

별첨

---

# 2026회계연도 기금운용평가 지침 개정(안)

---

2026. 1. 29.

기 획 예 산 처

# 목 차

I. 검토배경 .....	1
II. 기금운용평가 개요 .....	1
III. 기금운용평가 주요 개정사항 .....	2
IV. 향후 일정 .....	5
[참고 1] 2026회계연도 기금운용평가 가점 .....	6
[참고 2] 2026회계연도 기금운용평가 지표 체계 .....	8
[참고 3] 2026년도 기금운용평가 대상 기금 .....	10

## I 검토배경

- (검토배경) 국가재정법 시행령(제37조의2 제2항\*)에 따라 매년 초 기금운용평가 지침을 수립하고 기금관리주체에 배포

\* 기획예산처장관은 제1항(기금의 사업 성과 및 여유자금 운용의 적정성 등을 평가)에 따른 기금운용의 평가를 위하여 지침을 수립하여 기금관리주체에게 통보할 수 있다.

- (추진경과) 기금운용평가단·기금관리주체 대상 설문조사(6.12~7.9일), 자산운용 담당자 간담회(11.20일) 진행

- 특히, '26회계연도 기금운용평가지침은 '26년부터 수립하는 「기금 자산운용 기본방향」과 연동함으로써 실행력을 제고할 필요

## II 기금운용평가 개요

- 기금의 운용실태를 매년 평가(국가재정법 제82조)

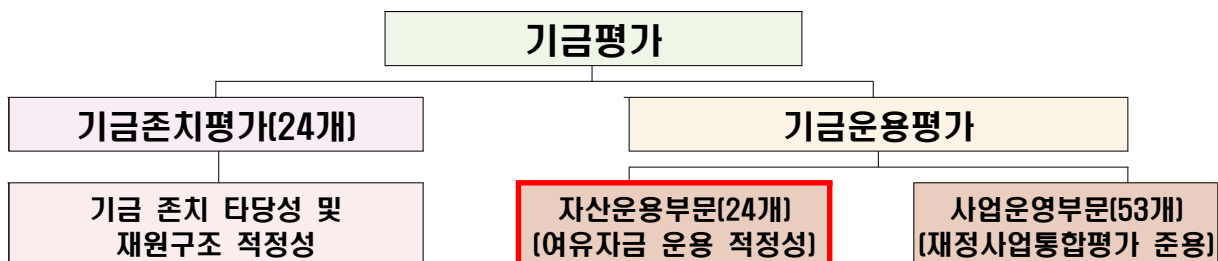
- 여유자금 운용의 적정성 및 사업 성과 평가

- (자산운용부문) 여유자금 운용의 수익률(계량) 및 자산운용 체계·정책의 적정성 및 자산운용 관리의 효율성(비계량) 평가

\* 매년 전체 기금의 1/3 이상 이상 평가(국가재정법 제82조)하며, 연기금투자폴 완전 위탁 제도 참여기금(41개) 및 계정성기금(4개)을 제외한 24개 기금에 대해 매년 평가

- (사업운영부문) 재정사업 통합 성과평가\* 결과 반영

\* ('09~'25)부처 재정사업 자율평가 결과 준용, ('26~)통합평가 결과 반영(53개 기금)



※ (기금존치평가) 매년 전체 기금의 1/3 내외 평가 → ('26년) 전력산업기반기금 등 24개 기금

### III 기금운용평가 주요 개정사항

◇ 「'26년 기금 자산운용 기본방향」에 따라, 기금 자산운용의 공공성, 환위험 관리 등에 대한 평가 강화

#### 1 혁신성장 분야 투자를 유도 → 연기금의 공적기능 강화

##### 1 벤처투자에 대한 인센티브 강화(공통)

- (가점 확대) 가점 배점(現 1점 → 2점)을 확대하고, 가점 최소 기준 금액(대규모 2→3조원, 대형 1,000→1,500억원)도 상향 조정
  - (대형·중소형) 가점 도입 후('21년) 미 운영중인 혼합형 MMF 삭제
  - (대규모) 가점 확대를 위해 타 가점항목 배점 축소(△0.5점)

