

연금시장 동향 및 전망 : 국민연금

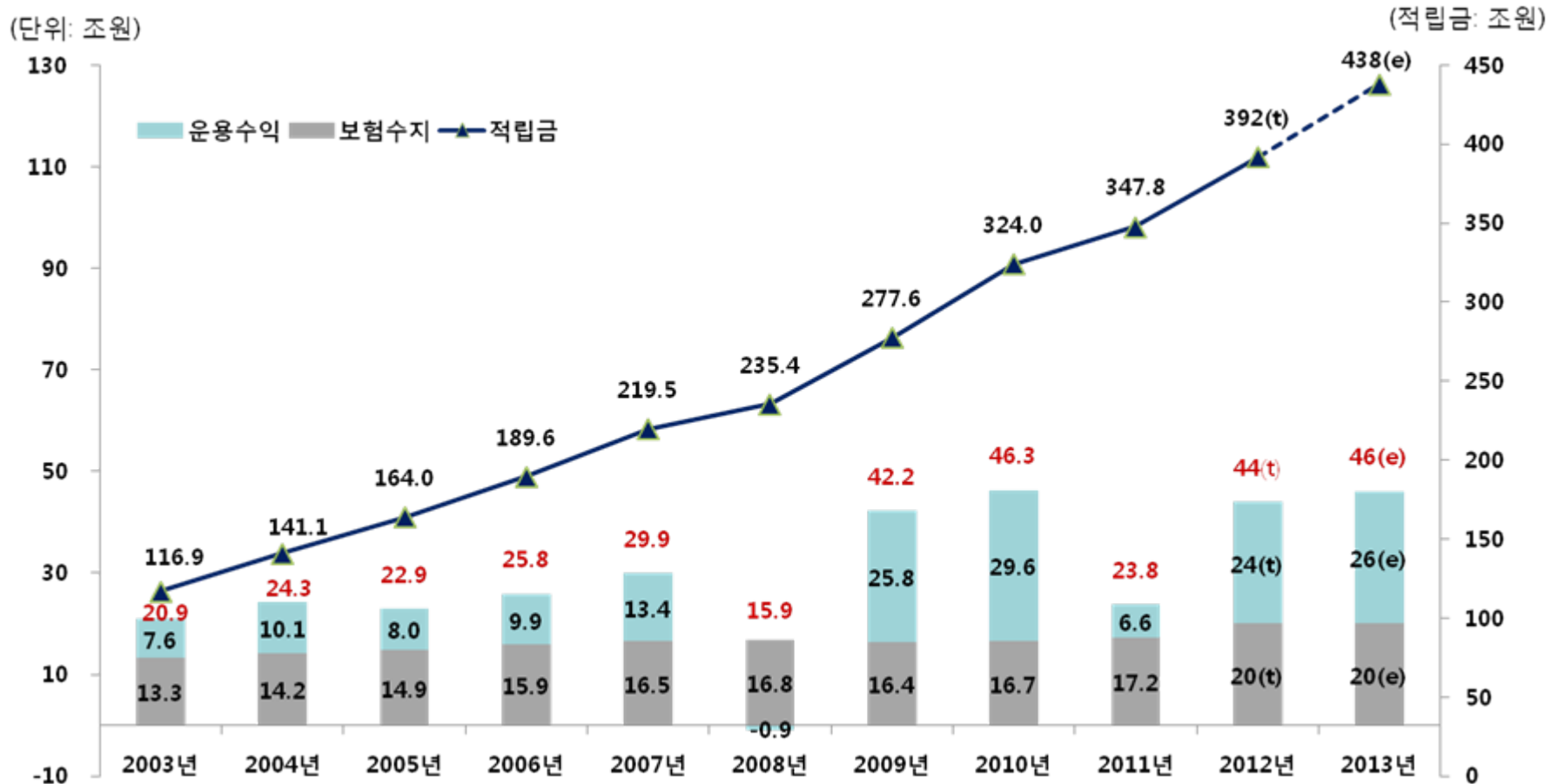
남 재 우

펀드·연금실 연구위원



자산운용 현황 및 전망

❖ 자산규모 392조 원의 세계 4대 연기금

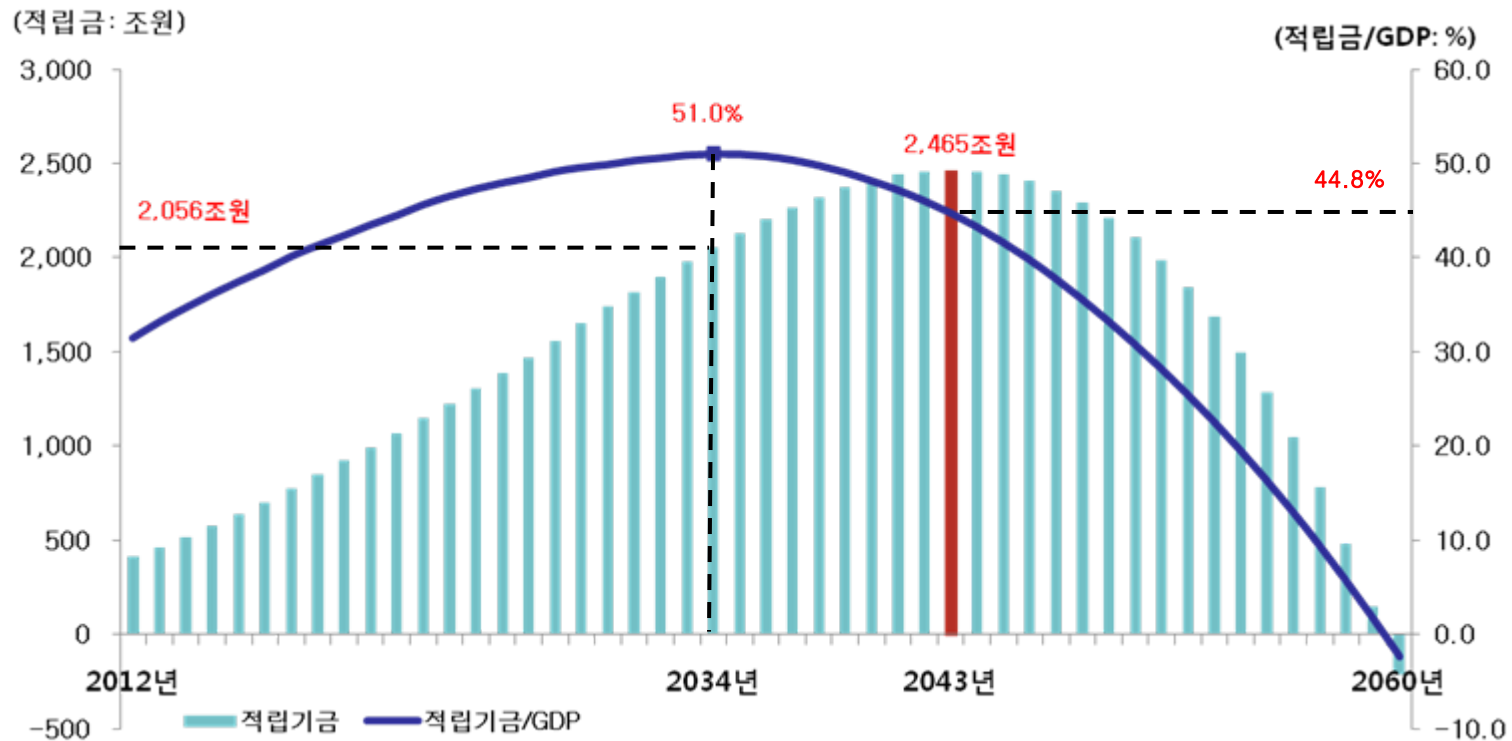


자료: NPS

자산운용 현황 및 전망 (계속)

❖ 제3차 국민연금재정계산(2013년)

- 재정안정화를 위한 연금제도 개혁 및 기금운용 체계 개선



자료: 제2차 국민연금재정계산(2008년)

자산운용 현황 및 전망 (계속)

