



제391회 국회(정기회)
제3차 기획재정위원회

국가재정법 일부개정법률안 검 토 보 고

〈기금 자산운용지침에 환경·사회·지배구조 고려 포함 등〉
■ 이낙연의원 대표발의(의안번호 제2111899호)

2021. 11.

기 획 재 정 위 원 회

수석전문위원 정연호

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	3
1. 기금 자산운용지침에 환경·사회·지배구조 고려 포함 (제79조제3항제6호 신설)	3
2. 기금운용 평가 항목 법률 명시 (안 제82조제1항 각 호 신설)	8

I. 제안경위

가. 발 의 자 : 이낙연의원 등 25인

나. 발 의 일 : 2021. 8. 4.

다. 회 부 일 : 2021. 8. 5.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 연기금 등 국가재정에 관한 사항을 정함으로써 효율적이고 성과 지향적이며 투명한 재정운용과 건전재정의 기틀을 확립하고 재정운용의 공공성을 증진하는 것을 목적으로 함. 이에 따라 공적 연기금의 관리주체로 하여금 자산운용업무를 수행할 때 준수하여야 할 지침을 정하도록 하고 있음.

그런데 2021년 기준 883조원 규모에 달하는 68개 공적 연기금은 투명하고 효율적인 자산운용을 위한 지침만을 법령에 명시하고 있어 비재무적 가치 창출 요소를 고려한 책임투자 의무를 담보하지 못하는 점이 한계로 지적됨.

특히 국민연금이 지난해 기금운용 원칙에 투자자산의 지속가능성 제고를 위해 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 추가하는 등 책임투자 원칙 도입에 적극적으로 기여하고 있으나, 이를 포괄적으로 아우르고 타 기금에도 적용토록 하는 법령 근거는 여전히 미비한 실정임.

이에 기금의 자산운용지침에 자산운용과 관련한 환경(Environment), 사회(Social), 지배구조(Governance) 등 요소에 관한 고려사항을 반드시

시 포함하도록 의무화하고, 이를 기금 사업성과, 여유자금 운용의 적정성 등과 함께 기금운용 평가에 반영하도록 함으로써 공적 연기금의 지속가능한 미래 성장동력을 확보하려는 것임(안 제79조제3항제6호 신설 및 제82조).

Ⅲ. 검토의견

1. 기금 자산운용지침에 환경·사회·지배구조 고려 포함 (제79조제3항제6호 신설)

현행	개정안
○ 자산운용지침 포함 사항 - 투자결정 및 위험관리 등에 관련된 기준과 절차에 관한 사항 - 투자자산별 배분에 관한 사항 - 자산운용 실적의 평가 및 공시에 관한 사항 - 보유주식의 의결권 행사에 대한 기준과 절차에 관한 사항 - 자산운용과 관련된 부정행위 등을 방지하기 위하여 자산운용업무를 수행하는 자가 지켜야 할 사항 <신설> - 그 밖에 필요하다고 인정하는 사항	○ 자산운용지침 포함 사항 - (현행과 같음) - (현행과 같음) - (현행과 같음) - (현행과 같음) - (현행과 같음) - 자산운용과 관련한 환경·사회·지배구조 등 요소에 관한 고려사항 - (현행과 같음)

개정안은 기금관리주체가 자산을 운용함에 있어 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등을 고려하도록 이를 자산운용지침 포함 사항에 추가하려는 것임.

‘환경·사회·지배구조(Environment·Social·Governance, ESG) 원칙’은 투자 등에 있어 단기적인 수익성 이외에도 환경 및 사회적 이익 등을 함께 고려하도록 하는 것으로서, ‘사회적 책임투자 원칙(Principles for Responsible Investment, PRI)’이라고도 함.

ESG 원칙은 2005년 UN에서 ‘6가지 사회적 책임투자 원칙(PRI)’¹⁾을 천명한 이후 세계 각국 및 기업 등에 확산되고 있는 추세임. 우리나라의 경우 국민연금법이 2009년 UN PRI에 서명하고 2015년 「국민연금법」 개정²⁾을 통해 이를 반영한 바 있으며, 한국투자공사(KIC)와 관련해서는 지난 2월 「한국투자공사법」 개정³⁾을 통해 자산운용 시 ESG를 고려할 수 있도록 하는 내용이 반영되었음.

한편, 「국가재정법」 제62조제1항⁴⁾에 따르면 기금관리주체는 기금의 설치목적과 공익에 맞게 기금을 관리·운용하여야 하고, 제63조제1항⁵⁾은 기금관리주체가 안정성·유동성·수익성 및 공공성을 고려하여 기금자산을 투명하고 효율적으로 운용하도록 하는 등 기금운용의 원칙이 규정되어 있으나, 명시적으로 사회적 책임투자나 ESG 투자 원칙 등을 두고 있지는 않음.

