
농어업재해재보험기금

2022년 연간 자산운용계획

2022. 3.

삼성자산운용

목 차

I. 기금 개요 및 중기 사업계획	3
1. 기금의 개요	3
2. 최근 3년 여유자금 운용현황	3
3. 기금 중기('22년~'26년) 사업계획	3
II. 2022년 경제 및 금융시장 전망	4
III. 2022년 자산운용계획(안)	5
1. 자산운용 목적 및 기본 방향	5
2. 단기자금 규모 산출	6
2-1. '22년 기금 자금수지 계획(안)	6
2-2. 적정유동성 자금 규모 추정	7
2-3. 사업대기성 자금 규모 추정	8
2-4. 적정 단기자금 규모 산출 및 자금배분(안)	9
3. 목표수익률 및 허용위험한도 설정	10
4. '22년 자산배분(안) 및 운용전략	11
IV. 성과평가 및 위험관리	13
1. 기준수익률 설정	13
2. 위험관리 방안	14

I 기금 개요 및 중기 사업계획

1 기금의 개요

- 기금은 농어업경영의 안정과 농어업재생산 확보를 위해 실시하는 농어업재해재보험사업에 거대재해 발생으로 국가 재보험금이 지급될 경우 이에 따른 필요 재원을 확보하고, 효율적 사업지원을 하기 위해 2005년 설치됨
- 기금의 주요 재원은 재보험료 수입, 정부출연금, 기금운용수익금 등으로 조성됨

2 최근 3년 여유자금 운용현황

(단위: 백만원, %)

구 분	'19년	'20년	'21년
운용 평잔	163,595	123,159	44,770
운용 수익률	2.02	1.28	0.83

3 기금 중장기('22년~'26년) 사업계획

(단위: 백만원)

구 분	항 목	'22년	'23년	'24년	'25년	'26년
수입	○ 자체수입	43,046	44,809	48,632	52,624	56,987
	▪ 이자수입	2,170	970	1,590	2,180	2,740
	▪ 경상이전수입	46	39	42	44	47
	▪ 재보험료	40,830	43,800	47,000	50,400	54,200
	○ 정부내부수입	74,986	138,000	138,000	138,000	138,000
수입 합계		118,032	182,809	186,632	190,624	194,987
지출	○ 재보험금	100,000	100,000	107,400	115,300	123,800
	○ 기금운영비	597	631	668	708	749
지출 합계		100,597	100,631	108,068	116,008	124,549
수입-지출 차이		17,435	82,178	78,564	74,616	70,438

※ 여유자금 운용 및 회수 금액 제외

- (경제전망) 글로벌 공급차질 완화 및 백신접종 확대로 성장세는 이어지나 성장속도는 점차 둔화될 것으로 전망
- (금융시장) 통화정책 긴축 기조로 금융시장 변동성 확대 우려가 있으나 22년 하반기부터 점차 안정될 것으로 전망

□ 경제 전망

- '21년 기저효과에 따른 높은 성장세를 보인 세계경제는 글로벌 공급차질 완화로 성장세가 이어지나 속도는 점차 둔화 예상¹⁾
 - * 미국 GDP 성장률 : '21년 5.5%, '22년 5.2%, '23년 4.0%, '26년 1.7%
 - * 국내 GDP 성장률 : '21년 4.1%, '22년 3.3%, '23년 2.3%, '26년 2.4%

