


— 【 임금채권보장기금 】 —

2011년 연간 자산운용계획

2011. 1.

 고용노동부

- 차 례 -

I. '10년도 여유자금 운용 결과	1
1. 여유자금운용의 원칙	1
2. 목표수익률	1
3. 자산배분비율	2
II. '11년도 경제상황 및 금융시장 전망	3
1. 경제전망	3
2. 금융시장 전망	5
III. '11년도 자산 운용 계획	7
1. '11년 자산운용 방향	7
2. 전략적 자산배분계획	8
3. 위험관리(risk management)	11
4. 자산군별 운용 전략	14

【 참고자료 1, 2 】

I. '10년도 여유자금 운용 결과

1. 여유자금 운용의 원칙

- 여유자금 운용에 있어 달성해야 할 목표수익률과 위험의 분산을 위한 금융상품별 자산배분비율을 설정하여 준수
 - 목표수익률은 장·단기 자금별로 구분하여 단기자금(1년 미만)의 목표수익률은 'CD91일물 유통수익률'로 설정하고, 장기자금(1년 이상)의 목표수익률은 '10년 예상물가상승률(2.70, 한국은행)과 1년 만기 정기예금 예상수익률(3.72%, 한국은행)중 높은 것으로 설정(자산운용지침)
 - 자산배분비율은 자산운용의 안정성과 수익성을 고려하여 결정

2. 수익률

- '10년도 목표수익률(target rate)
 - 단기자금(1년 미만): 2.88%
 - 장기자금(1년 이상): 3.72%
- 자산운용 결과 : **4.94%**

구 분	평잔(원)	기간수익률(321일)	운용수익률
결 과	165,068,961,873	4.51%	4.94%

* 기간수익률: 2010.1.1.~2010.11.30.

* 운용수익률: 기간수익률(시간가중수익률)의 연율화 값임

- 단기자금의 운용수익

구 분	평잔(원)	기간수익률(321일)	기준수익률	운용수익률
결 과	48,749,710,966	2.6%	2.45%	2.96%

* 기준수익률: 운용자산과 위험이 같거나 유사한 대체투자안의 실현수익률

- 중장기자금 운용수익

구 분	평잔(원)	기간수익률(321일)	기준수익률	운용수익률
결 과	116,319,250,908	5.46%	3.37%	5.98%

- 상품별 투자운용 수익률

(단위 : 백만원, %)

구 분	운용기간평균	평잔수익률	기간수익률	운용수익률	운용일수
정기예금	51,886	3.80%	3.36%	3.68%	334
혼합형	75,870	4.58%	6.34%	6.95%	334
M M F	37,313	1.98%	2.50%	2.85%	321
전체	165,069	3.75%	4.51%	4.94%	334

* 운용수익률은 기간수익률(시간가중수익률)의 연율화 값임

3. 자산 배분 비율

○ '10년 자산배분원칙

- 단기자금은 자산배분비율 20% 수준 유지
- 확정금리상품은 자산배분비율 26%(±10%) 수준 유지
- 채권은 자산배분비율 51%(±10) 수준을 유지하며 수익증권을 통한 간접투자 형태로 배분
- 주식은 자산배분비율 3%(±5) 수준을 허용하되, 수익증권을 통한 간접투자 형태로 배분

《 '10 목표 자산배분 비율 》

(단위:%)

단기자금	확정금리형	수익증권	
		채권형	주식형
20(정책적)	26(±10)	51(±10)	3(±5)

* 목표자산배분비율은 일정범위내에서 탄력적 조정 허용

○ '10년 자산배분 운용 결과

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

《 '10 자산배분 비율 》

('10.11.30 기준, 단위:%)

