

# 연금시장 동향 및 전망 : 국민연금

남 재 우  
펀드 · 연금실 연구위원

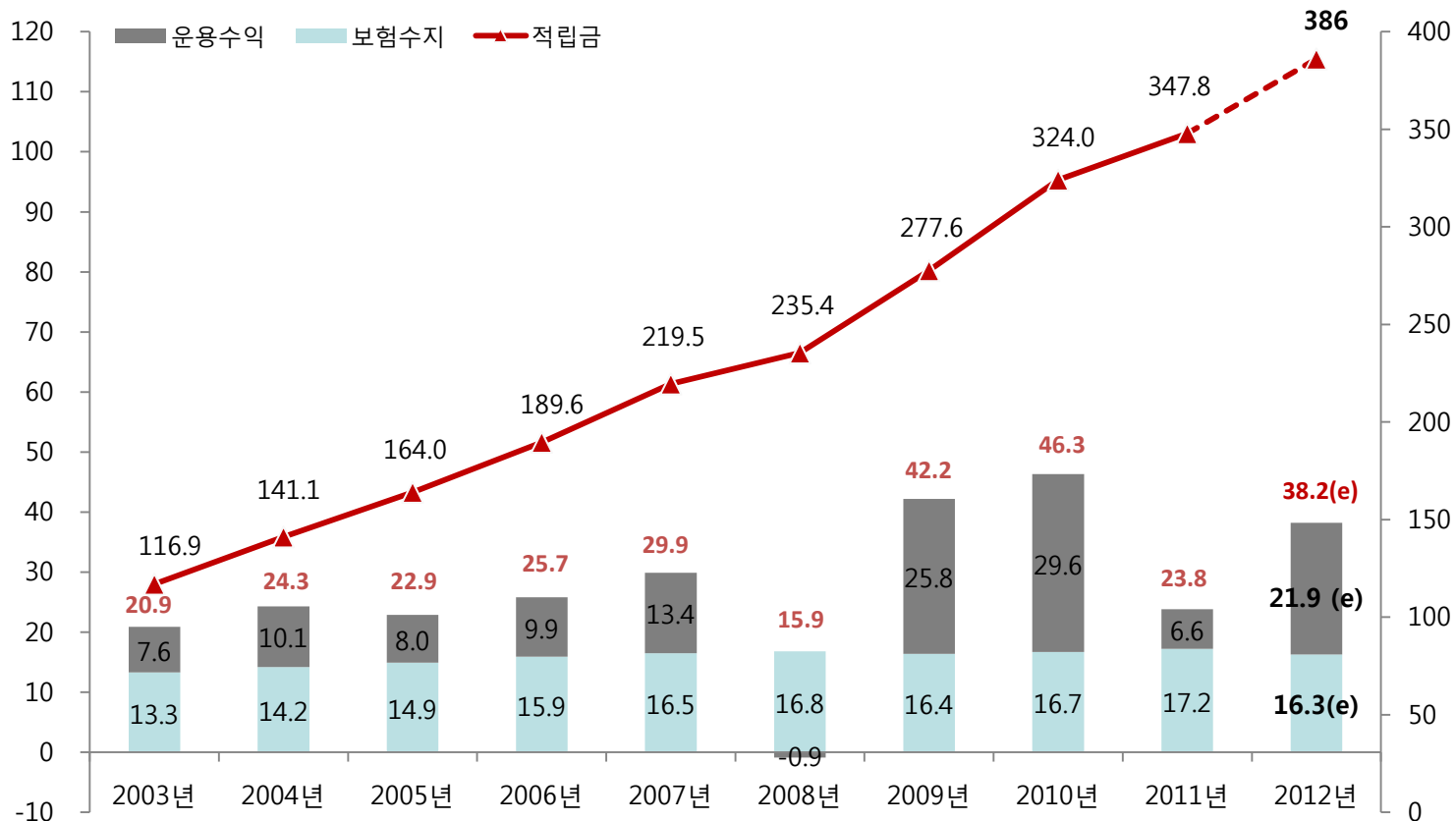


# 자산운용 현황 및 전망 (1)

## ❖ 자산규모 348조 원의 세계 4대 연기금

(단위: 조 원)

(적립금: 조 원)



