2015년도 자산군별 액티브위험 배분결과 보고

2014. 12. 12.

보건복지부
MINISTRY OF HEALTH & WELFARE
국민연금공단

목 차

Ⅰ. 보고배경 ····· 159

Ⅱ. 2015년도 액티브위험 배분결과 ····· 160

참고자료

자산군별 목표 IR 설정 ····· 162

Ⅰ 보고배경

□ 목표 액티브위험 설정 및 활용 프로세스

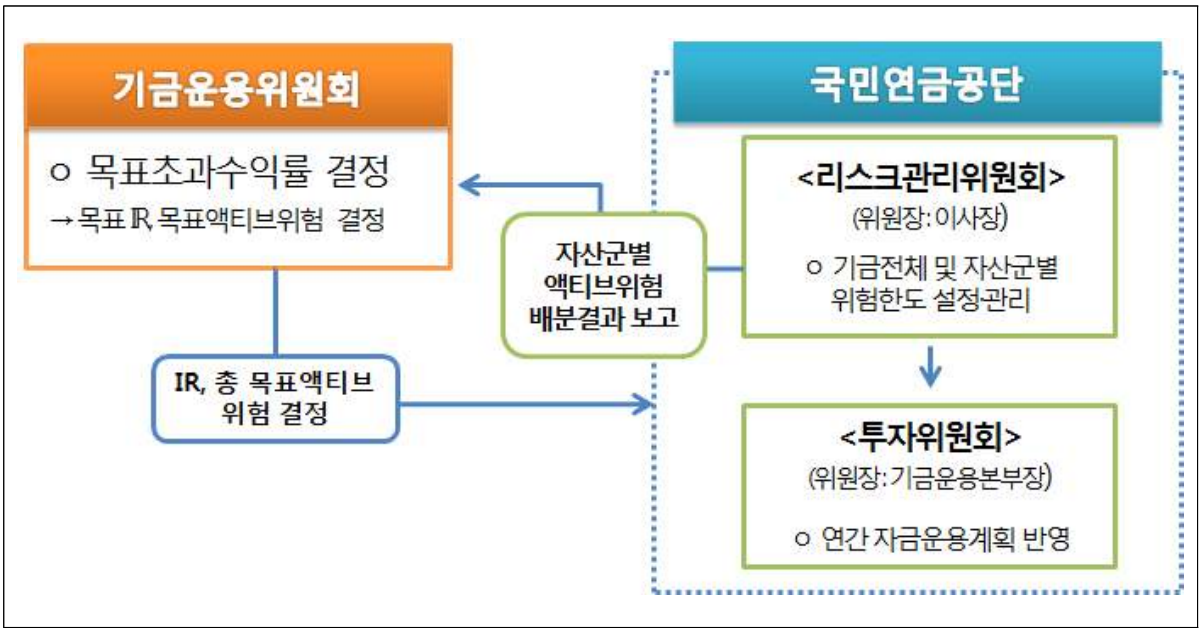
○ **공단**은 기금운용위원회에서 정한* **총 목표액티브위험을 자산군별로 배분**하고 그 결과를 **기금운용위원회에 보고**(기금운용지침 Ⅳ-4-③)

> **<기금운용지침 Ⅳ. 자산배분정책-4. 목표 초과수익률>**
> ③ 공단은 기금운용위원회가 정한 목표 초과수익률을 달성할 수 있도록 액티브 운용의 효율성, 시장 상황 등을 고려하여 목표 액티브 위험을 자산군별로 배분하고 그 배분 결과를 목표 초과수익률이 적용되는 년도의 전년도 말까지 기금운용위원회에 보고한다.

○ 공단은 여유자금운용에 관한 **총 위험한도 설정 및 자산별 배분결과를 리스크관리위원회의 심의·의결**을 거쳐 **연간 자금운용계획에 반영** (기금운용규정 제3장 제10조)

> **<기금운용규정 제10조(위험한도의 배정 및 관리)>**
> ① 운용전략실장은 기금운용계획에서 제시한 위험범위에 따라 여유자금운용에 관한 총 위험한도를 설정하고, 이를 자산별로 배정하여 리스크관리위원회의 심의·의결을 거쳐 연간 자금운용계획에 반영하여야 한다.