단기자금	확정금리형	수익증권			대안투자 상품
		채권형	주식형	혼합형	
25.9	17.3	51.8	5.0	-	-

Ⅱ 2011년 경제 및 시장전망

1. 경제전망

가. 국외경제

- 세계경제는 2012년까지 완만하게나마 회복과 확장국면을 이어갈 듯하나 금융위기 및 경기침체에 따른 부작용이 구간별로 경기불안요인으로 작용할 것으로 전망
- 2011년은 유럽 재정위기 등에 따른 선진국 경기의 부진, 개도국 내수주도 성장의 한계 등으로 세계경제 성장률이 3%*대로 낮아질 것으로 전망
 - * 자료: LG경제연구원, 2011년 국내경제 전망(IMF등 국제기구 전망치 참조, 2010.12.22.)
- 미국 경제는 양적 완화정책과 금융완화에 따른 유동성 증가, 주택시장의 완만한 회복, 설비투자 증가 등의 영향으로 더블딥은 피하겠지만 2.3%* 저성장할 것으로 전망

2011년 세계경제 성장률 전망

(단위 : %)

	세계	미국	EU	일본	중국
GDP성장률	4.5	2.3	1.8	1.6	9.5
소비자물가	-	1.2	1.7	0.1	4.0

* 자료: 키움증권, 2011년 국내외 경제전망(IMF등 국제기구 전망치 참조, 2010.12.1.)

- 중국 경제는 고정투자 및 소비지출 확대 등으로 고성장 추세를 유지할 것으로 보이며(연평균 9.5% 성장 전망), 소비자 물가 및 부동산 시장 버블 등에 대한 우려로 금리 인상이 단행될 것이나 이는 재정 및 금융정책이 중립으로 변경되는 수준에 그칠 것으로 전망

- 특히, 선진국의 소비지출 의존도가 약화되는 반면 신흥공업국은 수출에 대한 부담으로 고정투자 및 소비에 주력할 것으로 예상됨

나. 국내경제

- 세계경제 성장세의 둔화와 원화가치 상승으로 2011년에는 대외수요가 국내경제의 성장을 이끌어가는 힘이 다소 떨어짐으로써 국내경제는 평균적으로 4.37%에 이를 것으로 전망

2011년 국내 경제전망 지표

(단위 : %)

구 분	삼성증권	KDI	신한	한국금융연구원	KB	한화	OECD
GDP성장률	4.7	3.5	3.4	3.2	3.2	3.4	3.3
소비자물가	3.5	4.5	4.7	4.4	3.7	4.7	4.3

* 자료: 연기금투자플, 2011년 경제전망(OECD 및 국내 금융·증권회사 전망치 참조, 2010.12.20.)

- 분기별 성장률은 1/4분기를 바닥으로 점차 상승세를 보일 전망

* 정부(기획재정부) 경제전망: 경제성장률 5%, 물가상승률 3%

- 2011년 국제유가 및 원자재 가격 상승은 국내 소비자물가 상승요인으로 작용할 것으로 보이지만 수요견인 인플레이션 압력이 낮아 소비자물가는 안정된 흐름을 유지할 것으로 전망

2. 금융시장 전망

가. 채권시장

- 세계경제의 더블딥 우려감이 완화될 것으로 전망되어 채권 시장에서는 글로벌 통화팽창 기조의 지속성에 대한 의구심이 커질 것으로 예상됨
 - 특히, 한국 등 신흥국가에서는 출구전략의 지연으로 인플레이션 압력이 커지고 있어 더 강한 통화긴축이 필요할 것이라는 우려가 높아져 2011년 채권시장은 2010년에 비해 다소 위축될 것으로 전망
- 2011년도 금리는 아직 완전히 해결되지 않은 남유럽(포르투갈, 아일랜드, 이탈리아, 그리스, 스페인)의 재정위기가 남아있고 미국의 주택문제와 신용카드 연체율을 비롯해서 실업률 9.5%를 감안하면 급격한 상승은 없을 것으로 전망
 - 한국은행은 성장을 정상화 및 물가상승 기조에 맞춰 점진적으로 기준금리를 인상할 것으로 전망되어 글로벌 긴축 기조가 시작되거나 대출이 빠르게 증가하기 전까지는 채권금리의 상승폭이 크지 않을 것으로 전망
 - * 한국은행 금융통화위원회 기준금리: 2.5%(2010.12월) → 2010년 금리인상 2회, 금리동결 10회
 - * 2011년 기준금리 전망: 3.5%(0.25%씩 4회에 걸쳐 1%상승 예상)
- 글로벌 경제가 정상화되면 주식시장 투자선호로 일부 자금이 채권에서 이탈 할 것으로 전망되고
 - 원화가치 방어를 위해 원천징수제를 부활하는 등 채권투자 자금의 유입을 막고 있어 채권수요가 약화될 것으로 예상됨
 - * 2011년 국고채 3년물 금리 전망 → 3.61% ~ 3.99%(삼성증권 등 전망치 평균값)
 - * 2010.12.17. 현재 CD(91일)물 2.8%, 국고채 3년물 3.36%

