

| 용역보고서 2025-04

국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안



남재우



국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

남 재 우

제 출 문

국민연금공단이사장 귀하

이 보고서를 「국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안」
연구의 최종보고서로 제출합니다.

2025. 6.

〈연구책임자〉 남 재 우 (한국재무학회)

목 차 | Contents

I. 서 론	1
1. 연구의 배경 및 목적	1
2. 주요 연구 내용	4
II. 이론적 고찰	5
1. 운용성과 기반 성과보상체계	5
2. 바람직한 성과보상체계(incentive scheme)	6
3. 성과보상체계 설계의 기본 방향	8
III. 국내외 기관 사례	9
1. 국내 기관 사례	9
2. 해외 공적연기금 사례	11
3. 사례조사의 시사점	15
IV. 운용성과 기반 성과보상체계	17
1. 국민연금연구원 기금정책분석실	17
2. 공단 내 운용조직의 보수체계 비교	22
3. 운용성과 연동 성과보상체계 설계	26
V. 결론 및 시사점	37
참고문헌	39

표차례

〈표 Ⅲ-1〉 국내 주요기관의 전문 연구조직 설치 현황	10
〈표 Ⅲ-2〉 해외 주요 공적연기금의 전문 연구조직 설치 현황	12
〈표 Ⅳ-1〉 기금정책분석실 조직 구성	17
〈표 Ⅳ-2〉 기금정책분석실 주요 업무 현황	18
〈표 Ⅳ-3〉 직급별 기본급 비교	22
〈표 Ⅳ-4〉 직급별 성과급 비교	23
〈표 Ⅳ-5〉 성과급 등급 구분 예시	24
〈표 Ⅳ-6〉 성과급 등급 구분 예시	24
〈표 Ⅳ-7〉 기존 성과급 구성 및 산정 방식	25
〈표 Ⅳ-8〉 개편된 성과급 구성 및 산정 방식	25
〈표 Ⅳ-9〉 성과급 등급 구분 예시	33
〈표 Ⅳ-10〉 최근 2년 기금성과 연동 성과급	34
〈표 Ⅳ-11〉 최근 2년 기금성과 연동 성과급(0.7배 조정)	34

그림차례

[그림 IV-1] 기금정책분석실 근속년수별 인력 분포	21
[그림 IV-2] 기금정책분석실 성과보상체계 개선(안)	32

I. 서론

1. 연구의 배경 및 목적

가. 연구 배경

- 국민연금연구원 기금정책분석실은 국민연금의 거대 적립금 운용에 있어 실질적인 자산운용조직의 일환으로 기능하며, 장기수익률 제고를 위한 기금운용체계 개편 과정에서 연구조직의 역할 및 중요성 역시 점증할 것으로 예상됨
 - 증장기자산배분 TF 참여 또는 성과평가 결과의 운용에 시사점 도출 등 기금정책분석실의 연구 활동 및 주요 업무는 기금의 장기운용성과에 영향을 미치는 실질적인 자산운용 활동의 일환임
 - 자산운용조직은 운용의 결과(운용성과)가 조직 구성원의 보상체계와 직접적으로 연결될 때 그 역량 및 효과가 극대화될 수 있다는 관점에서 연구원 기금정책분석실에 대한 기금운용성과 연동성과보수체계 도입의 필요성이 제기됨
- 기금 규모 확대에 따른 전략 리서치의 중요성과 전문성 요구 증가
 - 국민연금기금의 적립금 규모는 2024년 말 현재 1,212.9조 원으로 글로벌 대형 연기금으로 성장하였으며, 2040년에는 1,755조 원까지 확대될 전망이다
 - 최근 국민연금제도의 모수개혁으로 보험료율 및 소득대체율이 상향 조정됨에 따라 기금의 최대 축적 규모 역시 두 배 이상 크게 가할 것으로 예상됨
 - 기금 규모 확대는 기금운용에 있어 전략과 위험관리, 자산군 및 자산시장 분석, 책임투자 등 다양하고 복잡한 과제들을 수반함

2 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

- 이러한 측면에서 국민연금기금의 지속가능한 발전을 위해 전문 연구인력의 확보와 유지가 필수적이라 할 수 있음
 - 그러나 현재 국민연금연구원은 우수 인력 이탈과 우수 인재 확보의 어려움이 지속화되고 있음
 - 국민연금기금에 특화된 연구 부서인 기금정책분석실의 현원 14명 중 5년 이상 재직자는 3명에 불과함(2024년 3월 기준)
 - 이는 기금운용과 관련된 연구의 전문성과 일관성을 확보하는데 큰 장애요인으로 작용하고 있음

- 2020년 기획재정부 기금운용평가 지적사항¹⁾
 - 기획재정부는 2020년 기금운용평가보고서의 주요 개선 권고사항으로 연구원의 연구환경 개선을 요구함
 - 국민연금연구원이 기금정책분석을 통해 미들오피스의 역할을 담당하고 있음에도 인력 유출에 상응하는 신규 인력 충원이 제대로 이루어지지 못하고 있는 점을 지적함
 - 연구원의 전문 연구 인력에 대한 보상수준 및 처우 개선 등 지방 이전 등으로 인한 기존 인력 유출을 차단하고, 우수한 신규 연구인력을 확충할 수 있는 다양한 부가혜택의 필요성을 제기

- 2022년도에도 기획재정부는 재차 동일 사항 지적²⁾
 - 공단의 싱크탱크인 국민연금연구원의 연구인력의 장기근속이 이루어지지 않고, 이직에 상응하는 인력 충원은 미진함을 지적함
 - 또한, 보상수준, 처우 개선 등 신규 인력 확충할 수 있는 현실적 대안 모색이 필요함을 제시함

1) 기획재정부(2021), “2020년 회계연도 기금운용평가(자산운용부문) 보고서”

2) 기획재정부(2023), “2022년 회계연도 기금운용평가(자산운용부문) 보고서”

나. 연구 필요성

- ‘2021년 국민연금연구원 컨설팅 보고서’에서는 기금정책분석실의 현재 성과보상 체계가 연구원들에게 충분한 동기부여를 제공하지 못한다는 점을 지적함
 - ‘2021년 국민연금연구원 컨설팅 보고서’에서는 현행 성과보상체계 내 동기부여가 마련되어 있지 못함을 지적
 - 동 보고서에서는 기금운용본부 직무와의 연장선상에 있음에도 불구하고 보상수준에서 큰 격차가 존재함을 강조함
 - 이는 ‘동일노동·동일임금’ 원칙에 부합하지 않으며, 직무의 중요성과 책임에 대한 인식과 보상 간의 불일치 문제로 이어질 수 있다는 결과가 제기됨
 - 기금정책분석실과 기금운용본부는 국민연금기금의 장기적 안정성과 수익성 향상이라는 공통된 목적을 공유함
 - 이러한 맥락에서, 두 부서 간의 보상 체계를 연계하여 공통 목표 달성에 기여하는 직무 가치 기반의 성과 보상 체계 마련이 필요
- 감사원의 ‘일반직 성과보상 체계 불합리’ 관련 지적사항에 대한 조치로 2016년부터 기금운용본부 일반직에게도 자산운용 성과급 지급이 이루어진 선례가 존재함
 - 동일 업무를 수행하면서도 직종(일반직, 운용직)에 따라 차별된 성과급 지급체계를 동일하게 적용하도록 개선된 사항임
 - 이는 일반직도 운용지원업무를 수행 및 운용수익 창출에 기여에 따른 성과급 지급이 필요하다는 지적사항을 반영한 결과임
- 위험관리·성과보상 전문위원회(2024년 제9차)의 연구원 기금정책분석실 보상체계 변경 논의 제안
 - 24년도 진행 중인 기준포트폴리오 도입에 따른 성과평가체계 개편과

4 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

더불어 전문연구인력 확보·유지 및 직무연관성을 고려한 연구원 기금정책분석실의 기금성과와의 연계 논의 필요성 제기

다. 연구 목적

- 본 연구는 국민연금기금의 장기수익률 제고를 위한 기금운용체계 개편 과정에서 실질적인 자산운용조직으로서 연구원 기금정책분석실의 역할 및 중요성이 확대될 것으로 예상됨에 따라, 국민연금연구원 기금정책분석실에 대한 그간의 대외적 지적 및 개선 요구 사항을 살펴보고, 공단 내 동일한 자산운용조직인 기금운용본부와 기금정책분석실의 직무 연관성을 고려한 성과보상체계 개선방안을 마련하는 것을 목적으로 함
- 기금정책분석실과 기금운용본부 간의 업무 연계성을 고려한 보상 체계는 두 부서 간 협력을 촉진하고, 공통의 목표 달성을 위한 통합된 노력을 강화하기 위함임
- 기금운용본부와 목표를 공유하는 보상 체계는 기금정책분석실이 고급 전문 연구인력을 유지하고 새로운 인재를 유치하는 데 핵심적인 역할을 할 것으로 기대함

