
임금채권보장기금 2013년도 자산운용계획

2013. 1. 31.

< 순 서 >

I. '12년도 여유자금 운용 결과	1
1. 여유자금운용의 원칙	1
2. 자산운용 수익률	1
3. 자산배분비율	2
II. '13년도 경제 및 금융시장 전망	3
1. 경제전망	3
2. 금융시장 전망	6
III. '13년도 자산운용계획	9
1. '13년 자산운용 방향	9
2. 전략적 자산배분 계획	10
가. 자금수지 규모 예측	11
나. 적정 유동성 규모	12
다. 중장기 자산배분	13
라. 목표 수익률 및 허용위험 한도	14
마. 자산배분 및 허용범위	14
3. 위험관리	14
4. 자산군별 운용 전략	17
【참고자료】 주식비중별 투자대안	18

I '12년도 여유자금 자산운용 결과

1. 자산운용의 원칙

- 여유자금 자산운용에 있어 달성해야 할 목표수익률과 위험의 분산을 위한 금융상품별 자산배분비율을 설정하여 준수
 - 목표수익률은 장·단기 자금별로 구분하여 단기자금(1년 미만)의 경우 “CD91일물 유통수익률”로 설정하고, 장기자금(1년 이상)의 경우 경제상황을 고려하여 “국고채 1년+a*” 수익률로 설정 (자산운용지침)
 - * 위험자산 투자비중×위험프리미엄
 - 자산배분 비율은 자산운용의 안정성을 우선으로 하되 수익성을 고려하여 결정

2. 자산운용 수익률

- '12년도 목표수익률(Target rate): **3.84%**
 - 단기자금(1년 미만): 3.56%, - 장기자금(1년 이상): 4.0%
- 자산운용 결과: **4.61%**

구 분	평잔(백만원)	기준수익률(334일)	운용수익률
결 과	296,420	4.48	4.61%

* 평가기간: 2012.1.1.~2012.11.30.

* 운용수익률: 기간수익률(시간가중수익률)의 연율화 값임

- 단기자금의 운용수익: 3.12%

구 분	평잔(백만원)	기준수익률	운용수익률
결 과	6,319	3.26%	3.12%

* 기준수익률: 운용자산과 위험이 같거나 유사한 대체투자안의 실현수익률

- 중장기자금 운용수익: 4.64%

구 분	평잔(백만원)	기준수익률	운용수익률
결 과	290,101	4.51%	4.64%

- 상품별 투자운용 수익률

(단위: 백만원, %)

구 분	운용기간평잔	기준수익률	운용수익률	운용일수
정기예금	157,962	3.61%	4.16%	335
혼 합 형	132,139	5.51%	5.22%	335
M M F	6,319	3.26%	3.12%	335
전 체	296,420	4.48%	4.61%	335

* 운용수익률은 기간수익률(시간가중수익률)의 연율화 값

3. 자산 배분 비율

○ '12년 자산배분 원칙

- 단기자금은 자산배분비율 12% 수준 유지
- 확정금리상품은 자산배분비율 52.8%(±10%) 수준 유지
- 채권은 자산배분비율 33%(±10) 수준을 유지하며 수익증권을 통한 간접투자 형태로 배분
- 주식은 자산배분비율 2.2%(±5) 수준을 허용하되, 수익증권을 통한 간접투자 형태로 배분

【'12 목표 자산배분 비율】

(단위: %)

단기자금	확정금리형	수 익 증 권	
		채 권 형	주 식 형
12(정책적)	52.8(±10)	33(±10)	2.2(±5)

* 목표자산배분비율은 일정 범위 내에서 탄력적 조정 허용

○ '12년 자산배분 운용 결과

- 자산군별 허용범위를 설정하여 기대수익율과 위험이 통계적 추정치인 점을 감안하여 시장환경 변화에 신속적으로 대응

【'12 자산배분 운용 결과('12.11.30)】

(단위: %)

단기자금	확정금리형	채권혼합형
2.13	53.29	44.58

Ⅱ '13년 경제 및 금융시장 전망

1. 경제전망

가. 세계경제

- 유로존 재정위기 확산으로 뚜렷한 둔화추세를 보이고 있는 세계경제는 글로벌 금융위기를 초래했던 구조적 문제점들이 부분적으로 해소*되고 미국의 '재정절벽' 합의안이 일부 타결되면서 세계경기의 **하향추세가 다소 진정될 것으로 전망**