< (참고) 기금운용평가 가점 개편 >

(현행)		(개편)	
평가내용	평점	평가내용	평점
<b>[대형·중소형]</b>			
혁신성장(벤처투자 등) 분야 투자	0~1점	혁신성장(벤처투자 등) 분야 투자	0~2점
단기자금 통합 운용 참여	0~1점	단기자금 통합 운용 참여	0~1점
혼합형 MMF 상품 참여	0~1점	<삭제>	
<b>[대규모(국민연금)]</b>			
자산운용 비용절감 등에 따른 국가재정부담 완화 노력	0~1점	자산운용 비용절감 등에 따른 국가재정부담 완화 노력	0~0.5점
컨설팅 및 연구용역 등을 통한 기금의 자산운용 개선 노력	0~1점	컨설팅 및 연구용역 등을 통한 기금의 자산운용 개선 노력	0~0.5점
혁신성장(벤처투자 등) 분야 투자	0~1점	혁신성장(벤처투자 등) 분야 투자	0~2점

- (정량평가) 신규 벤처투자 시 자산운용평가상 불이익이 발생하지 않도록 펀드 결성 초기(3년) 수익률\*은 평가대상에서 제외\*\*

\* 벤처투자펀드 결성 초기 투자기간에는 운영비, 관리비 등만 발생하여 음(-)의 수익률이 발생하며, 추후 투자 회수를 통해 수익이 발생(J-curve 효과)

\*\* '4. 계량지표와 가감점 해설 및 용어정의' / 중장기자산 수익률 內 문구 신설

↳ 벤처투자의 경우 펀드결성 후 3년 이내 수익률은 평가대상에서 제외한다.

- (정성평가) 투자 다변화 노력 평가항목에 벤처투자를 명시\*(1점)

\* 대체투자(벤처투자 포함<sup>추가</sup>) 등 투자 다변화 노력을 기울이고 그에 상응한 역량을 갖출 것

② 대형·중소형 평가기준수익률\*에 코스닥 지수 반영

\* 기금운용평가(계량평가)시 중장기자산 상대수익률(운용수익률-기준수익률)을 평가하기 위한 기준수익률, 주로 시장지수(주식형 KOSPI) 등 활용

- 현재 KOSPI만 반영 중인 국내주식형 평가기준수익률에 코스닥 지수를 5% 혼합하여 연기금의 코스닥시장 참여유인 제고

\* (현행) KOSPI → (개정)  $(KOSPI * 0.95) + (KOSDAQ150 * 0.05)$

③ 대형·중소형 기금의 ‘공공성확보 노력도’ 항목의 대상 확대(1점)

- ‘공공성확보 노력도’ 평가항목의 공공성투자 대상에 국민성장 펀드를 포함

기존	개정
4.(1) 계량지표 해설	
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 공공성 투자 대상은 다음으로 한정한다.</li> <li>- 신성장동력펀드, 기타 공공성 분야로 한정한다.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ (좌동)</li> <li>- 신성장동력펀드, 국민성장펀드, 기타 공공성 분야로 한정한다</li> </ul>

② 해외투자 시 환위험 관리 강화

① 대형·중소형 해외자산 평가기준수익률 정비

- (현황) 해외자산의 상대수익률 평가시 기준수익률로 ‘시장지수’를 활용하고, IPS상 환정책에 따라 평가(헤지/언헤지 지수 적용)
  - 해외채권: Barclays GAI\*, 해외주식: MSCI ACWI\*\* 적용

\* Global Aggregate Index(채권종합지수) \*\* All Countries World Index(전세계지수)

< 참고 : 해외채권(예시) 평가 기준수익률 >

평가기준수익률	'25년('24회계)	'24년	'23년	'22년	'21년
BARCLAYS GAI(헤지)	1.1348%	4.8097%	-11.7662%	-1.1292%	5.3239%
BARCLAYS GAI(언헤지)	12.1474%	7.9391%	-10.6732%	4.0089%	2.4711%

- (문제점) 실제 운용과정에서 환정책을 수정(IPS 환헷지 → 실제 환오픈)한 경우 수익률이 벤치마크 대비 과대측정되어 평가 왜곡\* 발생

\* “연기금 벤치마크 과대평가 논란”(서울경제, '25.10.22)

- (개선) 실제 운용 시 적용한 환정책에 따라 기준수익률 적용

\* '4. 계량지표와 가감점 해설 및 용어정의' / 중장기자산 수익률 內 문구 신설  
 ↳ 해외자산 평가기준수익률은 실제 운용한 환정책에 따라 적용한다.