2. 주요 연구 내용

- 기금운용수익률 제고를 위한 연구조직의 역할과 보상
- 현행 연구원 및 기금운용본부의 성과급 지급체계 검토
- 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안 마련

II. 이론적 고찰

1. 운용성과 기반 성과보상체계

- 서론에서 언급한 바와 같이, 국민연금연구원 기금정책분석실에 대한 기금운용 성과 기반 보상이 필요한 근본적 이유는 ‘연구조직의 연구 활동이 기금의 장기운용성과에 직접적인 또는 실질적인 영향을 미치는 자산운용조직’이기 때문임
- 연구기관의 활동이 운용성과에 실질적인 영향을 미친다면 해당 조직은 자산운용조직으로 분류되어야 하며, 자산운용조직이 효율적으로 기능하기 위해서는 그에 상응하는 보상체계(incentive scheme)의 설계가 무엇보다 중요함
- 자산운용조직에 대한 보상체계 설계의 핵심은 조직의 목표와 구성원의 이해관계가 정렬(interest alignment)되도록 기본급과 성과급의 비중과 구조를 결정하는 것임
- 즉, 구성원 개개인이 자신의 총보상(total incentive)을 극대화하는 방향으로 행동하는 것이 결과적으로 조직의 목표 달성에 기여하는 방향이 되도록 보상체계, 특히 성과보수체계가 설계되어야 함
- 국민연금기금의 운용 목표는 ‘통제된 위험하에서 안정적인 장기수익률 제고’이며, 연구조직 구성원의 이해관계를 이에 정렬시키기 위해서는 ‘장기성과에 기반한 성과보수’가 필수적이라는 논리임
- 이러한 논리가 수용되기 위해서는 앞서 언급한 바와 같이 ‘기금 정책분석실의 연구활동이 기금의 장기성과 제고에 실질적으로 기여’한다는 주장이 강조되어야 함

6 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

- 현재 제시되는 ‘조직관리(우수 인력 유치 및 유지 등)의 어려움’은 다분히 조직 내부의 문제로, 이를 해소하기 위해 반드시 운용성과 기반 보상이 필요하다는 주장은 다양한 외부 이해관계자³⁾의 전반적 동의를 구하기 어려운 측면이 있음
 - 이러한 조직 관리의 어려움은 모든 공공기관 조직의 공통된 사안이며, 이에 대한 해법으로 운용성과 기반 보상을 활용하고 있는 타 기관 사례는 부재하기 때문임
 - 성과보상 도입의 필요성을 인력 이탈 같은 조직관리의 어려움이라는 관점으로 접근하는 경우 연구원 내부 이해관계자⁴⁾의 이견 또는 반발을 조율하기 어려운 측면도 고려되어야 함
 - 따라서 조직관리의 어려움은 운용성과 기반 보상체계 도입의 직접적인 필요성 또는 근거라기보다는, 제도 개편을 통한 기대효과로 제시되는 것이 바람직함

2. 바람직한 성과보상체계(incentive scheme)

- 기금정책분석실을 실질적인 자산운용조직으로 이해하고, 공공기관의 부서로 설치되는 자산운용조직의 성격과 역할, 그리고 요구되는 조직 목표에 부합하는 성과보상체계가 설계되어야 함
 - 자산운용조직으로서 공단 운용직과 연구원 연구직의 역할 및 특성을 비교해 볼 때, 기금운용본부와 연구원 모두 기금운용의 단기수익률이 아닌 장기성과에 기반한 성과보상체계가 요구된다는 점에서는 동일함
 - 기금운용본부 운용직에 대한 성과급 체계는 기본적으로 시장 대비 초과수익률(알파)에 기반한다면, 연구원 기금정책분석실은 시장수익률(베타) 자체에 집중하는 것이 바람직함

3) 공단 이사회 및 복지부 기금운용위원회, 기재부 관련 부처(공공관리, 예산 등)

4) 기금정책분석실 외 타 부처(제도, 추계, 거시 등) 구성원

- 즉, 기금운용본부 운용직 성과급은 초과수익(α)과 정보비율(IR) 중심으로 설계되는 반면, 연구원 기금정책분석실은 시장수익(β)과 샤프비율(SR) 중심으로 제시될 필요가 있음
- 정리하면, 연구원 기금정책분석실의 기금운용 성과기반 성과급 체계는 시장수익(β)의 장기적 변화(수익률 및 변동성)를 기반으로 설계되어야 함
- 국민연금기금의 모수개혁 이후 적립금 규모의 증가와 함께 재정안정화 관점에서 요구하는 기금운용의 역할 또한 확대될 것으로 예상되며, 이에 따른 기금운용체계를 고도화하기 위한 정책적 노력이 추진되고 있음
- 전략적 의사결정과 투자 실행이 분리되어있는 현행 체계에서 집행 조직(기금운용본부)의 역할은 주어진 시장(벤치마크) 대비 초과수익의 극대화가 운용조직에 주어진 임무라 할 수 있음
- 적립금 규모의 확대와 더불어 적극적인 수익률 제고를 위해서는 현재와 같은 초과수익 극대화의 관점이 아닌 시장수익의 다양한 원천을 탐색함으로써 기금의 총수익(절대수익)을 제고하는 것이 운용조직의 역할로 재설정되어야 함
- 즉, 장기수익률 제고 측면에서 실질적인 영향이 미미한 초과수익(α) 창출이 아니라 운용성과의 대부분을 설명하는 시장수익(β)에 대한 적극적 탐색과 포트폴리오 구축이 집행기관인 운용조직에 요구된다는 의미
- 이러한 방향으로의 기금운용체계 개편 과정에서 앞서 언급한 연구원 기금정책분석실의 역할과 주도적 참여가 요구되는 상황임을 전제로 성과보상체계 개편이 추진되어야 함
- 레퍼런스포트폴리오(RP) 체계 및 전체포트폴리오접근(TPA) 등의 자산배분 관련 전략적 의사결정과 글로벌 투자시장에 대한 전략
- 리서치 등의 중요성이 강조되며, 이는 대부분 연구원 기금정책 분석실의 주요 업무 또는 연구 과제와 연관된 내용이라 할 수 있음

8 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

- 정리하면, 현재 추진중인 기금운용체계 개편에서는 전략적 의사결정의 효율성과 그로부터 연유되는 시장수익(β) 확대가 강조되며, 그 과정에서 자산운용조직으로서 기금정책분석실의 역할과 기여가 평가되고 보상되는 성과보상체계가 마련되어야 함

3. 성과보상체계 설계의 기본 방향

- (기본 방향) 기금정책분석실의 성과급 체계를 연구원 타 부서와 명시적으로 분리하여 공단 내 동일한 목적의 자산운용조직인 기금운용본부의 성과급 체계와 유사한 구조(목표성과급, 조직성과급, 장기 재직성과급)의 성과보상체계를 지향함
 - (목표성과급) 기금운용 장기성과(5년 누적수익률 및 위험) 기반
 - (조직성과급) 운용체계 및 전략리서치(strategic research) 관점
 - (장기재직성과급) 연구직의 장기근속 유도 관점(이연지급 포함)
- (초기 실행 방향) 제도 운영의 효율성 관점에서 기본 방향 대비보다 단순화된 보상체계로 설계
 - 5년 누적수익률 및 위험조정수익률(샤프지수) 기반 단일성과급(목표성과급) 체계로 단순화
 - 개정된 기금운용본부 목표성과급 지급 기준 준용

Ⅲ. 국내외 기관 사례

- 국민연금연구원 기금정책분석실에 대한 운용성과 연동 성과급 체계를 설계함에 있어, 국내외의 유사 사례를 직접적으로 참조하기에는 한계가 큼
 - 국민연금기금과 유사한 규모의 적립방식 공적연기금이 흔치 않을뿐더러, 개별 기관의 특성과 조직 구성이 모두 상이하여 직접적인 참조는 불가능하기 때문임
 - 따라서 연금자산의 운용이라는 관점에서 국내외 기관 중 국민연금연구원 기금정책분석실 같은 학술적, 정책적 연구조사를 수행하는 조직과 이들의 성과급 체계에 대한 개략적인 현황 파악을 통해 제도 개편의 방향 설정에 참조하고자 함

1. 국내 기관 사례

- 국민연금기금과 유사한 공적연기금으로서 사학연금기금과 공무원연금기금이 공단 내에 별도의 연구조직을 설치하고 기금운용과 함께 제도 운영의 전반에 대한 연구조사 업무를 수행 중임
 - 두 기관 모두 연금연구소 형태로 연구기관을 설치하고 있으며, 규모면에서는 국민연금기금보다 작으나 조직 설치 시점부터 국민연금을 벤치마킹하였으므로, 연구조직의 역할이나 주요 업무 등은 국민연금연구원과 동일함
 - 두 기관 모두 본 연구에서 참조할 수 있는 ‘기금운용 성과 기반 연구조직의 성과급제도’는 별도로 운영하고 있지 않은 것으로 파악되며, 향후 국민연금연구원이 관련 성과급 제도를 개편할 경우 이들 기관의 벤치마킹 대상이 될 것으로 사료됨