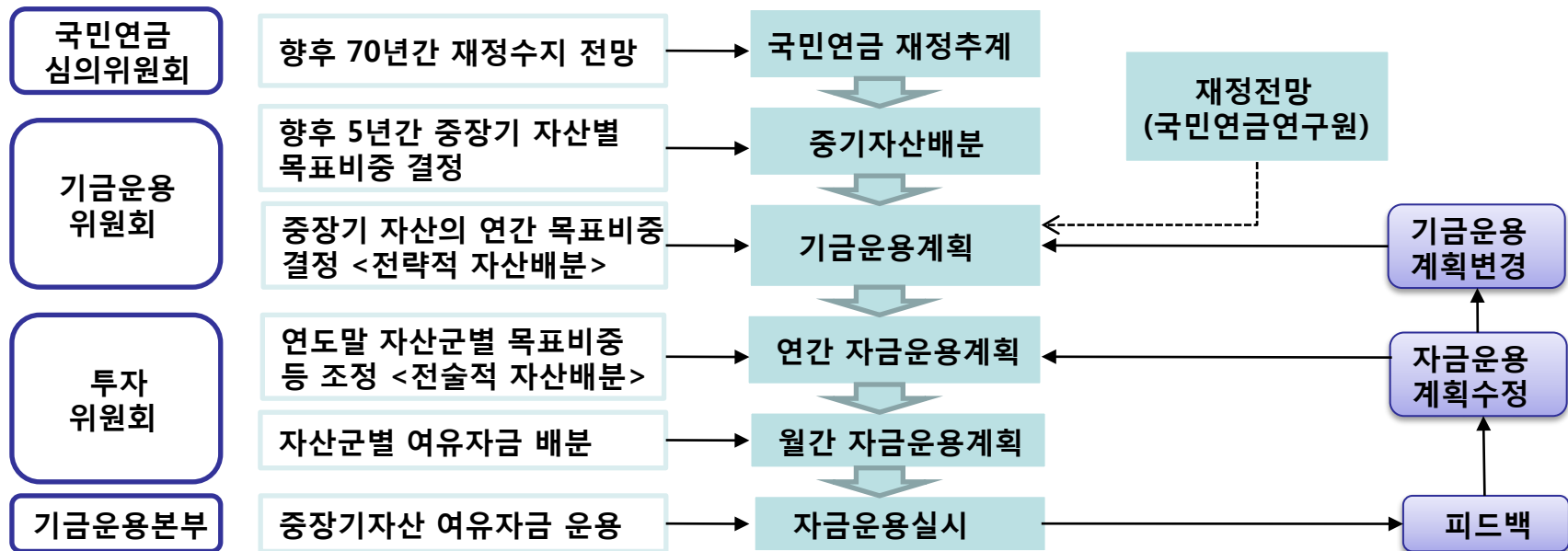
자료: NPS

# 자산운용 현황 및 전망 [2]

## ❖ 초장기 투자를 위한 단계적 자산배분 전략

- 기금의 재정수지에 기초한 중장기자산배분
- 이행포트폴리오로서의 연간 전략적자산배분(SAA)
- 시장상황에 대응한 실무운용 조직의 전술적자산배분(TAA)

### 국민연금기금의 자산배분 체계



자료: NPS

# 자산운용 현황 및 전망 (3)

- ❖ SAA에 의한 목표비중 및 실제 포트폴리오 비중
  - 목표비중 대비 채권 over weight / 주식 under weight
- ❖ 2012년도 국민연금기금운용계획(2011.06)
  - 채권 비중 축소 / 주식 및 대체투자 비중 확대
  - 위험자산 비중 확대의 속도 조절

## 기금운용계획 대비 집행 현황

(단위: %, %pt)

자산군	2009년			2010년			2011년(잠정치)			2012년(목표치)	
	실제비중	목표비중	차이	실제비중	목표비중	차이	실제비중	목표비중	차이	목표비중	증감
국내채권	73.8	72.1	1.7	66.9	67.8	-0.9	64.3	63.5	0.8	59.3	-4.2
해외채권	3.8	4.1	-0.3	4.1	4.1	0.0	4.2	4.1	0.1	4.1	0.0
국내주식	13.1	15.2	-2.1	17.0	16.6	0.4	17.9	18.0	-0.1	19.3	+1.3
해외주식	4.8	3.6	1.2	6.2	5.1	1.1	5.7	6.6	-0.9	8.1	+1.5
대체투자	4.5	5.0	-0.5	5.8	6.4	-0.6	7.5	7.8	-0.3	9.2	+1.4

