의 안 번 호	제 2013 - 8호
의 결 연 월 일	2013. 6. 14. (제 3 회)

의결사항

2014년도 국민연금 기금운용계획(안)

국민연금기금운용위원회

제 출 자	위원장 진 영 (보건복지부장관)
제출연월일	2013. 6. 14.

1. 의결주문

2014년도 국민연금 기금운용계획(안)을 별지와 같이 의결함

2. 제안이유

국가재정법 제66조제5항, 국민연금법 제107조 제1항의 규정에 따라 2014년도 국민연금기금운용계획(안)을 심의하고자 하는 것임

3. 주요내용

가. 수입계획

○ 2014년도 국민연금기금의 수입은 **자체수입 50조 5,371억원**과 **정부전입금 102억원**, 여유자금 **원금회수금 54조 2,283억원**을 포함하여 **총 104조 7,757억원**임

나. 지출계획

○ 지출은 **연금급여지급에 14조 985억원**과 **사업비 2,404억원**, **운영비 4,212억원**을 포함하여 **총 14조 7,601억원**임

다. 여유자금 운용계획

○ 수입에서 지출을 차감한 **90조 156억원을 여유자금으로 운용**함

- **국내주식**에 **3.8조원**, **해외주식**에 **7.0조원**, **국내채권**에 **68.8조원**, **해외채권**에 **2.0조원**, **대체투자**에 **8.5조원**을 각각 운용함

○ 2014년도 투자허용범위는 국내주식 ±5.0%pt, 해외주식 ±2.0%pt, 국내채권 ±8.5%pt, 해외채권 ±2.5%pt, 대체투자 +2.4 ~ -3.4%pt로 설정함

4. 국민연금기금운용실무평가위원회 심의결과

○ 원안대로 심의하였음

<별 지>

2014년도 국민연금 기금운용계획(안)

2013. 6. 14.

보건복지부
MINISTRY OF HEALTH & WELFARE

목 차

Ⅰ. 2014년도 자산배분(안) ····· 75

1 목표 포트폴리오 ····· 75

2 2014년말 예상 기금 포트폴리오 ····· 76

Ⅱ. 2014년도 투자허용범위(안) ····· 77

Ⅲ. 2014년도 수입 및 지출 계획(안) ····· 79

1 수입 계획 ····· 79

2 지출 계획 ····· 80

Ⅳ. 2014년도 여유 자금 배분(안) ····· 81

1 여유자금 배분(안) ····· 81

2 승인 조건 ····· 82

【설명자료1】 중기자산배분과 연간 기금운용계획(자산배분) 간의 관계 ····· 83

【설명자료2】 투자허용범위 결정 및 변경 내역 ····· 84

I. 2014년도 자산배분(안)

1 목표 포트폴리오

○ 2014년말 자산군별 목표비중은 '2014~18년 중기자산배분'의 2014년도 이행 포트폴리오로 함

국내주식 20.0%, 해외주식 10.5%, 국내채권 54.2%, 해외채권 4.0%, 대체투자 11.3% (인프라 3.3%, 부동산 4.3%, 사모투자 3.7%)

☞ **[설명자료 1. 중기자산배분과 연간 기금운용계획(자산배분) 간의 관계] 참조**

< 2014년도 자산배분(안) >

(단위 : %, %p)

구 분	2014년말(A)	2013년말(B)[2]	증감(A-B)
국내주식	20.0	20.0	-
해외주식	10.5	9.3	+1.2
국내채권[1]	54.2	56.1	△1.9
해외채권	4.0	4.0	-
대체투자[3]	11.3	10.6	+0.7
인프라	3.3	3.1	+0.2
부동산	4.3	4.0	+0.3
사모투자	3.7	3.5	+0.2
금융부문 계	100.0	100.0	-

주1) 단기자금 포함
2) 2013년도 국민연금기금운용계획 상 목표 포트폴리오
3) 국내와 해외 대체투자비중은 각각 6.0%, 5.3%이며, 대체투자 세부자산은 총 대체투자규모 내에서 상호 조정 가능

< 2014년도 자산배분(안)의 특성치 >

(단위 : %)

기대수익률	위험[1]	연간손실확률[2]
5.9	6.1	16.7

주1) 포트폴리오의 표준편차
2) 연간 운용수익률이 (-)일 확률

2 2014년말 예상 기금 포트폴리오

○ **2014년말 목표비중**을 **달성**할 경우 **총적립금은 482조 3,550억원 (시가기준)이 예상**되며 자산군별로 아래 표와 같음

< 2014년말 예상 기금 포트폴리오 >

(시가기준 추정치, 단위 : 억원, %)

