
2017년 농어업재해보험기금 연간자산운용계획

2016. 12



농업정책보험금융원
Agricultural Policy Insurance & Finance Service

(기 금 관 리 부)

목 차

I. 2017년도 경제 및 금융시장 전망	1
II. 기금의 자원, 용도 및 운용규모	4
III. '17년도 자산운용 및 위험관리 기본정책	5
IV. 자금운용 규모 추정	8
V. 자산배분	10
VI. 시장위험관리 및 기준수익률.....	14
VII. 여유자금 예치 계획	16

I. 2017년도 경제 및 금융시장 전망

1. 국내외 경제 전망

- 세계경제 : 2017년 3.4% 성장 전망¹⁾ (2016년 3.1% 추정)
- 2017년 세계 경제는 신흥국과 미국 중심으로 성장세가 개선될 전망. 극심한 경기침체를 보였던 일부 국가(브라질, 러시아 등)의 점진적인 회복세와 미국의 경제실적 개선 예상
 - 미국 : 달러 강세 및 원자재 가격 약세에 따른 부정적 영향이 완화됨에 따라 성장세가 반등할 전망. 반면, 인구 고령화 및 생산성 증가율의 지속적 둔화는 부담으로 작용
 - 유로존 : 완화적인 통화정책에도 불구하고 브렉시트 관련 불확실성 확대에 기인한 기업투자 및 민간소비 위축으로 성장세 둔화가 예상. 인구고령화, 높은 실업률 및 부채, 일부국의 은행 건전성 악화 등 생산성 증가를 저해하는 구조적 장애요소 산재
 - 신흥국 : 중국경제 둔화에도 국제 원자재가격 상승으로 완만한 성장세 예상 (중국) 경제 재균형(수출 → 내수, 투자 → 소비)에 따른 제조부문 환경 변화로 성장 둔화세는 당분간 지속 (중국 외) 브라질을 비롯한 중남미 국가들이 경기침체에서 벗어나 신흥국 경제의 회복세를 견인할 전망

※ BRICs GDP 성장률 전망 (IMF, '17년) : 중국(6.2%), 인도(7.6%), 브라질(0.5%), 러시아(1.1%)

[표1-1] 국외 경제성장률 전망

(단위 : %)

구분	세계	선진국				신흥국		
			미국	유로존	일본		중국	인도
' 15년	3.2	2.1	2.6	2.0	0.5	4.0	6.9	7.6
' 16년(추정)	3.1	1.6	1.6	1.7	0.5	4.2	6.6	7.6
' 17년(전망)	3.4	1.8	2.2	1.5	0.6	4.6	6.2	7.6

* 출처 : IMF

1) IMF World Economic Outlook(WEO) (2016. 10)

- 국내경제 : 2017년 2.8% 성장 전망²⁾ (2016년 2.7% 추정)
- 세계 경제 회복세에 따른 교역량 확대로 금년 대비 수출 여건은 개선될 것으로 기대되나, 민간소비 악화 등 내수부진으로 2.8% 성장에 그칠 것으로 예상
 - 민간소비 : 소비심리 둔화와 구조적 요인으로 인해 민간소비 증가율이 낮아질 것으로 전망
 - ※민간소비 추이 : 2.2% ('15년) → 2.4% ('16년 추정) → 2.2% ('17년 전망)
 - 설비투자 : 글로벌 경제여건 개선, 정부의 민간투자 확대 등으로 내년 중 증가세로 전환될 전망이나, 제조업 가동률 하락 등 부정적 요인 상존
 - ※설비투자 추이 : 5.3% ('15년) → -3.9% ('16년 추정) → 2.3% ('17년 전망)
 - 상품수출 : 세계교역 신장률이 확대되는 가운데 수출의존도가 높은 신흥국과 미국을 중심으로 수요가 확대되면서 금년 대비 개선될 전망
 - ※상품수출 추이 : 0.5% ('15년) → 1.0% ('16년 추정) → 2.5% ('17년 전망)
 - 국내 소비자물가 상승률 : 주요기관 예상치의 평균 수준 1.6%
 - ※주요기관의 물가상승률 전망치('17년) : 1.6%
- 한국은행(1.9%), 국회예산처(1.6%)³⁾, LG경제연구원(1.4%)⁴⁾, 한국금융연구원(KIF)(1.3%)⁵⁾