1) UN의 6가지 사회적 책임투자 원칙(PRI)

1. 우리는 투자 분석 및 의사결정 과정에 ESG 이슈를 적극 반영한다.
 2. 우리는 투자철학 및 운용원칙에 ESG 이슈를 통합하는 적극적인 투자자가 된다.
 3. 우리는 투자대상기업에게 ESG 이슈에 대한 정보공개를 요구한다.
 4. 우리는 금융산업의 PRI 준수와 이행을 위해 노력한다.
 5. 우리는 책임투자의 이행에 있어서 그 효과를 증진시킬 수 있도록 상호 협력한다.
 6. 우리는 PRI의 이행에 대한 세부 활동과 진행사항을 보고한다.
- 2) 「국민연금법」 제102조(기금의 관리 및 운용) ④ 제2항제3호(증권의 매매 및 대여)에 따라 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.
- 3) 「한국투자공사법」 제31조(자산의 운용용도 및 운용방식 등) ② 공사는 제1항제1호에 따라 자산을 운용하는 경우 위탁자산의 안정성을 저해하지 아니하는 범위에서 수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 운용하여야 한다. 이 경우 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경 및 사회적 영향, 지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.
- 4) 「국가재정법」 제62조(기금관리·운용의 원칙) ①기금관리주체는 그 기금의 설치목적과 공익에 맞게 기금을 관리·운용하여야 한다.
- 5) 「국가재정법」 제63조(기금자산운용의 원칙) ①기금관리주체는 안정성·유동성·수익성 및 공공성을 고려하여 기금자산을 투명하고 효율적으로 운용하여야 한다.

이에 개정안은 기금 자산운용지침 제정 시 자산운용과 관련한 환경·사회·지배구조 등 요소에 관한 고려사항을 포함시키도록 규정하려는 것으로서, 다음과 같은 점에서 입법 취지의 타당성이 인정됨.

첫째, 기금관리주체가 사회적 책임투자 요소를 고려하여 기금자산을 운용하도록 법률에 명시할 경우 각종 공적 기금의 ESG 투자가 활성화되는 효과를 기대할 수 있음. 이를 통해 기금의 공공성과 장기적인 수익성을 제고할 수 있고, 투자 대상 기업이 장기적으로 지속가능한 성장을 추구할 수 있는 여건을 마련할 수 있음.

둘째, 공적 기금과 같이 투자자가 다수의 국민에 해당하고 그 투자 기간이 장기인 경우, 단순히 기업의 재무적 성과만을 고려한 투자 의사결정은 적절하지 않다는 인식이 지속적으로 확산되는 추세임. 투자 대상 기업의 ESG 활동과 기관 투자자 등의 사회적 책임투자는 모두 긍정적인 외부효과를 갖는다는 점에서, 이를 유도하기 위한 제도적인 지원이 필요하다는 의견도 참고할 필요가 있음.

다만, 개정안을 심사함에 있어서는 다음과 같은 사항을 함께 고려할 필요가 있음.

첫째, 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등 요소를 고려하도록 하는 것은 현행 제63조제1항에서 규정하고 있는 ‘공공성’ 원칙 등에 이미 포함된다고 볼 여지가 있음. 따라서 개정안과 같이 국가 재정에 관한 기본 법률에 이를 명시하기 보다는, 국민연금의 경우와 같이 사실상 전 국민이 투자자에 해당하거나 공익성·공공성이 높은 개별 기금에 대해 자체적으로 이를 반영하도록 할 필요가 있다는 의견을 참고할 필요가 있음.

둘째, 우리나라는 아직까지 투자 대상 기업의 환경·사회·지배구조 등 요소에 대한 정보를 충분히 확보하기 어려운 측면이 있고, 관련 전문 인력 등 여건이 부족한 실정이라는 점을 감안할 필요가 있음. 또한, 이와 같은 사회적 요소를 적극적으로 공시할 여력이 있는 기업은 주로 대기업인 경우가 많다고 볼 수 있으므로, ESG 등 요소를 고려하는 공적 기금의 투자는 대기업 등 위주의 투자가 될 우려가 있다는 의견도 있음.

참고로, 2021년 1월 정부는 기금평가지침 개정으로 ESG 투자 관련 배점을 신설한 바 있음.