구분	2014년 말(A)		2013년 말(B)		A-B
	금액(A)	비중주)	금액(B)	비중주)	
금 융 부 문	4,818,682	99.9	4,355,668	99.9	463,014
주 식	1,469,172	30.5	1,276,211	29.3	192,961
국 내	963,662	20.0	871,134	20.0	92,529
해 외	505,510	10.5	405,077	9.3	100,432
채 권	2,804,629	58.2	2,617,757	60.1	186,873
국 내	2,611,403	54.2	2,443,530	56.1	167,873
해 외	193,227	4.0	174,227	4.0	19,000
대체투자	544,881	11.3	461,701	10.6	83,180
인프라	159,016	3.3	135,026	3.1	23,990
부동산	207,574	4.3	174,227	4.0	33,347
사모투자	178,291	3.7	152,448	3.5	25,842
복 지 부 문	1,365	0.03	1,369	0.03	△4
기 타 부 문	3,503	0.1	3,121	0.1	382
총 적 립 금	4,823,550	100.0	4,360,158	100.0	463,392

주) 금융부문의 자산군별 비중은 금융부문내 비중

Ⅱ. 2014년도 투자허용범위(안)

1 투자허용범위 설정 목적

○ 기금운용위원회가 정한 자산군별 목표비중을 달성하는 과정에서 **시장상황에 탄력적으로 대응**할 수 있도록 투자허용범위를 설정

* 리밸런싱(rebalancing) 방식 변경에 따라 **투자허용범위를 전략적자산배분(SAA) 허용범위와 전술적자산배분(TAA) 허용범위로 구분**하여 설정('10.11 기금위 의결)

☞ **[설명자료 2. 투자허용범위 결정 및 변경 내역] 참조**

2 2014년 투자허용범위 설정

○ 현재 목표비중을 하회하고 있는 **대체투자의 TAA 허용범위 하단**을 **-1.2%p에서 -2.2%p로 확대**

- 경쟁심화에 따라 **유망 투자처 확보가 어려운 상황**에서 목표비중 달성을 위해 **무리한 자금집행이 발생하지 않도록 허용범위 하단을 확대***

* 과거 실제비중과 SAA 목표비중 차이 등을 고려하여 설정

○ 대체투자 허용범위 하단 확대에 따른 증분 흡수를 위해 **해외채권의 TAA 허용범위**를 **±1.0%p에서 ±2.0%p로 확대**

- **국내시장에서의 기금비중을** 고려할 때 **국내 주식·채권**의 허용범위를 확대하기는 어려움
- **비중 조정이 용이**하고, 해외주식보다 상대적으로 **변동성이 낮은 해외채권**의 허용범위를 **확대**

< 2014년 투자허용범위(안) >

(단위: %pt)

	허용범위	국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	대체투자
2014년 (A)	SAA	±2.0	±1.0	±3.5	±0.5	±1.2
	TAA	±3.0	±1.0	±5.0	±2.0	+1.2 /-2.2
	합 계	±5.0	±2.0	±8.5	±2.5	+2.4 /-3.4
2013년 (B)	SAA	±2.0	±1.0	±3.5	±0.5	±1.2
	TAA	±3.0	±1.0	±5.0	±1.0	±1.2
	합 계	±5.0	±2.0	±8.5	±1.5	±2.4
차 이 (A-B)	SAA	-	-	-	-	-
	TAA	-	-	-	±1.0	- /-1.0
	합 계	-	-	-	±1.0	- /-1.0

Ⅲ. 2014년도 수입 및 지출 계획(안)

1 수입 계획

○ 연금보험료 및 여유자금 운용수입 등 **자체수입 50조 5,371억원**과 **정부전입금 102억원**, 여유자금 **원금회수금 54조 2,283억원**을 포함하여 **총 104조 7,757억원**임

(단위 : 억원)

구 분	'14계획(안) (a)	'13예산 (b)	증 감 (a-b)	증 감 %
총계(A+B+C)	**1,047,757**	**907,638**	**140,119**	**15.4**
□ 자체수입(A)	**505,371**	**472,296**	**33,075**	**7.0**
○ 연금보험료	358,953	328,445	30,508	9.3
○ 여유자금 운용수입	145,852	143,308	2,544	1.8
○ 잡수입	362	341	21	6.0
○ 융자원금회수	205	202	3	1.6
□ 정부전입금(B)	**102**	**101**	**1**	**1.4**
○ 공단운영비지원	100	100	-	-
○ 이차보전금 등	2	1	1	100.0
□ 여유자금 회수(C)	**542,283**	**435,241**	**107,042**	**24.6**
○ 채권투자 회수	511,670	410,722	100,948	24.6
○ 단기자금 회수	9,114	6,714	2,400	35.7
○ 위탁투자 회수	21,500	17,805	3,695	20.8