<목표 액티브위험 배분 프로세스>



□ 2015년도 목표초과수익률 및 목표액티브위험 ('14.9월, 기금위)

목표 초과수익률	목표 IR	목표 액티브위험
0.25%p	0.40	0.64%

○ (목표 초과수익률) 0.25%p

- 기금운용본부가 **적극적 운용**을 통해 전략적 자산배분(SAA)에 의한 수익률*(BM 수익률)**을 초과**하여 **달성해야 할 수익률**의 **목표치**

* **전략적 자산배분**(Strategic Asset Allocation; SAA)**비중**을 **유지**할 경우에 **'사후적'**으로 **실현**되었을 **수익률**

○ (총 목표액티브위험) 0.64%

- 시장 상황에 맞게 ① 자산군별 투자비중 조정 및 ② 종목선택을 통해 SAA수익률 대비 **초과수익을 창출하기 위해 부담하는 위험**

* ① **자산군별 투자비중 조정**(TAA **액티브위험**) : 자산군별 실제 투자비중을 SAA 비중과 달리하여 발생하는 수익률 차이의 표준편차

* ② **종목선택**(**자산군 액티브위험**):개별 자산군 내에서 세부자산의 실제 투자비중을 벤치마크 상의 비중과 달리하여 발생하는 수익률 차이의 표준편차

Ⅱ 2015년도 액티브위험 배분결과

□ **액티브위험 배분방법**

○ 자산군별 목표 IR을 바탕으로, 목표액티브위험(0.64%)이내에서 **목표 초과수익률 0.25%p를 상회**할 수 있도록 **액티브위험의 조합을 산출**

- 각 자산군별로 **과거에 활용한 실적치 및 최근 시장상황을 고려**한 액티브운용 여지 등을 감안하여 **위험배분 조합을 선택**

□ 액티브위험 배분결과

(단위 : %)

국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	TAA	금융부문 계
1.79	3.14	0.16	1.74	0.27	0.64

주) 환TE 제외한 USD기준 배분 결과는 해외주식 2.61, 해외채권 1.03

○ '15년 총 목표액티브위험이 최근 실적치에 비해 높은 수준이므로 '14년 액티브위험 대비 **전 자산군에 걸쳐 고르게 확대***하되,

* 자산별 52주 Rolling TE('11년~'14.8월)의 99%백분위 값을 기준으로 IR 수준에 비례하여 확대하되 운용여건 및 정책방향을 반영

- 시장 대비 규모로 인해 액티브 운용의 제약이 심화된 국내자산 대비 **해외자산의 목표 액티브위험을 다소 높게 설정**

- **자산군별 목표초과수익률**은 자산군별 특성을 고려해 **자산군별 목표 IR을 별도로 설정한 결과를 적용**(☞ 참고자료1)

<2015년 자산별 목표 액티브위험 및 목표 초과수익률(단위 : %, %p)>

	자산군 비중[1]	목표IR (A)	목표 액티브위험		목표 초과수익률 (A*B)
			2015년(B)	2014년	
국내주식	22.6	0.32	1.79	1.43	0.57
해외주식	12.5	0.40	3.14 (2.61)[2]	2.71 (2.01)[2]	1.04
국내채권	60.5	0.24	0.16	0.12	0.04
해외채권	4.5	0.32	1.74 (1.03)[2]	1.53 (0.76)[2]	0.33
TAA		0.16	0.27	0.20	0.04
금융전체	100.0	0.4	0.64	0.49	0.25[3]

주1) '14년말과 '15년말 SAA목표비중의 평균비중을 합계 100%가 되도록 환산(대체 제외)
2) ( )안은 환TE 제외한 USD기준 배분 결과임
환에 의하여 발생된 액티브위험에 대해서는 IR 및 상관계수 0을 가정
환 TE는 '15년 해외주식 1.75, 해외채권 1.40이며, '14년은 해외주식 1.81, 해외채권 1.33임
3) 0.25는 기금운용위원회에서 결정한 기금 전체의 목표 초과수익률. 설정된 자산군 비중과 자산별 목표초과수익률이 모두 달성할 경우 전체 초과수익률은 0.34임.

참고자료	자산군별 목표 IR 설정

□ 기금 전체 목표 IR 설정(기금운용위원회)

○ 2009년 위험한도 설정시 최초로 해당 자산군의 국내외펀드 성과 상위 20%에 해당하는 IR 수준을 목표 IR로 제시했으며 이후 유지

○ 그러나 '13.9월 제4차 기금위에서 과거 적용됐던 기금 전체 목표 IR 0.5가 과도하다고 판단함에 따라 기금운용의 현실적 제약, 연구용역 결과 등을 고려해 IR을 0.4로 하향 조정

< 2015년 목표 IR >

	2014~2015년	2009~2013년	증감
목표 IR	0.40	0.50	△0.10

□ 4개 자산군별 목표 IR 설정

○ '13년 중 총 포트폴리오 IR 하향 조정(0.5⇒0.4)에 대한 반영으로 자산군별 IR을 20%씩 동일 비율 하향 조정

※ '14년에 총 목표 IR이 하향조정되었으나, 당시 부여된 액티브위험 수준 등을 감안하여 국내주식의 목표 IR만 조정

< 4개 자산군 및 TAA 목표 IR >

구 분	'15년 목표 IR (A)	'14년 목표 IR (B)	'13년 목표 IR	증 감 (A - B)
국내주식	0.32	0.40	**0.50**	△0.08
해외주식	0.40	0.50	0.50	△0.10
국내채권	0.24	0.30	0.30	△0.06
해외채권	0.32	0.40	0.40	△0.08
TAA	0.16	0.20	0.20	△0.04