10 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

〈표 Ⅲ-1〉 국내 주요기관의 전문 연구조직 설치 현황

기관	연구조직	조직도	인력구성
공무원 연금공단	연금연구소	이사장 > 연금본부 > 연금연구소	17명 (소장1, 직원13, 연구 위원3) 중 박사급 3명
사학 연금공단	연금연구소	이사장 > 연금사업본부 > 연금연구소	10명(소장1, 팀원9) 중 박 사급 2명
국민체육 진흥공단	한국스포츠과학원	이사장 > 한국스포츠과학원 > 연구기획팀, 스포츠 정책연구실, 스포츠과학연구실, 스포츠산업연구실	32명(수석연구위원 3, 책임연구위원 6, 선임연구위원 9, 연구위원14 등)
기술보증기금	벤처혁신연구소		15명 중 박사급 6명
신용보증기금	코딩금융경영연구소	이사장 > 미래전략실 > 코딩금융경영연구소	10명 중 박사급 1명
예금보험공사	예금보험연구소		15명 중 박사급 5명
한국주택 금융공사	주택금융연구원	부사장 > 주택금융연구원	25명 중 박사급 7명
주택도시 보증공사	주택도시금융연구원	주택도시보증공사 > 사장 > 경영인프라혁신단 > 주택도시금융연구원	15명 중 박사급 10명

자료: 개별 기관 홈페이지 등

□ 금융 관련 공공기관(기술보증기금, 신용보증기금, 예금보험공사, 주택
금융공사, 주택도시보증공사) 중 여유자금 운용 규모가 큰 기관들이
대부분 별도의 연구조직을 설치하고 있음

- 이들 기관 대부분은 해당 연구조직을 여유자금 운용의 관점보다는
기금 사업의 원활한 추진을 위해 설치하였으므로, 연구조직의 인력
구성에 있어서도 이러한 측면이 반영됨
 - 예를 들면, 기술보증기금은 벤처혁신연구소를 설치하여 15명의
총 원에 박사급 인력을 6명이나 보유하고 있으나, 대부분 모험자본
시장 및 벤처투자 시장 관련 전문가로 구성하고 있음

- 국민체육진흥공단은 대표적 사업성 기금이나, 기금 규모가 크고 스포츠산업 육성 관련 다양한 기금 사업을 영위하고 있어 32명 규모의 대규모 스포츠과학원을 설치하여 기금 사업을 지원함
 - 기금 운용 관련 연구조직은 아니며 스포츠정책, 스포츠과학, 스포츠산업 등 국민체육진흥 관련 정책 및 하드웨어 분야 연구
- 사학연금기금과 공무원연금기금을 제외한 대부분은 전반적으로 국민연금 기금 같은 연금성 기금이 아닌 사업성 기금 및 금융성 기금에 해당하며, 따라서 기금 사업의 특성상 여유자금의 중장기 운용보다는 단기자금 위주의 유동성 관리가 주 업무임
- 사업성 및 금융성 기금의 경우 기금운용의 장기성과에 기반한 연구 조직의 성과급 체계는 적절치 않은 측면이 있음

2. 해외 공적연기금 사례

- 대표적 해외 공적연기금 사례로 일본 GPIF와 미국 CalPERS, 캐나다 CPPI의 연구조직 관련 현황을 살펴봄
- 상기 해외 공적연기금은 운용 규모나 기금운용의 성격이 매우 상이하며, 이에 따라 조직 구성 역시 기금 특성에 따라 매우 상이한 모습을 보이고 있음
- 연구조직에 대한 구체적인 보상체계를 파악하기는 어려우며, 기금 내에 설치된 연구조직의 대략적 현황을 통해 기금의 운용 특성과 연구조직의 보상체계와의 상호 관련에 대한 직관적 시사점만을 제시하고자 함

12 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

〈표 III-2〉 해외 주요 공적연기금의 전문 연구조직 설치 현황

기관	연구조직	조직구조	인력규모	주요기능
GPIF	조사·계리부 (Research & Actuary Dept)	기금운용본부 내 독립 부서. (조사·계리과)	소규모 전문인력 (GPIF 전체 직원 167명 중 일부)	시장조사 및 계리분석: 중장기 운용전략 수립 지원, 연금재정 추계 및 자산배분 연구
CalPERS	(별도 연구조직 無) 투자위원회 산하 총괄포트폴리오팀	투자실 내 총괄 포트폴리오팀 및 성과분석팀	중간 규모 (CalPERS 직원 수백 명 중 일부)	전략 기획: 자산배분 연구 성과분석: 포트폴리오 성과/리스크 평가, 투자정책 개발 지원
CPPI	Applied Research & Models(ARM) 팀	총괄펀드관리 (TF M)부서 산하 연구팀 (ARM)	전문인력 다수 (CPPI 총 1,800명 중 여러 팀 구성)	계량분석 연구: 전사 포트폴리오 설계, 쿼트 모델 개발

자료: 개별 기관 홈페이지 등

- (GPIF) 투자운용부 투자조사그룹은 조직 내에서 자산운용 전략 수립과 관련된 조사·연구를 담당하는 핵심 부서로, 이 그룹은 GPIF의 전속 부서로 구성되어 있으나 순환보직 관리의 예외로 운영
 - (인력 구성) 투자조사그룹은 전문성을 유지하고 지속적인 연구개발이 가능하도록 타 부서와의 순환보직 형태로 운영되지 않음
 - 투자조사그룹은 쿼트 애널리스트와 이코노미스트 등 다양한 전문 인력으로 구성되며, 이들은 금융공학, 수리금융, 경제학 등에서 전문성을 갖추고 일부는 박사 학위를 보유하고 있음
 - (주요 업무) GPIF의 장기적이고 안정적인 자산운용을 지원하기 위하여 투자조사그룹은 다음과 같은 주요 업무를 수행함
 - 리밸런싱 전략 수립: 자산 배분 조정 전략을 개발하여 포트폴리오의 최적화 도모
 - 시장 및 투자 환경 분석: 경제 동향, 금융 시장, 정책 변화 등을 분석하여 투자 전략에 반영

- 정량적 분석 및 모델링: 퀀트 분석을 통한 투자성과 예측 및 리스크 관리
- (성과보상) GPIF의 연구직원 보수는 공무원식 급여 체계로, 운용이 아닌 관리를 기반으로 기본급 중심에 성과급 비중은 극히 적고 성과에 따른 변동폭도 거의 없다는 평가
 - GPIF의 전체 보상체계에서 성과급은 원칙적으로 전체 기관의 운용성과(벤치마크 대비 초과수익)와 연동되지만, 직접 운용을 하지 않는 부서⁵⁾는 성과평가 기준이 다르게 적용됨
 - 투자분석 보고서 작성, 혁신적 운용전략 제안, 외부 연구프로젝트 관리 같은 질적평가 중심으로 운용성과 연동이 약한 대신 연구성과에 대한 질적평가를 통해 소규모 성과급을 차등 지급하는 구조
 - 개별 직무기반 평가(職務評價制度) : 투자조사그룹은 다음과 같은 비정량적 또는 업무성과 중심의 KPI를 바탕으로 평가
 - 연구의 질과 실효성(예: 투자의사결정에 기여한 정도)
 - 내부 정책 문서·백서 작성 기여도
 - 외부 위탁 연구기관 관리 및 보고서 활용 능력
 - 내부 회의·운용위원회에서의 정보 제공 역량
 - GPIF는 외부 연구기관과의 협력을 장려하여 국내외 대학, 연구소, 국제기구 등과 공동연구를 수행하고, 필요한 경우 외부 기관에 연구용역을 발주함
 - 공동연구(Joint-Study) 또는 위탁연구(Commissioned Research) 프로그램을 운영하며, GPIF Working Paper 발간과 GPIF Finance Award 등을 통해 외부 연구 장려
- (CalPERS) 공식적으로 독립된 연구부서를 두고 있지는 않지만, 투자본부 (Investment Office) 내에 전략 및 연구 기능을 수행하는 팀들이 다수

5) 투자조사그룹, 리스크관리부, 준법감시부 등

14 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

존재하며, 특히 전사 포트폴리오 관리위원회(Total Fund Management Committee)와 자산배분팀이 장기투자 전략과 정책 연구를 담당하고, 투자성과분석 및 위험관리팀이 성과측정과 분석을 수행함

○ (성과보상) 연구/전략 인력도 기본적으로 공공부문 보수체계를 따르므로, 전통적으로 기본급과 정기승급 위주이며, 성과에 따른 일시 보상은 제한적임

- 일반 직원은 연간 성과평가 결과에 따라 소정의 메리트 인상이나 일회성 보너스(통상 기본급의 몇 퍼센트 수준)를 받을 수 있으나, 이는 민간 금융기관에 비하면 매우 적은 유인임
- 이러한 구조적 한계로 우수 인재 확보가 어렵다는 지적이 이어져 왔고, 최근 CalPERS 이사회는 기본급 대비 인센티브 비중을 높이는 새로운 보상안을 마련하고 있음