* 최근 유럽중앙은행(ECB)의 국채매입 발표, 491억 유로에 달하는 그리스 구제금융 결정 등

- 2013년 중 미국과 중국은 꾸준한 성장을 지속하면서 세계경제의 버팀목 역할을 할 것으로 예상되며,
- 세계교역의 회복은 대외 의존도가 높은 개도국 특히, 전기·전자 부문의 비중이 큰 아시아 국가들의 성장에 긍정적인 역할을 미칠 것으로 전망
- 다만, 선진국 정부의 재정건전화를 위한 **글로벌 부채축소 흐름, 유로존 불확실성 상존** 등은 세계경제의 본격적 회복을 가로막는 요인

※ 유로존 재정악화(부채규모 약8조 2,000억), 미국의 정부부채(GDP대비 102.7%), 일본 재정적자 (GDP대비 2배초과)

- 세계경제 성장률은 2012년 3.2%에서 2013년에는 **3.4%**로 소폭 높아질 것으로 전망

【전세계 경제성장률 전망(%)】

구분	전세계	선진국				개도국					
		미국	일본	유로	아시아			브라질	러시아		
					중국	인도					
2013	3.4	1.5	2.1	0.7	-0.2	5.3	6.9	8.0	6.0	3.3	3.6
2012	3.2	1.5	2.3	1.7	-0.4	4.9	6.4	7.7	5.4	1.1	3.7

* 출처: LG경제연구원, 2013년 세계경제 전망

* IMF전망 예측 세계경제 성장률 3.6%

- 미국경제는 위기를 촉발시켰던 주택가격이 상승세로 돌아서면서 건설투자를 회복시키고 가계부문의 부채조정도 상당 수준 이루어져 본격적인 소비활동을 재개할 수 있는 여력이 갖추어질 것으로 평가
 - 다만, 감세조치 종료와 재정긴축의 재정절벽*이 완전히 소멸된 것이 아니라 재정지출 감소에 대해 2개월간 연기되었을 뿐이고, 부채상한 증액이 여전히 변수가 될 전망
 - * 정부의 재정지출이 갑작스럽게 줄거나 중단되어 경제에 충격을 주는 현상 (새로운 법을 제정하지 못할 경우 경기부양을 위해 부시 정부시절 도입한 감세혜택 종료로 기업 및 가계가 긴축하면서 경기가 급속히 냉각)
- 중국경제는 최근들어 주택경기가 반등하고 물가도 안정되는 등 수요확대의 기반이 마련되는 조짐이 보이는 것으로 분석
- 유로지역 경제는 유럽은행의 무제한 국채매입방안, 유럽안정화 기구출범, 은행동맹 합의 등 불안 진정을 위한 처방들이 제시되면서 스페인 국채금리가 하락하는 등 긴박한 유동성위기 가능성은 줄어든 것으로 평가
 - 유로존의 마이너스 성장세는 이어지고 있지만 전기대비 성장률이 점진적으로 높아질 것으로 전망됨
- 일본경제는 지진복구에 따른 수요확대 효과가 점차 사라지면서 성장활력이 2012년에 비해 크게 낮아져 경제성장률이 1%를 밑돌 것으로 예상
 - 정부의 복구 지원금 및 자동차 구입 보조금 등 대대적인 부양에도 불구하고 민간부문의 수요가 살아나지 못하는 상황

나. 국내경제 전망 분석

- 우리경제는 유로존 위기 등 대외충격의 영향으로 심한 경기 부진을 겪고 있지만 선진국 소비자들의 내구재 수요가 완만하게 재개되면서 우리나라의 내구재와 관련부품 수출이 호전될 것으로 전망
 - 기업과 가계의 수익이 개선되면서 내수경기도 올해보다는 나아질 것으로 분석
- 그러나, 높은 가계부채 수준, 고령화, 부동산 장기부진 등 우리경제의 구조적 요인들이 내수경기의 본격적인 회복을 제약할 것으로 보임
- '13년 국내경제 성장률은 3.4%* 수준으로 세계경제성장률과 유사한 수준을 기록할 전망
 - * 국회예산정책처 3.5%, 한국개발연구원 3.4%, KDB대우증권 2.85%, 한국투자증권 3.3%
 - * 글로벌 투자은행들의 상당수는 2%대에 머물 것으로 전망

