

37. 주택금융신용보증기금

1. 기금개요

설치근거	한국주택금융공사법 제55조		
설치년도	1987년	운용개시년도	1988년
주무부처	금융위원회	기금관리주체	한국주택금융공사
관리방식	직접관리	위탁관리기관	

2. 기금현황

(단위 : 백만원)

구분	연중 운용평잔	자산별 비중 ^{주1)}	투자플 위탁평잔	투자플 비중 ^{주2)}
단기자산	10,932	0.14%	10,423	95.34%
현금성자금	10,932	100.00%	10,423	95.34%
유동성자금	-	-	-	-
중장기자산	7,641,958	99.86%	2,545,466	33.31%
전체자산 합계 ^{주3)}	7,652,890	100.00%	2,555,889	33.40%

주1) 전체자산 중 해당자산의 비중

주2) 해당자산의 투자플위탁 평잔 비중

주3) 전체자산 합계는 공자기금 예탁금을 제외한 평잔

3. 평가결과

3.1 평가결과 총괄표

평가지표 (비계량)		배점	지표값	투자플가점 반영 전 등급	최종등급
(1) 자산운용 체계		12.0		양호	우수
1	자산운용관련 거버넌스의 적정성	7.0		양호	우수
2	자산운용 전담조직의 적정성	5.0		양호	우수
(2) 자산운용 정책		18.0		양호	양호
1	자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0		양호	양호
2	투자실행정책의 적정성	8.0		양호	우수
(3) 자산운용 집행		20.0		양호	우수
1	투자실행과정의 적정성	3.0		양호	양호
2	자산운용 위험관리의 효율성	10.0		양호	우수
3	자산운용 성과관리의 효율성	7.0		양호	우수
비계량지표 합계		50.0		양호	우수
평가지표 (계량)		배점	지표값	평가점수	최종등급
(4) 자산운용 성과		50.0		37.24	탁월
1.	단기자산의 수익률	35W		0.03	양호
①	현금성자금 운용수익률	10Wa	0.97%	0.01	보통
②	현금성자금 상대수익률	15Wa	0.11%	0.01	양호
③	유동성자금 운용수익률	10Wb	-	-	-
④	유동성자금 상대수익률	15Wb	-	-	-
⑤	현금성자금 보유도	10W	0.13	0.01	탁월
2.	중장기자산의 수익률	35(1-W)		26.34	탁월
①	중장기자산 3년 운용수익률	17(1-W)	3.01%	10.61	양호
②	중장기자산 1년 상대수익률	18(1-W)	1.14%	15.73	탁월
3.	위험대비 성과	7.0		4.38	양호
①	3년간 샤프비율	7.0	0.34	4.38	양호
4.	운용상품집중도	6.0		4.50	우수
①	운용상품집중도	6.0	45.29%	4.50	우수
5.	공공성확보 노력도	2.0		2.00	탁월
①	공공성확보 노력도	2.0	2.00	2.00	탁월
계량지표 합계		50.0		37.24	탁월
조 정	가 점	단기자금 통합 운용제도 참여		0.95	
	감 점				
전체 합계		100.0			우수

* $Wa(\text{현금성자금}/\text{전체자산}) + Wb(\text{유동성자금}/\text{전체자산}) = W(\text{단기자산}/\text{전체자산})$

* $1-W = \text{중장기자산}/\text{전체자산}$

3.2 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수

(단위 : 개)

평 가 지 표	S	A	B	C	D	F	해당없음
(1) 자산운용 체계							
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	0	4	1	0	0	0	0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0	4	0	0	0	0	0
합 계	0	8	1	0	0	0	0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0	3	2	0	0	0	0
2 투자실행정책의 적정성	0	6	0	0	0	0	0
합 계	0	9	2	0	0	0	0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0	2	0	0	0	0	0
2 자산운용 위험관리의 효율성	0	5	0	0	0	0	1
3 자산운용 성과관리의 효율성	0	5	0	0	0	0	0
합 계	0	12	0	0	0	0	1
평 가지 표 총 합 계	0	29	3	0	0	0	1

<참고> 전체기금 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수 평균

(단위 : 개)

평 가 지 표	S	A	B	C	D	F	해당없음
(1) 자산운용 체계							
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	0.0	1.9	1.4	0.2	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0.0	2.2	1.6	0.2	0.0	0.0	0.0
합 계	0.1	4.1	3.0	0.4	0.0	0.0	0.0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0.1	3.1	1.5	0.2	0.0	0.0	0.0
2 투자실행정책의 적정성	1.3	3.5	0.9	0.3	0.0	0.0	0.0
합 계	1.4	6.7	2.4	0.5	0.0	0.0	0.0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0.0	1.5	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 위험관리의 효율성	2.5	2.1	0.8	0.1	0.0	0.0	0.6
3 자산운용 성과관리의 효율성	2.1	2.2	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
합 계	4.6	5.8	1.8	0.3	0.0	0.0	0.6
평 가지 표 총 합 계	6.1	16.5	7.1	1.1	0.1	0.0	0.6