□ 금융시장 전망

- (단기자금 시장) 연내 기준금리 인상 기조 지속되며 연말까지 1.50% 도달할 것으로 예상되며, 1년 이하 단기물 금리는 만기별로 상이한 흐름을 보일 것으로 전망
 - 기준금리 인상 리스크가 상대적으로 적은 상반기 만기 자산은 하향 안정화 될 것으로 보이며, 국내경제 여건 및 한국은행의 정책 스탠스 변화에 따라 6개월 이상 구간은 변동성 보일 것으로 예상
 - * 정책 및 제도 변경 관련 변동성 확대 요인: 은행 LCR 유연화 조치 연장 여부, 한국은행 총재 임기 종료로 인한 정책 변수, MMF 시기평가 제도 도입 등
- (국내주식) 기업이익 성장 정체가 예상되나 반도체 경기 사이클 반등 등 증시 부담 요인은 연중 점차 완화 전망
 - * KOSPI는 연중 2,700pt ~ 3,400pt 예상
- (국내채권) 연중 기준금리 추가 인상이 예상되나 국채 발행규모 감소* 및 불확실성 해소로 장기물 금리 점차 안정화 예상
 - * 국고채 전년대비 14.5조 감소, 국고 3년물 금리 1.7% ~ 2.1% 예상

1) 한국은행 및 IMF 경제전망 참조

1 자산운용 목적 및 기본 방향

□ 자산운용 목적 및 원칙

- 기금 목적사업의 원활한 수행을 위한 안정적, 효율적 운용
- 기금 특성을 고려하여 안정성 및 유동성을 최우선으로 확보하는 가운데 수익이 극대화되도록 운용

□ 자산운용 기본 방향

- 합리적 적정유동성 자금 규모 추정
 - 사업성기금인 농어업재해재보험기금의 원활한 목적사업 수행을 위해 필수적인 유동성 관리 강화를 위해 CaR(Cashflow at Risk) 방법 외 몬테카를로 시뮬레이션 방법 등 기금 상황에 적합한 적정유동성 규모 추정 방안 검토
- 단기자금 유동성 관리 강화 및 수익성 제고
 - 철저한 자금수지 분석 및 기금과의 커뮤니케이션 강화를 통해 기금의 사업비 집행을 위한 체계적 유동성 관리
 - 3개월 이상 투자 가능한 유동성자금은 단기채권형 등 만기를 감안한 맞춤형 상품을 통해 운용성과 제고

2 적정 단기자금 규모 산출

- 기금의 목적사업 수행에 소요되는 자금 수요를 합리적으로 예측하여 여유자금의 효율적 관리 및 수익성 제고
- ‘적정유동성 자금(buffer)’ 및 ‘반기별 자금배분 계획’을 충족시키는 적정 단기자금 규모 설정
 - (적정유동성 자금) 합리적 적정유동성 규모 산출을 위한 다양한 방법론 검토 및 적용
 - (반기별 자금배분) ‘22년 월별 수입·지출 계획을 근거로 보유자금 예치기간 추정

□ ‘22년 기금 자금수지 계획(안)

- (수입 계획) 재보험료수입 등 총 118,032백만원*
- (지출 계획) 재보험금 지급 등 총 100,597백만원*

< ‘22년 월별 자금수지 계획(안) >

(단위: 백만원)

구 분	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	합계
수입	227	80,167	20,181	181	5,461	181	181	5,451	181	181	5,460	180	118,032
지출	178	650	-	155	500	-	134	500	-	130	500	97,850	100,597
수지차	49	79,517	20,181	26	4,961	181	47	4,951	181	51	4,960	-97,670	17,435

□ 적정유동성 자금 규모 추정

① CaR 방법론을 이용한 적정유동성 추정

- 과거 5년('17~'21년) 기금의 수입·지출 항목에 대해 계획대비 실제 순지출 오차의 평균 및 표준편차에 의한 적정유동성 규모는 **총 61,841백만원***

* 평년수준의 재해 및 거대재해 발생 시, 국가재보험금 지급에 차질이 없도록 99% 신뢰수준 적용

< 적정유동성 자금 규모 - 극단치 값 조정 >

(단위: 백만원)

산출 방식	평균	표준편차	적정유동성
Cashflow at Risk *신뢰수준 99%, 목표 관리기간 1개월	1,557	25,914	61,841

[산출식] 평균(1,557백만원)+표준편차(25,914백만원)*2.33* $\sqrt{1}$ = **61,841백만원**

< 관리기간별 적정유동성 자금 규모 >

(단위: 백만원)