해외 주요국의 경우 스웨덴 제2국가연금펀드(AP2), 노르웨이 국부펀드(GPFG), 네덜란드 연기금(ABP) 등 유럽 국가들의 연기금을 중심

으로 사회적 책임투자가 보편화되고 있으나, 개정안과 같이 기금에 관한 기본 법률에 이를 명시한 예는 찾아보기 어려움.

결론적으로 ESG 원칙을 자산운용지침 포함 사항으로 추가하는 것은, ESG 투자를 활성화함에 따라 기대할 수 있는 긍정적 외부효과, 「국가재정법」상 기존 원칙 외에 이를 추가로 명시할 필요성, 우리나라의 ESG 투자 환경 성숙도 등을 종합적으로 고려하여 판단할 필요가 있겠음.

※ 신·구조문 대비표

현행	개정안
제79조(자산운용지침의 제정 등) ①· ② (생략) ③ 자산운용지침에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다. 1. ~ 5. (생략) <u><신설></u> 6. (생략)	제79조(자산운용지침의 제정 등) ①· ② (현행과 같음) ③ ----- -----. 1. ~ 5. (현행과 같음) 6. <u>자산운용과 관련한 환경·사회·지배구조 등 요소에 관한 고려사항</u> 7. (현행 제6호와 같음)

2. 기금운용 평가 항목 법률 명시 (안 제82조제1항 각 호 신설)

현행	개정안
○ 기금운용의 평가 - 기획재정부장관은 매년 전체 3분의 1 이상의 기금에 대하여 운용실태 조사·평가 및 3년마다 존치 여부 평가 <u><신설></u>	○ 기금운용의 평가 - 기획재정부장관은 매년 전체 3분의 1 이상의 기금에 대하여 운용실태 조사·평가 및 3년마다 존치 여부 평가 - 기금운용 평가 항목 ① 기금의 사업 성과 ② 여유자금 운용의 적정성 ③ 기금자산운용의 원칙 및 자산운용지침의 준수 여부 ④ 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

개정안은 기금운용의 평가에 관한 「국가재정법」 제82조제1항에 기금의 사업 성과 및 기금자산운용 원칙 준수 여부 등 평가 항목을 나열하여 명시하려는 것임.

「국가재정법」 제82조⁶⁾에 따르면 기획재정부장관은 매년 전체 기금 중 3분의 1 이상 기금의 운용실태를 조사·평가하여야 하고, 3년마다 전체 재정체계를 고려하여 기금의 존치 여부를 평가하여야 함.⁷⁾

6) 「국가재정법」 제82조(기금운용의 평가) ①기획재정부장관은 회계연도마다 전체 기금 중 3분의 1 이상의 기금에 대하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 그 운용실태를 조사·평가하여야 하며, 3년마다 전체 재정체계를 고려하여 기금의 존치 여부를 평가하여야 한다.
②기획재정부장관은 제1항의 규정에 따른 기금운용실태의 조사·평가와 기금제도에 관한 전문적·기술적인 연구 또는 자문을 위하여 기금운용평가단을 운영할 수 있다.
③기획재정부장관은 제1항 또는 제2항에 따른 평가결과를 국무회의에 보고한 후 제61조에 따라 국회에 제출하는 국가결산보고서와 함께 국회에 제출하여야 한다.
④제2항의 규정에 따른 기금운용평가단의 구성 및 운영에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

7) 기금운용평가 및 기금존치평가는 기획재정부가 매년 초 평가지침을 기금관리주체에게 통보한

기금운용 등 평가를 위한 항목은 「국가재정법 시행령」에 따라 기획재정부가 정해 통보하는 ‘기금운용평가지침’ 및 ‘기금존치평가지침’에 포함되어있음. 기금운용평가⁸⁾의 경우 ① 자산운용 체계 ② 자산운용 정책 ③ 자산운용 위험 및 성과 관리 ④ 자산운용 성과 등을 평가 지표로 하고 있고, 기금존치평가⁹⁾의 경우에는 ① 개별사업의 적정성 ② 재원구조의 적정성 ③ 기금존치의 타당성 등을 평가의 기준으로 정하고 있음.

개정안은 기금의 사업 성과, 여유자금 운용의 적정성, 「국가재정법」 제63조¹⁰⁾에 따른 기금자산운용의 원칙 및 제79조¹¹⁾에 따른 자산운용지침 등의 준수 여부 등 기금운용 평가 항목에 반영되어야 할 사

뒤 기금운용평가단을 구성을 통해 평가를 실시하며, 평가 결과는 국무회의 보고를 거쳐 국회에 제출됨.