3.3 전기 평가결과 대비

평가지표	전기평가		당기평가	
(1) 자산운용 체계	탁월		우수	
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	탁월		우수	
2 자산운용 전담조직의 적정성	우수		우수	
(2) 자산운용 정책	우수		양호	
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	우수		양호	
2 투자실행정책의 적정성	탁월		우수	
(3) 자산운용 집행	우수		우수	
1 투자실행과정의 적정성	양호		양호	
2 자산운용 위험관리의 효율성	우수		우수	
3 자산운용 성과관리의 효율성	우수		우수	
비계량지표 합계	우수		우수	
(4) 자산운용 성과	지표값	등급	지표값	등급
1. 단기자산의 수익률		양호		양호
① 현금성자금 운용수익률	1.72%	보통	0.97%	보통
② 현금성자금 상대수익률	0.11%	보통	0.11%	양호
③ 유동성자금 운용수익률	-	-	-	-
④ 유동성자금 상대수익률	-	-	-	-
⑤ 현금성자금 보유도	0.93	우수	0.13	탁월
2. 중장기자산의 수익률		보통		탁월
① 중장기자산 3년 운용수익률	1.97%	미흡	3.01%	양호
② 중장기자산 1년 상대수익률	0.33%	양호	1.14%	탁월
3. 위험대비 성과		미흡		양호
① 3년간 샤프비율	0.10	미흡	0.34	양호
4. 운용상품집중도		양호		우수
① 운용상품집중도	53.27%	양호	45.29%	우수
5. 공공성확보 노력도		탁월		탁월
① 공공성확보 노력도	2.00	탁월	2.00	탁월
계량지표 합계	보통		탁월	
전체 합계	양호		우수	

4. 자산운용 총평

- 주택금융신용보증기금은 「근로자의 주거안정과 목돈마련 지원에 관한 법률」에 근거하여 1988년 설치됨. 이후 주택금융에 대한 신용보증을 통해 주택 자금의 장기적·안정적 공급을 촉진하여 국민의 복지증진과 국민경제발전에 기여하는 것을 목적으로 2003년에 제정된 「한국주택금융공사법」에 따라 2004년 3월부터 한국주택금융공사가 동 기금의 관리 및 운용을 담당하고 있음. 본 기금의 주요 수입원은 정부와 금융기관의 출연금, 구상권 회수금, 신용보증료 수입 및 여유자금 운용수익 등이며, 사업상 주요 지출은 보증사업에 수반되는 대위변제기 대부분을 차지하고 있음. 2020년도 평잔 기준으로 단기자산 109억원(전체자산의 0.14%), 중장기자산 7조 6,420억원(전체자산의 99.86%)으로 총 7조 6,529억원의 상당히 대규모 자산을 운용함. 연기금투자플 위탁규모는 2조 5,559억원(단기 자산 104억원, 중장기 자산 2조 5,455억원)으로 전체에서 33.40%를 차지함.

- 본 기금의 평잔이 7조원 이상의 상당한 큰 규모의 대형 기금임. 자산 운용에 있어서도 금융위원회의 비교적 강한 수준의 규제를 받아 자산 운용 대상은 타 기금에 비해 제한적임(2020년에 혼합형 펀드에서 해외자산을 포함할 수 있도록 금융위원회와 협의 완료). 그럼에도 전체 기금 수익률이 4.44%로 절대적으로 높은 수준의 성과를 달성함. 아울러, 2019년에 2.54%, 2018년에 2.06% 등 지난 3년 간 수익률도 높은 수준에서 유지되었음(2018, 2019, 2020년 3년간 수익률의 기하평균은 3.01%로 높은 편). 이러한 우수한 성과의 이면에는 중장기 자산의 비중이 절대적으로 높으면서(99% 이상), 이 중 실적배당형에 대한 비중이 전체에서 54% 정도로 높았기 때문이며, 최근 코로나 위기에도 불구하고 채권 및 주식 가격이 크게 상승했기 때문임. 아울러, 단기자산의 저수익성 현금성 자산을 줄이는 노력도 주효한 것으로 판단됨. 본 기금은 이러한 양적 성과뿐만 기금 평가의 거의 모든 항목에서 골고루 우수한 점수를 받았으며, 전년도 기금 평가 상 지적사항을 충실히 교정하려는 노력을 하였음. 한편, 자산운용체계에 있어 자산운용위원회(이하 자산운용위), 리스크관리위원회(이하 리스크관리위), 성과평가위원회(이하 성과평가위) 간 제도적 분리 및 이를 보좌하는 전담 조직도 적절히 분리되어 있음. 기타, 자금운용실무협의회가 자산운용위에 대한 전문적 보좌를 하고 있음.