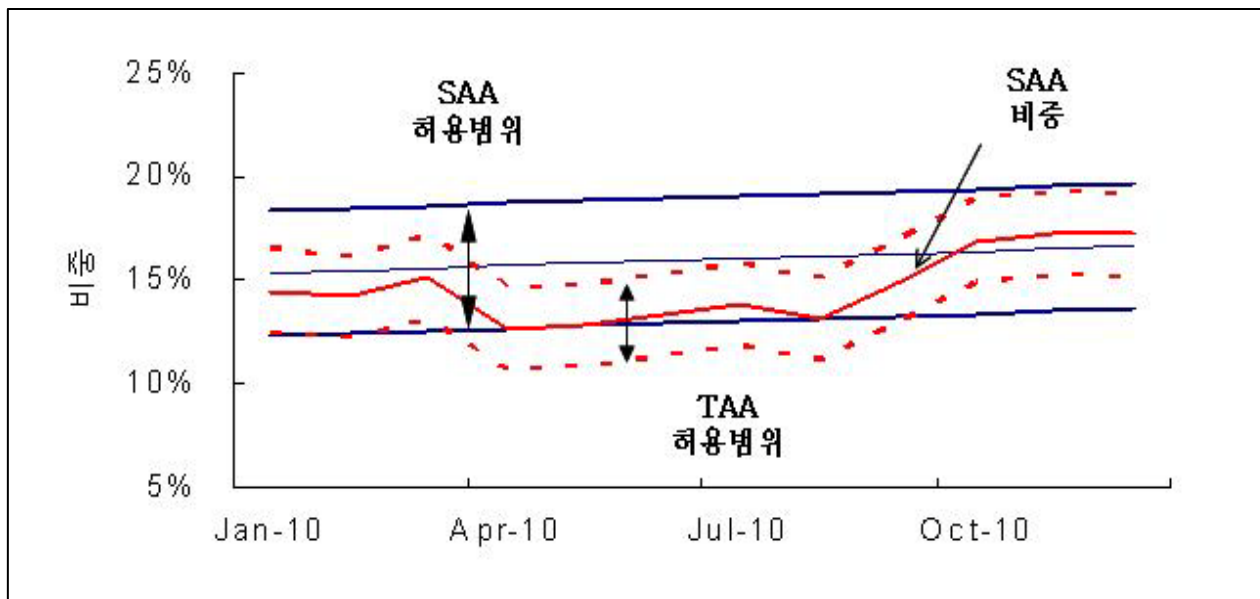
자료: NPS

# 자산운용 현황 및 전망 (4)

## ❖ 전략적자산배분(SAA)에 의한 목표비중 및 기준비중

- 기준비중 : TAA효과 측정의 기준이 되는 자산 비중
  - ⇒ 전략적자산배분에 따른 포트폴리오 리밸런싱 방식의 변경(2011)
- 기준비중 대비 채권 under weight / 주식 over weight