【국내 경제 주요 지표 전망】

구분	경제 성장률 (GDP,%)	경상 수지 (억달러)	소비자 물가상승률 (%)	실업률 (%)	원/달러 환율 (평균)	원/엔 환율 (평균)	원/유로 환율 (평균)	국고채 수익률 (% , 평균)	회사채 수익률 (% , 평균)
2013	3.4	273	2.7	3.3	1,050	1,240	1,335	2.9	3.5
2012	2.2	429	2.2	3.2	1,127	1,400	1,417	3.1	3.8

* 출처: LG경제 연구원, 2013년 국내경제 전망

- 선진국의 금융완화 기조가 이어지면서 원화가치는 달러당 1,050원 수준으로 절상될 전망
 - 국제에너지 가격도 안정세를 보이면서 소비자물가는 2%대 중반 수준을 유지하고, 금리는 전반적으로 낮은 수준을 유지하는 가운데 하반기 이후 소폭 상승할 가능성이 있음
- 2013년 국내경제의 성장세는 지속적으로 하락하기보다는 다소 반등할 가능성이 크며, 수출이 국내경제의 성장을 이끌어가는 주도적 수요부문이 될 것으로 전망

2. 금융시장 전망 분석

가. 채권시장

- 미국의 재정절벽 합의안이 일부 타결되었지만 유로존 재정 위기 재부각 가능성 등 **글로벌 불확실성**은 여전히 대외 의존도가 높은 우리경제의 성장경로나 통화당국의 대응이 크게 달라질 수 있으므로
 - 대외 불확실성의 가시성 확보 여부에 따라 채권시장 움직임도 크게 달라질 것으로 전망
- 글로벌 경기의 불확실성과 미국, 일본, 유로존의 경쟁적인 양적 완화에 대한 정책당국의 대응 및 가계부채 문제의 연착륙을 유도하기 위한 목적 등이 복합적으로 작용하여 저금리구조 유지의 필요성이 높은 상황으로 예상되므로 내수경기를 활성화할 필요성이 커져 **기준금리가 20%까지 떨어질 수도 있을 것으로 전망**
 - 따라서, 기준금리에 민감한 단기채권금리의 상대적인 강세로 **장·단기 채권 금리 차 확대 가능**
- 2013년 채권시장 수급여건은 나쁘지 않을 것으로 전망되지만 채권시장 수급 여건을 악화시킬 수 있는 변수로 글로벌 불확실성 완화에 따른 안전 자산 선호 약화, 외환시장 안정을 위한 정부의 자본 유·출입 규제 조치 등이 있음

【2013년 금리 전망】

구 분		1Q	2Q	3Q	4Q	연간
기준금리	현대증권	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
	한국투자증권	2.50	2.25	2.00	2.00	2.19
국고채(3년)*	현대증권	2.90	3.20	3.30	3.30	3.18
	한국투자증권	2.60	2.50	2.80	2.65	2.64
국고채(5년)	현대증권	3.05	3.35	3.45	3.45	3.33
	한국투자증권	2.70	2.65	2.95	2.85	2.79

* KDB대우증권 3.02%, LG경제연구원 2.8%, 삼성선물 3.0%

나. 주식시장

- 2013년 글로벌 경제는 저성장 압력에서 계속 노출될 것이나, 주요국에 노출되었던 정치-정책적 불확실성으로 인한 **하향 위험성이 점차 경감될 수 있을 것으로** 보이며
 - 저성장에 대응하겠다는 주요국의 의지가 집결될수록 시장의 신뢰가 구축될 것이고, 이를 바탕으로 한 불확실성 완화가 유동성 자산효과를 점차 자극하게 될 것으로 전망
- 2013년도 증시는 **상반기에는 2012년도와 큰 차이는 없을 것으로** 전망되며, **유럽국가들의 신용위험 우려**로 투자심리가 위축 되겠지만 **하반기에는 위기감 완화와 더불어 유동성 확대의 영향력이 커지면서 회복세를** 보이면서
 - 채권금리의 변동, 환율 변동, 국내 한계기업들의 신용변화, 세계위험의 변화 등 금융적 요인에 따라 크게 출렁일 것으로 전망
- 국내 증권사들은 내년 코스피지수가 **최저 1,750에서 최고 2,400선까지** 움직일 가능성이 있는 것으로 전망

