
한국형 국부펀드·국민성장펀드 추진에 대한 문제제기 및 개선 대안(제안)

반자반노 이상연

1. 제안 배경

- 저는 최근 정부가 추진 중인 **한국형 국부펀드(국부펀드 조성)** 및 **국민성장펀드(대규모 성장·산업 투자펀드)** 구상에 관하여, “정책이 실제로 어떤 구조로 설계되는지”를 확인하기 위해 관련 해외 사례(테마섹, 호주 퓨처펀드 등)를 검토하였습니다.
- 검토 과정에서 확인된 결론은, 현행 구상이 “펀드의 규모”나 “투자대상”보다 더 근본적으로 (i) 성과의 귀속 구조(누가 권리자로 남는가), (ii) 포획·정치주기 리스크를 차단하는 법정 장치의 유무, (iii) 정책금융과 국부운용의 분리 여부, (iv) 성과공개의 기준(수익률 중심인지, 시민권리 중심인지)에 의해 정책의 정당성과 지속가능성이 결정된다는 점입니다.
- 이에 저는 정부 정책의 구조적 한계를 아래와 같이 정리하고, “성장”이 민생 체감으로 연결되도록 하는 제도 대안을 제시합니다.

2. 현행 추진방향(제가 이해한 범위)

- 국민성장펀드:** 첨단산업·전략산업을 중심으로 대규모 자금을 공급·투자하는 정책 펀드(정책금융 성격).
- 한국형 국부펀드:** 테마섹/퓨처펀드 등 해외 모델을 참고하여 국부를 장기적으로 운용·증식하려는 구상(상업적 운용 성격).

※ 본 의견서는 “찬반”이 아니라, 구조 설계의 한계와 보완 방향을 제시하는 데 목적이 있습니다.

3. 제가 지적하는 구조적 한계(핵심 쟁점 4가지)

(1) 성과 귀속의 한계: 국부가 ‘국민의 권리’로 연결되지 않음

- 현재 구상은 “국가가 펀드를 만들고 운용한다”는 틀에 머물 가능성이 높습니다. 이 경우 성과는 예산·정책을 통해 간접적으로 분배될 뿐, 국민 개인에게 **권리(지분/계정)**로 연결되지 않을 수 있습니다.
- 문제는, 이렇게 되면 정책이 아무리 성공해도 국민 입장에서는 “내 삶에 어떤 권리가 늘었는가”가 불명확해져, 정책 정당성·지속성이 약화됩니다.

(2) 정책금융(성장)과 국부운용(수익)이 혼재될 때의 평가 불능¹⁾

- 국민성장펀드 같은 정책금융 트랙은 “산업 촉진”을 목표로 하기 때문에, 순수 수익률만으로 평가하기 어렵습니다.
- 반대로 국부펀드는 상업적 수익과 리스크 관리가 핵심입니다.
- 두 성격이 섞이면 “정책 실패를 수익으로 은폐”하거나, “수익 악화를 정책 명분으로 정당화”하는 식으로 성과평가가 흐려지고 책임소재가 사라질 위험이 커집니다.

(3) 포획·정치주기 리스크: ‘위원회 방식’만으로는 방어가 어려움

- 대규모 펀드는 필연적으로 “배분 권력”을 동반합니다.
- 투자·M&A·현물출자·매각 등 중대 의사결정이 특정 집단에 유리하게 작동할 유인이 상존하며, 정권교체·정치주기에 의해 흔들릴 가능성도 큽니다.
- 따라서 단순히 “전문가 위원회로 운영”하는 방식만으로는 부족하며, 특정 투자 강제 금지, 이해상충 공개, 의사결정 로그, 시간지연(쿨링오프), 이중승인 같은 법정 가드레일이 필요합니다.

(4) 성과공개 체계의 한계: 수익률 공시만으로는 민생 체감이 생기지 않음

- 정부나 운용기관이 “연간 수익률, AUM, IRR”만 공개하면, 국민은 정책을 ‘내 권리의 확장’으로 체감하기 어렵습니다.
- 특히 정책금융이 결합된 경우, 수익률만으로는 정당성 논쟁이 반복될 가능성이 큽니다.
- 결론적으로, 성과공개는 시민권리 기준으로 전환되어야 합니다(아래 KPI 제안 참조).

1) 정부·금융권 설명을 인용한 보도에서 한국형 국부펀드는 ‘자산 자체를 불리는’ 장기투자 기구이고, 국민성장펀드와는 ‘운용 목적이 차별화’된다고 정리됩니다. 그러나 다른 보도에서는 국부펀드를 대규모 국책사업이나 해외 수주사업에 자금을 지원해 이익을 미래세대에 쓰겠다는 취지로 설명합니다. 즉, ‘국부(수익)운용’도구가 ‘산업/프로젝트 금융’기능을 동시에 떨 수 있는 서술이 있고, 중복 투자가 우려된다는 보도가 있습니다. 이에 기반한 우려입니다.