○ (성과급 체계 개편) 과거에는 성과급 연동이 뚜렷하지 않았으나 성과급을 전체 기금성과(total fund performance)와 연계하기 위한 최근 보상체계 개편안에서는 연간 인센티브를 기금 전체 성과와 연결할 계획

- CalPERS의 투자전략/연구 인력은 매년 업무목표(performance plan)를 설정하며, 여기에는 정책연구보고서 작성, 이사회 보고 및 정책 제안, 외부 컨설팅 관리 능력, 분석 결과의 투자의사결정 기여도 등이 평가요소로 작용함

□ (CPPI) 가장 전문화된 내부 연구조직을 보유하고 있는 공적연기금 전담 운용기관으로 평가되며, 특히 총괄펀드관리(Total Fund Management) 부서 산하에 ARM팀(Applied Research and Models)을 두고 계량경제 및 금융공학 박사급 인력이 포트폴리오 전반의 전략 연구와 모델 개발을 수행함

- (주요업무) ARM팀은 정량적 투자모델 개발, 시장리스크 요인 분석, 전략적 자산배분 설계지원 등을 통해 TPA(Total Portfolio Approach) 차원에서 기금 전체 포트폴리오 최적화를 뒷받침하며 CPPI의 장기 투자전략 수립에 핵심적인 역할 수행
- (성과보상) CPPI 운용역의 기본급은 동종 업계 평균에 맞추되, 단기 성과급(STIP)과 장기성과급(LTIP) 같은 변동보수(variable pay) 형태의 운용성과 연동 성과급이 큰 비중을 차지함
 - 성과급 규모는 이사회(board)가 승인한 절대수익률 목표 달성 여부와 기준포트폴리오 대비 부가가치(Dollar Value-Add)를 핵심 지표로 성과급 규모가 책정됨
 - 연간 단기보너스(STIP)는 펀드 전체의 1년 수익률 및 초과수익률, 해당 직원이 속한 투자 부문의 성과와 개인 목표 달성도를 조합하여 산출되며, 장기보너스(LTIP)는 4~5년 누적 부가가치 성과를 기준으로 설계됨
- (연구조직 평가) 수익률 같은 정량지표가 큰 부분을 차지하지만, 동시에 조직 및 개인 차원의 정성적 목표 달성도도 고려됨. 예를 들면, ARM팀에 소속된 연구인력의 경우 개발한 모델이 실제 투자 프로세스에 도입되었는지, 크로스팀 지식공유에 기여했는지, 혁신적인 아이디어 제안 여부 등이 질적 성과로 평가됨

3. 사례조사의 시사점

- 국내 사례의 경우 사학연금 및 공무원연금 같은 연금성 기금은 국민연금에 비해 운용규모가 크지 않고 포트폴리오의 다양성도 낮음으로 인해 관련 운용역에 대한 성과보상체계 역시 국민연금기금을 벤치마킹하는 수준으로 파악되어, 본 연구에서 직접적으로 참조할 수 있는 의미 있는 시사점을 도출하기는 어려움

16 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

- 해외사례를 살펴보면, 기금운용 스타일이 연구 활동에도 동일하게 반영되고 있음을 알 수 있음. GPIF와 CalPERS는 내부인력에 의한 직접운용보다는 외부의 전문성을 활용하는 경향이 강하며, CPPI는 반대인데 이러한 성향이 연구조직에서도 동일하게 나타남
 - 국민연금기금은 그 중간 정도 위치에서 점차 CPPI 같은 내부 직접 운용 역량을 강화하는 방향으로 이해되며, 특히 최근 기금 운용 수익률의 적극적인 제고 필요성이 제기됨에 따라 CPPI의 높은 운용 효율성을 보다 직접적으로 벤치마킹하는 상황
 - 따라서 연구조직의 구성 및 관리에 있어서도 RP 기반 TPA로 대표되는 CPPI의 독특한 운용체계와 이를 지원하기 위한 내부 조직 중심의 연구 역량 강화 방향이 국민연금에도 적용될 필요
 - 다만, 아직까지는 GPIF 및 CalPERS와 보다 유사한 지배구조 및 운용체계에 머무르고 있는 현실을 감안하여, 외부 전문가와의 협업을 강조하는 두 기관의 연구 특성도 참조될 필요
- 해외사례로부터 제도 개편의 직접적인 시사점을 도출하기 어려운 근본 이유는, 자산운용조직에 대한 성과 연동 성과급 체계에서 국민연금과 같이 하향식(top-down)으로 성과급의 총액을 먼저 결정하고 이를 구성원에게 배분하는 체계는 전무하기 때문임
 - 연구조직을 포함하여 기금운용에 참여하는 모든 운용조직 구성원에 대한 성과급 체계는 개인 또는 팀 단위의 목표 대비 성과 달성도를 기준으로 상향식(bottom up)으로 설계됨
 - 성과급 체계의 이러한 구조적 차이는 기금운용본부 운용역에 대한 성과급 지급 기준 설정에서도 제기되었으며, 기금운용본부와 유사한 방식으로 성과급 체계를 설계하는 본 과제에서도 해외 연기금 사례를 그대로 벤치마킹하기 어려운 이유임

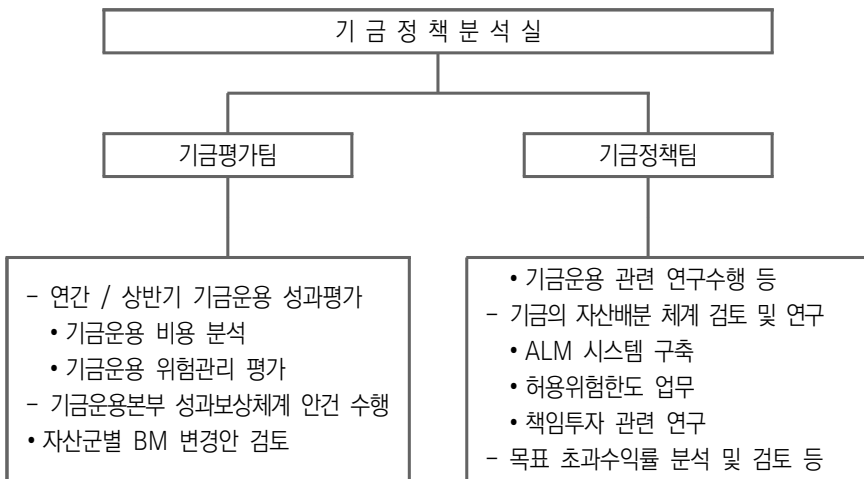
IV. 운용성과 기반 성과보상체계

1. 국민연금연구원 기금정책분석실

가. 현행 조직 구성

- 기금정책분석실은 기금평가팀과 기금정책팀으로 구성되어 있으며, 박사급 10인과 석사급 4인으로 총 14명의 전문 인력으로 이루어짐
- 기금평가팀: 기금의 성과 및 위험관리 평가를 담당하며, 기금 운용의 효율성을 분석하고 개선방안을 제시함
 - 기금정책팀: 기금 운용 전략 및 정책 개발에 중점을 두며, 장기적인 기금의 안정성 확보를 위한 정책을 수립함

〈표 IV-1〉 기금정책분석실 조직 구성



자료: 국민연금연구원

18 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

□ 기금정책분석실의 구체적인 주요 업무는 아래 표와 같음

〈표 IV-2〉 기금정책분석실 주요 업무 현황

분류	주요 업무	비고
기금운용 정책 관련 연구개발	- 자산군별 투자시장 분석 - 신규투자대상 조사 및 투자전략 리서치	• 연간 상시
기금운용위원회, 실무평가위원회, 투자정책전문위원회 위험관리성과보상전문위원회	- 안건 작성 및 검토 - 논의안건 검토의견 작성	• 연간 상시
중기자산배분(안) 수립	- 경제 및 자본시장 동향 분석 - 자산배분 이슈 및 대안 검토 - 중기자산배분(안)의 ALM 특성 분석	• TF(복지부, 연구원, 기금) 운영
국민연금 기금운용 성과평가 및 성과급 지급률(안) 작성	- 연간 및 상반기 국민연금 기금운용 성과 평가 및 위험관리 평가 - 주요 현안에 대한 심층과제 수행 - 글로벌 주요 연기금 성과 및 현황 검토 - 성과급 지급률(안) 작성	- 성과 및 위험관리 안건 작성 - 연간: 2월~6월 - 상반기: 8월~10월
국민연금기금 목표초과수익률 설정	- 차년도 목표초과수익률(안) 작성 - TAA 액티브 위험 시뮬레이션 진행 - 자산군별 액티브 위험 시계열 추정 - 목표 IR 추정 - 정성적 고려사항 검토	• 하반기
복지부 및 기금운용본부 요청 현안 검토	- 복지부 및 기금운용본부 요청 기금운용 현안 검토 - 관련 안건 작성	• 연간 상시
해외연기금 운용현황 분석	6대 연기금 연간보고서 주제별 분석	• 연간 상시
국회 및 유관기관 자료 대응	- 국회, 감사원, 기재부 평가 등 대응 - 정기 국감 지원	• 연간 상시
연구과제, 단기과제, 프로젝트, 연구용역 관리 등 수행	〈연구과제〉 연구계획, 중간평가, 정책협의회, 최종 평가 진행 〈단기과제 및 프로젝트〉 공단, 복지부, 유관기관 요청 대응	• 연간 상시
학술연구 수행 및 학술대회 참여	학술논문 작성 및 학회 논문 발표	• 연간 상시