* 향후 기획재정부 및 국회 심의과정에서 조정될 수 있음

2 지출 계획

○ 지출은 **연금급여지급에 14조 985억원**과 **사업비 2,404억원, 운영비 4,212억원**을 포함하여 **총 14조 7,601억원**임

○ 수입 **104조 7,757억원**에서 지출 **14조 7,601억원**을 차감한 **90조 156억원을 여유자금으로 운용**함

(단위 : 억원)

구 분	'14계획(안) (a)	'13예산 (b)	증 감 (a-b)	증 감 %
수입 계(A)	**1,047,757**	**907,638**	**140,119**	**15.4**
지출 계(B)	**147,601**	**135,534**	**12,067**	**8.9**
□ 연금급여지급	**140,985**	**128,303**	**12,682**	**9.9**
□ 사 업 비	**2,404**	**3,124**	**△720**	**△23.0**
○ 복지타운 운영	85	87	△2	△2.4
○ 노후긴급자금 대부	201	300	△99	△33.0
○ 기금운용본부 운영	376	339	37	11.1
○ 회관 운영사업	198	194	4	2.2
○ 징수업무 위탁	745	723	22	3.0
○ 회관신축 및 매입	366	1,079	△713	△66.1
○ 본부지방이전	257	330	△73	△22.1
○ 국민연금 정보화 사업	176	73	103	140.8
□ 운 영 비	**4,212**	**4,107**	**105**	**2.6**
○ 공단관리운영	4,153	4,050	103	2.5
○ 국민연금연구원운영	59	57	2	3.4
여유자금운용 계(A-B)	**900,156**	**772,104**	**128,052**	**16.6**

* 향후 기획재정부 및 국회 심의과정에서 조정될 수 있음

Ⅳ. 2014년도 여유 자금 배분(안)

1 여유자금 배분(안)

○ **2014년말 목표비중을 달성하기 위하여 여유자금 90조 156억원을 아래 표와 같이 배분함**

<2014년도 여유자금 배분(안)>

(단위 : 억원)

구 분	2014년(A)	2013년(B)	증감(A-B)
주 식 (순 증)	**108,000 (108,000)**	**130,000 (130,000)**	**△22,000 (△22,000)**
국 내 (순 증)	38,000 (38,000)	65,000 (65,000)	△27,000 (△27,000)
해 외 (순 증)	70,000 (70,000)	65,000 (65,000)	5,000 (5,000)
채 권 (순 증)	**707,656 (186,873)**	**547,299 (129,863)**	**160,357 (57,010)**
국 내 (순 증)	688,119 (167,873)	533,125 (115,863)	154,994 (52,010)
해 외 (순 증)	19,537 (19,000)	14,174 (14,000)	5,363 (5,000)
대체투자[1] (순 증)	**84,500 (63,000)**	**94,805 (77,000)**	**△10,305 (△14,000)**
인프라	20,500	24,418	△3,918
부동산	28,000	31,037	△3,037
사모투자	36,000	39,350	△3,350
여유자금 계[2]	**900,156**	**772,104[3]**	**128,052**

주1) 대체투자의 국내·해외 배분금액은 각각 3.9조원, 4.6조원임

2) 2014년 여유자금 90.0조원은 채권 및 단기자금 원금회수 52.1조원, 위탁운용(대체투자) 만기도래원리금 2.2조원을 포함한 수치이며, 순증금액은 35.8조원임

3) '12.6월에 의결된 기금운용계획상 여유자금 78.4조원이었으며, 이후 기획재정부·국회 심의과정에서 77.2조원으로 조정됨

4) 배분금액은 2014년 목표비중에 따른 추정치로 투자여건에 따라 변경될 수 있음

2 승인 조건 * 전년도와 변동 없음

○ 기획재정부 및 국회 심의 과정에서 수입 및 지출 계획이 변경될 경우 **여유자금 변동은 국내채권 배분금액으로 조정**

○ 기금의 수입금액과 지출금액이 **계획금액을 초과하거나 미달할 경우**

- **초과 또는 미달금액**은 자산군별 **투자허용범위 내에서 연간 또는 월간자금운용계획에 반영하여 조정·운용**

○ **대체투자의 세부투자항목** 금액은 **시장여건에 따라 상호 조정** 허용

- 대체투자의 **누적약정한도**는 '14년말까지 총 80.8조원*으로 설정

* '13년말 예상 누적약정액 (63.5조원) + '14년 예상 신규약정액×1.5 (17.3조원)