[표1-2] 국내 GDP 성장률 및 소비자물가 상승률 전망

(부문별 성장률은 전년동기대비, %)

구분		' 15년	' 16년(추정)	' 17년(전망)		
				상반기	하반기	연간
GDP 성장률		2.6	2.7	2.5	3.0	2.8
부문별 성장률	민간소비	2.2	2.4	2.1	2.3	2.2
	설비투자	5.3	-3.9	1.8	2.8	2.3
	상품수출	0.5	1.0	3.0	2.0	2.5
소비자 물가상승률(평균)		0.7	1.0			1.6
	한국은행	0.7	1.0	1.9	1.9	1.9
	국회예산처	0.7	1.0			1.6
	LG경제연구원	0.7	0.9			1.4
	한국금융연구원	0.7	1.0	1.2	1.4	1.3

* 출처 : 한국은행, 국회예산처, LG경제연구원, 한국금융연구원

2) 한국은행 2016~17년 경제전망 (2016.10월)

3) 국회예산처 2017년 중기 경제전망 (2016.09월)

4) LG경제연구원 2017년 경제전망 (2016.10월)

5) 한국금융연구원 2016년 경제·금융 동향과 2017년 전망 (2016.10월)

2. 국내 금융시장 전망

□ 주식 : 2017년 상저하고 패턴 예상, 1,850~2,200pt (KOSPI)

- 상반기 : 미국 대선 결과에 따른 무역 관련 정책 불확실성 심화로 주식 등 위험자산 회피 심리 강화. 제조업 지원 및 보험무역주의 강화를 공약으로 내세운 트럼프의 당선에 따라 자동차, 섬유 등 국내 주력산업의 수출에 적지 않은 영향을 미칠 전망
- 하반기 : 정책 불확실성 해소 이후 투자자금이 유입되며 펀더멘털 중심으로 시장이 재편되면서 회복국면 진입 예상. 글로벌 경기개선에 따른 모멘텀 확대, 지배구조 개편 이슈로 인한 경영 투명성 및 배당 성향 증가 등으로 실적 장세 출현 전망

□ 채권 : 2분기 고점 형성 후 점진적 하락 예상, 1.25~1.35% (국고채 3년물)

- 상반기 : 미국 기준금리 인상과 유가 반등에 따른 기대 인플레이션 심리가 회복되며 금리 상승 가능성 확대. 내수불안 등의 우려에도 유가 상승으로 인한 경기회복이 2분기부터 가시화될 것으로 예상되며 장기구간 중심으로 금리가 상승할 전망
- 하반기 : 유가 상승에 따른 경기회복에도 구조조정 등의 경기 불확실성 요인이 부각되며 장기금리 하향 안정화 진행 예상. 상반기 금리 상승에 따른 기대 인플레이션 심리가 둔화되고 중장기적 저성장 기대가 채권시장에 반영되면서 금리 하락을 유도할 것으로 예상

[표1-3] 주요 증권사의 국내 주식 및 채권 시장 전망

(단위 : pt, %)

증권사명	주가지수(KOSPI)		채권금리(국고3년)			
	하단	상단	1분기	2분기	3분기	4분기
신한금융투자	1,900	2,350	1.25	1.35	1.30	1.25
하나금융투자	1,950	2,350				
교보	1,900	2,200				
IBK투자	1,850	2,300				
평균	1,900	2,300	1.25	1.35	1.30	1.25

* 자료 : 각 증권사 2017년 시장 전망 보고서

II. 기금의 재원, 용도 및 운용규모

□ 기금의 재원

- 재해보험사업자가 정부에 납입하여야 할 재보험료
- 정부출연금 및 기금의 운용수익금 등

□ 기금의 용도

- 정부가 지급해야할 재보험금, 차입금에 대한 원리금 상환
- 기금의 관리·운용에 필요한 경비 등

□ '17년 자금조달 및 운용규모

(단위 : 백만원)

구 분 연 도		'15년 계획	'16년 계획	'17년 계획(안)
조 달	정부출연금	36,540	17,174	-
	재보험료수입	22,600	24,463	24,084
	이자수입	5,200	14,077	14,077
	기타경상이전수입	-	-	-
	여유자금회수	116,153	156,842	188,894
	계	180,493	212,556	227,055
운 용	재보험금지급	23,000	23,000	5,000
	기금운영비	651	662	657
	여유자금운용	156,842	188,894	221,398
	계	180,493	212,556	227,055