## ② 기금 해외자산 투자시 환위험 관리 강화(공통)

- (배경) 연기금 해외자산 규모 급증('15년)84.2조원 → ('24년)430.0조원, 전통자산 평잔 기준)으로 환율변동 위험 관리 필요성 확대
- (개선) 환율변동에 의한 자산가치 변동 위험에 대한 관리 방안을 마련·수행 하도록 평가항목 신설(대규모 1.5, 대형 1.0, 중소형 0.6점)

기존	개정
(대규모)①-①/(대형·중소형)②-① 자산운용 위험관리의 효율성 (대규모 16.00, 대형 11.00, 중소형 7.00) (신설)	[대규모(국민연금)] ①-①-6 [대형·중소형] ②-①-5 ▶ 환율변동에 따른 자산가치 변동 위험에 대한 적절한 관리 수단 확보 노력을 기울이고 효율적으로 수행할 것(대규모 1.50, 대형 1.00, 중소형 0.60)

※ 평가항목 신설을 위해 '자산운용 위험관리의 효율성' 내 세부항목 배점 축소  
(대규모: ①-①-2~4 배점 2.75점 → 2.25점(각 0.50점↓),  
대형: ②-①-1~4 배점 2.25점 → 2.00점(각 0.25점↓),  
중소형: ②-①-1~4 배점 1.25점 → 1.10점(각 0.10점↓))

## ③ 기금의 투자다변화 예시 조항 정비(공통)

- (배경) '09년 연기금의 해외자산 등 투자다변화 평가항목 도입 이후 해외투자가 상당 부분 활성화\*

\* 연기금 전체자산 대비 해외주식·채권 투자비중(% , 평잔):

국민연금: ('16)18.6 ('17)20.6 ('18)21.7 ('19)23.1 ('20)27.9 ('21)29.7 ('22)34.5 ('23)34.3 ('24)38.0  
대형·중소형: ('16)3.4 ('17)5.9 ('18)7.9 ('19)9.4 ('20)12.0 ('21)12.2 ('22)14.6 ('23)14.6 ('24)16.2

- (개선) 기금의 투자 다변화 노력 평가 시, 既 활성화되어 강조 필요성이 낮아진 해외투자에 대한 명시 규정을 삭제

기존	개정
② 투자 실행과정의 적정성(대규모 11.00, 대형 8.00, 중소형 10.00) (국민연금)②-①-4, (대형·중소형)②-①-5	②-①-4
▶ 해외투자, 대체투자 등 투자 다변화 노력을 기울이고 그에 상응한 역량을 갖출 것 (대규모 2.50, 대형 1.50, 중소형 1.00)	▶ 해외투자, 대체투자(벤처투자 포함) 등 투자 다변화 노력을 기울이고 그에 상응한 역량을 갖출 것 (대규모 2.50, 대형 1.50, 중소형 1.00)

### ③ 기타 '자산운용 기본방향' 준수 여부 평가 → 실행력 확보

- 기금이 기본방향을 준수하여 자산운용계획(IPS)을 수립하도록 평가항목에 추가하고 배점 확대

기존	개정
<p>[2]-[1] 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성(대형·중소형11.00, 대규모 16.00)</p> <p>[대형·중소형] ①-①-5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 목표수익률, 허용위험한도, 자금 운용계획을 고려하여 전략적 자산배분(안) 및 자산배분 변동 허용범위를 도출하여 IPS에 반영할 것(2.50)</li> </ul>	<p>①-①-5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 목표수익률, 허용위험한도, 자금운용 계획, 「기금 자산운용 기본방향」을 고려하여 전략적 자산배분(안) 및 자산배분 변동 허용범위를 도출하고 IPS에 반영할 것(3.00)</li> </ul>
<p>[대규모(국민연금)] ①-①-4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 목표수익률과 허용위험한도를 고려하여 전략적 자산배분안을 도출할 것(4.00)</li> </ul>	<p>①-①-4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 목표수익률과 허용위험한도, 「기금 자산운용 기본방향」을 고려하여 전략적 자산배분안을 도출할 것(4.50)</li> </ul>

