

## 국민연금 및 글로벌 연기금의 자산배분 비교

- 최근 국민연금은 중기자산배분안에서 2023년말까지 해외자산과 대체투자 비중의 확대 계획을 발표
- 수년간 국민연금은 투자수익률 제고를 위해 위험자산을 확대하며 포트폴리오를 조정하여 왔으나 여전히 국내자산 투자 비중이 높은 상황
- 글로벌 연기금들도 운영수익률 제고를 위해 대체로 위험자산 및 해외투자를 중심으로 포트폴리오를 조정 중

□ 국민연금은 최근(5.30일) 발표한 중기자산배분안(2019~23년)<sup>1)</sup>에서 향후 해외주식 및 해외채권과 대체투자의 비중을 확대하는 계획을 발표<sup>2)</sup>

- 운용위원회는 향후 5년간의 목표수익률(5.3%) 달성을 위해 주식 비중을 45% 내외로 확대, 채권 비중을 40% 내외로 축소하는 한편 대체투자 비중을 15% 내외로 확대하는 계획안을 발표
  - 2017년말 기준, 자산군별 비중은 주식 38.6%, 채권 50.6%, 대체투자 10.8%
  - 주식 비중 확대는 해외주식 비중 확대(2017년말 17.4% → 2023년 30%)를 통해 이루어지며 국내주식 비중은 축소(2017년말 21.2% → 2023년 15%)할 예정
  - 채권은 국내채권 비중은 축소(2017년말 46.8% → 2023년 35%)되며 해외채권 비중은 소폭 확대(2017년말 3.8% → 2023년 5%)될 예정

### 국민연금 기금운용계획안

	2017년말	2018년말	2019년말	2023년말
주식	38.6%	36.4%	38.0%	45% 내외
국내주식	21.2%	18.7%	18.0%	15% 내외
해외주식	17.4%	17.7%	20.0%	30% 내외
채권	50.6%	51.1%	49.3%	40% 내외
국내채권	46.8%	47.1%	45.3%	35% 내외
해외채권	3.8%	4.0%	4.0%	5% 내외
대체투자	10.8%	12.5%	12.7%	15% 내외

주 : 전체 포트폴리오에서 개별 자산이 차지하는 비중  
 자료: 보건복지부 보도자료 및 국민연금기금운용본부 홈페이지

1) 중기자산배분안은 기금의 수익성·안정성 제고를 위해 매년 수립하는 5년 단위의 기금운용전략으로, 향후 5년간의 대내외 경제전망, 자산군별 기대수익률 및 위험 등에 대한 분석이 반영  
 2) 보건복지부, 2018.5.30, 국민연금, 대한항공 2대 주주로서 가능한 주주권행사 추진 - 2018년도 제3차 기금운용위원회 개최 -, 보도자료.

□ 국민연금은 그간 투자다변화를 시도하며 위험자산의 비중을 확대하여 왔으나 국내 자산이 차지하는 비중이 여전히 68%에 달함에 따라 금번 배분안을 통해 해외자산 확대 등 수익성 제고를 도모하는 것으로 해석

- 국민연금은 장기적인 연금재정 안정을 목표로 운영 성과 제고를 위해 지속적으로 주식 등 위험 자산 비중을 확대
  - 전체 자산 중 주식(국내 및 해외)의 비중은 30.1%(2013년) → 32.2%(2015년) → 38.6%(2017년)로 확대되었으며 특히 해외주식 비중이 최근 5년간 7.0%p 증가
  - 전체 기금 중 대체투자의 비중은 9.5%(2013년) → 10.7%(2015년) → 10.8%(2017년)로 해외 부동산투자를 중심으로 소폭 확대
- 이와 반대로 채권의 비중은 60.2%(2013년)에서 50.3%(2017년)으로 10%p 가까이 감소
  - 전체 채권투자 중 대부분(90% 이상)을 차지하는 국내채권의 비중이 최근 5년간 9%p, 해외채권 비중이 0.6%p 감소
- 2018년 3월말 기준, 전체 운용자산 중 국내자산(주식 및 채권)이 차지하는 비중은 67.8%에 달함
  - 국내투자 비중은 75.5%(2013년) → 71%(2015년) → 67.8%(2017년)로 축소되었으나 여전히 큼
  - 최근 5년간 전체 자산 중 국내주식 투자 비중은 19.7%(2013년) → 20.9%(2017년), 해외주식 투자 비중은 10.4% → 17.4%로 확대되었으며 해외투자 비중을 향후 40% 까지 확대할 계획

□ 한편 글로벌 연기금들도 최근 수익률 제고를 위해 포트폴리오의 위험자산 및 해외투자 비중을 더욱 확대하는 추세

- 저성장·저금리 기조 장기화로 주요 연기금들은 수익률 제고를 위해 주식 및 대체투자를 확대하는 방향으로 포트폴리오를 조정
  - 네덜란드 공무원연금 ABP(National Civil Pension Fund)의 대체투자 및 부동산투자 비중은 전체 포트폴리오의 26.3%(2017년말 기준)
  - 일본 공적연금 GPIF(Government Pension Investment Fund, Japan)의 주식투자 비중(국내 및 해외)은 2013년 30.9% → 2017년말 51.1%로 크게 확대<sup>3)</sup>
- 자국 경제가 성숙 단계에 진입한 선진국 연기금들은 해외투자 비중을 확대하는 추세
  - 노르웨이 국부펀드 GPF(Government Pension Fund Global)는 2010년 이후 유럽 비중을 크게 축소(2013년 44.8% → 2017년 36.4%)하고 아시아(2013년 14.3% → 2017년 20.5%) 등 기타 지역으로의 비중을 확대<sup>4)</sup>
  - 일본 GPIF는 해외투자 비중을 2013년 25.7% → 2017년말 39.2%로 확대
  - 캐나다 연기금 CPPIB(Canada Pension Plan Investment Board)의 자국주식 투자 비중은 2013년 7.2% → 2017년말 3.3%로 축소

3) 2014년 이후 일본 GPIF는 국내채권 투자 비중을 크게 줄이고(53.4% → 27.7%) 주식 비중을 확대

4) 노르웨이 GPF는 전세계 72개국 9,146개사에 투자하고 있으며 이 중 노르웨이 기업은 한 곳도 없음. 2018년 3월말 지역별 투자 비중은 기준 유럽 36.4%, 북미 38.2%, 아시아 20.5%, 남미 1.43%, 중동 0.38%. www.nbim.no

주요 글로벌 연기금들의 자산별 배분 현황

(단위: %)

		국민연금		일본 GPIF		노르웨이 GPF		캐나다 CPPIB	
		2013	2017	2013	2017	2013	2017	2013	2017
주식	국내	19.7	21.2	15.9	26.1	-	-	7.2	3.3
	해외	10.4	17.4	15.0	25.1	61.7	66.6	29.9	33.6
채권	국내	55.8	46.6	53.4	27.7	-	-	33.6	23.1
	해외	4.3	3.7	10.7	14.1	37.3	30.8		
대체투자		9.5	10.8	-	-	1.0	2.6	29.3	41.6
기타		0.4	0.4	5.1	7.1				

- 주: 1) 각 연기금 연차보고서, 연말 기준
- 2) 기타는 주식, 채권, 대체투자를 제외한 상품군
- 3) 일본 GPIF는 주식, 채권 및 단기금융상품에 투자
- 4) 노르웨이 GPF의 대체투자는 모두 부동산투자
- 5) 캐나다 CPPIB의 대체투자에는 private equity, real assets, credit investments가 포함

선임연구원 김보영