### 시장 상황에 따른 기준비중의 변동(예시)



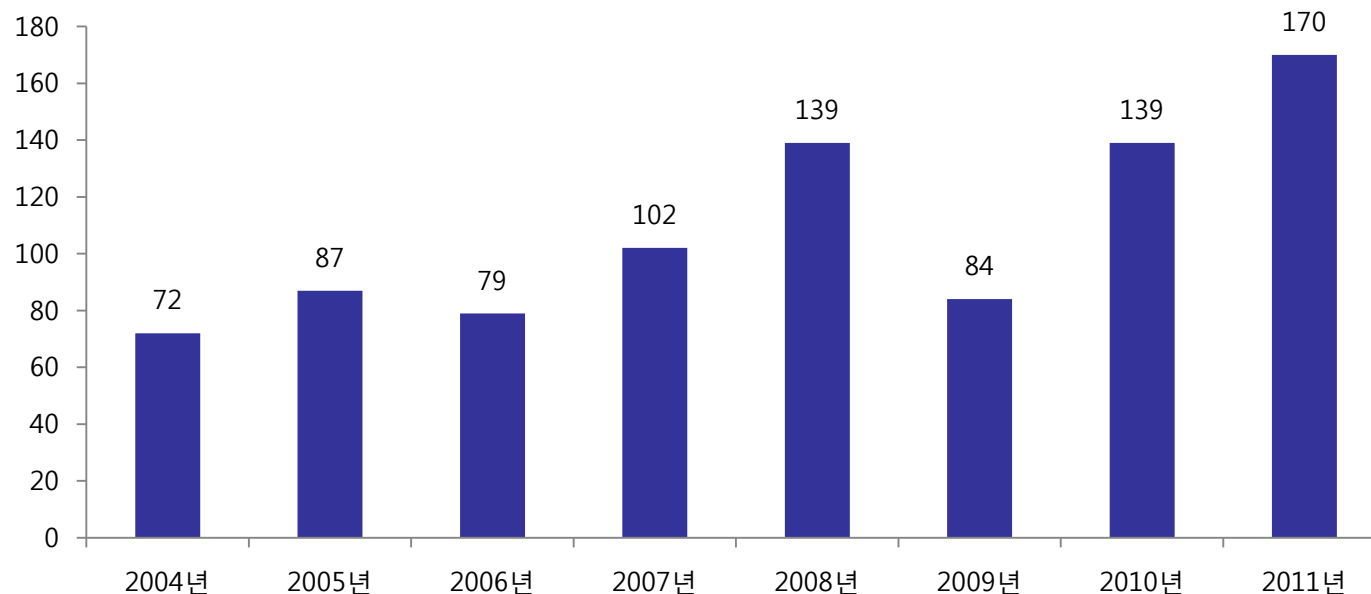
자료: NPS

# 주요이슈[1] 연금의 시장 영향력

## ❖ 주식대량보유공시제도(5%, 10% rule)의 영향

- 전체 주식포트폴리오에서 지분율 5% 이상 종목 비중 80% 상회
- 보유현황 변동 공시 의무에 따른 운용상의 실질적인 제약
- 10% rule 완화 추진(금융위원회 2011.12)