Ⅲ. '17년도 자산운용 및 위험관리 기본정책

1. 자산운용 원칙

☐ 유동성, 안정성 및 수익성 확보

- 기금사업의 운용여건에 따라 유동성, 안정성, 수익성 및 공공성을 종합적으로 고려하고, 거대재해 발생 시 국가재보험금 지급에 차질이 없도록 유동성을 감안하여 운용
- '12년 거대재해로 기금규모가 크게 감소하고, 국가재보험제도 개선 등으로 책임범위도 확대됨에 따라 효율적인 운용을 통한 안정적 재원확보에 중점

☐ 기금의 공공성 확보

- 운용기관의 선정과 기관별 자금 배분에 있어서는 기금의 설치 목적, 정부의 정책 방향 등을 종합적으로 고려하여 결정

2. 목표수익률 및 허용위험한도

☐ 목표수익률

- 목표수익률의 정의
- 기금의 목적을 달성하기 위해 자산운용 정책에 따라 사전적으로 설정하는 자산운용수익률의 목표치
- 목표수익률은 전략적 자산배분을 위한 제약조건이며 전략적 자산 배분(안)이 충족시켜야 할 최소한의 수익률임
- 기금의 사업 운영의 유지를 위한 최소한의 수익률을 초과하는 범위 내에서 결정

○ 목표수익률 설정 내역

[표3-1] 기금 「자산운용지침」상 목표수익률 설정 기준

(단위 : %)

구분	목표 수익률	
기금전체	(단기자산 목표수익률×배분비중) + (중장기자산 목표수익률×배분비중)	1.31
단기자산	(연기금투자폴 MMF 예상수익률×배분비중) + (6개월미만 정기예금 예상금리×배분비중) + (6~12개월미만 정기예금 예상금리×배분비중)	1.28
중장기자산	Max [예상 소비자물가상승률, (정기예금+ α)], $\alpha \geq 0$	1.60

* 연기금투자폴 MMF 예상수익률 = 기준금리 + 과거 5년 평균 스프레드

** 6개월미만 정기예금 예상금리 = 기준금리 + 과거 5년 평균 스프레드

*** 6~12개월미만 정기예금 예상금리 = 기준금리 + 과거 5년 평균 스프레드

**** 예상 소비자 물가상승률 = 주요기관 예상 소비자물가상승률의 평균

***** 중장기 1~2년 미만 정기예금 예상금리 = 기준금리 + 과거 5년 평균 스프레드

***** 중장기자산의 목표수익률은 ①예상 소비자물가상승률과 ②만기 1년 이상 ~ 2년 미만 정기예금 예상금리에 α (위험프리미엄)를 더한 것 중 큰 값을 사용하되, 위험프리미엄의 속성을 감안하여 α 가 0보다 작은 경우에는 이를 고려치 않음

***** 배분비중은 자금별 배분비중을 의미

- 단기자산의 목표수익률 : 1.28%

[표3-2] 기금 2017년 단기자산 목표수익률

자산군	대표자산	예상수익률	자산군내비중	목표수익률
현금성	MMF	1.2900%	8.38%	0.1082%
유동성	6개월미만 정기예금	1.2807%	0.03%	0.0004%
	6개월이상~1년미만 정기예금	1.2843%	99.97%	1.2838%
	정기예금 전체	1.2842%	91.62%	1.1766%
합계				1.2848%

- 중장기자산의 목표수익률 : 1.60%

[표3-3] 기금 2017년 중장기자산 목표수익률

구분	예상(수익)률	자산군내비중	목표수익률
예상물가상승률	1.600%	100.00%	1.60%
1년이상 2년미만 정기예금 예상금리 + α	1.286%	100.00%	1.28%
최대값			1.60%

- 전체자산의 목표수익률 : 1.31%

[표3-4] 기금전체 2017년 목표수익률

구분	목표수익률	기금 내 비중
단기자산	1.28%	91.43%
중장기자산	1.60%	8.57%
기금전체	1.31%	100.00%

□ 허용위험한도

○ 단기자산

- 포트폴리오의 연간 누적수익률이 MMDA평균금리를 초과하지 못할 확률을 0.5%이하에서 통제(향후 1년 동안의 Shortfall Risk(MMDA 평균금리) \leq 0.5%)