【2013년 코스피지수 전망】

삼성증권	1,900~2,300
현대증권	1,850~2,300
대신증권	1,850~2,250
신한금융투자	1,830~2,360
한국투자증권	1,780~2,400
동양증권	1,800~2,340
SK증권	1,750~2,050
키움증권	1,800~2,300
미래에셋증권	1,900~2,220

- **중국지표**의 부분적인 개선은 우리의 수출호조 기대감을 높여 채권시장을 약세로 몰고가며(금리 상승) 그 때문에 주가가 오르고 증시환경 개선이 **내수소비에도 긍정적** 영향을 줄 것으로 전망
- **미국**은 외견상으로는 향후 10년만 재정적자 축소 프로그램을 추구하였지만 재정절벽 우려가 해소되면서 금융시장은 안도 랠리를 보일 것이고 증세와 정부지출 감소의 위험에서 벗어나게 되어 **경기가 상승할** 것으로 전망
- **유럽** 경기는 외부환경(미국과 중국 등의 경기 상황)에 의해 긍정적인 영향을 받고 G2경기가 다시 또 영향을 받아 **선순환** 할 것으로 기대

Ⅲ '13년도 자산운용 계획

1. '13년 자산운용 방향

'13년 자산운용 방향

- ◆ 적절한 유동성 확보로 예상치 못한 변화에 대비
- ◆ 균형있는 자산운용 포트폴리오 구성으로 안정성 및 수익성 추구
- ◆ 체계적인 위험관리
- ◆ 연기금 투자플 활용으로 전문성 부족 보완

○ 적절한 유동성 확보

- 예상치 못한 변화에 대비하기 위하여 적절한 유동성 자금 확보

○ 균형있는 자산운용 포트폴리오 구성

- 여유자금의 안정성과 수익성을 추구하여 **확정금리형** 상품과 **실적배당형** 상품의 포트폴리오를 균형있게 구성
- 다만, 2013년에도 글로벌 경기의 불확실성과 미국·일본·유로존의 경쟁적인 양적완화로 저성장, 저금리 기조가 유지될 것으로 전망되므로 2012년과 마찬가지로 **확정금리형** 상품의 투자비중을 강화하되 하반기 경제상황에 따른 탄력적 운영 필요

○ 체계적인 위험관리

- 자산종류별로 투자 한도, 손실위험 한도, 중도해지 기준, 투자 제한 기준을 설정하여 운용

○ 연기금 투자플의 적극적인 활용으로 전문성 부족 보완

- 기금운용 전문인력 및 전문지식의 부족을 보완하기 위하여 **실적배당형** 상품에 대해서는 연기금 투자플 적극 활용
- ※ 확정금리형 상품은 현행 방식대로 직접 운용

2. 전략적 자산배분계획

< 연간 자산배분안 도출 과정 >

- 1단계: 적정 단기자금 규모 도출
 - 자금수지 계획을 통한 사업 대기성 자금 규모 도출
 - 과거의 자금 수지 분석을 통하여 95% 신뢰수준하의 적정 유동성 규모 도출
- 2단계: 경제 상황 분석
 - 투자대상 자산군별(물가상승률, 확정금리형 상품, 국내채권, 국내주식) 시계열 데이터 및 벤치마크(Benchmark)수익률을 분석하여 향후 경기 및 시장전망 등을 고려한 자산군별 기대 수익률 및 변동성의 합리적 가정
- 3단계: 목표 수익률과 허용위험 한도 설정
 - 목표수익률: 3.25%
 - 단기자금: CD91일물 예상수익률 → 2.89%
 - 중장기자금: 국고채 3년+a* → 3.4%
 - * 위험자산 투자비중 × 위험프리미엄
 - 허용위험한도 : Shortfall Risk(원금)≤1%
 - 단기자금: Shortfall Risk(원금)≤0.1%
 - ※ 1년 동안의 단기 포트폴리오의 누적투자 수익률이 “0%를 초과하지 못할 가능성을 0.1% 이하”로 통제
 - 중장기자금: Shortfall Risk(원금)≤1%
 - ※ 1년 동안의 중장기 포트폴리오의 누적투자 수익률이 “0%를 초과하지 못할 가능성을 1% 이하”로 통제
- 4단계: 자산배분안의 검토 및 설정
 - 선택 가능한 자산배분(안)을 도출하여 검토
 - 경제 여건, 금융시장에 대한 점검을 통하여 적절한 자산배분안 설정
- 5단계: 자산군별 허용범위 설정
 - 시장상황을 고려하여 탄력적으로 운용할 수 있도록 자산군별 허용범위 설정