목표 관리기간	신뢰수준별 적정 유동성 규모		
	90%	95%	99%
1개월	34,767	44,181	61,841
2개월	48,523	61,837	86,812
3개월	59,078	75,385	105,973
4개월	67,977	86,806	122,126
5개월	75,816	96,868	136,357
6개월	82,904	105,965	149,223
7개월	89,422	114,331	161,055
8개월	95,489	122,117	172,068
9개월	101,187	129,430	182,411
10개월	106,576	136,347	192,194
11개월	111,702	142,926	201,498
12개월	116,599	149,212	210,389

② 몬테카를로 시뮬레이션 방법론 적용 적정성 검토

- 정규분포를 가정하는 단순 표준편차 방법의 단점을 보완하기 위해 프로그램을 통한 시계열 데이터 분포 추정 및 몬테카를로 시뮬레이션 방법 사용
- 몬테카를로 시뮬레이션 방법론 적용 시, 적정유동성 규모는 총 53,946백만원으로 동일한 조건(신뢰수준, 목표 관리기간)의 기존 정규분포를 가정하는 CaR모형(① 검토안)대비 낮은 수준으로 산출

< 적정유동성 자금 규모 - 몬테카를로 시뮬레이션 방법론 >

(단위: 백만원)

목표 관리기간	신뢰수준별 적정 유동성 규모		
	90%	95%	99%
1개월	19,182	27,290	53,946

- 앞선 2가지 방안으로 적정유동성 규모 추정 검토 결과, 거대재해 발생시 국가재보험금 지급에 차질이 없도록 소요자금의 적기 집행에 필요한 적정유동성 확보가 자금운용의 최우선 목표인 기금의 특성을 감안하여 CaR 모형에 따라 산출된 적정유동성 금액으로 결정

□ 사업대기성 자금 규모 추정

○ '22년 사업대기성 자금 규모(평잔): 72,106백만원

- '22년 예상 수입·지출 계획을 바탕으로 자금배분 시나리오를 설정하여 만기별 자금배분안 추정
- 사업대기성 자금을 제외한 여유자금 전액인 42,975백만원을 적정유동성 규모*로 편성

* 적정유동성 추정 금액(61,841백만원)이 기금의 전체 여유자금에서 사업대기성 자금을 제외한 규모(42,975백만원) 보다 커 적정유동성 추정액 전체를 적정유동성 규모로 반영하지 못함

< '22년도 만기별 자금배분 규모 >

(단위: 백만원)

구 분		계 획												합계	예상 평잔
		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월		
자 금 수 지	수입	227	80,167	20,181	181	5,461	181	181	5,451	181	181	5,460	180	118,032	
	지출	178	650	-	155	500	-	134	500	-	130	500	97,850	100,597	
	수지차	49	79,517	20,181	26	4,961	181	47	4,951	181	51	4,960	-97,670	17,435	
	잔고	27,094	106,611	126,792	126,818	131,779	131,960	132,007	136,958	137,139	137,190	142,150	44,480	115,082	
사 업 대 기 성 자 금	당월	178	650	-	155	500	-	134	500	-	130	500	180	2,927	56
	1개월												4,960	4,960	413
	2개월												51	51	9
	3개월												181	181	45
	4개월												4,951	4,951	1,650
	5개월												47	47	20
	6개월												181	181	91
	7개월												4,961	4,961	2,894
	8개월												26	26	17
	9개월												20,181	20,181	15,136
	10개월												62,131	62,131	51,776
	11개월													-	-
	12개월													-	-
	합 계	178	650	-	155	500	-	134	500	-	130	500	97,850	100,597	72,106

※ 자금수지 항목 중, '잔고'의 합계는 평균값

□ 적정 단기자금 규모 산출 및 자금배분(안)

○ ('22년 전체 예상 평잔) 115,082백만원

- 사업대기성 자금 및 적정유동성 규모 추정을 통한 단기자금은 총 115,082백만원으로 산정
- '22년 자금수지 계획을 바탕으로 실시한 만기배분 결과, 중장기자금으로 운용 가능한 자금이 산출되지 않아 전액 단기자금으로 운용*