○ 중장기자산

- 포트폴리오의 1년간 누적수익률이 0%를 초과하지 못할 확률을 2.0%이하에서 통제(향후 1년 동안의 Shortfall Risk(원금) \leq 2.0%)

Ⅳ. 자금운용 규모 추정

1. '17년 운용규모 전망 : 평잔 기준 1,991억원

- 기금의 '16년 연말 운용 잔액은 약 1,844억원 수준으로 예상
- '17년 수입계획은 382억원, 지출계획은 57억원으로 연간수지는 325억원의 수지흑자 예상. 따라서 연말예상잔액은 2,169억원 전망
- 기금의 '17년 평잔 규모는 약 1,991억원으로 전망

[표4-1] 농어업재해재보험기금 2017년 월별 자금수지 계획

(단위 : 백만원)

기간	2016	2017												평균	합계
	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월		
수입	38,161	296	16	5	27	12,253	6,516	2,252	825	201	234	6,309	9,227	3,180	38,161
지출	5,657	253	8	13	269	13	9	180	21	5	227	15	4,642	471	5,657
수지차	32,504	43	8	-8	-242	12,239	6,507	2,072	804	196	6	6,293	4,585	2,709	32,504
월말*		184,425	184,433	184,425	184,183	196,422	202,930	205,002	205,806	206,001	206,008	212,301	216,886	199,069	

* 해당월말 총 여유자금 규모

- 상기 계획표를 기초로 월별 수입 지출 금액의 만기를 분류하면,

①사업대기성 자금: 수시입출금식 자금 **222백만원** + 3개월 미만 운용자금 **12백만원**

②유동성 자금: 3개월 이상, 12개월 미만으로 운용되는 자금 **57백만원**

[표4-2] 적정 단기자산 규모 추정에 따른 2017년 자금배분(안)

(단위 : 백만원, %)

구분			예상 운용규모	비중
단기자산	현금성자산	사업 대기성	234	0.12
		적정 유동성* (3개월 미만)	15,027	7.55
		소계	15,261	7.67
	유동성자산	유동성 자금	57	0.03
		적정 유동성* (3개월 이상 12개월 미만)	166,699	83.74
		소계	166,756	83.77
	단기자산 소계		182,017	91.43
중장기자산 소계		17,052	8.57	
합계		199,069	100.00	

* 기금의 자산운용지침에서 사용하는 적정 유동성 규모를 유동성 버퍼(buffer)로 용어 개정할 것을 권고함. 단, 본 보고서에서는 현행 자산운용지침의 용어를 따름.

2. CFaR(CashFlow at Risk)에 따른 적정유동성 규모 산정

- 적정유동성은 기금이 수립한 월별 자금수지 계획에 어긋나는 예상 외의 지출에 대비하기 위한 자금(Buffer)으로 통계적 모형인 CFaR(CashFlow at Risk)를 활용하여 산출

※재해보험금의 자금구조 특성(기금의 수입·지출은 3월부터 11월까지 양(+)의 수지차를 보이다가 12월에 큰 폭의 음(-)의 수지차를 기록)에 따라 적정 유동성 규모 산출 시 1월 ~ 11월의 실제 순지출 표준편차와 12월만의 실제 순지출의 표준편차로 분리하여 산출

[표4-3] CFaR 모형에 의한 신뢰수준별 적정 유동성 금액

(단위 : 백만원)	
구분	신뢰수준
	95%
적정 유동성(3개월 미만)	15,027
적정 유동성(3개월 이상 12개월 미만)	166,699

- 적정 유동성(3개월 미만) : 최근 5년간 1월부터 11월까지의 계획 대비 실제 순지출의 변동성을 산출

①최근 5년간 계획 대비 실제 순지출의 변동성 : 9,136백만원

②신뢰수준 95%, 목표관리기간 1개월에 해당하는 적정 유동성 : 15,027백만원

$$\begin{aligned} & \text{유의수준별 임계치} \times (\text{월간 순지출의 표준편차}) \times \sqrt{\text{목표관리기간}} \\ & = 1.6448 \times 9,136 \times \sqrt{1} = 15,027 \end{aligned}$$