8) [참고 1] 기금운용평가지침에 따른 평가지표 체계 참조

9) [참고 2] 기금존치평가지침에 따른 평가 기준 참조

10) 「국가재정법」 제63조(기금자산운용의 원칙) ①기금관리주체는 안정성·유동성·수익성 및 공공성을 고려하여 기금자산을 투명하고 효율적으로 운용하여야 한다.

②기금관리주체는 제79조의 규정에 따라 작성된 자산운용지침에 따라 자산을 운용하여야 한다.

③기금관리주체는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 경영참여형 사모집합투자기구의 무한책임사원이 될 수 없다.

11) 「국가재정법」 제79조(자산운용지침의 제정 등) ①기금관리주체는 기금의 자산운용이 투명하고 효율적으로 이루어지도록 하기 위하여 자산운용업무를 수행할 때에 준수하여야 할 지침(이하 “자산운용지침”이라 한다)을 심의회의 심의를 거쳐 정하고, 이를 14일 이내에 국회 소관 상임위원회에 제출하여야 한다. 이 경우 자산운용위원회가 설치되어 있는 기금은 심의회의 심의 전에 자산운용위원회의 심의를 거쳐야 한다.

②제1항에도 불구하고 제74조제1항 단서의 규정에 따라 심의회를 설치하지 아니한 기금의 경우에는 기금관리주체가 직접 자산운용지침을 정하여야 한다.

③자산운용지침에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 투자결정 및 위험관리 등에 관련된 기준과 절차에 관한 사항

2. 투자자산별 배분에 관한 사항

3. 자산운용 실적의 평가 및 공시에 관한 사항

4. 보유주식의 의결권 행사에 대한 기준과 절차에 관한 사항

5. 자산운용과 관련된 부정행위 등을 방지하기 위하여 자산운용업무를 수행하는 자가 지켜야 할 사항

6. 그 밖에 자산운용과 관련하여 기금관리주체가 필요하다고 인정하는 사항

항을 직접 법률에 규정하려는 것으로, 기금 자산운용지침에 환경·사회·지배구조 등의 고려를 포함하도록 하는 개정 내용에 맞추어 이를 기금운용평가 등의 주요 평가 항목으로 명시함으로써 ESG 원칙 도입 취지를 제도적으로 뒷받침할 수 있다는 점에서 입법의 필요성이 인정될 수 있음. 현재의 지침도 기금의 공공성을 평가지표의 하나로 설정하고 있으나, 해당 지표의 비중을 감안할 때 사회적 책임투자 요소를 충분히 반영한 지표로 보기 어렵다는 점도 고려할 필요가 있음.¹²⁾

또한, 이번 ESG 원칙 도입 때문이 아니더라도, 기금운용에 대한 평가 항목의 중요성을 감안한다면 이를 대통령령이 아니라 법률에 직접 규정할 필요가 있다고 할 것임.

다만, 기금의 사업 성과 등과 「국가재정법」 제63조에 따른 기금자산운용의 원칙, 제79조에 따른 자산운용지침 준수 여부 등은 매년 초 기금관리주체에게 통보되는 ‘기금운용평가지침’ 및 ‘기금준치평가지침’에 이미 포함되어 있어 이를 법률에 규정할 필요성이 크지 않다는 의견을 참고할 필요가 있음.

또한, 기획재정부는 지난 1월 기금평가지침 개정을 통해 ESG 투자에 대한 배점을 신설하였으며, 각 기금의 ESG 투자를 단계적으로 확대해나갈 계획이라는 입장임.

12) 2021년도 기금운용평가지침에 따르면 전체 100점 중 자산운용의 공공성 확보 관련 배점은 2점으로, 그 중 ESG 투자 관련 비중은 1점임.

※ 신·구조문 대비표

현행	개정안
제82조(기금운용의 평가) ① 기획재정부장관은 회계연도마다 전체 기금 중 3분의 1 이상의 기금에 대하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 그 운용실태를 조사·평가하여야 하며, 3년마다 전체 재정체계를 고려하여 기금의 존치 여부를 평가하여야 한다. <신 설> <신 설> <신 설> <신 설>	제82조(기금운용의 평가) ① ----- ----- ----- 다음 각 호의 사항에 관한----- ----- ----- -----. 1. 기금의 사업 성과 2. 여유자금 운용의 적정성 3. 기금자산운용의 원칙 및 자산운용 지침의 준수 여부 4. 그 밖에 기금운용의 평가와 관련하여 대통령령으로 정하는 사항
② ~ ④ (생략)	② ~ ④ (현행과 같음)