- ❖ 전략적자산배분(SAA) 대비 실제포트폴리오(AP) 비중
 - SAA에 대한 목표비중과 기준비중의 분리(밴드리밸런싱)
 - 목표비중 대비 채권 over weight / 주식 및 대체 under weight
 - 국내주식은 연중에 걸쳐 지속적으로 기준비중을 over weight
- ❖ 2013년도 국민연금기금운용계획(2012. 5.)
 - 채권 비중 축소 / 주식 및 대체투자 비중 확대

기금운용계획 대비 집행 현황

(단위: %, %pt)

자산군	2010년			2011년			2012년(잠정치)			2013년(목표치)	
	실제비중	목표비중	차이	실제비중	목표비중	차이	실제비중	목표비중	차이	목표비중	증감
국내채권	66.9	67.8	-0.9	64.4	63.5	0.9	60.3	59.3	1.0	56.1	-3.2
해외채권	4.1	4.1	0.0	4.2	4.1	0.1	4.6	4.1	0.5	4.0	-0.1
국내주식	17.0	16.6	0.4	17.9	18.0	-0.1	18.8	19.3	-0.5	20.0	0.7
해외주식	6.2	5.1	1.1	5.7	6.6	-0.9	8.0	8.1	-0.1	9.3	1.2
대체투자	5.8	6.4	-0.6	7.8	7.8	0.0	8.3	9.2	-0.9	10.6	1.3

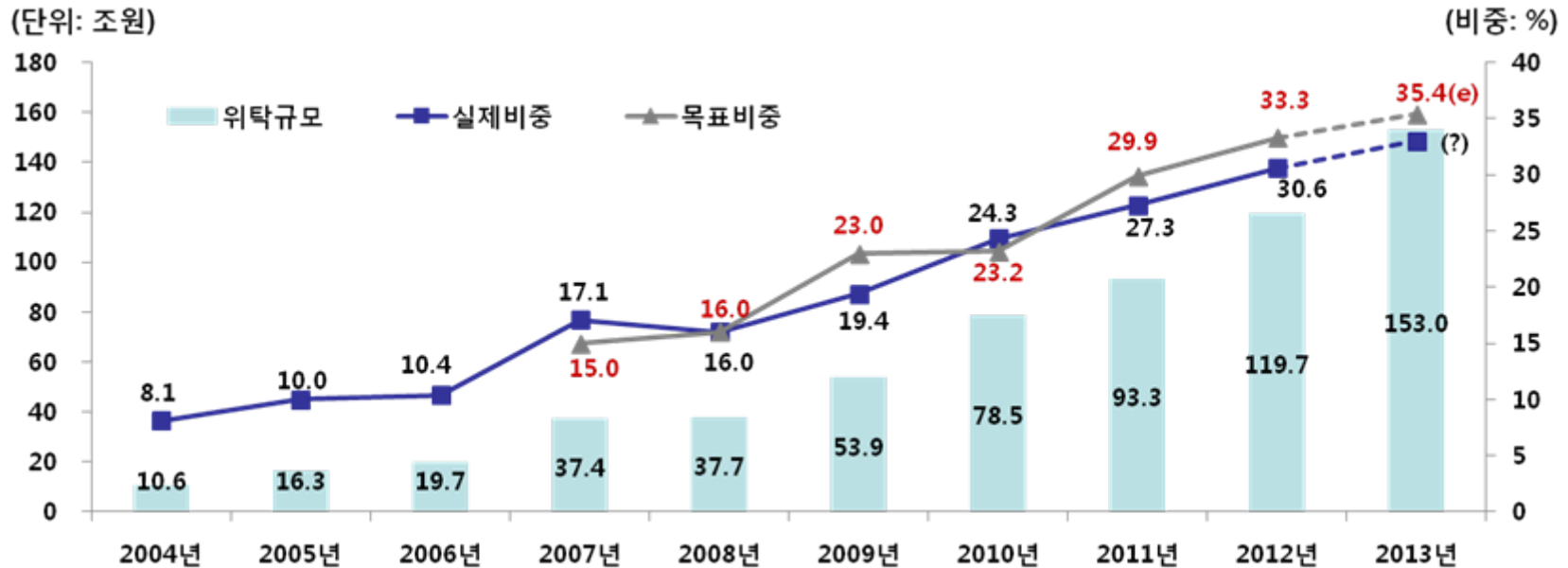
자료: NPS

자산운용 현황 및 전망 (계속)