나. 주식시장

- 2010년에 이어 2011년에도 주식시장이 상승할 것으로 전망하며, KOSPI지수밴드는 1,807~2,392*의 흐름 예상
 - 기업의 이익개선 속도에 비해 밸류에이션의 확대가 증시의 상승세를 견인하는 장세가 될 것으로 전망
 - * 자료: 연기금 투자플, 2011년 KOSPI 전망
 - * 2010.12.23. 기준 KOSPI: 2,037.53p
- 2011년 전체기업들의 매출액이 전년대비 +5.0%~+10.0%를 기록할 것으로 전망
 - 2010년 글로벌 경기반등에 따른 기저효과 영향으로 영업이익과 당기순이익 각각 +10.0~+15.0% 증가할 것으로 전망

증권회사별 2011년 주가지수 전망

증권회사	주가지수(KOSPI)
대우증권	1,800 ~ 2,400pt
삼성증권	2,040 ~ 2,450pt
우리투자증권	1,720 ~ 2,420pt
현대증권	1,800 ~ 2,400pt
한화증권	1,860 ~ 2,370pt
평균	1,844 ~ 2,408pt

Ⅲ. '11년도 자산운용 계획

1. '11년 자산운용 방향

'11년 자산운용 방향

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

○ 적절한 유동성 확보

- 예상치 못한 변화에 대비하기 위하여 적절한 단기자금 (유동성 자금)을 확보

○ 균형있는 자산운용 포트폴리오 구성

- 여유자금의 안정성과 수익성을 추구하여 확정금리형 상품과 실적배당형 상품의 포트폴리오를 균형있게 구성

○ 체계적인 위험관리

- 자산종류별로 투자한도, 손실위험한도, 중도해지기준, 투자 제한기준을 설정하여 운용

○ 연기금 투자플의 적극적인 활용으로 전문성 부족 보완

- 기금운용 전문인력, 전문지식의 부족을 보완하기 위하여 실적배당형 상품에 대해서는 연기금 투자플 적극 활용

* 확정금리형 상품은 현행처럼 직접 운용

2. 전략적 자산배분계획

< 연간 자산배분안 도출 과정 >

- 1단계: 적정 단기자금 규모 도출
 - 최근 3년간의 자금 수지 분석을 통하여 99%신뢰수준하의 단기자금 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 기대수익률 및 변동성의 합리적 가정
- 3단계: 목표 수익률과 허용위험한도 설정
 - 목표수익률: 3.9%
 - 단기자금: CD91일물 예상수익률 → 2.73%
 - 중장기자금: 예상물가상승률과 1년만기 정기예금 예상수익률 중 높은 것 → 4.3%
 - 허용위험한도: **Shortfall Risk ≤ 5%** *
 - * 각 포트폴리오의 누적투자수익률이 “0%를 초과하지 못할 가능성을 5% 이하”로 통제
 - * 연간 Shortfall Risk: 고용·산재보험 5% 이내, 장애인기금 1% 이내
- 4단계: 자산배분안의 검토 및 설정
 - 선택가능한 자산배분(안)을 도출하여 검토
 - 경제 여건, 금융시장에 대한 점검을 통하여 적정한 자산배분안 설정
- 5단계: 자산군별 허용범위 설정
 - 시장상황을 고려하여 탄력적으로 운용할 수 있도록 자산군별 허용범위 설정