### 지분율 5% 초과 보유 종목 현황



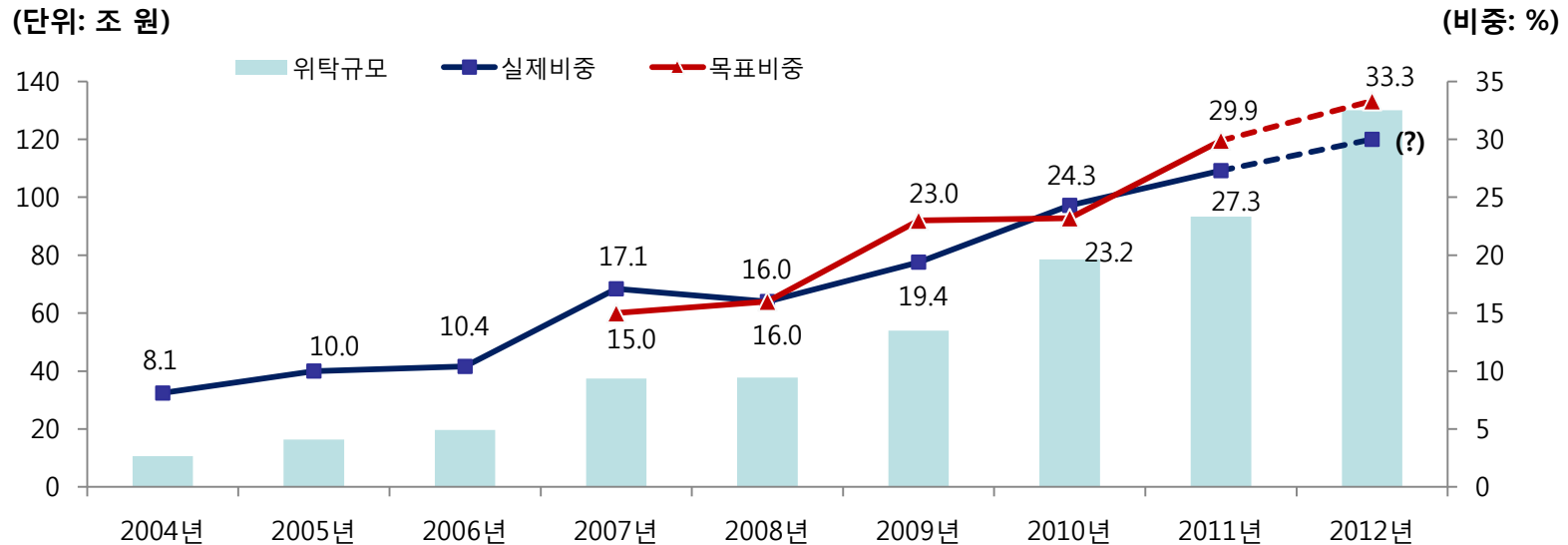
자료: NPS

# 주요이슈[1] 연금의 시장 영향력 (계속)

## ❖ 국내주식 비중 확대의 제약 사항

- 개별 종목에 대한 과도한 지분율 상승
- 기준비중 대비 over weight 상태 지속에 대한 부담
- 목표위탁비중 : 채권 비중 증가 vs. 주식 비중 유지

### 위탁운용의 목표비중 및 실제비중 추이



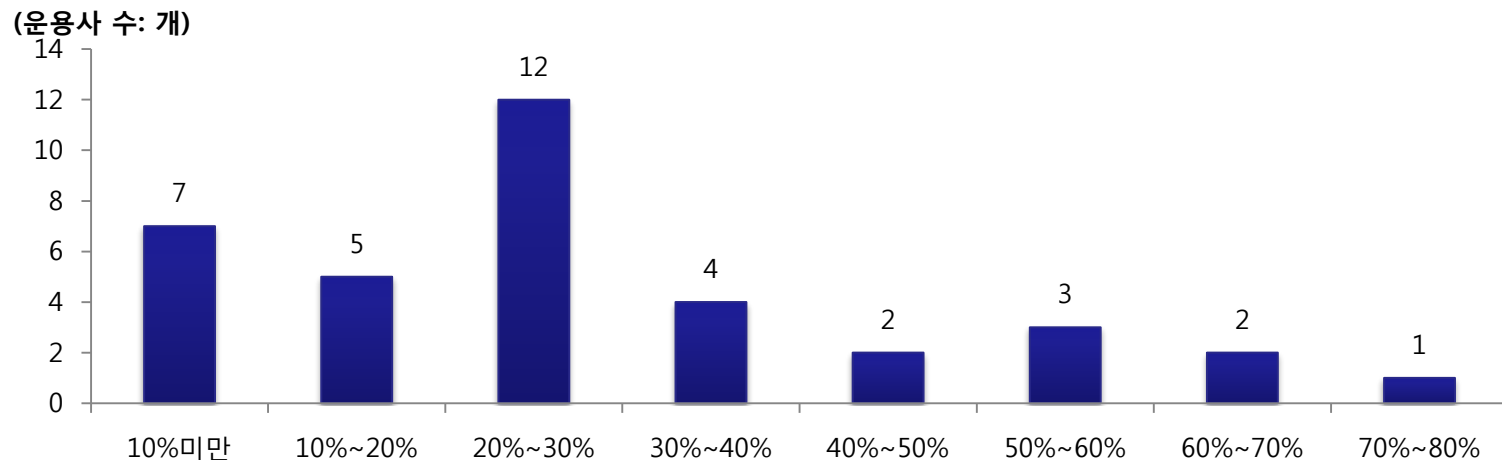
자료: NPS

# 주요이슈[1] 연금의 시장 영향력 [계속]

## ❖ 국내주식 위탁 비중 확대를 제약하는 시장 환경(2010년)

- 36개 위탁운용사 (일임가능 운용사(144개)의 25%)
- 국내 자산운용시장의 총주식운용자금 대비 17.4% 비중
- 상위 25% 운용사 평균 위탁금액 : 1조 4천 억원
- 운용사 수탁고의 평균 기금 의존율 : 33.1%