❖ 기금의 목표 위탁비중은 기금운용위원회에서 결정됨

- 2013년 국내주식 목표위탁비중 : 55% 유지(2012년 실제 비중 : 48%)
- 자산별 위탁비중 불변(전체 위탁비중 증가: 33.3% ⇨ 35.4%)
- 국민연금기금의 중장기 위탁운용방향 컨설팅(2012. 12.)

위탁운용의 목표비중 대비 실제비중 추이



자료: NPS

자산운용 현황 및 전망 (계속)

❖ 개별 자산운용사의 국민연금기금 의존도 심화

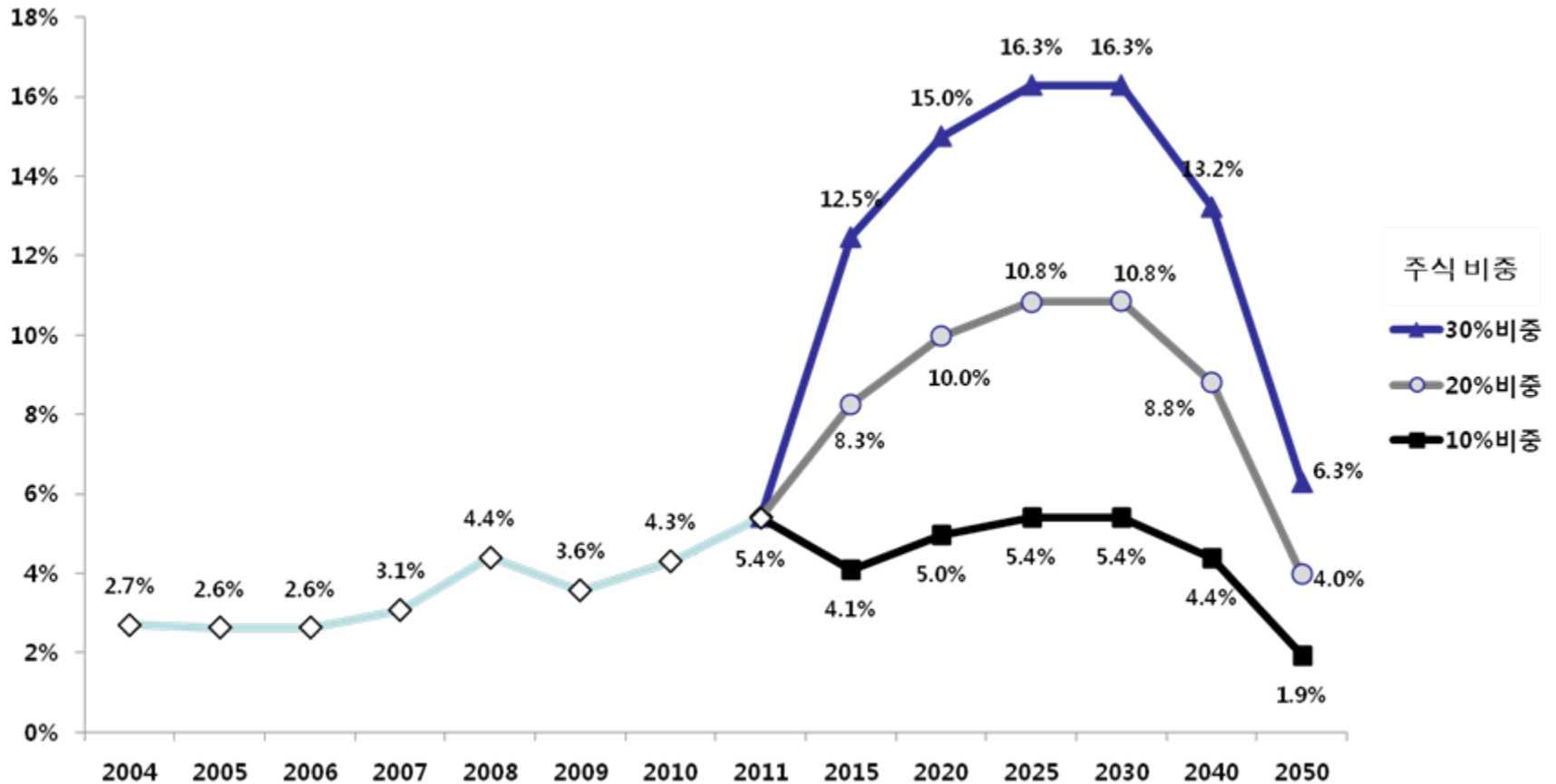
- 운용사당 평균 위탁금액 : 7,000억 원
- 운용사 수탁고의 평균 기금 의존율 : 33%
- 40개 운용사 중 8개 운용사는 기금 의존도가 50% 이상임

