의 안 번 호	제 2014 - 8호
의 결 연 월 일	2014. 6. 13. (제 3 회)

의결사항

2015년도 국민연금 기금운용계획(안)

국민연금기금운용위원회

제 출 자	위원장 문 형 표 (보건복지부장관)
제출연월일	2014. 6. 13.

1. 의결주문

「2015년도 국민연금 기금운용계획(안)」을 별지와 같이 의결함

2. 제안이유

국가재정법 제66조제5항, 국민연금법 제107조 제1항의 규정에 따라 2015년도 국민연금기금운용계획(안)을 심의하고자 함

3. 주요내용

가. 수입계획

○ 2015년도 국민연금기금의 수입은 **자체수입 54조 3,965억원**과 **정부전입금 101억원**, 여유자금 **원금회수금 42조 8,850억원**을 포함하여 **총 97조 2,916억원**임

나. 지출계획

○ 지출은 **연금급여지급에 16조 5,560억원**과 **사업비 2,755억원**, **운영비 4,225억원**을 포함하여 **총 17조 2,540억원**임

다. 여유자금 운용계획

○ 수입에서 지출을 차감한 **80조 376억원을 여유자금으로 운용**함

- **국내주식 5.0조원, 해외주식 7.6조원, 국내채권 56.7조원, 해외채권 3.8조원, 대체투자 7.0조원을** 각각 운용함

○ 2015년도 **투자허용범위는 2014년과 동일**하게 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>

2015년도 국민연금 기금운용계획(안)

2014. 6. 13.

보건복지부
MINISTRY OF HEALTH & WELFARE

목 차

Ⅰ. 기금운용계획 개요 ····· 81

Ⅱ. 2015년도 자산배분(안) ····· 82

1 목표 포트폴리오 ····· 82

2 2015년말 예상 기금 포트폴리오 ····· 83

Ⅲ. 2015년도 투자허용범위(안) ····· 84

Ⅳ. 2015년도 수입 및 지출 계획(안) ····· 85

1 수입 계획 ····· 85

2 지출 계획 ····· 86

Ⅴ. 2015년도 여유 자금 배분(안) ····· 87

1 여유자금 배분(안) ····· 87

2 승인 조건 ····· 88

【설명자료1】 중기자산배분과 연간 기금운용계획(자산배분) 간의 관계 ····· 89

【설명자료2】 투자허용범위 결정 및 변경 내역 ····· 90

I. 기금운용계획 개요

1 개요 및 추진체계

○ (개요) 중기자산배분에 의한 **자산군별 목표비중을 달성**하기 위한 기금의 **연도별 운용계획**으로,

- 다음연도 **목표 포트폴리오, 수입·지출** 계획 및 그에 따른 **여유자금 배분안으로 구성**

① **목표 포트폴리오** : 기금운용위원회에서 의결한 중기자산배분상의 연도별 이행계획
② **수입** : 연금보험료, 자금 운용수입, 유가증권 회수 등
③ **지출** : 연금급여지급, 사업지출, 운영비 등
④ **여유자금 배분** : 수입에서 지출을 차감한 여유자금을 각 자산군에 배분

○ (추진체계) 기획재정부가 작성한 기금운용계획 작성지침에 따라 **보건복지부 장관이 기금운용계획을 수립**

- **기금운용위원회** 및 국무회의 **심의를 거쳐 대통령이 승인**하고, 기금운용계획 정부안을 **국회에 제출**

* 국가재정법 제68조 : 기금운용계획안을 회계연도 개시 120일 전까지 국회 제출

2 관련 규정

○ 국가재정법 제66조 제5항

제66조(기금운용계획안의 수립) ⑤기금관리주체는 제2항의 규정에 따른 기금운용계획안 작성지침에 따라 **다음 연도의 기금운용계획안을 작성하여 매년 5월 31일까지 기획재정부장관에게 제출**하여야 한다. ('14.1.1 개정)
<부칙> 제2조 ② 제31조제1항, **제66조제5항**의 개정규정에도 불구하고 **2014년에 편성**되는 예산안 및 기금운용계획안에 관하여는 **"5월 31일"을 "6월 20일"**로 보고, **2015년에 편성**되는 예산안 및 기금운용계획안에 관하여는 **"5월 31일"을 "6월 10일"**로 본다.

○ 국민연금법 제107조 제1항

제107조(기금 운용계획 등) ① **보건복지부장관**은 매년 **기금 운용계획**을 세워서 **운용위원회 및 국무회의의 심의를 거쳐 대통령의 승인**을 받아야 한다.