자료: 국민연금연구원

□ 기금정책팀 주요 업무

- (연구과제수행) 기금운용 관련 연구개발
 - 기금운용 정책, 위험관리, 성과평가 등 기금운용 관련 연구개발
 - 해외 연기금 및 금융시장 전반에 걸친 조사·연구
- (중기자산배분(안) 수립) 중기자산배분 TF 구성
 - 중기자산배분 이슈 검토
 - 거시경제 전망을 통한 기초 데이터 산출 및 최적화 모형 적용
 - 중기자산배분 대안 시범구성 및 검토
 - 이행계획 및 ALM 특성 분석
- (목표초과수익률 설정) 차년도 목표초과수익률(안) 작성
 - TAA 액티브 위험 및 자산군 액티브 위험 추정
 - 목표 IR 추정
 - 목표 초과수익률 해와사례 및 주요 고려사항 검토
 - 목표 초과수익률 대안 제시
- (위원회 지원) 기금운용위원회 및 기금위 산하 투자정책위원회 안건 작성 지원
 - 복지부 연금재정과 및 기금운용본부 운용전략실과 협업
 - 기금운용 투자정책 변경 관련 안건 작성 지원
- (대외지원) 국회 및 유관기관 자료 요청 대응
 - 국회 요구자료, 국정감사, 감사원 감사, 기재부 기금평가 대응

□ 기금평가팀 주요 업무

- (연구과제수행) 기금운용 관련 연구개발
 - 기금운용 정책, 위험관리, 성과평가 등 기금운용 관련 연구개발
 - 해외 연기금 및 금융시장 전반에 걸친 조사·연구

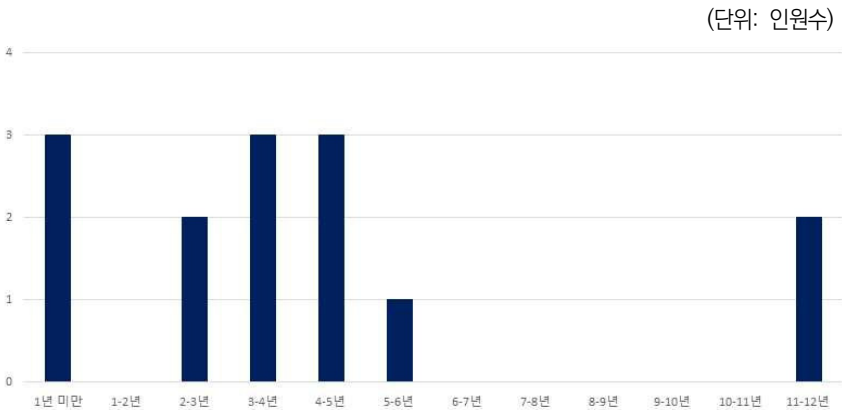
- (기금운용 성과평가) 연간/상반기 기금운용 성과평가
 - 연간 금융시장 이슈/동향 조사, 운용부서 인터뷰 등을 바탕으로 자산군별 연간/월간 운용계획, 절대 및 초과성과 요인 파악
 - 기금운용본부 성과분석팀 및 외부 사무수탁사로부터 연간/상반기 기금운용 자료 입수
 - 기금 자산군별 성과에 대한 정량/정성평가 및 시사점 도출
 - 기금운용 성과평가 관련 심층분석 및 비용분석
 - 기금운용 장기성과 평가 및 해외연기금 성과와 비교
 - 기금운용본부 연간 성과급 지급(안) 작성
- (위원회 지원) 기금운용위원회 및 기금위 산하 위험관리·성과보상위원회 안건 작성 지원
 - 복지부 연금재정과 및 기금운용본부와 협업
 - 위험관리·성과보상 체계 수립 및 변경 관련 안건 작성 지원
 - 자산군별 성과평가 벤치마크 설정 및 변경 검토
- (대외지원) 국회 및 유관기관 자료 요청 대응
 - 국회 국정감사, 감사원 감사, 기재부 기금평가 대응

나. 인력 현황 및 문제점

- 현재 기금정책분석실 인력 구성은 다음과 같은 특징을 보임
 - 총 14인의 실원 중 5년 이상 근속한 인력은 3명에 불과하며, 이는 인력의 장기 유지에 있어 어려움을 시사함
 - 평균 근속 기간이 4년 4개월이나, 장기 근속자 2인(박사급 1인, 석사급 1인)을 제외한 평균 근속 기간은 3년 2개월로, 전문성 확립에 필요한 시간에 못 미치고 있음
 - [그림1]은 짧은 근속 연수의 높은 빈도를 나타내고 있으며, 이는 조직 내 단기 근속이 일반적인 경향임을 시사함

- 경험과 지식의 전승에 중요한 역할을 하는 중견급 인력의 부재는 인재 계층의 결여를 드러냄
- 지속적인 인재 유출은 장기적 관점에서의 기금운용 연구에 중대한 영향을 미치며, 조직의 성장 및 성과에도 부정적 요인으로 작용함
- 이와 관련하여 연구원과 기금정책분석실이 ‘2021년 국민연금원 구원 컨설팅’을 통해 개선 방안을 모색하였음
- 그러나 컨설팅의 결과가 실무 근무 조건에 충분히 반영되지 않고 있어 인재 유출은 여전히 지속적으로 반복되고 있음

[그림 IV-1] 기금정책분석실 근속년수별 인력 분포



자료: 국민연금연구원

2. 공단 내 운용조직의 보수체계 비교

□ 기본급 체계 비교

- (연구직) ‘직급별 직책급+초과경력가산급+연구수당’으로 구성
 - 총 5개 직급(선임연구위원, 연구위원, 부연구위원, 전문연구원, 주임연구원) 구분
- (기금운용직) ‘직급별 허용범위 하한액+초과경력가산액’으로 구성
 - 운용직, 운용관리직, 운용지원직에 대해 4개 직무등급(수석, 선임, 책임, 전임) 구분
 - 국내자산운용기관 시장보수 수준에 대한 외부 전문기관의 조사 결과 기준으로 기본급 기준값 산정
- 비교 결과, 연구직 대비 기금운용직의 기본급 수준은 약 1.2~1.5배에 달함

〈표 IV-3〉 직급별 기본급 비교

(단위:천원)

연구원연봉			기금운용본부연봉			
구분		직책급	구분	운용직	운용관리직	운용지원직
박사	선임연구위원	92,315	수석	134,500	119,104	110,000
	연구위원	80,095	선임	108,822	97,872	91,086
	부연구위원	69,841	책임	99,510	82,370	78,087
석사	전문연구원	61,428	전임	77,000	70,372	61,442
	주임연구원	56,999	주: 2021년신설된 주임운용역은 비교에서 제외			

자료: 국민연금연구원

□ 성과급 체계 비교

- 연구직과 기금운용직 간 성과급 비교 시 그 차이는 최근 들어 더 크게 벌어지고 있는 상황

〈표 IV-4〉 직급별 성과급 비교

(단위:천원)

연도	연구원		기금운용본부(운용직)
2018	15,975		34,349
2019	15,777		59,567
2020	16,382		74,945
2021	17,512		70,731

구분	성과급구성	지급기준	비고
기금운용직	• 운용성과급	• 하단 지급기준 참고	
기금 일반직	• 운용성과급 • 내부평가등급	• 운용성과급: 개인 종합점수를 계산하여 직군구분 및 순위로 등급 적용 • 운용성과급 지급율:기금운용직 평균 지급율*70% • 한도, 15%이내	(준정부기관 예산운용 지침) 총인건비 인상을 산정시 자산운용전담 부서의 자산운용평가 성과급 제외
연구직	• 경영평가 성과급 • 성과연봉	• 하단 지급기준 참고	
연구원 일반직	• 경영평가 성과급 • 내부평가급	• 경영평가 단위별 등급 적용	

자료: 국민연금연구원

□ 연구직 성과급 지급기준

- (지급대상) 해당연도 말(2022.12.31.) 기준 연구원에 재직 중인 연구직
- 2023년도 공기업·준정부기관 예산운용지침 준수
 - 차등 등급 수는 6개 이상, 최고 차하위등급 간 2배 이상 차등
 - 최고(S등급)등급 10% 이상, 최저(E등급) 및 차하위(D등급) 등급을 10%이상 되도록 하며, 특정등급이 50%를 초과하지 않도록 배분
 - B등급 이상이 75%가 초과되지 않도록 등급별 인원수 및 인원비율 조정 가능