가. 적정 단기자금 규모

○ 2011년도는 약 467억원의 자금을 유동성 Buffer로 보유하면서 월간 207억원의 자금을 현금성으로 유지

- 최근(08.1월~10.10월) 기금운용 실적을 토대로 계획과 실적의 오차에 대한 월평균지출액(88억원, 순지출) 및 표준편차를 산출(60억원)하고

- 목표관리기간을 1년으로 설정하여 99% 신뢰수준 하에서 적정 단기자금 규모 도출

* 2011년부터 사업주 부담금이 월별부과방식으로 변경되어 2010년에 비해 유동성규모 상향 조정(315억원→467억원)

○ 목표수익률: 2.73%(CD91일물 예상수익률)

(단위: 억원)

구분	계획과 실적의 오차에 대하여 월평균지출액 (A)	Stochastic (계획과 실적의 오차) 경험분포 99% 값 (B)	A+B	사업주 부담금 수입 (월별누적, D)	A+B-D	
					누적	월별
1	88	140	228	21	207	207
2	175	198	374	28	346	139
3	263	243	506	39	467	121
4	350	281	631	1,912	-1,281	-1,748
5	438	314	751	1,959	-1,208	74
6	525	344	869	2,111	-1,242	-34
7	613	371	984	2,142	-1,158	84
8	700	397	1,097	2,161	-1,064	94
9	788	421	1,209	2,318	-1,109	-45
10	875	444	1,319	2,339	-1,020	89
11	963	465	1,428	2,354	-925	95
12	1,050	486	1,537	2,475	-939	-1,033

* 사업주 부담금 수입은 2011년도 수입계획임

* (A)항목은: 월별 수입(부담금 제외)과 지출의 차액 중 음수(-)값만의 평균값을 의미

나. 중장기자금 자산배분

○ 운용방향 및 자산배분 전략

- 기금의 안정성을 우선하고 수익성·유동성 및 공공성을 고려하여 자산배분

- * '11년 여유자금(예상): 1,896억원(사업성 대기자금 일부 포함, 공공기금 500억원 제외)
- * '11년 수지내역(예상): 순수입 3,568, 순지출 2,936억원 → '10.12.31현재 예탁금: 1,527억원

- 투자대상 자산군별 시계열 데이터 및 벤치마크(BM)수익률을 기초로 Monte Carlo Simulation(자산배분시스템)을 이용하여 자산군별 기대수익률 및 변동성의 합리적 가정하에 자산배분안 설정(별첨 참조)

- * 자산군 지표: 물가상승률, 국내주식, 국내채권, 정기 확정금리

- 목표수익률: 4.3%

- * 1년 만기 정기에금 예상수익률(3.88%)과 '11년 예상물가상승률(4.3%) 중 높은 값으로 설정

- 허용위험한도: 연간 Shortfall Risk ≤ 5% 로 함

- * 연간 Shortfall Risk: 고용·산재보험 5% 이내

○ 자산배분 및 허용범위

구 분	허용범위 (Range)	2011년도 자산배분안			2010년 자산배분	
		최소	목표비중(%)	최대	계획(%)	실적(%)
단기자금	정책적	정책적	25	정책적	20	25.9
확정금리	±10	14	24	34	26	17.3
채 권	±10	35	45	55	51	51.8
주 식	±5	1	6	11	3	5.0
대안투자	-	-	-	-	-	-
총 계			100		100	100

- * 기대수익률과 위험이 통계적 추정치인 점과 예상하지 못한 시장 환경변화에 신속적으로 대응하기 위해 자산군별 허용범위 설정

- * 중장기자금규모: 2011년 여유자금 1,896억원(예상)의 75%수준(1,429억원)

3. 위험관리(risk management)

가. 기본 방향

- 금융시장의 불안정성에 대응하고, 금융자산 운용인력의 약관 위배 행위 감시 및 위험발생시 조치 등을 위하여 위험관리
- 허용위험한도를 이용한 시장위험(VaR) 수시 측정

나. 자산종류별 투자한도의 설정

- 금융자산 투자금액의 집중에 따른 위험을 방지하기 위해 자산종류별 투자한도를 설정(분산투자)
 - * 자산종류별 투자 한도
 - 발행회사 자기자본의 30% 이내 투자 가능
 - 동일회사에 대한 투자한도는 보유채권 등 총액의 15% 범위 내
 - 발행주식 수의 5% 이내
 - 보유주식 총액의 10% 이내