❖ 액티브운용의 효율성 감소

- 개별 펀드의 인덱스화
 - 운용사당 평균 위탁금액 : 7,000억 원
 - 상위 25% 운용사 평균 위탁금액 : 1조 7천억 원
- 위탁운용 전체 포트폴리오의 인덱스화
 - 채용 위탁운용사 수 : 40개 운용사(주식형)

주요이슈[1] 국내 자본시장 영향력

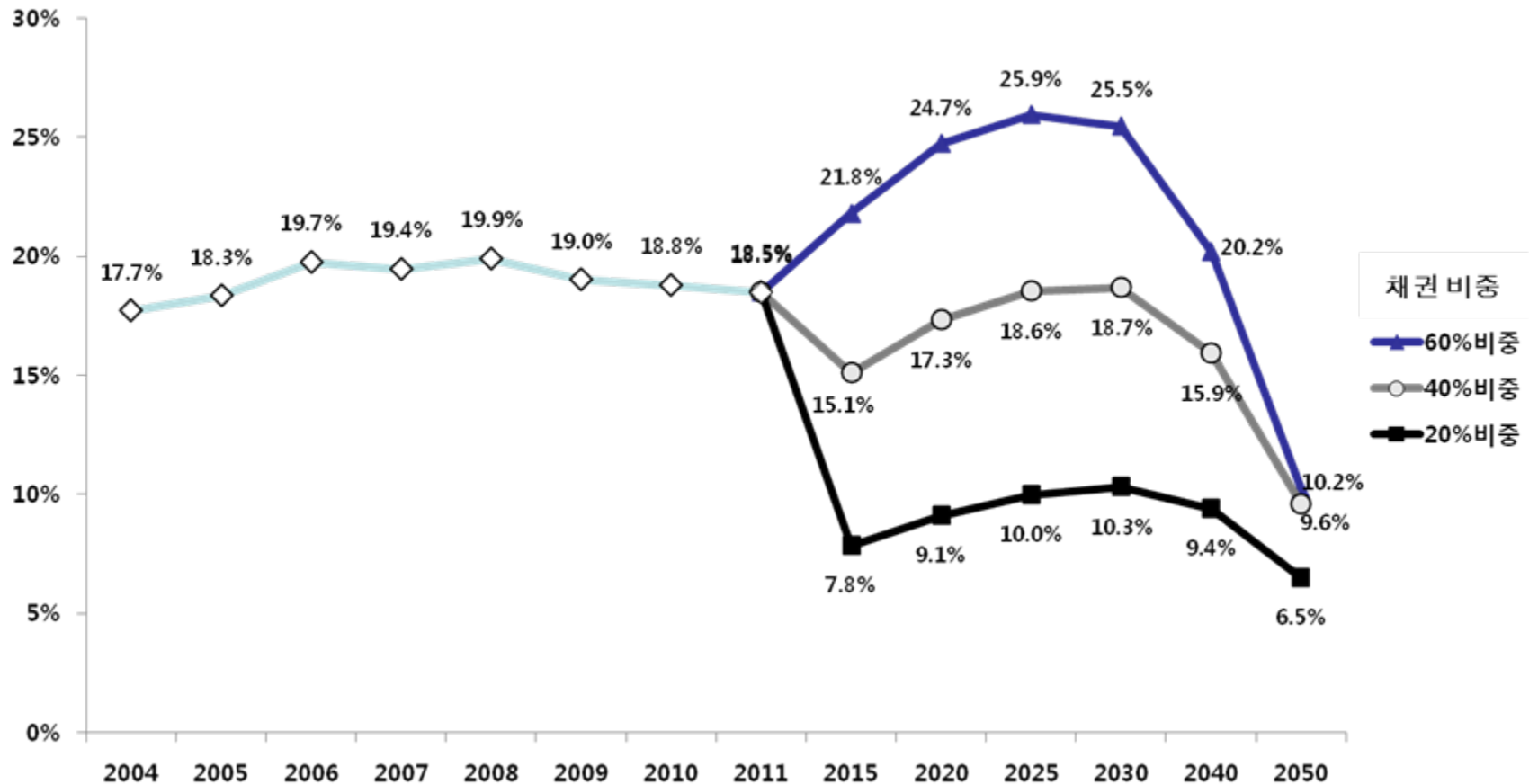
❖ 주식시장 KOSPI 대비 국민연금기금 비중 시뮬레이션



자료: 금융투자협회, NPS

주요이슈[1] 국내 자본시장 영향력 (계속)