- 본 기금은 중장기 자산이 99% 이상으로 단기 자산은 극히 작은 규모로 운용하고 있음. 단기 자산은 수익성이 떨어지고 위급한 지출 시에라도 중장기 자산의 확정금리형 자산이나 채권형 펀드(직접, 연기금투자플)를 환매하여 현금 마련이 가능하므로 바람직한 선택이라고 판단됨. 다만, 중장기 자산에 의한 수익률이 높다는 것은 자칫 시장에 전반적인 강한 충격 시 수익률이 크게 저하될 수 있다는 점을 내포하므로,

중장기 자산 전체적으로 실시간 모니터링과 전문적인 의사결정이 잦은 빈도로 필요함. 이에 각 위원회와 전담 조직간 분리와 독립성도 중요하지만, 위급한 상황에서 빠르고 적절한 대처를 위해 이들 위원회와 조직이 활발하게 작동해야 하며 유기적인 협업과 정보 교류도 중요함. 한편으로는 중장기 자산에서 확정금리형의 비중도 지나치게 높아 보임. 전체에서 45% 정도를 차지하고 있고 확정금리형 특성상 수익률도 1.78% 정도를 기록하고 있음. 기금의 지출이 한꺼번에 운용 자산의 50%에 이를 가능성은 매우 작으므로, 신용위험의 수준은 유지한 채 확정금리형을 대체할 수 있는 자산군(국공채 자산 등)을 파악하여, 확정금리형의 비중을 일부라도 줄이는 것이 운용 상 성과를 높일 수 있는 방안임. 다만, 이 경우 기금 운용 관리의 시간과 복잡도는 증가할 수 있으나, 본 기금의 자산 운용 체계 하에 가능하다고 판단되며, 실제로 2021년의 확정금리형 자산배분 비중은 약 24.8%로 2020년 대비 약 26.6% 포인트 축소함.

- 본 기금은 대위변제에 따른 지출이 가장 큰 지출을 차지함. 따라서 중장기적인 관점에서 대위변제에 이르게 되는 ‘사고’ 여부에 대한 예측 모형의 개발이 필요하며, 차주 특성과 사고로 이루어진 데이터를 바탕으로 사고 여부를 예측하는 방법론을 검토해볼 필요가 있음. 나아가, 구상권 청구에 따른 회수 여부도 관련 데이터를 이용하여 모델링한다면, 대위변제 지출과 구상권에 따른 회수에 대해서 보다 안정적인 예측이 가능할 수 있음. 아울러, 강한 시장 충격에 대한 한꺼번에 대량 대위 변제 가능성도 상시적으로 검토할 필요가 있음.
- 본 기금은 7조원 이상의 상당한 대형 기금임. 또한, 99% 이상의 자산이 중장기 자산으로 배분되어 운용되고 있음. 대형의 다소 위험도가 있는 자산을 운용함에 있어, 운용에 관련한 위원회와 전담 조직의 거의 실시간 빠르고 적절한 의사결정을 위한 유기적 구조도 매우 중요함. 각 위원회와 각 전담조직의 분리와 독립성도 중요한 요소이지만, 각 위원회 및 전담 조직 고유의 업무를 충실히 처리하면서도 타 위원회와 전담 조직과의 유기적 정보 교류도 중요한 요소임. 한편, 지출의 80% 정도를 대위변제가 차지하는 바, 대위변제 여부에 대한 분석과 예측도 자산 운용에 체계적으로 결합하는 노력을 지속적으로 기울일 필요가 있음.
- 본 기금은 전체 자산운용 성과에서 37.24점의 평점(배점 50점)을 획득하였으며, 이는 전체 기금평균을 크게 상회하는 수준으로서 탁월의 최종등급을 받고 있음. 전체 단기자산의 자산운용성과에서는 양호등급을 받고 있어 전체 기금평균을 약간 넘어서고 있으나, 평잔기준 단기자산 운용규모가 전체 운용자산 규모의 0.14%에 불과하여 이와 같은 단기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과에 미치는 영향은 지극히 제한적임(평점 0.03점/배점 0.05점). 전체 중장기자산의 자산운용