* 기금의 특성상 발생 가능한 예기치 못한 대규모 지출 등에 대비하기 위하여 유동성 확보 및 사업집행이 용이한 단기자금으로 전액 운용

< '22년 만기별 자금배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분			규모(평잔)	비중
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	523	0.45
		적정유동성	42,975	37.34
	유동성 자금	6개월 미만	1,760	1.53
		12개월 미만	69,823	60.67
	단기자금 합계		115,082	100.00
중장기자금			-	-
전 체			115,082	100.00

3 목표수익률 및 허용위험한도 설정

□ 목표수익률 설정 방안 검토

① 내부요구수익률 : IRR 및 차입금리, 재투자수익률을 반영한 수정IRR(Modified IRR)을 통한 목표수익률 산출 불가

* 중기계획상 수입 증가율(평균 15.35%)이 지출 증가율(평균 5.53%)보다 높은 등 지속적으로 양(+)의 수지차 발생

② 목표 적립배율 : 향후 5개년 재정계획을 통하여 적립배율을 유지 가능하도록 하는 목표수익률로 비현실적인 수치가 도출

* 여유자금이 지속적으로 쌓이는 구조로 '26년 기준 약 3배의 적립배율이 나타나며, 이를 유지하는 목표수익률은 비현실적인 수치가 도출됨

< 목표 적립배율별 목표수익률 >

목표 적립배율	목표수익률
3.0배*('26년 기준 적립배율유지 가정)	1329.98%
1.8배*('22~'26년 평균적립배율 가정)	0.00%

③ 실질가치 유지 : 여유자금이 단기자금으로 운용됨을 감안하면 매년 실질가치 유지 혹은 사업 지출과 동일한 만기의 금융상품 수익률 수준의 자산 운용 수익률 달성 필요

□ '22년 목표수익률 설정

- (전체) 기금의 자금배분상 중장기자금이 존재하지 않으므로 단기 목표수익률을 전체 목표수익률로 설정
- (단기) 실질가치 유지 목적을 달성하기 위해 기금이 추구해야 할 수익률로 Max[예상 소비자물가상승률, 대표 단기금융자산 기대수익률]로 설정

< 목표수익률 및 산출기준 >

(단위: %)

구 분	산출기준	목표수익률
전체	Max[예상 소비자물가상승률, 대표 단기금융자산 기대수익률]	1.79
단기		1.79

※ (예상 소비자물가상승률) '22년 예상소비자물가상승률 = 1.65% (IMF 기준)

(대표 금융자산 기대수익률) = 1.79%

현금성자산 목표수익률(1.54%) 및 유동성자산 목표수익률(1.94%)의 가중평균

• 현금성자산=[예상 기준금리(1.30%)+MMF와 기준금리 3년 평균 스프레드(0.24%)]

예상 기준금리는 22년 하반기 금리 추가 인상을 고려, 인상된 금리분과 기간을
고려하여 도출($1.25\% \times (286/365) \text{일} + 1.50\% \times (79/365) \text{일}$)

• 유동성자산=[정기예금 6개월~1년 미만 금리 + 예상 추가 기준금리 인상분(0.25%)]

□ 허용위험한도 설정

- 전체 여유자금의 단기자금으로 이루어진 기금의 특성을 반영한 허용위험한도 설정

< 허용위험한도 설정 >

구 분	허용위험한도
전체	Shortfall Risk(원금, 1년) ≤ 1.0%
단기	Shortfall Risk(원금, 1년) ≤ 1.0%*
중장기	-

* 단기운용 상품의 변동성을 고려하여, Shortfall Risk 백테스팅(1년) 결과 약 0.52%로 도출

4 2022년 자산배분(안) 및 운용전략

□ 2022년도 자산배분(안)