❖ 채권시장 발행잔액 대비 국민연금기금 비중 시뮬레이션



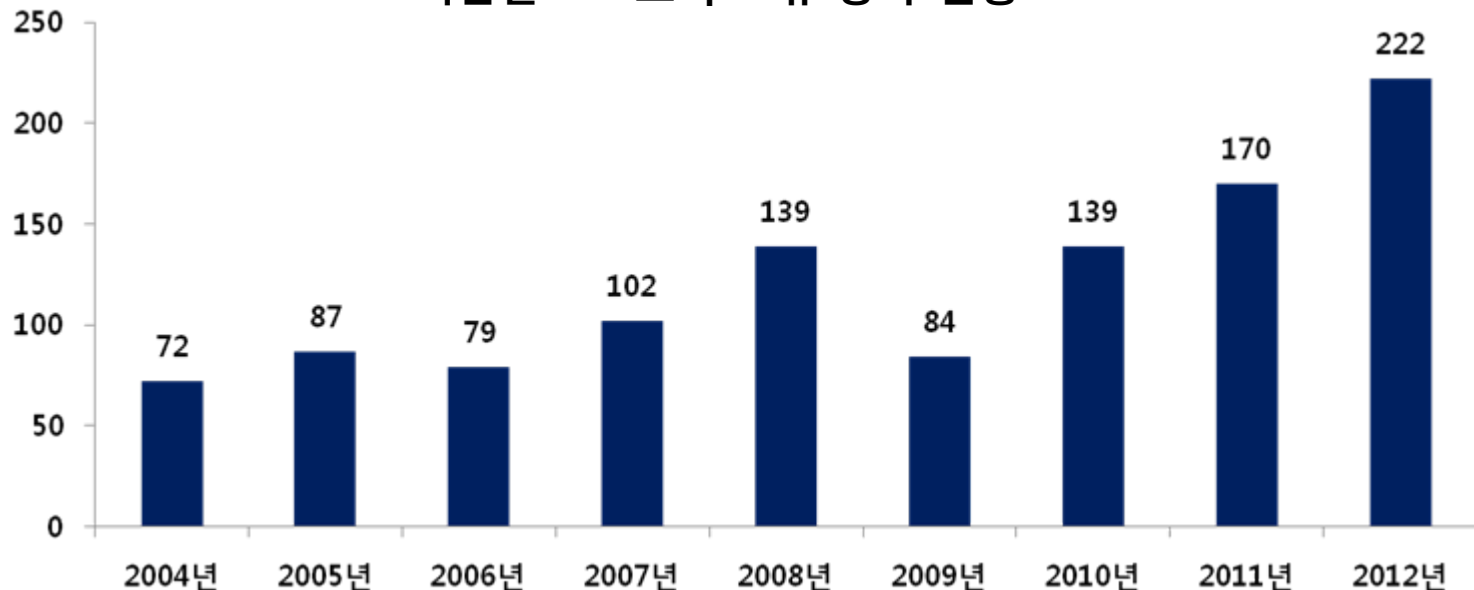
자료: 한국증권전산원(코스콤), NPS

주요이슈[2] 지분율 및 주주권

❖ 상장기업 지분율 상승에 따른 운용상의 제약 심화

- 전체 주식포트폴리오에서 지분율 5% 이상 종목 비중 80% 상회
- 보유현황 변동 공시 의무에 따른 운용상의 실질적인 제약
- 10% rule 완화(단기매매차익 반환 의무 면제(금융위원회 2012.10))

지분율 5% 초과 보유 종목 현황



자료: NPS (2012년 11월말기준)

주요이슈[2] 지분율 및 주주권 [계속]

❖ 주요 대기업의 국민연금 지분율

- 삼성전자 포함 시가총액 상위 6개 기업의 2대 주주
- 신한, 한화 및 KB금융지주의 최대 주주

< 시가총액 상위 10대기업 국민연금 지분율 및 주주 >

10대 기업	국민연금 지분	1대주주	2대주주	3대주주	4대주주	5대주주
삼성전자	6.6%	삼성생명(7.2%)	국민연금	삼성물산(4%),	이건희(3.4%)	
현대차	6.2%	현대모비스(20.8%)	국민연금	정몽구(5.17%)		
포스코	6.0%	BNY Mellon(15.4%)	국민연금	우리사주조합(2%)		
기아차	7.0%	현대자동차(33.9%)	국민연금	정의선(1.7%)		
현대모비스	6.1%	기아자동차(16.9%)	정몽구(7.0%)	현대제철(5.7%),	Alliance Bernstein(7.1%)	국민연금
LG화학	6.6%	(주)LG(33.5%)	국민연금			
삼성생명	1.5%	이건희(20.8%)	에버랜드(19.3%)	이마트(7.4%)		
현대중공업	5.7%	정몽준(10.15%)	(주)케이씨시(6.4%)	국민연금	(주)현대미포조선(8.0%)	아산복지재단(2.5%)
신한지주	7.2%	국민연금	BNP ParibasSA(6.4%)	우리사주조합(3.9%)		
한국전력	3.4%	대한민국정부(21.2%)	정척금융공사(29.9%)	JP Morgan(9.0%)	케이알앤씨(5.0%)	

자료: NPS(2012년 6월말기준)

주요이슈[2] 지분율 및 주주권 [계속]