가. 자금수지 규모 예측

- (수입규모) 부담금 등의 수입을 합하여 4,664억원으로 전망
- (지출규모) 해당금 등의 지출은 3,002억원으로 예상
- (수지규모) 연간 수입-지출 규모를 비교한 결과 자금수지는 1,662억원으로 전망

【2013년 월별 수지규모】

(단위: 백만원)

구 분	수 입	지 출	수 지
계	466,464	300,231	166,233
1월	32,923	29,855	3,068
2월	30,395	25,958	4,437
3월	61,375	19,252	42,123
4월	46,779	25,842	20,937
5월	47,628	21,642	25,986
6월	41,773	20,176	21,597
7월	33,046	28,885	4,161
8월	34,802	23,814	10,988
9월	33,741	32,689	1,052
10월	34,148	20,507	13,641
11월	33,595	25,430	8,165
12월	36,259	26,181	10,078

나. 적정 유동성 규모

- 2013년도 적정 유동성 규모는 약 1,035억원으로 추정되며, 416 억원은 현금성 자금으로, 나머지 619억원은 유동성 자금으로 추정됨

※ 2013년 여유자금 규모: 5,323억원(총 기금운용규모 8,325억원의 63.9%)

【적정 유동성 규모 추정】

(단위: 백만원)

목표관리 기간	통계적 기법			시뮬레이션 방법
	신뢰수준에 따른 적정유동성 규모			
	90%	95%	99%	
1개월	55,979	72,161	101,900	41,608
2개월	79,167	102,051	144,108	
3개월	96,959	124,986	176,495	73,912
4개월	111,958	144,321	203,799	
5개월	125,173	161,356	227,854	
6개월	137,120	176,757	249,602	84,790
7개월	148,107	190,919	269,601	
8개월	158,333	204,101	288,216	
9개월	167,938	216,482	305,699	
10개월	177,022	226,192	322,235	
11개월	185,662	239,330	337,963	
12개월	193,918	249,972	352,991	103,543

【적정 유동성 분석에 따른 자금배분】

(단위: 백만원)

구 분	평잔규모	비 율
현금성 자금	41,608	7.8%
유동성 자금	61,935	11.6%
중장기 자금	428,757	80.5%
합 계	532,300	-

※ 연기금 투자폴 제공

- 과거(07.12월~12.11월)의 월별 기금운용 실적 등을 토대로 계획과 실적의 수지 차에 대한 기본 데이터 활용
- 목표관리기간을 1년으로 설정하여 95% 신뢰수준 하에서 적정 규모 도출*

* 계획 대비 순지출에 대한 단순 표준편차 및 몬테카를로 시뮬레이션 방식으로 추정 후 몬테카를로 시뮬레이션 값 이용

- 유동성 자금(1개월 이상 1년 미만 운용)의 경우 안정성(유동성 위험 관리)과 수익성(기회비용)을 고려하여 중장기 자금(필요시 단기 확정형)으로 운용

※ 유동성 위험 회박, MMF 수준의 연기금투자폴 예치자금 풍부

- 목표수익률: 2.89% (CD91일물 예상수익률<12.12.31 금융투자협회 공시>)
- 허용위험한도: 연간 Shortfall Risk(원금)≤0.1%로 함

다. 중장기자금 자산배분

- 운용방향 및 자산배분 전략
 - 기금의 안정성을 우선하고 수익성·유동성 및 공공성을 고려하여 자산배분
 - 투자대상 자산군별 시계열 데이터 및 벤치마크(BM)수익률을 기초로 Monte Carle Simulation(자산배분시스템)을 이용하여 자산군별 기대수익률 및 변동성의 합리적 가정 하에 자산배분안 설정 (참고자료1 참조)

※ 자산군 지표: 물가상승률, 국내주식, 국내채권, 정기 확정금리

【2013년 중장기 자산배분안】

구 분		2013년 목표배분안	허용범위
중장기	확정형	60%	±20%
	채권	37%	±10%
	주식	3%	±3%
계		100%	

- 목표수익률: 국고채 3년+ α → 3.4%
 - 자산운용지침 상 1년 만기 정기예금 예상수익률*(3.2%)과 '13년 예상물가상승률*(2.7%) 중 높은 값으로 설정하여야 하나 연기금 투자폴에서 제시한 수익률(3.4%)을 목표수익률로 설정