문의처

02)6788-5149

참고 1

기금운용평가지침에 따른 평가지표 체계

기금운용평가지침 I | 11

2. 평가지표 체계

평가지표	대형	중소형
[1] 자산운용 체계	10.00	13.00
① 자산운용관련 거버넌스의 적정성	5.0	8.0
① 자산운용 관련 주요 의사결정체계의 구축	2.5	4.0
② 주요 의사결정체계의 대표성, 전문성 및 효율성	2.5	4.0
② 자산운용 전담조직의 적정성	5.0	5.0
① 자산운용 전담조직의 분리와 견제	2.0	2.0
② 전담조직의 전문성 및 효율성	3.0	3.0
[2] 자산운용 정책	19.00	21.00
① 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0	10.0
① 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0	10.0
② 투자실행정책의 적정성	9.0	11.0
① 투자실행정책의 적정성	9.0	11.0
[3] 자산운용 집행	21.00	16.00
① 투자실행과정의 적정성	3.0	3.0
① 투자실행과정의 적정성	3.0	3.0
② 자산운용 위험관리의 효율성	11.0	7.0
① 자산운용 위험관리의 효율성	10.0	7.0
③ 자산운용 성과관리의 효율성	7.0	6.0
① 성과평가 수행	3.0	3.0
② 성과평가 활용 및 관리	4.0	3.0
[4] 자산운용 성과	50.00	50.00
① 단기자산의 수익률	48W	48W
① 현금성자금 운용수익률	17Wa	17Wa
② 현금성자금 상대수익률	17Wa	17Wa
③ 유동성자금 운용수익률	17Wb	17Wb
④ 유동성자금 상대수익률	17Wb	17Wb
⑤ 현금성자금보유도	14W	14W
② 중장기자산의 수익률	32(1-W)	32(1-W)
① 중장기자산 3년 운용수익률	16(1-W)	16(1-W)
② 중장기자산 1년 상대수익률	16(1-W)	16(1-W)
③ 위험대비 성과	10(1-W)	10(1-W)
① 3년간 샤프비율	10(1-W)	10(1-W)
④ 운용상품집중도	6(1-W)	6(1-W)
① 운용상품집중도	6(1-W)	6(1-W)
⑤ 공공성확보 노력도	2.00	2.00
① 공공성확보 노력도	2.00	2.00

* Wa(현금성자금/전체자산) + Wb(유동성자금/전체자산) = W(단기자산)
 1-W = (중장기자산/전체자산)

II. 기금존치평가

1. 기금존치평가 기준

평가지표	세부평가지표	평가기준
① 개별사업의 적정성	①-1 사업설치 목적의 유효성	i. 사업의 설치목적 및 추진근거가 명확한가? ii. 사업의 중장기 운용계획이나 방향이 당초 또는 변경된 설치목적과 일관적인가? iii. 사업의 설치목적을 달성할 충분한 가능성이 있는가?
	①-2 사업주체의 적합성	i. 사업을 예산(일반회계, 특별회계)으로 집행할 경우 적절한 집행이 불가능한가? ii. 사업을 민간에서 더 효율적으로 할 수 없는가?
	①-3 사업의 중복성·유사성	i. 예산으로 수행하는 사업 중 중복되거나 유사한 사업이 없는가? ii. 타 기금에서 수행하는 사업 중 중복되거나 유사한 사업이 없는가?
② 재원구조의 적정성	②-1 재원조성방법의 적정성	i. 기금의 과거 5개년 및 향후 3년 누적의 자체수입이 동기간 [사업비+기금운영비+공자기금이자상환+차입금이자상환]의 2/3 이상인가? ii. 기금의 과거 5개년 및 향후 3년 누적의 총수입에서 동기간 정부내부수입과 차입금의 합이 차지하는 비중이 1/2 이하인가? iii. 수익자, 원인자, 손괴자 부담원칙에 부합하지 않는 재원이 없는가??
	②-2 중기가용 자산규모의 적정성	i. 기금이 중기가용자산을 적정규모만큼 보유하고 있는가?
③ 기금존치의 타당성	③-1 기금목적의 유효성	i. 경제·사회적 환경변화를 고려할 때 현재 상황에서도 여전히 기금의 설치목적이 유효한가? ii. 기금의 중장기 운용계획이 설치목적을 달성하기에 적합한가?
	③-2 타기금과의 중복성·유사성	i. 기금이 수행하는 사업이 아닌 기금 자체의 설치목적이 중복되거나 유사하지 않은가?
	③-3 특수한 정책적 필요성	i. 정부정책, 특별법 등 예외적으로 기금으로서 유지할 필요가 있는가? ii. 기금이 사회적가치를 실현하고 있는가?