성과에서는 운용수익률과 상대수익률의 성과(양호 및 탁월등급)에 힘입어 탁월 등급을 받아 기금 평균을 크게 넘어서고 있으며, 평잔기준 중장기자산 운용규모가 전체 운용자산 규모의 거의 전부(99.86%)를 차지하고 있어 이와 같은 중장기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과 제고에 매우 큰 영향을 미치고 있음(평점 26.34/배점 34.95). 한편 이러한 상대수익률 성과는 확정금리형 상품과 채권형 상품에서 각각 평가기준수익률 대비 62bp, 23bp의 높은 상대수익률을 달성한 것과 함께 국내혼합형 상품에서 평가기준수익률 대비 522bp의 높은 상대수익률을 달성한 것에 바탕하고 있음. 또한 위험대비 성과지표, 운용상품집중도, 공공성 확보 노력도에서는 각각 양호, 우수, 그리고 탁월등급을 받아 높은 수준의 자산 운용 성과를 보여주고 있음.

- 자산운용 성과와 관련하여 중장기자산 운용과 관련된 개선사항으로서 국내채권형 상품의 경우 직접운용에서의 상대적으로 낮은 수익률이 전체 자산운용 성과에 미치는 부정적인 영향을 개선하기 위한 방안의 검토를 제안함.

5. 세부항목별 평가결과

(1) 자산운용 체계

1.1 자산운용관련 거버넌스의 적정성

- 자산운용체계에 있어 3대 주요 의사결정 위원회가 서로 균형과 견제가 될 수 있도록 적절히 분리·독립되어 있음. 또한, 각 위원회 업무의 전담 조직도 부서까지 분리되어 적절한 구조를 잘 갖추고 있음.
 - 금번 기금 평가에 따라 제출된 자료에 따르면 성과평가위가 자산운용위에 보고하도록 되어 있는바, 이는 상하 관계가 아닌 대등한 정보 교류 차원 정보 전달이 되어야 할 것임. 각 위원회 간 주요 정보의 유기적인 교류는 본 기금에게 더욱 중요함.
 - 리스크관리에 있어 소위 legal risk를 관리하는 것도 중요하지만, 자산운용상의 위험은 legal risk와는 거리가 있음. 이에 리스크관리위원 중 법 전공 위원이 전문적인 자산 운용상의 리스크(시장위험, 신용위험, 유동성위험 등) 관리의 의견을 내기는 쉽지 않을 것이라고 판단됨. 다만, 리스크관리협의회, 리스크관리자문회의 등이 별도로 존재하여 리스크관리위원회를 보좌·자문하는 역할을 하는 것은 매우 바람직함.
- 자산운용체계에 있어 3대 주요 의사결정 위원회 외에도 자금운용실무협의회, 리스크관리협의회, 리스크관리 자문회의 등의 기구가 각 위원회를 전문적으로 보좌하고 있음. 이 중 자금운용실무협의회, 리스크관리협의회의 활동은 활발한데, 리스크관리 자문회의의 활동은 명확하지 않음.
- 모든 기금에 해당하는 사안이지만 향후 서면 회의는 폐지하고, 대면 회의가 불가능한 경우 온라인 회의로 대체하는 것이 바람직함.
 - 기금운용심의회 역할을 하는 주택금융운영위원회는 대면심사 4회(분기별 각 1회) 및 서면심사 4회를 포함하여 총 8차례의 회의를 하였는데, 서면 회의는 최소한으로 운영할 필요가 있음.

1.2 자산운용 전담조직의 적정성

- 전담 조직 체계에 있어, 재무회계부, 리스크관리부, 경영혁신부 등으로 잘 분리된 체계를 갖추고 있음. 추가로 외부 성과평가 기관이 있음. 중장기 자산 운용의 비중이 절대적이므로, 각 부서마다 고유의 업무를 충실히 수행하고, 견제와 균형이 정착되어야 하겠지만, 여기서 견제와 균형이란 각 전담 부서와 각 위원회의 상호 다를 수 있는 의견이 유기적이고 종합적으로 취합되어 최적의 선택을 한다는 것임. 다만, 그러한 종합적 판단의 주체가 기금운용심의회인지는 불분명함.
- 전담 조직을 구성하는 인력은 장기 경력자가 많은 편이며, 이들에 대해서 순환보직 원칙을 제한하고 장기 근무를 허용하는 것은 매우 바람직한 일. 또한, ‘전문 직위제’를 도입하여 사내에서 전문가를 공모하여 예비 인력 풀을 유지하는 것도 바람직함.
 - 주택금융공사가 금융공기업으로서 금융 자격증이나 학위자가 257명이나 되어 인력 풀은 어느 기금보다도 충분함. 나아가, 공사가 금융 분야 전문 자격증 취득을 지원하여 독려하고 있음.
 - 자산운용에 관한 교육에 추가하여 최근 데이터사이언스 분야의 교육도 이수한다면, 데이터 학습을 통한 대위변제 여부 파악 및 예측에 적절한 인력을 육성할 수 있을 것임(2020년에는 ‘금융기관의 개인고객에 대한 조기경보모형’ 이와 관련 있을 것으로 사료됨).