- * (금리) 우리 3.2%, 기업 2.7%, KB국민 3.2%, 신한 3.15%, 하나 2.9%
- * (물가) 한국은행 2.7%, KDI 3.4%, LG경제연 2.7%, 현대경제연 2.6%, 국회예산정책처 2.5%

○ 허용위험한도: 연간 **Shortfall Risk(원금) ≤ 1%***로 함

* 각 포트폴리오 누적 투자수익률이 "0%를 초과하지 못할 가능성을 1%이하"로 통제

라. 전체 자산의 목표수익률 및 허용위험한도

○ 전체 자산의 목표수익률: **3.25%**

- 단기 및 중장기 자산 비중을 고려, 목표수익률간 가중평균 수익률로 설정

○ 전체자산의 허용위험한도: 연간 **Shortfall Risk(원금) ≤ 1%***

* 각 포트폴리오 누적 투자수익률이 "0%를 초과하지 못할 가능성을 1%이하"로 통제

마. 자산배분 및 허용범위

구 분	허용범위 (Range)	2013년도 자산배분안			2012년 자산배분	
		최소	목표비중(%)	최대	계획(%)	실적(%)
단기자금	정책적	정책적	19.4	정책적	12.0	2.1
확정금리	±20	30.8	50.8	70.8	52.8	53.3
채 권	±10	17.9	27.9	37.9	33.0	44.6
주 식	±2.5	0.0	1.9	4.4	2.2	
총 계			100		100	100

* 기대수익률과 위험이 통계적 추정치인 점과 예상하지 못한 시장 환경변화에 신속적으로 대응하기 위해 자산군별 허용범위 설정<연기금 투자폴 권고안>

* 중장기자금 운용 규모: 4,287억원('13년 여유자금 5,323억원의 80.5%수준)

3. 위험관리 (Risk management)

가. 기본 방향

- 금융시장의 불안정성에 대응하고, 금융자산 운용인력의 약관 위배 행위 감시 및 위험발생시 조치 등을 위하여 위험관리
- 허용위험 한도를 이용한 시장위험(VaR) 수시 측정
- 연기금 투자폴 적극 활용 및 합의체계 강화

나. 자산종류별 투자한도

- 금융자산 투자금액의 집중에 따른 위험을 방지하기 위해 자산종류별 투자한도를 설정(분산투자)

※ 자산종류별 투자 한도

- 발행회사 자기자본의 30% 이내
- 동일회사에 대한 투자한도는 보유채권 등 총액의 15% 이내
- 발행주식 수의 5% 이내
- 보유주식 총액의 10% 이내

다. 손실위험 한도 기준

○ 채권형 펀드

- 최대 손실 폭이 -1%인 경우 거래중단, 대책 마련

○ 혼합형 펀드 및 주식형 펀드

- 최대 손실 폭이 -1%인 경우 거래 중단, 대책 마련
- 계속 예탁할 상당한 사유가 있는 경우에는 여유자금 운용자문단 외부위원의 자문을 거쳐 계속 예탁 가능
- 다만, 선진국들의 재정위기에 따른 금융시장의 불확실성이 커짐에 따라 3% 추가 하락 시 계속 보유여부 재검토

라. 중도해지 기준

- 운용상품 안정성 및 유동성 우려 시
- 다른 금융상품에 교체 투자하는 것이 수익을 제고를 위해 유리하다고 판단 시
- 위법 또는 부당한 방법으로 운용하여 자산의 안정성을 저해한 것으로 판명 시
- 경제상황(추가하락, 금리상승 등)의 변경으로 자산운용 자문위원회 회의를 거쳐 중도해지 판단시
- 기타 운용상 필요하다고 판단되는 경우