❖ 주주권 강화 관련 핵심 이슈

- 선관의무 vs. 연금사회주의(또는 관치)
- 경제민주화 도구로서 국민연금의 활용

❖ 합리적 정책 방안

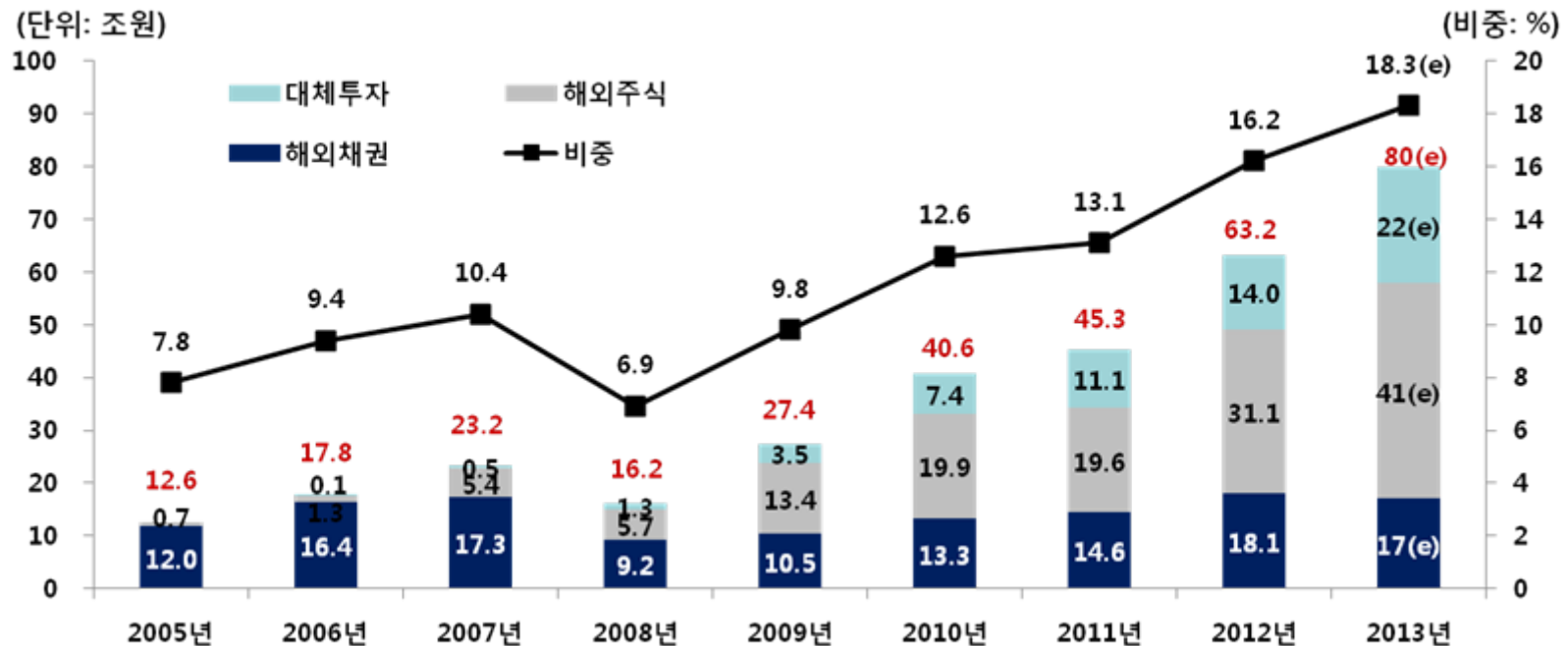
- 주주권 행사에는 관여의 정도에 따라 다양한 스펙트럼이 존재함
- 주주권 행사를 제약하는 실질적 요인은 과도한 시장지배력임
- 수동적 주주권인 의결권 행사의 강화에 집중하는 것이 바람직함
- 관련 인력의 충원 또는 외부 전문 기관 outsourcing
- 의결권행사전문위원회의 역할 및 위상 강화
- 기금운용조직의 독립성 확보

주요이슈(3) 해외투자 비중 확대

❖ 선진국 중심에서 신흥시장으로 해외투자의 적극적 확대

- 해외주식 비중의 증가 및 해외채권 비중 유지
- 해외사무소 개설 (뉴욕(2011.06), 런던(2012.07))

국민연금기금의 해외 투자 규모 확대 추이



자료: NPS

주요이슈[4] 국내기업과의 동반 성장

❖ Corporate Partnership Program

- 중견중소기업 포함 국내 우수기업과 글로벌투자 파트너쉽 체결
- 국민연금은 기업별로 블라인드PEF에 출자(재무적투자(FI))
- 기업은 PEF에 공동출자 또는 프로젝트 투자(전략적투자(SI))

< Corporate Partnership MOU 현황 >

기업명	국민연금 약정금액		기업명	국민연금 약정금액
KT&G	3,920억		두산그룹	4,000억
포스코	4,000억		LG상사	3,000억
동원그룹	2,900억		NHN	3,000억
SK그룹	4,000억		CJ그룹	5,000억
GS건설	2,940억		동아제약	2,000억
LS그룹	3,000억		대성합동지주	2,000억
KT	4,000억		한국전력	4,000억
삼성물산	3,000억		KCC	3,000억
한화그룹	5,000억		중견중소기업(IBK기업은행)	2,000억
한라그룹	2,000억		합계	6조2,760억

자료: NPS(2012년 8월말 기준)