- 기금 여건 및 시장 상황에 따른 탄력적 운용을 위하여 필요시 관련 내용을 반영하여 일부 조정 가능

< '22년 자산배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분			규모(평균)	비중	허용범위
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	523	0.45	-18.67~+62.20
		적정유동성	42,975	37.34	
	유동성 자금	6개월 미만	1,760	1.53	-62.20~+18.67
		12개월 미만	69,823	60.67	
	단기자금 합계			115,082	100.00
중장기자금			-	-	-
전 체			115,082	100.00	-

□ 운용 전략

- 여유자금 전액을 단기로 운용하는 기금의 수익성 제고를 위해 3개월 이상 운용 가능한 유동성 자금에 대해 금리변동 리스크를 최소화하는 초단기채권 및 단기 매칭형 등의 상품 운용
 - (초단기 채권형) MMF 대비 성과 개선 및 유동성이 높은 자산으로 구성하여 필요시 언제든지 환매 가능
 - (초단기 일반채) 단기 국공채 및 신용등급이 우수한 단기 회사채 등을 편입하여 상대적으로 높은 성과 달성 목표
 - (단기 매칭형) 6개월 이상 운용 가능 자금은 '단기 매칭형' 상품으로 운용하여 안정적 확정 수익 달성

□ 허용범위 설정

- 기금의 단기 허용범위는 급격한 자금수지 변동 등으로 인한 적정유동성 소진 가능성 등을 고려하여 자금 수급의 유연성을 확보할 수 있는 수준으로 설정

IV 성과평가 및 위험관리

1 기준수익률 설정

- 기금의 여유자금 운용 방향 등을 고려하여 투자대상 상품을 구성하고 이에 따른 벤치마크 지수 설정
- 자산군별 기준수익률은 사전에 설정한 벤치마크 지수의 사후적 수익률을 사용하며, 전체자산의 기준수익률은 자산별 운용 비중에 따른 가중평균을 적용하여 산정

$$\text{전체 기준수익률} = \sum(\text{투자자산별 기준수익률} \times \text{투자자산별 투자비중})$$

< '22년 자산군별 벤치마크 지수 >

구분			벤치마크 지수
단기	현금성		MMF 시장평균 수익률
	유동성	확정금리	한국은행 고시 정기예금(6개월~1년) 금리
		실적배당	KIS 국고채 3개월~1년
중장기	확정금리		한국은행 고시 정기예금(1~2년) 금리
	국내채권		KIS 국고채 2~3년 지수
	국내주식		KOSPI
	해외채권		Barclays Global Aggregate(Hedged KRW)
	해외주식		MSCI ACWI(Unhedged KRW)

※ 신규 자산군에 대한 벤치마크 지수는 향후 편입 시점 및 자산군 특성에 맞추어 설정 예정

- (성과관리) 전담 주간운용사의 정기적인 운용현황 보고 및 피드백 반영을 통해 기금운용 관리의 질적 개선 추구

2 위험관리

□ 위험관리 방안

- 위험관리는 연기금투자풀 완전위탁 전담 주간운용사에서 수행하는 것을 원칙으로 하며, 위험별 세부 사항은 전담 주간운용사의 '위험관리규정' 및 '위험관리지침'을 따름

< 위험종류별 관리 방안 및 한도 >

위험종류	관리 방안	한도
유동성위험	<ul style="list-style-type: none"> • 월별 자금수지 분석 및 적정유동성 유지, 관리 	적정유동성 이상
시장위험	<ul style="list-style-type: none"> • Market VaR 측정 및 관리 - 95% 신뢰수준 	연간: 1.27% 월간: 0.37%
신용위험	<ul style="list-style-type: none"> • 전담주간운용사 리스크관리지침에 따라 위험관리 - 집합투자기구 내 투자증권 및 발행사의 신용등급 변동 현황 - 집합투자기구의 투자증권 보유 및 매매내역 - 채권평가사 평균수익률과 매매수익률 간 차이 	채권 : A- 이상 기업어음(CP) : A2- 이상
운영위험	<ul style="list-style-type: none"> • 제·규정 준수 여부 일일 모니터링 • 운용결과 확인, 결제내역 및 일일 회계처리 점검 	-