24 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

〈표 IV-5〉 성과급 등급 구분 예시

등 급	S	A	B	C	D	E
지급률	134%	115%	100%	85%	66%	0%
인 원	10%	15%	50%	15%	10%	

주: 6개 등급 구성, 최하위 등급(E) 지급률 0%, 최상위 등급(S) 인원 10% 이상, 최저 등급(E) 및 차하위 등급(D) 인원 합계 10% 이상, 등급별 인원 50% 초과하지 않도록 구성
자료: 국민연금연구원

- 국민연금연구원 운영규정 시행규칙 제13조(성과급 지급기준)
 - 전체 성과급 지급률은 연구원 계약직 기본급 총액의 100분의 50 예산 범위에서 결정하고, 개인별 성과급 지급 비율은 각 개인의 기본급 총액의 100분의 50을 넘을 수 없음
- 성과연봉 25%, 경영평가성과급 4%로 예산편성
 - 2023년도 예산서상 기준성과급 지급률(A등급 29%)을 기준
 - 성과연봉(25%)에 기관경영평가 결과⁶⁾를 더하여 등급별 차등 지급 하도록 관련 규정 개정(연구지원부-1019호(2018.4.19.))
- (성과급 지급률) 28.5%(B등급 기준)
 - 25%(성과연봉)⁷⁾ + 3.5%(기관경영평가 성과급)⁸⁾

〈표 IV-6〉 성과급 등급 구분 예시

평정등급	S등급	A등급	B등급	C등급	D등급	E등급
성과급 지급률 (등급간 ±5%)	38.5%	33.5%	28.5%	23.5%	18.5%	
백분율	135.1%	117.5%	100%	82.5%	64.9%	

자료: 국민연금연구원

6) (2022년도 기관경영평가에 따른 연구직 경영평가성과급 지급률) 기본연봉의 3.5% 〈성과평가부-517호(2023.6.20.)〉

7) 기본연봉의 25%

8) 기본연봉의 3.5% = 기준월봉(기본연봉/12×60%)의 70%

□ (기존) 기금운용직 운용성과급 지급기준

- (구성 및 산정식) 성과급은 연간성과급 및 장기성과급으로 구성되며, 성과급 지급 최대비율은 기금운용본부 전체 기본급 총액 의 130%

〈표 IV-7〉 기존 성과급 구성 및 산정 방식

구성		산정 방식
연간성과급	목표성과급 (60%)	기금운용본부 전체 기본급 총액의 70%와 3개년 가중 정량평가 성과지수(목표달성도, 최대 150)의 곱
	조직성과급 (20%)	기금운용본부 전체 기본급 총액의 10%와 3개년 가중 정성평가 성과지수의 곱
장기성과급 (20%)		지급대상자(5년 이상 재직) 기본급 총액의 20%와 5개년 평균 기금 전체 목표달성률의 곱

자료: 국민연금연구원

□ (개편) 기금운용직 운용성과급 지급기준⁹⁾

- (구성 및 산정식) 성과급은 연간성과급 및 장기성과급으로 구성되며, 성과급 지급 최대비율은 기금운용본부 전체 기본급 총액 의 130%

〈표 IV-8〉 개편된 성과급 구성 및 산정 방식

구성		산정방식
연간성과급	목표성과급 (70%)	기금운용본부 전체 기본급 총액 1.5배의 70%와 장기(5년) 누적성과에 대한 상대성과 및 절대성과 목표달성도
	조직성과급 (10%)	기금운용본부 전체 기본급 총액 1.5배의 10%와 평가연도 정성평가 성과지수
장기성과급(20%)		지급대상자(5년 이상 재직) 기본급 총액 1.5배의 20%와 장기(5년) 누적성과에 대한 상대성과 및 절대성과 목표달성도

자료: 국민연금연구원

9) 기금운용본부의 우수인력 유치 및 유지를 통한 인적기반 확보 차원에서 기금운용직의 보수 수준을 합리화하기 위한 성과평가보상지침 개정(2025. 3. 20)

26 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

○ 기금운용직 성과급 분할지급<예산편성 문제>

- 예산 편성액 부족으로 총 지급액(196억 원) 중 편성액(117억 원, 59.7%) 내에서 1차 지급하고, 하반기 중 예산 추가확보를 통해 차액 지급

□ 연구원 기금정책분석실 성과급 체계 도입에의 시사점

○ 연구원 성과급 확대 지급에 대한 추가 예산확보

- 기금운용본부에 배정된 예산으로 성과급 지급하고, 부족분에 대해서는 기획재정부 승인을 통해 추가예산 확보 후 지급함
- 성과급 지급확대를 위한 추가 재원 확보 필요

○ 연구원 기금정책분석실이 자산운용전담부서로 전환될 필요

- 현행 성과급에서 추가 지급되는 성과급은 총인건비 인상률 산정시 제외요건에 해당되어야 함
- 연구원 소속 연구직과 일반직의 성과급 지급확대는 예산운용지침 총인건비 인상률을 위배하는 사항임, 따라서 연구원이 자산운용전담 부서로 전환될 필요

3. 운용성과 연동 성과보상체계 설계

가. 성과 연동 성과급 도입의 걸림돌과 개편 방안

1) 관련 규정 및 규칙

□ 연구원 연봉체계 및 기금정책분석실 재직 현황

- 연구원의 연봉은 '직급별 직책급+초과경력가산금+연구수당'으로 구성
- 총원 13명(박사 9, 석사 4)이며, 평균 근속기간은 5년 2개월
- 장기근속 중인 기금정책분석실장 제외시, 연구직의 근속기간은 3년 11개월에 불과

- 현행 연구원 성과급은 ‘공기업·준정부기관 예산운용지침 준수’와 ‘국민연금연구원 운영규정 시행규칙’ 준수라는 제약이 존재함
 - 우선 ‘공기업·준정부기관 예산운용지침¹⁰⁾’에 따라 총인건비 예산은 전년도 예산의 2.5% 이내에서 증액한 예산 범위 내 집행을 요구받음
 - 또한 국민연금연구원 운영규정 및 시행규칙에서는 연구원 전체 성과급 지급률을 ‘기본급 총액의 100분의 50 예산 범위’로 제한하고 있어 성과급 총액의 상한 존재

- 반면 ‘국가재정법’(77, 78조)에서 자산운용전담부서의 자산운용평가 성과급은 총인건비 인상을 산정시 제외하고 있음
 - 이러한 배경으로, 성과를 높이기 위한 동기를 제공하고 자산운용의 효율성을 증대시키려는 목적을 가짐
 - 시장 상황에 따른 변동적인 성과급을 고정된 총인건비 인상률에 포함시 운용성과에 따른 적절한 보상이 이루어지지 않을 가능성 등 가능한 자산운용업무의 특성을 고려하기 위함

- 현행 연구원 성과체계개편을 위해서는 연구원 기금정책분석실이 국가 재정법 상 자산운용전담부서에 해당함을 확인하고 연구원 성과규정 내 근거를 명시할 필요가 있음
 - 국가재정법 제77조는 자산운용전담부서의 설치를 언급하고 있으나 자산운용전담부서의 명확한 범주를 구체적으로 명시하고 있지 않음
 - 다만, 통상적으로 자산운용전담부서는 자산운용전략 수립, 투자 실행 및 관리, 성과평가, 리스크 관리 등의 업무를 통해 기금의 효율적 운용과 안전성, 수익성을 높이는 역할을 수행함
 - 연구원의 기금정책분석실은 국민연금기금의 중기자산배분 및 ALM 장기재정 검토, 벤치마크 개선, 연간 및 상반기 연간성과 평가, 성과

10) 2025년도 공기업·준정부기관 예산운용지침(2024. 12. 5)

보상체계의 진단과 검토, 목표초과수익률 수립 등의 업무를 수행하고 있으며 이는 자산운용전담부서의 정의에 부합

- 또한 연구원 성과체계개편은 기금운용본부 일반직의 성과급 부여의 전례를 기준하여 동일 논리로의 접근을 준용할 필요가 있음
 - (2011.7) 감사원 감사에서 동일부서의 동일 업무를 수행하는 직원이 직종이 다르다는 이유로 성과급을 다르게 받고 있는 보상 체계는 불합리하며 이를 개선할 것을 요구받음
 - (2015.7) 2014년 귀속 일반직 성과급 지급(운용직과 동일한 지급률)
 - (2016.7) 성과급 지급기준을 변경(운용직 지급률의 70%, 최대 15% 한도)하고 2015년 귀속 성과급부터 현재까지 지급적용 중
 - 이는 공단의 일반직이 '내부평가성과급+경영평가성과급'을 수령하는 반면 기금운용본부 일반직의 경우 경영평가성과급을 제외하고 '내부평가성과급+운용직 성과급지급률×0.7'의 구조로 정리할 수 있음