설명자료1	중기자산배분과 연간 기금운용계획(자산배분) 간의 관계

□ **(중기 자산배분)** 매년 향후 5년후의 자산배분 목표를 설정

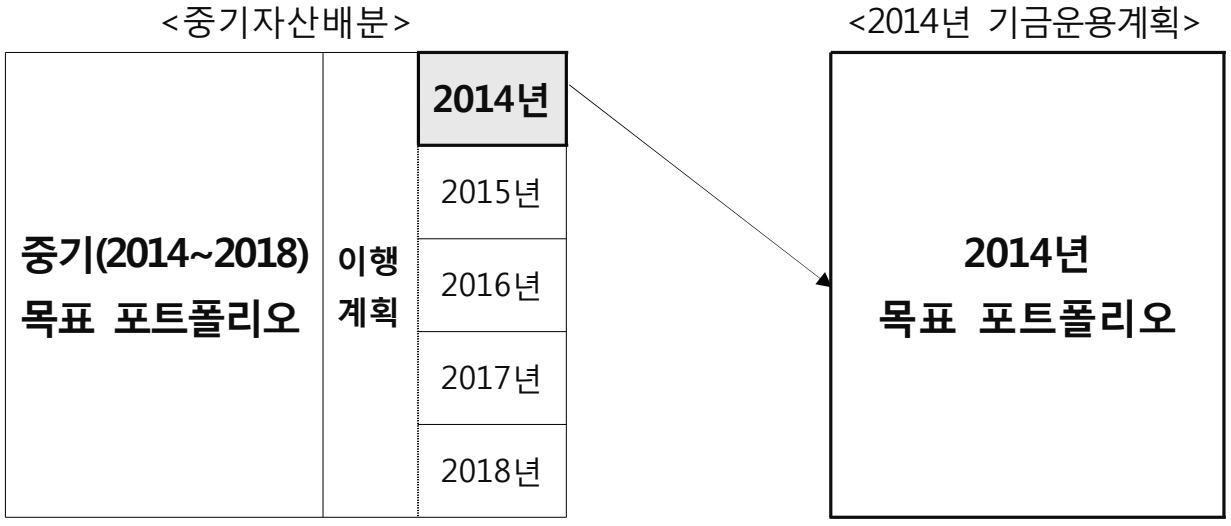
○ **(이행계획)** 5년후 목표비중을 달성하기 위한 **연도별** 이행계획 수립

- 기금운용위원회가 의결한 목표 포트폴리오(중기자산배분)는 5년간에 걸쳐 단계적으로 달성해야 할 목표비중임

- 따라서 현행 포트폴리오는 연도별 이행계획에 따라 목표 포트폴리오의 배분 비중으로 조정됨

□ **(기금운용계획)** 중기 자산배분 목표비중 달성을 위한 이행계획상의 연도별 운용계획

○ 이에 따라 **2014~18년 중기자산배분에 포함된 2014년도 이행계획을 당해연도 기금운용계획상 목표 포트폴리오로 함**



설명자료2 | 투자허용범위 결정 및 변경 내역

□ **2011년 투자허용범위** (2010.11월 기금운용위원회 의결)

○ SAA 리밸런싱 도입에 따라 기존 투자허용범위를 SAA허용범위와 TAA허용범위로 세분화하고, 각각의 허용범위를 정책적으로 결정

○ 제도 도입 초기임을 감안하여 실제 적용시 발생한 문제점과 그에 따른 개선방안을 차기(2012년) 투자허용범위 결정시 반영토록 함

< 2011년도 투자허용범위 >

	국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	대체투자
SAA 허용범위	±2.0	±0.8	±3.3	±0.5	±1.2
TAA 허용범위	±3.0	±0.7	±4.7	±1.0	±0.8
총 허용범위	±5.0	±1.5	±8.0	±1.5	±2.0

□ **2012년 투자허용범위** (2011.11월 기금운용위원회 의결)

○ **2011년 운용결과를 반영하여 해외주식과 대체투자의 허용범위를 확대**

○ 해외주식

- (SAA) 주가가 급락할 경우, 외화유동성 급감을 동반하기 때문에 외화 매입을 통한 해외투자의 집행이 불가능하므로 허용범위 확대
- (TAA) 통상적인 시장상황에서 적극적인 TAA 비중조정이 가능하므로 허용범위 확대

○ 대체투자 : 유동성이 낮은 자산군 특성을 감안하여 허용범위 이탈시, 무리한 자금집행과 회수가 발생하지 않도록 TAA 허용범위 확대

< 2012년도 투자허용범위 >

	국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	대체투자
SAA 허용범위	±2.0	**±1.0**	±3.5	±0.5	±1.2
TAA 허용범위	±3.0	**±1.0**	±5.0	±1.0	**±1.2**
총 허용범위	±5.0	**±2.0**	±8.5	±1.5	**±2.4**

□ **2013년 투자허용범위는 2012년도와 동일하게 설정**