4. 대안 제시: “2트랙 분리 + 국민권리 환류 + 포획방지 협정” 패키지

(A) 2트랙 분리(방화벽): 성장펀드와 국부펀드를 기관·회계·성과지표까지 분리

1. **트랙 1(국부운용/상업수익)**: 장기 위험조정수익 극대화, 글로벌 분산, 엄격한 리스크관리
2. **트랙 2(정책금융/산업정책)**: 전략산업 촉진, 공급망·생태계 구축, 정책 KPI 중심
3. 방화벽(필수):
 - 기관 분리(서로 다른 법인/기금)
 - 회계 분리(손실·수익 혼합 금지)
 - 성과지표 분리(시장수익 KPI vs 정책 KPI)
 - 교차보증·손실전가 금지(정책 트랙의 손실을 국부 트랙 수익으로 덮지 못하게)

(B) 국민권리 환류 인프라: ‘국민사회지분계정’ 도입

- 전 국민에게 자동개설되는 개인 단위 사회지분계정을 만들어, 국부운용 성과의 일정 비율이 개인 계정으로 자동 환류되도록 설계합니다.
- 원칙: 양도·담보 제한, 장기축적(작업), 예외 인출은 질병·재난 등으로 규칙화
- 효과: “국가가 돈을 굽혔다”가 아니라 “국민의 권리가 늘었다”로 정책이 번역됩니다.

(C) 포획방지 협정(프로토콜+감사): 선의가 아니라 규칙으로 통제

국부운용기관의 독립성을 선언하는 수준을 넘어, 아래를 법정 장치로 내장해야 합니다.

- **특정 기업/특정 거래에 투자하라는 ‘찍기’ 지시 금지**(정치·정파·이해집단 개입 차단)
- **이해상충 전면 공개**(보유지분·회전문·친족관계 등)
- **의사결정 로그**(결정근거 기록) + 상시 감사
- **대규모 거래 시간지연(쿨링오프)**: 공시 후 일정기간 유예
- **이중승인**: 이사회 의결 + 시민거버넌스 절차(거부권/추가승인)로 중대 의사결정을 안전장치화

5. 성과관리 및 공시: “시민권리 기준 KPI”를 법정 KPI로 포함(필

수)

저는 정부가 성과 공개를 다음과 같이 전환해야 한다고 봅니다.

(1) 기준 지표(유지)

- 국부운용 트랙: 장기 위험조정수익, 벤치마크 대비 초과수익, 리스크(최대 낙폭·유동성), 총보수율 등
- 정책금융 트랙: 정책 KPI(기술·공급망·생태계·지역 등), 집행 효율성

(2) 시민권리 기준 KPI(신설·의무화)

• (i) 국민계정 환류액

- 연간 총 환류액, 1인당 평균 환류액
- 소득분위별 순효과(특히 하위분위 체감효과)

(ii) “자본접근권 0 인구” 지표

- 정의 예: 사회지분계정 잔액 0원(또는 최저 기준 미달) 인구 비율
- 연간 감소 목표 및 달성을(원인분석 포함: 제도 접근 vs 환류 규모)

(보조) 거버넌스 KPI

- 위임 집중도(상위 1% 대리권 비중), 이해상충 공시 준수율, 로그 공개 적시성

6. 추진 로드맵(안)

- 1단계(설계·입법): 2트랙 방화벽 원칙 확정, 사회지분계정 법적 성격(양도·담보·상속·예외인출) 확정, 특정투자 강제 금지 및 로그·감사 규정 마련
- 2단계(시범운영): 국부운용 성과의 제한적 환류 시범, KPI 대시보드 공개(환류액/자본접근권 0)
- 3단계(전면 시행): 환류 정례화, 시민거버넌스 기능(유동적 대리·이중승인) 단계적 확대, 외부감사 및 분쟁조정 체계 상시화

7. 결론(요지)

- 저는 정부의 국부펀드·국민성장펀드 추진이 “성장”이라는 목표를 넘어서 정당성·지속가능성·민생 체감으로 연결되려면, 지금 단계에서 반드시 설계를 바꿔야 한다

고 판단합니다.

- 핵심은 ① 정책금융과 국부운용의 완전한 분리, ② 국부 성과의 국민 개인권리 확인(사회지분계정), ③ 포획방지의 법정화(특정투자 강제 금지·로그·감사·쿨링오프·이중승인), ④ 성과공개를 시민권리 기준 KPI로 전환입니다.
 - 이 네 가지가 확보되지 않으면, 국부펀드·성장펀드는 규모가 커질수록 “포획 논쟁”과 “손실 사회화/이익 사유화” 논쟁을 반복하게 될 가능성이 높습니다.
-

2025.12.21.