2) 기금정책분석실 기금평가팀의 평가 관련 이해상충 문제

- 공단 운용조직(기금운용본부)의 성과급은 내·외부 평가기관의 연간 단위 성과평가에 기반하여 위험관리및성과보상전문위원회(이하 위성위)에서 성과급의 총액을 결정하고, 이에 대한 조직 내 배분은 기금운용본부장(CIO) 책임하에 MBO(Management By Object) 체계로 지급되는 구조임¹¹⁾
 - 이때, 외부 평가기관은 보건복지부장관이 매년 펀드평가사¹²⁾를 선정하며, 내부 평가기관은 법에 따라 국민연금연구원 기금정책분석실에서 수행하는 구조임
 - 기금운용 성과에 연동되는 국민연금연구원 기금정책분석실의 성과급

11) 국민연금 기금운용 성과평가 보고서(2024)

12) 현재 외부평가기관은 FnGuide에서 수행중임

체계를 도입하는 경우, 성과평가 과정에서 이해 상충 및 독립성 훼손, 평가 왜곡 등의 문제가 제기될 수 있음

- (이해 상충 가능성) 평가기관(국민연금연구원 기금정책분석실)의 성과급이 피평가 기관(기금운용본부)의 운용성과와 연동되는 구조에서 비롯되는 잠재적 이해상충 가능성
 - 기금수익률의 산출은 국제성과평가기준(GIPS)을 준용하고 있어 유리한 성과 산출을 위한 성과 수치 조작 같은 인위적 행위(distortion)는 원천적으로 불가능함
 - 정량적 수익성과의 측정(measurement) 결과는 내·외부 평가기관이 독립적으로 수행하고 최종 수치를 상호 비교하여 측정상 오류를 검토하는 구조로, 단일 기관에 의한 측정 왜곡이 차단됨
 - 내·외부 평가기관이 산출한 수치는 기금위 산하 전문위원회인 위성위를 중심으로 면밀한 검토가 이루어진 후에 기금의 최종 성과로 확정되는 방식이므로, 이 과정에서 특정 평가기관의 이 해상충으로 인한 평가 오류가 발생할 가능성은 없음
 - 기금정책분석실의 성과 연동 성과급은 장기수익률에 기반하고 있어 연간 단위로 측정되는 기금운용의 단기성과를 조작할 직접적 동인이 크지 않음
- (독립성 훼손 우려) 평가기관이 피평가 기관의 성과를 공유하게 되면 자기이익 추구 유인이 발생할 수 있으며, 이는 평가의 독립성을 훼손하는 요인이 될 수 있음
 - 기금정책분석실 연구직은 기금운용관련 임직원에 해당되며 이에 금융투자상품 매매 제한이 현재도 기금운용본부 운용역과 동일하게 적용되고 있어 자기이익 추구 가능성이 원천적으로 차단됨
 - 기금정책분석실은 중장기자산배분 같은 기금운용의 전략적 의사

결정에 참여하는 주요 운용 주체임으로, 예를 들면 현재도 자기의 계산에 의한 주식 투자 또는 거래는 엄격하게 차단되어 있음

- 성과 연계지표와 관련된 수치에 집중하여 인센티브와 직접 관련되지 않은 연구 업무에 소홀할 수 있다는 우려에 대해서는, 기금정책분석실의 주요 업무는 대부분 기금위를 비롯한 각 위원회에서 요구하는 분석을 하고 있어 인위적으로 분석을 제외하거나 추가하는 것은 불가능함

- 결론적으로, 국민연금연구원 기금정책분석실의 주요 업무 중 하나인 내부성과평가기관으로서의 역할로 인해 성과 연동 성과급 체계에서 부적절한 도덕적 해이(moral hazard)가 발생할 가능성은 구조적으로 차단되어 있음

3) 연구원 내 타 부서와의 형평성 문제

- 성과 연동 성과보상체계 도입의 필요성을 기금정책분석실에 대한 우수 인력 유치 및 유지의 관점이 아닌 기금운용 성과 제고에 직접적 영향을 미치는 자산운용조직으로서 성과 연동 보상이 필요하다는 관점으로 접근할 필요

- 앞서 언급한 바와 같이, 기금정책분석실 연구 인력에 대한 조직 관리 차원에서 접근하는 경우 이로 인해 제기되는 연구원 내 타부서와의 형평성 문제를 완화할 수 있는 근본적 대안은 부재함

- 연구원의 기존 성과급 제도가 유지되는 상황에서, 기금정책분석실에 대해서는 자산운용조직으로서의 성과 연동 성과급이 추가되는 형식이 이상적이라 할 수 있음

- 이 경우 추가되는 성과급 재원은 기금운용본부 운용역 성과급과 동일하게 기금으로부터 조성되어야 하며, 추가적인 재원 마련으로 인해 연구원의 기존 성과급 재원에 어떠한 부정적 영향도 미치지 않아야 함

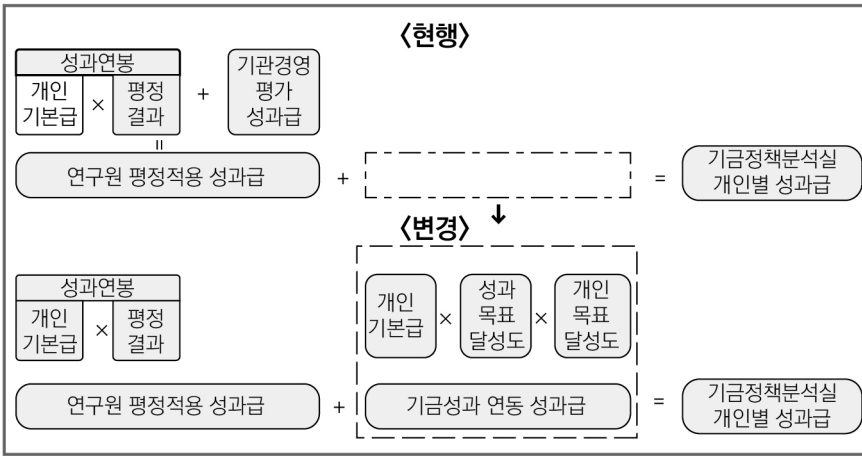
- 이렇게 기금정책분석실에 대한 성과 연동 성과급이 추가되는 경우 연구원 내 타 부서에서 제기될 수 있는 형평성 문제는 다분히 정서적 차원의 불평등 문제로 해석됨
 - 조직 관리 차원에서 이러한 정서적 불평등 문제를 완화하기 위한 목적으로 기존 성과급 지급 규모의 실 간 조정 등을 모색할 수는 있겠으나, 전체 공단 조직 차원에서는 수용하기 힘든 측면이 있음
 - 조직 논리 차원에서 기금정책분석실 외 타 부서의 성과급도 결과적으로 확대되는 상황은 애초 제시했던 기금정책분석실에 대한 성과 연동 성과급의 필요성과는 조율되기 어렵기 때문임
 - 그럼에도 불구하고, 기금정책분석실에 대한 성과 연동 성과급 도입을 원활히 추진한다는 관점에서 조직 관리 차원의 단기적 대응 방안을 모색해 볼 수 있을 것으로 사료됨

나. 성과보상체계 개선 방안

- 이상의 논의를 바탕으로, 기금정책분석실에 기금운용 성과 연동성 과급 체계를 설계하기 위한 제도 개선 방안으로 단기적 실행 방안과 장기적 개편 방안을 나누어 제시함
- (단기적 실행 방안) 기금정책분석실 성과급 지급 방안은 기금운용본부 일반직의 예시를 준용하여, 현행 연구원 평정결과에 따른 개인별 차등 성과급에 기금 성과 연동 성과급을 조합하는 안
 - 기존의 연구원 평정 적용 성과급 체계를 유지하고 여기에 추가적으로 기금 성과 연동 성과급을 도입하는 방안
 - 이때 성과 목표는 앞서 논의한 바와 같이, 초과수익(α)이 아닌 시장수익(β)의 장기적 달성도 관점으로 설정되어야 함
 - 시장수익을 포함한 총수익률 및 샤프지수 형태의 위험조정수익률
 - 동일한 자산운용조직으로서 기금운용본부 운용역에 대한 성과급

체계에서 기관경영평가성과급이 배제되는 사례가 기금정책분석실에도 준용될 필요가 있음

[그림 IV-2] 기금정책분석실 성과보상체계 개선(안)



- (성과급 재원) 성과 연동 성과급 확대 지급을 위한 추가 예산 확보 필요
- 기금운용본부에 배정된 예산으로 성과급을 지급하고, 부족분에 대해서는 기획재정부 승인을 통해 추가예산 확보 후 지급함
 - 예산 추가 확보를 위해서는 연구원 기금정책분석실이 자산운용 전담 부서로 전환되어야 함
 - 연구원 소속 연구직과 일반직의 성과급 지급 확대는 예산운용지침 총인건비 인상률을 위배하는 사안으로, 연구원 기금정책분석실을 자산운용전담 부서로 전환함으로써 현행 성과급에서 추가 지급되는 성과급이 총인건비 인상률 산정에서 제외요건에 해당되어야 함
 - 이를 위해서 공단 내 관련 규정¹³⁾의 개정이 요구됨