다. 손실위험 한도 기준

- 채권형 펀드
 - 허용위험도 : 최대 손실폭이 -1%인 경우 거래중단, 대책 마련
- 혼합형 펀드 및 주식형 펀드
 - 허용위험도 : 최대 손실폭이 -5%인 경우 거래 중단 대책 마련
 - 계속 예탁할 상당한 사유가 있는 경우에는 위험한도기준에 해당하는 경우에도 불구하고 여유자금 운용 자문단 외부위원의 자문을 거쳐 계속 예탁 가능
 - 다만, 10% 추가 하락시 계속 보유여부 재검토

라. 중도해지 기준 설정

○ 중도해지 기준

- 운용상품의 안정성 및 유동성 우려시
- 다른 금융상품에 교체투자하는 것이 수익율 제고를 위해 유리하다고 판단시
- 위법 또는 부당한 방법으로 운용하여 자산의 안정성을 저해한 것으로 판명시
- 경제상황(주가하락, 금리상승 등)의 변경으로 자산운용 자문위원회의를 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
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 100억원 까지
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 매입가능 - 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내 - 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원 까지
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 100억원 까지

○ 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
종목별 투자한도	<ul style="list-style-type: none"> ○ 발행주식수의 5/100 이내 ○ 보유주식총액의 10/100 이내
선물거래 등 파생상품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 주가지수 선물, 옵션 등 주식관련 파생상품에 대한 투자는 보유주식의 가격변동에 따른 손실위험을 회피하기 위한 헤지거래 및 현물과 선물의 가격차를 이용한 차익거래에 한함

* 연기금투자상품의 위험관리는 투자상품 위험관리 지침을 따름. 다만, 필요하다고 인정할 경우 기금의 위험관리 지침을 적용 가능

4. 자산군별 운용전략

○ 자산군별 허용범위에서 운용하되 예상치 못한 시장환경 변화가 있을 경우 신속적 대응

가. 확정금리형 상품(정기예금, 양도성예금증서 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)

- 현행 자산운용 조직으로는 체계적 자산관리에 어려움이 있으므로
 - 운용의 안정성과 수익성을 제고하고 여유자금의 체계적인 관리를 위해 기획재정부 설치 『연기금투자품』에 위탁운용
 - 『연기금투자품』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 투자품의 **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 한은 시재액 예치로 인한 이자 손실을 최소화하고 있음

【 참고자료 1 】

<연기금투자상품 위탁시 달라지는 점>

	기존방식	연기금투자상품 위탁시
자산운용	<ul style="list-style-type: none"> ○ 기금업무 담당자가 기금운용 및 임채법 전반업무를 모두 수행 ⇒ 전문성, 인원 부족 ○ 자문위원회 수시개최 <ul style="list-style-type: none"> - 자산운영계획 수립, 투자기관 선정시 등 수시('08년 8회 개최) 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 연기금투자상품 주간운용사가 선별한 개별 운용펀드에 직접 투자 ⇒ 전문성 확보 ⇒ 기금담당자는 여타업무 집중수행 ○ 자문위원회 개최횟수 감소 <ul style="list-style-type: none"> - 자산운영계획 수립 시 등 약 2회
확정 금리부 상품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 예탁 : 예탁일 현재 제시금리가 가장 높은 시중은행에 예탁 ○ 금리 : 연기금투자상품보다 높음 ○ 예탁수수료 : 없음 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 예탁 : 좌동 ○ 금리 : 대체로 시중은행이 연기금투자상품에 제시하는 금리가 개별 기금에 제시하는 금리보다 낮음 ○ 예탁수수료 : 원금의 0.123%
실적 배당부 상품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 판매사 및 운용사 사전 선정 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 판매사는 안정성, 투자자 지원정도 (펀드관리, 환매, 정보제공 등의 서비스)를 중심으로 - 운용사는 운용능력을 중심으로 평가하여 선정 ※ '08년 선정결과 : 판매사 8개사, 운용사 20개사 ○ 수수료 <ul style="list-style-type: none"> - 주식형 : 원금의 1.5%~2% - 채권형 : 원금의 0.3%~0.5% 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 주간운용사에서 개별운용사의 펀드에 선별투자 <ul style="list-style-type: none"> - 기금의 자산배분 비율에 따라 포트폴리오 구성 ○ 수수료 <ul style="list-style-type: none"> - 주식형 : 원금의 0.283% - 채권형 : 원금의 0.136%