- 적정 유동성 (3개월 이상 12개월 미만) : 최근 5년간 연도별 12월만의 월별 계획 대비 실제 순지출의 변동성을 산출

①최근 5년간 계획 대비 실제 순지출의 변동성 : 101,346백만원

②신뢰수준 95%, 목표관리기간 1개월에 해당하는 적정 유동성 : 166,699백만원

$$\begin{aligned} & \text{유의수준별 임계치} \times (\text{월간 순지출의 표준편차}) \times \sqrt{\text{목표관리기간}} \\ & = 1.6448 \times 101,346 \times \sqrt{1} = 166,699 \end{aligned}$$

3. 투자대상 자산 군(Asset Class)

구 분		투자대상 자산	
단기 자금	현금성	MMDA, MMF, RP, CD, CP 등	
	유동성	정기예금, 채권매입, 채권형 간접투자 등	
중·장기 자금 (1년 이상)		예금	장기 정기예금 등
		채권	국고채, 은행채, 특수채, 회사채, 채권형 간접투자 등
		주식	상장·등록 주식, 혼합·주식형 간접투자 등
		대체 투자	부동산펀드, 주가연계증권 간접투자 등

* 현금성은 3개월 미만, 유동성은 3개월 이상~1년 미만 기준

V. 자산배분

1. 전략적 자산배분 계획 수립

- 기금의 목적사업을 원활하게 지원하고, 여유자금을 효율적으로 운용하는 것을 목적으로 함



2. '17년 전략적 자산배분(안)

- 2017년도 전체 기금의 예상 평잔은 1,991억 원임. 이 중에서 단기자산에 배분된 금액은 1,820억 원으로 전체 기금의 91.4%를 차지하며, 장기자산에 배분된 금액은 171억원으로 전체 기금의 8.6%에 해당

[표5-1] 2017년 전략적 자산배분

(단위 : 백만원)

구분		전략적 자산배분안		
		평잔	비중	투자허용범위
단기자산	현금성	15,261	7.7%	±7.5%p
	유동성	166,756	83.7%	±7.5%p
	소계	182,017	91.4%	-
중장기자산	확정금리	6,945	3.5%	±3.5%p
	채권	9,936	5.0%	±5.0%p
	주식	171	0.1%	±0.1%p
	소계	17,052	8.6%	-
합계		199,069	100.0%	-

- 중장기 자산배분(안) : 블랙-리터만 모형을 이용한 기대수익률, 위험, 상관관계의 도출, 표본재추출 방법을 이용한 효율적 투자선의 도출

[표5-2] 자산군별 기대수익률 및 위험

구분	시장비중	내재균형수익률	기대수익률	위험
확정금리	15.17%	1.25%	1.262%	0.229%
채권	34.66%	1.26%	1.767%	0.570%
주식	50.17%	6.01%	4.930%	9.709%

* 확정금리 시장비중은 한국은행에서 발표하는 정기예금 1~2년물의 2016.10월말 잔액으로 산출

** 채권 시장비중은 한국은행에서 발표하는 주요 국공채의 2016.10월말 잔액으로 산출

*** 주식 시장비중은 에프앤가이드에서 제공하는 KOSPI(보통주)의 2016.10월말 시가총액으로 산출

[표5-3] 기금 2017년 중장기자산의 최적 자산배분안

(단위 : %)