(2) 자산운용 정책

2.1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성

- 본 기금은 통계적, 확률적 방법론으로 사업성 대기 자금, 적정 유동성 규모 등을 산출하고, 이를 근거로 전체 자산의 배분도 결정하고 있음.
 - 지속적으로 과도한 유동성 보유를 줄이는 노력을 경주하고 있으며, 유동성 관리상의 결함은 없음.
 - 극히 작은 비중의 단기자산, 그 외의 자산은 중장기자산으로 전체 기금 포트폴리오를 구성한 것이 고수익의 주요 원천임.

- 대위변제 결정에서부터 실제 자금 지출까지의 시간, 중장기 자산을 현금화 하는데 걸리는 시간의 비교가 중요함. 본 기금은 과감하게 단기 자산, 현금성 자산 비중을 축소했음.
 - 중장기 자산 내에 확정금리형이나 채권형 펀드도 충분하므로, 상황에 따라 유동화하는데 드는 비용이 작을 수 있음. 현금화하는데 드는 비용과 기간이 유동성에 대한 척도인 바, 현금화를 위한 비용이 작다는 것도 유동성이 높다는 것임.
 - 다만, 유동성 자산, 단기 자산을 극히 작은 비중으로 유지하면서 중장기 자산을 절대적인 비중으로 운용하는 것은 상당히 전문적인 노력과 경험이 필요함.
 - ALM 하에서 목표수익률 산출에 있어, 박사급 조직인 주택금융연구원과의 협업은 매우 바람직함.
- 중장기 자산에서 확정금리형의 비중이 상당히 높은 편인데, 최근의 금리 환경상 확정금리형 상품의 수익률이 2% 이상이 되기는 어려움. 코로나19 위기로 인한 경기침체를 볼 때, 최근 장기 금리 상승 움직임에도 불구하고 여전히 저금리가 예상되는 국면에서 확정금리형 상품의 수익률은 제한적일 수밖에 없음.
- 확정금리형과 신용도나 유동성에서 크게 차이가 나지 않은 실적배당형 상품 (예를 들어, 국공채 자산군)을 파악하여 확정금리형을 줄이고 그러한 실적배당형을 늘리는 자산 배분이 필요한 바, 본 기금은 실제로 2021년 확정금리형 자산배분 비중을 약 24.8%로 정하였고 이는 2020년 대비 약 26.6% 포인트 감소한 것임.
- 대위변제가 불확정적이므로 공사가 금융기관으로부터 연체 데이터를 받아 대비하고 있으나, 기금 운용 주체인 주택금융공사가 대위변제에 이르게 되는 사고 예측 모형을 중장기적인 관점에서 자체적으로 개발할 것을 권고함.
- 최근 발달하는 데이터 사이언스 분야에서도 경제 분야에 관한 한 신용평가 모형의 개발이 주된 연구 분야임.
 - 대위변제 예측력 제고는 ALM 하에 자산 운용 목표 설정에 크게 도움이 될 수 있음.