Ⅱ. 2015년도 자산배분(안)

1 목표 포트폴리오

○ **2015년말 자산군별 목표비중**은 「2015~19년 중기자산배분(안)」의 2015년도 이행 포트폴리오로 함

> **국내주식 20.0%, 해외주식 11.6%, 국내채권 52.9%, 해외채권 4.0%, 대체투자 11.5% (인프라 3.1%, 부동산 4.6%, 사모투자 3.8%)**
>
> * 「'15~'19년 중기자산배분」 중 '15년도 이행계획 ('14.5.23일, 기금운용위원회 의결)

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

< 2015년도 자산배분(안) >

(단위 : %, %p)

구 분	2015년말(A)	2014년말(B)[2]	증감(A-B)
국내주식	20.0	20.0	-
해외주식	11.6	10.5	1.1
국내채권[1]	52.9	54.2	△1.3
해외채권	4.0	4.0	-
대체투자[3]	11.5	11.3	0.2
인프라	3.1	3.3	△0.2
부동산	4.6	4.3	0.3
사모투자	3.8	3.7	0.1
금융부문 계	100.0	100.0	-

주1) 단기자금 포함
2) 2014년도 국민연금기금운용계획 상 목표 포트폴리오
3) 국내와 해외 대체투자비중은 각각 6.0%, 5.5%이며, 대체투자 세부자산은 총 대체투자규모 내에서 상호 조정 가능

< 2015년도 자산배분(안)의 특성치 >

(단위 : %)

기대수익률	위험[1]	연간손실확률[2]
5.6	6.0	17.7

주1) 포트폴리오 수익률의 표준편차
2) 연간 운용수익률이 (-)일 확률

2 2015년말 예상 기금 포트폴리오

○ **2015년말 목표비중**을 **달성**할 경우 **총 적립금은 532조 7,521억원**(시가기준)**이 예상**되며 자산군별로 아래 표와 같음

< 2015년말 예상 기금 포트폴리오 >

(시가기준 추정치, 단위 : 억원, %)

구분	2015년 말(A)		2014년 말(B)		A-B	
	금액	비중주)	금액	비중주)	금액	비중주)
금 융 부 문	5,320,711	99.9	4,843,282	99.9	477,429	-
주 식	1,681,171	31.6	1,477,201	30.5	203,970	1.1
국 내	1,061,659	20.0	968,656	20.0	93,003	-
해 외	619,512	11.6	508,545	10.5	110,967	1.1
채 권	3,027,839	56.9	2,818,790	58.2	209,049	△1.3
국 내	2,814,608	52.9	2,625,059	54.2	189,549	△1.3
해 외	213,231	4.0	193,731	4.0	19,500	-
대체투자	611,701	11.5	547,291	11.3	64,410	0.2
인프라	164,942	3.1	159,828	3.3	5,114	△0.2
부동산	244,572	4.6	208,261	4.3	36,311	0.3
사모투자	202,187	3.8	179,201	3.7	22,986	0.1
복 지 부 문	1,519	0.03	1,330	0.03	189	-
기 타 부 문	5,291	0.1	4,407	0.1	884	-
총 적 립 금	5,327,521	100.0	4,849,019	100.0	478,502	-

주) 금융부문의 자산군별 비중은 금융부문 내 비중

Ⅲ. 2015년도 투자허용범위(안)

1 투자허용범위 개요

○ (개요) 시장상황에 대응하고, 초과수익의 창출 등을 위해 기금위에서 의결한 자산군별 **목표비중 대비 허용되는 실제투자비중의 변동폭**

○ (근거) 기금운용지침 Ⅳ. 자산배분정책 5. 전술적 자산배분

> ○ 전략적 자산배분에 기초한 각 자산군별 배분비중을 기준으로 **일정범위의 변동폭 이내**에서 기금이 운용되도록 한다(자산군별 허용범위는 연간 기금운용계획에서 정한다)

○ (산출방식) 각 자산군별 **변동성** 및 기금의 **투자집행 가능규모 등을 고려**하여,

- 자산군별 「**전략적 자산배분(SAA) 허용범위**」와 「**전술적 자산배분(TAA) 허용범위**」로 구분하여 **총 투자허용범위** 산출

* 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 2015년 투자허용범위 설정

○ 자산군별 목표 비중 및 운용환경이 전년과 큰 변화가 없으므로, **2014년도 투자허용범위**('13.6월 기금위 의결)**와 동일하게 설정함**

< 2015년 투자허용범위 >

(단위: %pt)

구 분	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	±2.0	+1.2 /-2.2
총 허용범위	±5.0	±2.0	±8.5	±2.5	+2.4 /-3.4

Ⅳ. 2015년도 수입 및 지출 계획(안)