< 증권사 랩어카운트와 연기금 투자폴 비교 >

	증권사 랩어카운트	연기금투자폴
운용 관리 체계	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 증권사는 판매전문사로 운용전문성이 열위 - 소수의 비전문 운용자가 랩을 운용하는 것이 일반적 ▪ 기금운용 담당자의 전문성이 요구됨 - 적절한 Risk Taking, 심도 깊은 관리·감독 기능 필요 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 운용 전문기관이 운용하므로 전문성이 우수 - 투자폴만 전담하는 별도조직 존재 ▪ 운용사 선정 및 교체, 성과평가, 리스크 관리 등 주요 운용 의사결정에 대한 기획재정부와 투자폴운영위원회의 관리·감독을 통한 투명한 Governance 체계 구축 - 기금담당자의 관리 부담 경감
정보 제공	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 일별 예탁잔고 및 평가금액을 문서·이메일 등으로 제공 - 성과분석 등 펀드 운용관련 추가자료 요청시 제공 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 기금 전용 투자폴 홈페이지를 통해 예탁잔고 및 평가금액을 매일 실시간으로 조회 가능 - 성과분석보고서 등 다양한 운용 관련 정보도 홈페이지를 통해 주기적으로 제공
투자 자문	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 투자자금의 자산배분, 포트폴리오 전략 등 랩어카운트 운용에 필요한 수준의 투자자문 서비스 제공 - 자산운용 전반에 걸친 컨설팅 개념 부족 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 투자폴을 전담하는 투자자문 전문기관(한국채권연구원)의 자산운용 컨설팅 서비스 제공 - 기금의 자금 특성을 반영한 전략적 자산배분안 제공, IPS 제·개정, 위험관리 방안, 시스템 개발 지원 등
기금 평가	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 운용성과에 따라 투자폴 상대수익률 평가지표 “-” 가능성 ▪ 단일 증권사 예탁시 집중예치도 평가에 불이익 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 기금평가지 투자폴 예탁비중 만큼 정성평가항목 만점 부여 ▪ 투자폴 상대수익률 평가지표는 성과와 상관없이 “0” 달성 ▪ 집중예치도 평가지 투자폴을 제외하므로 평가 불이익 없음

【 참고자료 2 】

□ 주식비중 별 투자 대안(증장기자금)

구분	주식0	주식2	주식4	주식6	주식8	주식10	주식12	주식14
확정금리	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
채 권	68.0	66.0	64.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0
주 식	0.0	2.0	4.0	6.0	8.0	10.0	12.0	14.0
총 계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* 2011년 유동성 자금규모: 467억원(2010년 10월말 여유자금 807억원의 33%수준)

→ 2011년 여유자금(예상) 1,896억원의 25%수준

□ 목표수익률과 허용위험도를 만족하는 대안 선택

배분안	S_0%	S_2%	S_4%	S_6%	S_8%	S_10%	S_12%	S_14%
기대수익률	4.16	4.27	4.39	4.50	4.61	4.73	4.84	4.96
표준편차	1.73	1.52	1.52	1.74	2.11	2.56	3.06	3.59
Shortfall risk	1.20	0.70	0.30	0.40	1.20	2.90	6.60	9.30
Ex-ante SR	0.63	0.75	0.81	0.79	0.74	0.67	0.61	0.55

- 주식 8% 이내로 투자하는 경우 목표수익률과 허용위험한도를 만족(기대수익률은 4.72%, Shortfall Risk는 1.2%)

* 위 표는 한국채권연구원 자문자료임