※ 평가항목 배점 확대를 위해 '자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성' 내 세부 항목의 평가배점 축소(벤치마크지수/기준수익률 사전 설정 관련 배점 0.50점↓)

## IV 향후 일정

- 기금관리주체에 평가지침 배포 → '26회계연도 평가시('27년) 활용

**1. 대규모 기금**

번호	평가지표	평가내용	평점
①	자산운용 가점	자산운용 비용절감 등에 따른 국가재정부담 완화 노력이 인정되는 경우	(전) 0~1점 → (후) 0~0.5점
		컨설팅 및 연구용역 등을 통한 기금의 자산운용 개선 노력이 인정되는 경우	(전) 0~1점 → (후) 0~0.5점
		혁신성장(벤처투자 등) 분야에 투자가 이루어진 경우	(전) 0~1점 → (후) 0~2점
②	자산운용 감점	자료 제출이 지연되었거나 부실한 경우	△1~0점
		전기 평가시 지적사항에 대한 개선 노력이 없거나 미진한 경우	△1~0점
		자료를 허위 작성하였을 경우	△1.5~△0.5점
		전기 평가시 제출자료가 감사 지적 등을 통해서 허위로 판명된 경우	△1.5~△0.5점
		자산운용지침 상의 자산배분계획과 과도한 차이가 나게 운용하는 등 자체 자산운용지침을 위반한 경우	△1.5~△0.5점
		감사원, 금융감독원 등으로부터 자산운용과 관련하여 조치를 받은 경우	△1.5~△0.5점
		법원 등으로부터 자산운용과 관련하여 위법 판결을 받은 경우	△5~△2점

## 2. 대형·중소형 기금

번호	평가지표	평가내용	평점
①	자산운용 가점	혁신성장(벤처투자 등) 분야에 투자가 이루어진 경우	(전) 0~1점 → (후) 0~2점
		단기자금 통합 운용 제도에 참여하는 경우	0~1점
		<del>혼합형 MMF 상품 제도에 참여하는 경우</del>	<del>0~1점</del>
②	자산운용 감점	자료 제출이 지연되었거나 부실한 경우	△1~0점
		전기 평가시 지적사항에 대한 개선 노력이 없거나 미진한 경우	△1~0점
		자료를 허위 작성하였을 경우	△1.5~△0.5점
		전기 평가시 제출자료가 감사 지적 등을 통해서 허위로 판명된 경우	△1.5~△0.5점
		자산운용지침 상의 자산배분계획과 과도한 차이가 나게 운용하는 등 자체 자산운용지침을 위반한 경우	△1.5~△0.5점
		감사원, 금융감독원 등으로부터 자산운용과 관련하여 조치를 받은 경우	△1.5~△0.5점
		법원 등으로부터 자산운용과 관련하여 위법 판결을 받은 경우	△5~△2점