13) 국민연금기금 성과평가보상지침(제17조(보상체계)) 및 국민연금연구원 운영규정(제21 조 (성과급)) 등

- (지급률 산출 방안) 기본급을 기준으로 다음 2단계 산정 방식을 통해 기금 성과 연동 성과급 규모를 산출함
- Step 1: 연구원 기금정책분석실 성과급 대상자의 기본급 총액에 성과목표달성도를 곱하여 성과급 총액 산정
 - 성과 목표달성도 : 기금운용본부의 정량평가 및 정성평가에 기반한 [목표성과급+조직성과급] 지급률 준용(장기성과급 포함)
 - Step 2: 산정된 성과급 총액을 대상으로 국민연금연구원 연구실적 평정 결과 순위에 따라 성과급 산정용 등급(S, A, B, C의 4개등급, 공무원 성과보수제도 기준(인사혁신처))을 부여하여 개인별 성과금액 산정
 - 성과급 산정용 등급은 연구원 평정등급이 아닌 평정점수를 준용하여 기금정책분석실 내 인원만으로 재산정

〈표 IV-9〉 성과급 등급 구분 예시

등 급	S	A	B	C
지급률	134%	117%	83%	66%
인 원	20%	30%	30%	20%

- (시뮬레이션 1) 최근 2년 적용시 기금 성과 연동 성과급 지급률
- 기금성과 연동 성과급(안) 반영 시, 2023년 기준 평균 지급률은 60.2%이며 성과급 총액은 5억 3,200만원임(1인당 3,800만원)
 - 각 연도의 기금운용본부 성과급지급률('22년 51.1%, '23년 39.9%) 및 장기성과급지급률('22년 11.1%, '23년 20.0%) 적용
 - 기금정책분석실 기금성과 연동 성과급 총액은 기금운용본부 전체 성과급(장기성과급 포함 140억 5,100만원) 대비 4% 수준임

34 국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

〈표 IV-10〉 최근 2년 기금성과 연동 성과급

구분	기본급 총액 (백만원)	지급 대상자수 (명)	기금성과 연동 성과급			
			평균 지급률 (%)	성과급 총액 (백만원)	기금본부 대비 (%)	1인당 평균성과급 (백만원)
'22년도	871	13	67.8	591	4.0	45
'23년도	884	14	60.2	532	3.8	38

주: 성과급 지급 대상자에 중도퇴사자, 신규입사자 포함, 휴직자는 제외

□ (시뮬레이션 2) 기금연동 수준을 0.7배 조정시 최근 2년 성과급

- 기금성과 연동 성과급(안) 반영 시, 2023년 기준 평균 지급률은 48.2%이며 성과급 총액은 4억 2,800만원임(1인당 3,100만원)
 - 각 연도의 기금운용본부 성과급지급률('22년 51.1%, '23년 39.9%) 및 장기성과급지급률('22년 11.1%, '23년 20.0%) 적용
- 기금정책분석실 기금성과 연동 성과급 총액은 기금운용본부 전체 성과급(장기성과급 포함 140억 5,100만원) 대비 3% 수준임

〈표 IV-11〉 최근 2년 기금성과 연동 성과급(0.7배 조정)

구분	기본급 총액 (백만원)	지급 대상자수 (명)	기금성과 연동 성과급			
			평균 지급률 (%)	성과급 총액 (백만원)	기금본부 대비(%)	1인당 평균성과급 (백만원)
'22년도	871	13	52.4	458	3.1	35
'23년도	884	14	48.2	428	3.0	31

주: 성과급 지급 대상자에 중도퇴사자, 신규입사자 포함, 휴직자는 제외

□ (소요 예산) 기금운용본부 수준을 적용하여 기금운용본부의 관련 예산 요청 시 함께 기획재정부에 요청

- 기획재정부에서 요청 수준을 기금운용본부에 사전에 제시하며, 최근의 소요예산 요청 수준은 기금운용본부 운용역 기본급의 47%로 지속되고 있음
 - 목표+조직+장기성과급에 대한 소요 예산이며, 일반직의 성과급은

이와 별도로 요청함

- 기본급의 47% 이상의 예산 집행 시 기금운용계획 변경을 통해 추가 확보함
- 준법지원실의 성과급은 기금운용본부에서 기획재정부에 예산 요청 시 함께 요청함

□ (장기적 개편 방향) 이상의 단기적 실행 방안은 기금정책분석실의 성과급 구성이 연구원 조직 내부의 고과평가에 의한 평정적용 성과급과 기금 운용 수익률에 의한 성과 연동 성과급으로 이원화되는 구조로 요약될 수 있으나, 장기적으로는 기금운용본부 운용역에게 적용되는 단일 성과급 체계의 방향으로 진화할 필요가 있음

$$\text{총보수} = \text{기본급} + \text{성과급}$$

$$\text{성과급} = \text{목표성과급} + \text{조직성과급} + \text{장기재직성과급}$$

- 성과급을 구성하는 목표성과급 및 조직성과급의 세부 평가기준 에서 정성적 항목으로 연구원의 현행 평정적용 성과급의 내용¹⁴⁾이 포함 되는 구조임
- 결론적으로, 국민연금연구원 기금정책분석실은 조직 구성상으로는 연구원에 소속되어 전체 보상체계가 설정되지만, 성과급 부분은 기금운용조직의 일환으로 결정되는 구조로 이해할 수 있음

14) 연구 및 대외활동 실적 등

V. 결론 및 시사점

- 국민연금기금의 운용수익률 제고를 위한 기금운용체계 고도화 과정에서 기금운용에 수반되는 조사·연구 업무는 그 자체로 운용의 일환으로 해석되는 것이 공적연금 자산운용의 글로벌 트렌드임
 - 이러한 움직임은 최근 연금개혁 과정에서 연금제도의 지속가능성 관점에서 수익률 제고의 필요성이 제기되고, 이에 따라 레퍼런스포트폴리오(RP) 기반 통합포트폴리오체계(TPA) 도입이 추진되는 현시점에서 기금운용 관련 연구조직의 기금운용에 대한 직접적인 운용의 역할이 강조되고 있음
- 자산배분 및 성과평가, 중장기 전략 수립 등 현재 기금정책분석실의 수행하고 있는 주요 연구의 대부분은 글로벌 연기금에서 운용의 일환으로 내부적으로 수행하는 조사·연구 업무와 정확히 일치함
 - 따라서 국민연금연구원 기금정책분석실의 연구 인력은 기금운용 본부의 운용직과 동일한 직군으로 분류되어야 하며, 이에 대한 보상 체계 또한 운용직군으로서 재정렬될 필요가 있음
 - 기본적으로 기금의 중장기 운용 전략에 대한 연구를 통해 기금 운용의 장기성과에 기여한다는 측면에서, 기금정책분석실의 성과급은 기금의 총수익 및 장기성과에 연동하여 설계되어야 함
- 기본급과 성과급으로 구성되는 총 보상체계에서, 특히 운용직군에 대한 성과급은 반드시 운용성과와 직접적으로 연동되어야지만 보상 체계 설계에서 강조되는, 이른바 조직(기금)과 구성원(연구원)간의 이해관계의 정렬(interest alignment)이 가능함

참고문헌

국민연금공단(2021), “2021년 국민연금원구원 컨설팅 보고서” 국민연금연구원
(2024), “2023년 국민연금 기금운용 성과평가” 기획재정부(2021), “2020년
회계연도 기금운용평가(자산운용부문) 보고서”
(2023), “2022년 회계연도 기금운용평가(자산운용부문) 보고서” 기획재정부
(2024), “2025년도 공기업·준정부기관 예산운용지침”

www.gpif.go.jp www.top1000funds.com www.cppinvestments.com

저자 약력

- 남 재 우

한국재무학회

자본시장연구원 펀드·연금실 선임연구위원/실장

한국재무학회 편집위원회 위원

국민연금연구원 홈페이지에 방문하시면 더 많은 보고서와
다양한 연구자료를 보실 수 있습니다.

<https://institute.nps.or.kr> (국민연금연구원 홈페이지)



용역보고서 2025-04

국민연금연구원 기금정책분석실 성과보상체계 개선방안

2025년 12월 인쇄

2025년 12월 발행

발행인 : 김 성 주

편집인 : 한 정 립

발행처 : 국민연금공단 국민연금연구원

전북 전주시 덕진구 기지로 170(만성동)

TEL : 063-713-6776 / FAX : 063-900-3250

ISBN 978-89-6338-806-9 (93320)



NPS 국민연금공단 국민연금연구원



홈페이지 바로가기

ISBN 978-89-6338-806-9 (93320)