포트폴리오 번호	포트폴리오 수익률	포트폴리오 위험	비중			허용위험한 도 (Shortfall Risk)	샤프지수 (Sharpe Ratio)
			확정금리	채권	주식		
1	1.60	0.40	40.71	58.24	1.05	0.00	3.9442
2	1.60	0.40	40.08	58.86	1.06	0.00	3.9256
3	1.60	0.41	39.45	59.48	1.08	0.00	3.9072
4	1.61	0.41	38.82	60.09	1.09	0.00	3.8889
5	1.61	0.41	38.19	60.70	1.10	0.00	3.8709
6	1.61	0.42	37.57	61.31	1.12	0.01	3.8530
7	1.62	0.42	36.95	61.92	1.13	0.01	3.8354
8	1.62	0.42	36.33	62.52	1.15	0.01	3.8179
9	1.62	0.42	35.72	63.12	1.16	0.01	3.8006
10	1.63	0.43	35.11	63.71	1.18	0.01	3.7836
11	1.63	0.43	34.51	64.30	1.19	0.01	3.7667
12	1.63	0.43	33.90	64.89	1.21	0.01	3.7500
13	1.64	0.44	33.31	65.47	1.23	0.01	3.7335
14	1.64	0.44	32.72	66.04	1.24	0.01	3.7172
15	1.65	0.44	32.13	66.61	1.26	0.01	3.7011
16	1.65	0.44	31.54	67.18	1.28	0.01	3.6851
17	1.65	0.45	30.96	67.75	1.29	0.01	3.6693
18	1.66	0.45	30.38	68.31	1.31	0.01	3.6537
19	1.66	0.45	29.81	68.86	1.33	0.01	3.6382
20	1.66	0.46	29.24	69.41	1.35	0.01	3.6229
21	1.67	0.46	28.67	69.95	1.37	0.01	3.6078
22	1.67	0.46	28.11	70.50	1.39	0.01	3.5928
23	1.67	0.46	27.56	71.03	1.41	0.02	3.5780
24	1.68	0.47	27.01	71.55	1.44	0.02	3.5633
25	1.68	0.47	26.47	72.07	1.46	0.02	3.5488
26	1.68	0.47	25.93	72.58	1.48	0.02	3.5344
27	1.69	0.48	25.41	73.09	1.51	0.02	3.5202
28	1.69	0.48	24.89	73.58	1.53	0.02	3.5061
29	1.69	0.48	24.37	74.07	1.56	0.02	3.4921
30	1.70	0.48	23.87	74.55	1.58	0.02	3.4782
31	1.70	0.49	23.37	75.02	1.61	0.02	3.4644
32	1.70	0.49	22.87	75.49	1.64	0.03	3.4508
33	1.71	0.49	22.38	75.95	1.67	0.03	3.4372
34	1.71	0.50	21.91	76.39	1.70	0.03	3.4238
35	1.71	0.50	21.44	76.83	1.73	0.03	3.4104
36	1.72	0.50	20.97	77.26	1.76	0.03	3.3971
37	1.72	0.50	20.51	77.69	1.79	0.03	3.3838
38	1.72	0.51	20.06	78.11	1.83	0.03	3.3706
39	1.73	0.51	19.62	78.52	1.86	0.04	3.3575
40	1.73	0.51	19.19	78.92	1.90	0.04	3.3444
41	1.73	0.52	18.75	79.31	1.93	0.04	3.3314
42	1.74	0.52	18.33	79.70	1.97	0.04	3.3184
43	1.74	0.52	17.91	80.09	2.01	0.04	3.3054
44	1.74	0.53	17.49	80.46	2.05	0.05	3.2924
45	1.75	0.53	17.09	80.83	2.08	0.05	3.2795
46	1.75	0.53	16.68	81.19	2.12	0.05	3.2666
47	1.75	0.54	16.29	81.54	2.17	0.05	3.2536
48	1.76	0.54	15.91	81.88	2.21	0.05	3.2406
49	1.76	0.54	15.53	82.21	2.25	0.06	3.2276
50	1.76	0.54	15.17	82.53	2.30	0.06	3.2146

4. 간접투자계획

☐ 외부위탁투자 기본방안

- '17년도 자산배분안을 감안하여 운용유형별 투자계획을 수립
- 우수한 운용사 중심의 자금배분 및 운용능력에 대한 검증 강화

☐ 위탁투자 세부계획

- 운용기관 : 연기금투자자에 전액 예치함
 - 기금의 규모 등을 감안하여 기획재정부에서 주관하는 연기금투자풀(운용사)을 우선으로 함 (자산운용기준 제39조제3항)
- 운용유형 : 자산배분(안)을 감안하여 수익증권(MMF, 채권형펀드 등)으로 함
- 운용비중 : 자산배분안의 투자 범위 내에서 운용하되 금융시장 상황 등을 감안하여 허용범위 내에서 조정 가능함
- 판매사 : 연기금투자자는 직판 체제이므로 별도 선정 필요 없음

Ⅵ. 시장위험관리 및 기준수익률

□ 시장위험관리

○ Market VaR 한도 설정

- 자산군별 예상시장위험 노출금액(Exposure) 설정 : 중장기자산 중 위험자산인 채권과 주식 두 가지 자산의 투자허용범위를 고려하여 최대위험 예상 노출금액(Exposure) 산출

- 자산군 및 기금전체 변동성 추정 : 자산군별 변동성 및 기금전체 변동성 추정 시 BM의 과거 월간수익률 자료를 활용

※ 자산군별 변동성을 체계적위험(BM 월간수익률의 표준편차)과 체계적위험의 상한(BM 월간수익률을 12월 단위로 묶어 구한 표준편차의 표준편차)을 더한 값으로 설정. 중장기자산 중 위험자산인 주식과 채권의 비중을 최대로 하는 비중을 활용하여 기금 전체 변동성 산정