**1. 대규모 기금(국민연금)**

평가지표	배점
<b>[1] 자산운용 체계</b>	<b>17.00</b>
<b>[1] 자산운용 관련 거버넌스의 적정성</b>	<b>8.00</b>
① 자산운용 관련 주요 의사결정체계의 구축	4.50
② 주요 의사결정체계의 대표성, 전문성 및 효율성	3.50
<b>[2] 자산운용 전담조직의 적정성</b>	<b>9.00</b>
① 자산운용 전담조직의 자율성과 책임성	3.50
② 전담조직의 전문성 및 효율성	5.50
<b>[2] 자산운용 정책</b>	<b>27.0</b>
<b>[1] 자산운용 목표 및 자산배분의 적정성</b>	<b>16.0</b>
① 자산운용 목표 및 자산배분의 적정성	16.0
<b>[2] 투자 실행과정의 적정성</b>	<b>11.0</b>
① 투자 실행과정의 적정성	11.0
<b>[3] 자산운용 위험 및 성과관리</b>	<b>26.0</b>
<b>[1] 자산운용 위험관리의 효율성</b>	<b>16.0</b>
① 자산운용 위험관리의 효율성	16.0
<b>[2] 자산운용 성과관리의 효율성</b>	<b>10.0</b>
① 성과평가 수행	4.0
② 성과평가 활용 및 관리	6.0
<b>[4] 자산운용 성과</b>	<b>30.0</b>
<b>[1] 운용수익률</b>	<b>9.5</b>
① 1년간 운용수익률	3.0
② 5년간 운용수익률	3.0
③ 20년간 운용수익률	3.5
<b>[2] 위험조정수익률</b>	<b>10.0</b>
① 5년간 샤프비율	4.0
② 20년간 샤프비율	6.0
<b>[3] 상대수익률</b>	<b>9.5</b>
① 1년간 상대수익률	3.0
② 5년간 상대수익률	3.0
③ 20년간 상대수익률	3.5
<b>[4] ESG 투자 노력도</b>	<b>1.0</b>
① ESG 투자 노력도	1.0

## 2. 대형·중소형 기금

평가지표	대형	중소형
<b>[1] 자산운용 체계</b>	<b>10.00</b>	<b>13.00</b>
① 자산운용 관련 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
<b>[2] 자산운용 정책</b>	<b>19.00</b>	<b>21.00</b>
① 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	11.0	11.0
① 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	11.0	11.0
② 투자 실행정책의 적정성	8.0	10.0
① 투자 실행정책의 적정성	8.0	10.0
<b>[3] 자산운용 집행</b>	<b>21.00</b>	<b>16.00</b>
① 투자 실행과정의 적정성	3.0	3.0
① 투자 실행과정의 적정성	3.0	3.0
② 자산운용 위험관리의 효율성	11.0	7.0
① 자산운용 위험관리의 효율성	11.0	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
<b>[4] 자산운용 성과</b>	<b>50.00</b>	<b>50.00</b>
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 현금성자금 보유도	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 위험 대비 성과	10(1-W)	10(1-W)
① 3년간 샤프비율	10(1-W)	10(1-W)
④ 운용상품 집중도	6(1-W)	6(1-W)
① 운용상품 집중도	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/전체자산)  
 1-W = (중장기자산/전체자산)

**참고 3**

**2026년도 기금운용평가 대상 기금**

□ 국민연금기금, 고용보험기금 등 **24개\*** 기금

\* 매년 전체 기금의 1/3 이상 평가(국가재정법 제82조)하며, 연기금투자플 완전 위탁 제도 참여기금(41개) 및 계정성기금(4개)을 제외한 24개 기금에 대해 매년 평가

- 공공기관 경영평가 대상 기금(12개), **여유자금 1조원 이상 기금**(대형, 14개)  
여유자금 1조원 미만 기금(중소형, 9개)

※ 국민연금기금은 '17년 평가부터 별도 평가지침에 따라 평가

구 분	기 금 명
대규모(1개)	국민연금기금
대형(14개)	<b>고용보험기금</b> , 공무원연금기금, 국민체육진흥기금(국민체육진흥계정), 국유재산관리기금, 기술보증기금, <b>농림수산업자신용보증기금</b> , 무역보험기금, <b>방사성폐기물관리기금</b> , <b>사립학교교직원연금기금</b> , <b>산업재해보상보험및예방기금</b> , 신용보증기금, <b>장애인고용촉진및직업재활기금</b> , 주택금융신용보증기금, <b>주택도시기금</b>
중소형(9개)	군인연금기금, 방송통신발전기금, 산업기반신용보증기금, 정보통신진흥기금, <b>중소벤처기업창업및진흥기금</b> , 영화발전기금, 원자력기금(원자력안전규제계정), 임금채권보장기금, 전력산업기반기금
<b>계</b>	<b>24개</b>

\* 규모(대형/중소형) 구분은 평가대상년도 여유자금 평잔 기준으로 추후 확정