1 수입 계획

○ 수입은 연금보험료 및 여유자금 운용수입 등 **자체수입 54조 3,965억원**과 **정부전입금 101억원**, 여유자금 **원금회수금 42조 8,850억원**을 포함하여 **총 97조 2,916억원**임

(단위 : 억원)

구 분	'15계획(안) (a)	'14예산 (b)	증 감 (a-b)	증 감 %
총계(A+B+C)	972,916	1,056,202	△83,286	△7.9
□ 자체수입(A)	543,965	505,419	38,546	7.6
○ 연금보험료	385,370	359,000	26,370	7.3
○ 여유자금 운용수입	157,875	145,852	12,023	8.2
○ 잡수입	496	362	134	37.0
○ 융자원금회수	224	205	19	9.3
□ 정부전입금(B)	101	102	△1	△1.0
○ 공단운영비지원	100	100	-	-
○ 이차보전금 등	1	2	△1	△50.0
□ 여유자금 회수(C)	428,850	550,681	△121,831	△22.1
○ 채권투자 회수	387,012	520,067	△133,055	△25.6
○ 단기자금 회수	9,114	9,114	-	-
○ 위탁투자 회수	32,724	21,500	11,224	52.2

* 향후 기획재정부 및 국회 심의과정에서 조정될 수 있음

2 지출 계획

○ 지출은 **연금급여지급에 16조 5,560억원**과 **사업비 2,755억원, 운영비 4,225억원**을 포함하여 **총 17조 2,540억원**임

○ 수입 **97조 2,916억원**에서 지출 **17조 2,540억원**을 차감한 총 **80조 376억원을 여유자금으로 운용**함

(단위 : 억원)

구 분	'15계획(안) (a)	'14예산 (b)	증 감 (a-b)	증 감 %
수 입 계(A)	**972,916**	**1,056,202**	**△83,286**	**△7.9**
지 출 계(B)	**172,540**	**152,187**	**20,353**	**13.4**
□ 연금급여지급	**165,560**	**145,814**	**19,746**	**13.5**
□ 사 업 비	**2,755**	**2,321**	**434**	**18.7**
○ 복지타운 운영	143	85	58	68.2
○ 노후긴급자금 대부	270	201	69	34.3
○ 기금운용본부 운영	439	359	80	22.3
○ 사옥 확보사업	888	739	149	20.2
○ 징수업무 위탁	797	745	52	7.0
○ 국민연금 제도운영사업	218	192	26	13.5
□ 운 영 비	**4,225**	**4,052**	**173**	**4.3**
○ 공단관리운영	4,160	3,996	164	4.1
○ 국민연금연구원운영	65	56	9	16.1
여유자금운용 계(A-B)	**800,376**	**904,015**	**△103,639**	**△11.5**

* 향후 기획재정부 및 국회 심의과정에서 조정될 수 있음

Ⅴ. 2015년도 여유자금 배분(안)

1 여유자금 배분(안)

○ '15년말 여유자금은 80조 376억원으로, '15년말 기준 **자산군별 목표비중*을 달성**할 수 있도록 **여유자금을 배분**

* 국내주식 20.0%, 해외주식 11.6%, 국내채권 52.9%, 해외채권 4.0%, 대체투자 11.5%

<2015년도 여유자금 배분(안)>

(단위 : 억원)

구 분	2015년(A)	2014년(B)	증감(A-B)
주 식	**125,500**	**108,000**	**17,500**
(순 증)	**(125,500)**	**(108,000)**	**(17,500)**
국 내	49,500	38,000	11,500
(순 증)	(49,500)	(38,000)	(11,500)
해 외	76,000	70,000	6,000
(순 증)	(76,000)	(70,000)	(6,000)
채 권	**605,176**	**711,515**	**△106,339**
(순 증)	**(209,050)**	**(182,334)**	**(26,716)**
국 내	566,955	691,978	△125,023
(순 증)	(189,550)	(163,334)	(26,216)
해 외	38,221	19,537	18,684
(순 증)	(19,500)	(19,000)	(500)
대체투자[1)]	**69,700**	**84,500**	**△14,800**
(순 증)	**(37,000)**	**(63,000)**	**(△26,000)**
인프라	16,400	20,500	△4,100
부동산	19,600	28,000	△8,400
사모투자	33,700	36,000	△2,300
여유자금 계[2)]	**800,376**	**904,015[3)]**	**△103,639**

주1) 대체투자의 국내.해외 배분금액은 각각 2.9조, 4.1조원임

2) 2015년 여유자금 80.0조원은 채권 및 단기자금 원금회수 39.6조원, 위탁운용(대체투자) 만기도래원리금 3.3조원을 포함한 수치이며, 순증금액은 37.2조원임