2.2 투자실행정책의 적정성

- 내·외부 운용기준이 적절히 수립되어 있으며, 외부 위탁운용 비중 산출 체계가 잘 갖추어져 있음. 외부위탁 시 선정기준, 사후 관리, 이면합의 금지, 만기 도래 전 환매에 대한 기준이 IPS에 적절히 반영되어 있음.
 - 운용 대상 자산에 대한 법적 제한으로 내부 운용 비중이 높은 편임. 다만, 금융위원회와 협의하여 대상 자산에서 혼합형 펀드에 해외 자산까지 추가함. 이 경우 위탁 운용이 바람직할 것임.
 - 내·외부 운용에 대한 비용-편익 분석이 적절하고, 내·외부 운용 결정에 대한 주요 근거가 됨.
 - 다만, 공사는 금융공기업으로서 내부 역량이 낮지 않은 조직임.
 - 외부 위탁을 연기금투자펀드와 증권사 일임으로만 간략히 구분하고 있음. 위탁 일임사 선정에 대한 기준과 사후 관리 과정이 적절하고 세부 사항을 IPS에 명시하고 있음. 선정 시 별도로 위탁운용기관 선정위원회를 구성하는 것, 선정의 모든 단계에서 3대 위원회가 모두 관여하는 것은 바람직함.
 - 만기 도래 자금의 교체 비율이 88%로 높은 편임.
- 중장기 투자 다각화에 큰 노력을 경주하고 있음.
 - 주무부처인 금융위원회와 협의하여, 연기금투자펀드 혼합형 펀드를 통해 해외채권, 해외주식 편입이 가능함.
 - 기금의 보증사업은 국내 경기가 악화되었을 때 지출이 증가하므로 해외자산 운용을 통해 환율상승에 따라 일정 부분 natural hedging이 가능함.
 - 원화 평가 베이스에서, 해외 주식과 해외 채권의 위험-수익 특성에 대한 파악이 필요함.
 - 해외 자산의 경우 주로 달러화 표시 자산일텐데, 자산 배분을 위한 모수(기대 수익률, 표준편차, 상관계수) 추정 시, 원화 표시 가격 및 수익률로 모두 변환한 데이터를 바탕으로 계산해야 하며, 이는 환헷지 여부에 따라 달라짐에 유의해야 함.
 - 해외 위험자산의 경우 해외 통화 표시 가치의 불확실성이 있어 소위 perfect hedging이 불가능함에 유의해야 함. 타 기금들의 전반적인 환오픈 추세도 감안할 필요가 있음.

(3) 자산운용 집행

3.1 투자실행과정의 적정성

- 자금운용 계획을 주기적으로 검토하여 현금성자금 최소화를 위해 노력을 경주한 것이 충분히 인정됨. 유동성 자금은 없고, 현금성 자금이 0.14%에 불과할 정도로 유동성을 극히 낮게 유지함. 이는 2020년도 우수한 수익률의 원인 중 하나가 된 것으로 파악됨.
 - 각 수입요소, 각 지출요소마다 예측 가능성을 타진하고, 최대한 예측 오차를 줄이려는 노력을 경주함.
 - 현금성 자금을 줄여 8,700만원의 추가 운용 수익을 거둔 것은 매우 인상적임.
- 일별, 주별, 월별, 분기별, 수시 주기로 각 관련 부서가 경제 환경에 대한 모니터링을 실시함.
 - 자금운용실무협의회에 대한 지적사항을 충분히 개선하여, 동 협의회가 주요한 역할을 수행함.
 - 2020년 코로나19 위기 시 자산시장의 움직임에 탄력적으로 적절히 대응하였고, 그것이 높은 수익률을 내는데 주효함.

3.2 자산운용 위험관리의 효율성

- 각 유형별 위험에 대한 정의, 측정, 주기적 관리 체계가 비교적 정교하게 잘 갖추어져 있고, IPS에도 적절히 명시되어 있음.
 - Market VaR는 상시 모니터링하는 체계를 갖추고 있음. 2020년 코로나19 위기 시 시장위험한도 및 위험한도 추가 배분에 대해서 적절히 대응하여 조정함. 시장 위험에 의한 위기를 포착하는 지표가 적절히 선정되었고, 실제로 주의 단계 진입 시 즉시적인 보고와 대응이 이루어짐.
 - 신용위험은 Credit VaR로 측정하며, 거의 실시간으로 모니터링하는 시스템을 갖추고 있으며, 신용위험 한도를 탄력적으로 조정하여 우수한 성과를 실현함. 신용위험에 의한 위기 상황 진단 지표가 적절함.

- 운영위험도 IPS에 명시하여 거의 실시간 감시 중임. 특히 각 프로세스별 운영위험 요소를 파악하여 점검하는 내부통제체제를 갖추고 있음.
 - 유동성위험도 유동성 커버 비율이 높은 수준에서 유지되면서 관리되고 있음.
 - 코로나19 팬데믹 상황에서 위기 상황에 대한 조기 식별 및 매뉴얼에 따라 적절히 대응하였으며, 스트레스 테스트도 주기적으로 실시함.
 - 차세대 전사적 리스크관리시스템 개발에 착수하였고, 자산운용 통합시스템은 개발 완료함.
- 부실자산은 해당사항 없음.

