의2제2항 단서의 취지에 부합하지 아니하는 측면이 있는 것으로 생각됨.

3) 「국민연금법」

제103조의2(운용위원회의 회의록) ① 위원장은 회의의 일시·장소·토의내용·의결사항 및 각 참석자의 발언내용이 전부 기록된 회의록(이하 “회의록”이라 한다)을 작성하여 보관하고, 회의록의 주요 내용을 요약하여 공개하여야 한다.

② 위원장은 회의의 개최일부터 1년이 지난 후에 회의록을 공개하여야 한다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 안건의 경우에는 운용위원회의 의결을 거쳐 회의의 개최일부터 4년이 지난 후에 해당 안건의 회의록을 공개하여야 한다.

③ 제2항에도 불구하고 위원장은 국회 소관 상임위원회가 요구할 경우에는 회의록을 비공개로 제출하여야 한다.

법률 제11644호 「국민연금법 일부개정법률」 <2013. 3. 22. 공포·시행>

◇ 개정이유 및 주요내용

국민연금기금운용위원회 회의록에 기록할 사항으로 각 참석자별 발언 내용을 포함하도록 하고, 회의록의 주요 내용을 요약하여 공개하도록 하며, 회의 개최일부터 1년(금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 경우 등에는 4년) 후에는 회의록을 공개하도록 하는 등 회의록 공개에 관한 사항을 구체적으로 정함으로써 국민연금기금 운용의 결정 과정의 투명성을 확보하려는 것임.

특히, 2026년 4월 말 기준 기금 적립금은 약 1,671조원으로, 그 규모에 비추어볼 때 기금의 관리·운용은 국내 자산시장에 상당한 영향력을 미칠 수 있는바,

기금 운용의 투자전략에 관한 세부적인 사항인 리밸런싱 한시 유예 사유 등을 대통령령으로 규정하는 것이 자산시장에 미칠 영향을 기금 운용의 투명성 확보나 이에 대한 민주적 통제의 필요성 등과 비교형량하여 안 제107조의2의 신설 여부를 입법정책적으로 판단할 필요가 있는 것으로 생각됨.

< 국민연금기금 포트폴리오: 2026년 4월 말 기준 >

(단위: 조원, %)

구 분	금 액	비 중
전체 자산	1,670.7	100.0
금융부문	1,669.2	99.9
국내주식	419.5	25.1
국내채권	293.6	17.6
해외주식	604.5	36.2
해외채권	103.1	6.2
대체투자	245.7	14.7
단기자금	3.6	0.2
복지·기타부문	1.5	0.1

자료: 국민연금기금운용본부

다. 관계 기관 의견

□ (보건복지부) 신중검토

- (투자 효율성) 현행법은 시장 상황 등을 종합적으로 고려하여 전문적인 판단을 근거로 신속하고 유연하게 대처하도록 하기 위하여 수익성·안정성의 원칙에 따라 기금을 운용하되, 주요 의사결정에 관한 사항은 가입자 대표를 중심으로 구성된 운용위원회가 결정하도록 규정하고 있고, 운용위원회의 전문성 보완을 위하여 실무평가위원회와 3개 전문위원회를 두어 운용위원회의 심의·의결을 지원하도록 규정하고 있는데,

개정안과 같이 목표 비중 등의 조정, 리밸런싱 유예 등의 사유를 사전에 정하는 것은 사실상 어렵고, 새로운 상황 등의 발생에 신속·유연하게 대응하는 데 제약으로 작용할 우려가 있고, 해외 주요 연기금도 법으로 명시하지 아니하고, 지침 등에 규정하는 등 국민연금과 유사한 형태로 운용 중임.

- (투자정보) 시장 참여자가 기금의 투자행위를 사전에 예측하여 대응할 경우 대규모 매도·매수가 발생할 수 있어 시장에 악영향을 줄 우려가 있으므로, 목표비중·허용범위 조정, 리밸런싱 유예 요건 등은 기금 수익 및 시장에도 영향을 줄 수 있어 비공개로 관리할 필요가 있음.

문 의 처
02)6788-5506