3) '13.6월에 의결된 기금운용계획상 여유자금 90.0조원이었으며, 이후 기획재정부·국회 심의과정에서 90.4조원으로 조정됨

4) 배분금액은 2015년 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 반영**하여 조정·운용

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

- 대체투자의 **누적약정한도**[1]는 '15년말까지 총 86.4조원*으로 설정

* '14년말 예상 누적약정액(72.9조원) + '15년 예상 신규약정액(9조원)×1.5=(13.5조원)

1) 대체투자의 경우 펀드조성시 약정액과 매년 집행액의 차이가 발생할 수 있으며, 중·장기에 걸쳐 대체투자 약정을 과도하게 산정하는 경우, 중기자산배분 비중 달성 목표와 괴리될 우려가 있어 대체투자 누적약정한도를 기금운용위원회에서 정함

설명자료1	중기자산배분과 연간 기금운용계획(자산배분) 간의 관계

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

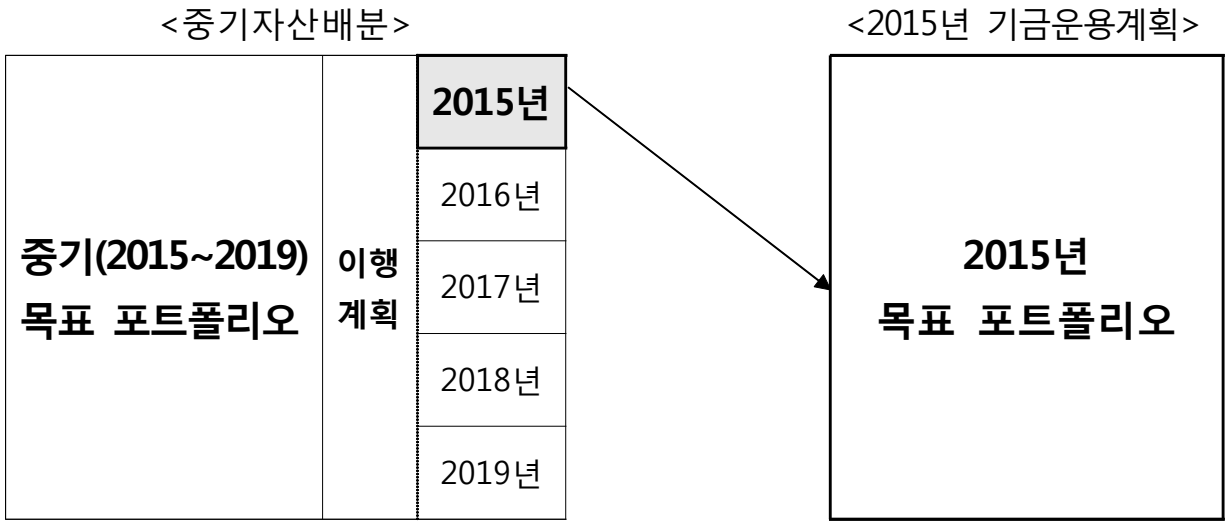
○ **(이행계획)** 5년후 목표비중을 달성하기 위한 **연도별** 이행계획 수립

- 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 **2015~19년 중기자산배분에 포함된 2015년도 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 허용범위 확대**

○ (해외주식) 변동성이 높은 자산군 특성을 감안, 허용범위 확대
- (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 감안, 허용범위 이탈시, 무리한 자금집행·회수가 발생하지 않도록 TAA 허용범위 확대

< 2013년도 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 투자허용범위 (2012.6월 기금운용위원회 의결)

○ 2012년도 투자허용범위와 동일

□ 2014년 투자허용범위 (2013.6월 기금운용위원회 의결)

○ **2013년 운용결과를 반영하여 대체투자와 해외채권의 허용범위 확대**

○ (대체투자) 목표비중을 하회하고 있는 대체투자의 TAA 허용범위 하단을 －1.2%p에서 －2.2%p로 확대

- 경쟁심화에 따라 유망 투자처 확보가 어려운 상황에서 목표비중 달성을 위해 무리한 자금집행이 발생하지 않도록 허용범위 하단 확대

○ (해외채권) 대체투자 허용범위 하단 확대에 따른 증분 흡수를 위해 해외채권의 TAA 허용범위를 ±1.0%p에서 ±2.0%p로 확대

- 국내시장에서의 기금비중을 고려할 때 국내 주식·채권의 허용범위를 확대하기는 어려움

- 비중 조정이 용이하고, 해외주식보다 상대적으로 변동성이 낮은 해외채권의 허용범위를 확대

< 2014년도 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	**±2.0**	**+1.2 /-2.2**
총 허용범위	±5.0	±2.0	±8.5	**±2.5**	**+2.4 /-3.4**