마. 자산별 투자기준 및 제한 사항

○ 채권투자 기준 및 제한사항

구 분	투 자 기 준
국채 지방채 특수채	<ul style="list-style-type: none"> ○ 우선매입 가능 ○ 매입한도: 제한없음(다만, 지방채의 경우 재정 자립도를 감안)
회사채	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자기자본비율 10/100 이상 은행보증채권 ○ 발행사 신용평가등급 A⁻ 이상 ○ 매입한도 <ul style="list-style-type: none"> - 발행사 자기자본의 30/100이내 매입가능 - 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내 - 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지
금융기관 발행채권	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자기자본비율 10/100 이상 은행보증채권 ○ 발행사 신용평가등급 A⁻ 이상 ○ 매입한도 <ul style="list-style-type: none"> - 신탁상품 등 기타금융상품 포함 발행사 자기자본의 40/100 이내 - 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내 - 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지
기업어음	<ul style="list-style-type: none"> ○ 발행사 신용평가등급 A⁻ 이상 ○ 매입한도 <ul style="list-style-type: none"> - 발행사 자기자본의 30/100이내 매입가능 - 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내 - 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지

○ 주식투자 기준 및 제한사항

구 분	투 자 기 준
주식종목 제한대상	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자기자본 70억원 미만(코스닥은 30억원 미만) ○ 직전 결산년도 연간매출액 300억원 미만 ○ 최근 3년연속 당기순손실 실현 ○ 반기 일평균 거래량 2,000주 미만 ○ 최근 1주간 주가가 50%이상 급등한 종목 ○ 관리대상종목, 화의 또는 워크아웃 대상종목
종 목 별 투자한도	<ul style="list-style-type: none"> ○ 발행주식수의 5/100 이내 ○ 보유주식총액의 10/100 이내
선물거래 등 파생상품	주가지수 선물, 옵션 등 주식관련 파생상품에 대한 투자는 보유 주식의 가격변동에 따른 손실위험을 회피하기 위한 헤지거래 및 현물과 선물의 가격차를 이용한 차익거래에 한함

* 연기금 투자폴 상품의 위험관리는 투자폴 위험관리 지침을 따름. 다만, 필요하다고 인정할 경우 기금의 위험관리 지침을 적용 가능

4. 자산군별 운용전략

자산군별 허용범위에서 운용하되 예상치 못한 시장환경변화가 있을 경우 신속적 대응

가. 확정금리형 상품 (정기예금, 양도성 예금증서 등)

- 여유자금 예탁시, 예탁일 현재 제시금리가 가장 높은 시중 은행에 예탁
 - 다만, 은행별 예탁한도가 전체 여유자금의 15%를 넘지 않도록 하고 집중도를 고려하여 분산배치

나. 실적배당형 상품 (채권형·혼합형·주식형 수익증권·대안투자)

- 실적배당형 상품은 현행 자산운용 조직으로 체계적 자산 관리가 어려우므로
 - 운용의 안정성과 수익성을 제고하고 여유자금의 체계적인 관리를 위해 기획재정부 설치 『연기금투자플』 적극 활용
 - 『연기금투자플』은 우리 기금 자산 배분안에 따라 운용
 - 다만, 동 위탁운용이 부적절하다고 판단될 시에는 전부 또는 일부 위탁 해지

다. 단기자금

- 단기자금은 안정성, 수익성, 환금성을 고려하여 『연기금 투자플』의 MMF 예탁을 원칙으로 함
- 회수자금은 시장상황 및 자금순환 등을 고려하여 즉시 예탁 또는 일시 단기자금으로 운용함으로써 이자손실 최소화
- 한국은행 시재액을 수시로 확인하여 소액 자금이라도 단기 자금으로 운용함으로써 이자수익 극대화

※ '04년도부터는 소액자금 운용주기를 짧게 하여 한국은행 시재액 예치로 인한 이자손실을 최소화하고 있음

【참고자료1】

주식비중 대비 투자 대안(확정금리형 위주)
(중장기자금)

구 분	주식 0%	주식 2.5%	주식 5%	주식 7.5%	주식 10%	주식 12.5%	주식 15%	주식 17.5%	주식 20%
확정 금리형	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
채권	40%	37.5%	35%	32.5%	30%	27.5%	25%	22.5%	20%
기대 수익률	3.24%	3.38%	3.53%	3.67%	3.82%	3.96%	4.11%	4.25%	4.39%
위험	0.86%	1.03%	1.54%	2.15%	2.79%	3.45%	4.14%	4.82%	5.49%
Ex-ante SR	0.51	0.57	0.47	0.41	0.36	0.34	0.32	0.30	0.29
Shortfall Risk	0.01%	0.05%	1.11%	4.37%	8.58%	12.57%	16.08%	18.88%	21.19%

※ 자료작성; 연기금투자플(한국채권연구원)