3.3 자산운용 성과관리의 효율성

- 주기적으로 만기별, 자산군별 및 기금 전체에 대해서 실현된 운용수익률을 목표 수익률 및 기준수익률 각각과 비교하여, SAA, TAA, 자산선택의 3가지 요소로 분해하여 파악하고 있음.
 - 목표수익률 대비 분석, 기준수익률 대비 분석 모두에서 SAA, TAA, 종목 선택 중 SAA 효과가 가장 큰 비중을 차지함.
 - 중장기 자산에 대한 기준수익률 대비 실현된 운용수익률 분석이 세밀하고 적절함.
- 위기 상황에서 기계적 환매를 지양하고 장기 투자 원칙을 고수한 것이 주효함.
 - 다만, 주식시장에서 여전히 주가가 높은 수준이므로 밀착되고 전문적인 위험 관리 노력이 필요함.
- 각종 위험 조정 성과 지표를 사용하여 펀드별, 위탁운용사별 평가를 실시하여, 자산 배분에 적절히 활용하고 있음.
- 기준수익률 대비 초과 성과를 바탕으로 자산운용에 활용하였고, 이를 바탕으로 인력에 대한 임금 인센티브 및 학술 연구 등의 강력한 인센티브를 부여함.
- 홈페이지에 투명한 공시가 우수한데, 각 위원회의 주요 의사결정은 금융시장에 미치는 영향을 고려하여 공시시기를 조절할 필요도 있음.

(4) 자산운용 성과

4.1 단기자산의 수익률 및 적정 유동성

- 본 기금은 2020회계연도에 평잔금액 기준으로 109억원의 단기자산을 운용하였으며, 동 단기자산의 전액을 현금성 자금으로 운용하였음.
 - 현금성자금의 대부분(95.3%)에 해당하는 104억원은 연기금투자풀 단기통합 MMF 상품으로 운용하였으며, 나머지(4.7%) 5억원은 MMDA 상품으로 운용하였음.
- 현금성자금 수익률의 경우 각각 0.97%, 0.11%의 운용수익률과 상대수익률을 나타내고 있으며, 운용수익률의 경우 전체 기금 평균을 약간 하회하여 보통 등급을 받고 있으나 상대수익률의 경우 기금 평균을 약간 상회하는 양호등급을 받고 있음.
- 현금성자금보유도의 경우 0.13의 수치를 나타내고 있으며, 전체 기금평균을 크게 상회하는 탁월등급을 받고 있음.
- 본 기금의 전체 단기자산 수익률 지표는 양호등급을 받고 있어 기금 평균을 약간 상회하고 있으나, 평잔기준 단기자산 운용규모(109억원)가 전체 운용자산 규모 7조 6,529억원의 0.14%에 불과한 수준임을 고려할 때 이와 같은 단기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과에 미치는 영향은 지극히 미미하다고 판단됨.
 - 다만 현금성자금의 일부를 MMF보다 수익률이 낮은 MMDA로 운용함으로 인하여 현금성자금 수익률이 소폭 하락한 측면이 있는 것으로 판단됨.

4.2 중장기자산의 수익률

- 본 기금은 2020회계연도에 평잔금액 기준으로 7조 6,420억원의 중장기자산을 운용하였으며 이는 전체 운용자산 규모(7조 6,529억원)의 99.86%에 해당함.
 - 중장기자산의 45.1%에 해당하는 3조 4,467억원은 확정금리형 상품(정기예금)으로 운용하였으며, 40.1%에 해당하는 3조 651억원은 국내채권형 상품으로 운용하였고, 나머지 14.8%에 해당하는 1조 1,301억원을 국내혼합형 상품으로 운용하였음.
- 중장기자산 수익률의 경우 각각 3.01%, 1.14%의 3년 운용수익률 및 1년 상대수익률을 나타내고 있으며, 3년 운용수익률의 경우 전체 기금 평균을 약간 상회하는 양호등급을 받고 있으며 1년 상대수익률의 경우 기금 평균을 크게 상회하는 탁월등급을 받고 있음.