### 국내 주식 위탁운용사의 국민연금기금 의존율



자료: NPS



# 주요이슈[1] 연금의 시장 영향력 (계속)

## ❖ 주주권 행사의 적극적 확대

- 주주권 행사의 단계적 강화
- 특정 업종에 대한 사외이사 파견 가능성
- 사회책임투자지수(SRI index) 도입 추진

## ❖ 주주권 행사 확대를 위한 선결 과제

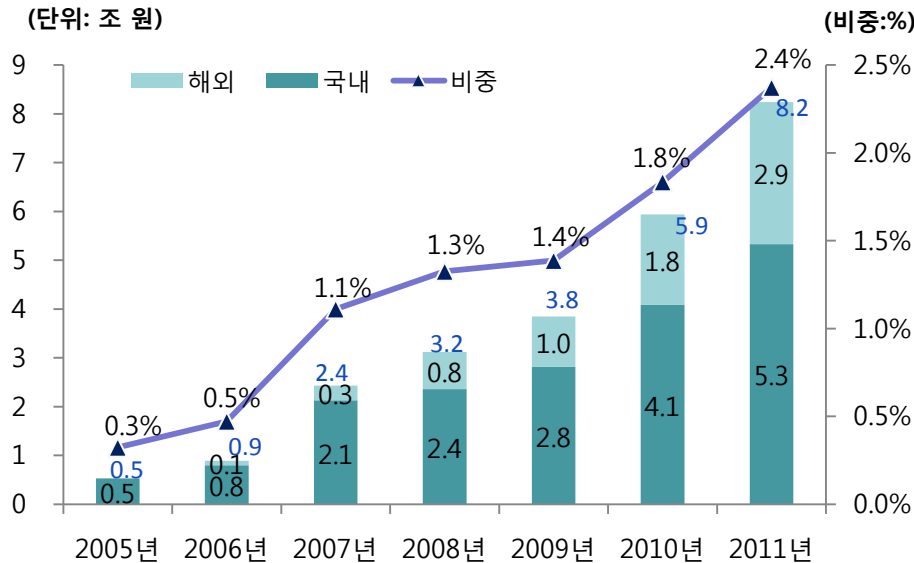
- 의결권 행사 지침의 정교화
- 관련 인력의 충원 또는 외부 전문 기관 outsourcing
- 의결권행사전문위원회의 역할 및 위상 강화
- 기금운용조직의 독립성 확보

# 주요이슈[2] 대체투자 규모 확대

## ❖ 다양한 분야에서 대체투자 확대 기조 강화

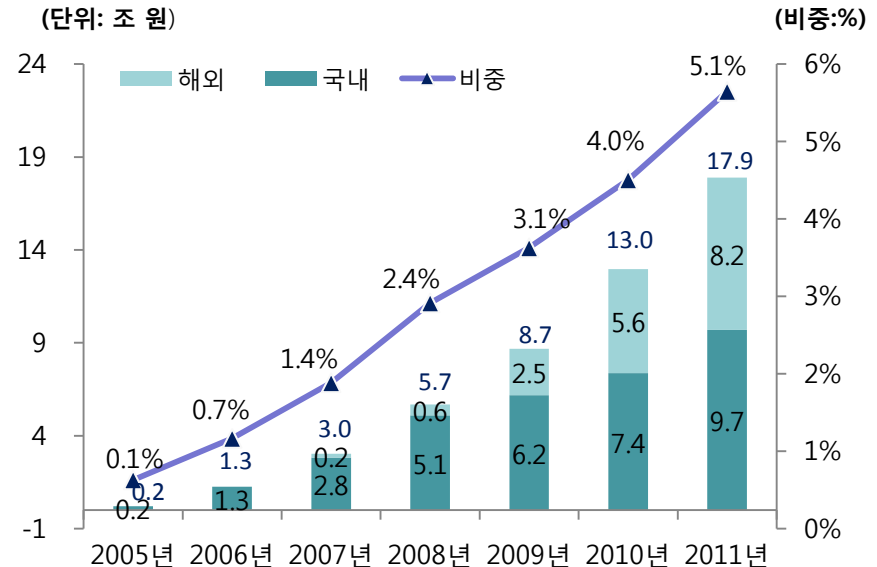
- 주식 등의 위험자산 비중 확대의 부담감
- 저금리 기조 및 금리인상 가능성에 따른 채권 비중의 축소
- 기업부문 및 실물부문 모두에서 좋은 조건의 물량 풍부

### 기업부문 투자 추이



자료: NPS

### 실물부문 투자 추이



# 주요이슈(3) 해외투자 비중 확대

## ❖ 선진국 중심에서 신흥시장으로 해외투자 적극적 확대

- 중국 외국인적격기관투자(QFII) 자격 획득 (2012.01)
- 해외사무소 개설 (뉴욕(2011.06), 런던(2012.07 예정))

### 국민연금기금의 해외 투자 규모 확대 추이