[표6-1] 시장위험(Market VaR)한도 설정

(단위 : 백만원, %)

자산군	금액VaR한도		%VaR한도	
	연간	월간	연간	월간
채권형	104	30	1.05%	0.30%
주식형	37	11	0.30%	0.09%
중장기전체	113	33	1.11%	0.32%

* 신뢰수준 95% 하에서 시장위험(Market VaR)한도 계산

** 예상 위험노출금액(Exposure): 채권 99억 원, 주식 2억 원, 중장기자산 전체 101억원

*** 변동성(체계적위험 + 체계적위험의 상한): 채권 0.64%, 주식 11.13%, 중장기자산 전체 0.68%

□ 기준수익률

- 기준수익률 정의 : $\Sigma(\text{자산별 기준수익률} \times \text{자산별 투자비중})$
- 각 투자자산의 운용성과를 비교평가하기 위한 것으로 차기 자산배분 및 운용전략 수립에 반영(Feed Back)할 수 있도록 그 기준을 마련함

구 분		기준수익률
현금성(3개월미만)		- $\text{CALL수익률} \times 0.8 + \text{CD91일물} \times 0.2$
유동성 (3개월이상~ 1년미만)	확정금리형	- 3개월이상~6개월미만 : 정기예금 6개월미만 - 6개월이상~12개월미만 : 정기예금 6개월~1년미만
	채권형	- 국공채지수(3개월~1년)
중장기 (1년이상)	확정금리형	- 1년이상~2년미만 : 정기예금1~2년미만 - 2년이상~3년미만 : 정기예금2~3년미만
	간접투자	채권형 - 국공채지수(1년~2년)
		혼합형 - $\text{국공채지수}(1\text{년}\sim 2\text{년}) \times (1 - \text{주식비율}) + \text{KOSPI} \times \text{주식비율}$
		주식형 - $\text{KOSPI} \times 0.8 + \text{CD91일물} \times 0.2$
	직접투자주식	- KOSPI

※ 현금성BM은 대부분의 MMF가 설정한 BM을 사용

※ 정기예금금리는 한국은행 고시 평균금리, 국공채지수는 매경BP종합, KIS채권지수 등 사용가능함

VII. 여유자금 예치 계획

1. 자금 예치 기준

□ 은행권 금융기관 예치기준

- 자산운용기준에 따른 개별기관별 투자한도 내에서 금리 상위 순으로 예치

※등급배분 및 개별기관별 투자한도(기금 자산운용기준)

등급	등급배분	개별기관별 투자한도
A	평가순위 상위 30%이내	전체운용금액의 40%
B	평가순위 상위 60% 이내로서 A급에 해당하지 않는 경우	전체운용금액의 30%
C	A급이나 B급에 해당되지 않는 경우	신규투자제한

※전체운용금액이라 함은 은행권 금융기관, 판매사, 운용사별로 각각 배분된 금액을 말함

□ 제2금융권(운용사, 증권사) 예치기준

- 자산운용기준에 따라 선정 및 평가하여 개별기관별 투자한도 내에서 예치할 수 있으나, 기금의 규모 등을 감안하여 기획재정부에서 주관하는 연기금투자폴(운용사)을 우선으로 함

※기획재정부 연기금 투자폴 우선 선정사유

- 기획재정부 및 전문가로 구성된 연기금투자폴 운영위원회에서 관리 감독함에 따라 일반펀드 대비 안정성 및 공공성 우수, 연기금투자폴 설립 이후 업계 평균 대비 양호한 수익률 실현
- 연기금투자폴의 전문성을 활용할 수 있으며, 부족한 내부인력의 전문성을 보완 및 향상시킬 수 있음
- Fund of funds 운용방식으로 상품 및 금융기관별 분산투자가 가능함에 따라 시장위험 최소화 가능
- 자산운용 및 외부위탁운용사 관리 인력 불필요하며, 수수료가 저렴하여 운용비용 절감 가능 등

2. '17년 자산운용 계획

- 자산운용은 자금발생시점마다 운용계획(안)을 마련하고, 자산운용 위원회의 안전상정 및 심의 후 자산운용토록 함