- 3년 운용수익률의 경우 양호등급을 받고 있음과 함께 과거 3년간의 연간 운용 수익률 추이에서 2.06%(2018년), 2.54%(2019년), 그리고 4.45%(2020년)의 수치를 보여 꾸준한 증가세를 시현하고 있음.
- 이러한 증가세는 국내 주식시장의 시황에 따라 국내혼합형 상품의 운용수익률이 2018년에는 음(-)의 수익률(-1.67%)을 시현한 반면 2020년에는 두 자리수의 높은 수익률(17.44%)을 나타낸 것에도 일정부분 기인하는 것이지만, 과거 3년간 중장기자산의 세부상품군 구성에서 확정금리형의 운용비중을 전반적으로 감소시키는 대신 채권형의 운용비중을 증대시키고 주식형의 비중 역시 소폭이지만 증대시킴으로써 위험자산군 투자를 통한 수익률 제고를 위해 노력한 성과인 것으로 판단됨.
- 한편 1년 상대수익률의 경우, 평가기준수익률을 114bp 상회하여 탁월등급을 받고 있는데, 이러한 높은 성과는 가장 자금규모가 큰 확정금리형 상품과 채권형 상품에서 각각 62bp, 23bp의 상대수익률을 달성한 것과 함께 국내혼합형 상품에서 522bp의 높은 상대수익률을 달성한 것에 기인함.
- 본 기금의 전체 중장기자산 수익률 지표는 운용수익률과 상대수익률의 성과에 힘입어 탁월등급을 받고 있어 기금 평균을 크게 상회하고 있으며, 평잔기준 중장기자산 운용규모(7조 6,420억원)가 전체 운용자산 규모 7조 6,529억원의 99.86%에 달하는 수준임을 고려할 때 이와 같은 중장기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과 제고에 매우 큰 영향을 미친 것으로 판단됨.
- 다만 국내채권형 상품의 경우, 직접운용에서의 수익률(2.18%)이 투자풀에 위탁한 경우의 수익률(2.54%)을 적지 않게 하회하는 것으로 나타나 국내채권형 자금의 투자풀 위탁비중 증대 또는 채권형 직접운용 방식 개선 등과 같은 수익률 제고 방안의 검토가 필요함.

4.3 기타

- 중장기자산의 위험대비 성과지표인 샤프비율의 경우 0.34의 수치를 보이고 있으며, 전체 기금평균을 약간 상회하는 양호등급을 받고 있음.
- 과거 3년간의 기간을 보면 2018년 0.02로 매우 낮은 수준에 머물렀던 샤프비율이 2019년 0.49 및 2020년 0.50으로 상당히 개선된 것으로 나타남.
- 중장기자산의 연중 일평잔 기준 상위 3개 운용상품의 집중도로 산출되는 운용상품 집중도의 경우 45.29%의 수치를 보이고 있으며, 전체 기금평균을 상회하는 우수 등급을 받고 있음.

- 한편 국내채권형 및 확정금리형이 전체 자산 운용규모의 대부분을 차지하고 주식형은 매우 낮은 비중을 차지하고 있는 상황은 계속 유지되고 있음에도 운용상품집중도의 경우 2018년 수치(50.83%) 및 2019년 수치(53.27%)와 비교하여 상당부분 개선된 것으로 나타남.
- 기금의 공공성확보 노력도의 경우, 연기금투자폴의 신성장동력펀드에 평잔기준 4,767억원을 투자하여 만점에 해당하는 점수(2점)를 확보하여 탁월등급을 받고 있음.

4.4 총평

- 본 기금은 전체 자산운용 성과에서 37.24점의 평점(배점 50점)을 획득하였으며, 이는 전체 기금평균을 크게 상회하는 수준으로서 탁월의 최종등급을 받고 있음.
- 전체 단기자산의 자산운용성과에서는 양호등급을 받고 있어 전체 기금평균을 약간 넘어서고 있으나, 평잔기준 단기자산 운용규모가 전체 운용자산 규모의 0.14%에 불과하여 이와 같은 단기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과에 미치는 영향은 지극히 제한적임(평점 0.03점/배점 0.05점).
- 전체 중장기자산의 자산운용성과에서는 운용수익률과 상대수익률의 성과(양호 및 탁월등급)에 힘입어 탁월등급을 받아 기금 평균을 크게 넘어서고 있으며, 평잔기준 중장기자산 운용규모가 전체 운용자산 규모의 거의 전부(99.86%)를 차지하고 있어 이와 같은 중장기자산 운용성과가 전체 자산운용 성과 제고에 매우 큰 영향을 미치고 있음(평점 26.34/배점 34.95).
 - 이러한 상대수익률 성과는 확정금리형 상품과 채권형 상품에서 각각 평가기준 수익률 대비 62bp, 23bp의 높은 상대수익률을 달성한 것과 함께 국내혼합형 상품에서 평가기준수익률 대비 522bp의 높은 상대수익률을 달성한 것에 바탕하고 있음.
 - 중장기자산 운용과 관련된 개선사항으로서 국내채권형 상품의 경우 직접운용에서의 상대적으로 낮은 수익률이 전체 자산운용 성과에 미치는 부정적인 영향을 개선하기 위한 방안의 검토를 제안함.
- 위험대비 성과지표, 운용상품집중도, 공공성확보 노력도에서는 각각 양호, 우수, 그리고 탁월등급을 받아 높은 수준의 자산운용 성과를 보여주고 있음.