

## 35. 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 <sup>주1)</sup>	투자플 위탁평잔	투자플 비중 <sup>주2)</sup>
단기자산	3,432	0.06%	3,027	88.19%
현금성자금	3,432	100.00%	3,027	88.19%
유동성자금	-	-	-	-
중장기자산	5,757,265	99.94%	1,154,784	20.06%
전체자산 합계 <sup>주3)</sup>	5,760,696	100.00%	1,157,811	20.10%

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
<b>(1) 자산운용 체계</b>		<b>12.0</b>		<b>양호</b>	<b>우수</b>
1	자산운용관련 거버넌스의 적정성	7.0		양호	우수
2	자산운용 전담조직의 적정성	5.0		양호	우수
<b>(2) 자산운용 정책</b>		<b>18.0</b>		<b>양호</b>	<b>양호</b>
1	자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0		양호	양호
2	투자실행정책의 적정성	8.0		양호	우수
<b>(3) 자산운용 집행</b>		<b>20.0</b>		<b>양호</b>	<b>우수</b>
1	투자실행과정의 적정성	3.0		양호	양호
2	자산운용 위험관리의 효율성	10.0		양호	우수
3	자산운용 성과관리의 효율성	7.0		양호	우수
<b>비계량지표 합계</b>		<b>50.0</b>		<b>양호</b>	<b>우수</b>
평가지표 (계량)		배점	지표값	평가점수	최종등급
<b>(4) 자산운용 성과</b>		<b>50.0</b>		<b>25.13</b>	<b>보통</b>
1.	단기자산의 수익률	<b>35W</b>		<b>0.011</b>	<b>양호</b>
①	현금성자금 운용수익률	7Wa	1.69%	0.002	보통
②	현금성자금 상대수익률	20Wa	0.08%	0.006	보통
③	유동성자금 운용수익률	7Wb	-	-	-
④	유동성자금 상대수익률	20Wb	-	-	-
⑤	현금성자금 보유도	8W	0.40	0.004	탁월
2.	중장기자산의 수익률	<b>35(1-W)</b>		<b>17.49</b>	<b>보통</b>
①	중장기자산 3년 운용수익률	10(1-W)	1.68%	5.00	보통
②	중장기자산 1년 상대수익률	25(1-W)	0.04%	12.49	보통
3.	위험대비 성과	<b>7.0</b>		<b>2.63</b>	<b>미흡</b>
①	3년간 샤프비율	7.0	-0.0040	2.63	미흡
4.	운용상품집중도	<b>6.0</b>		<b>3.00</b>	<b>보통</b>
①	운용상품집중도	6.0	50.83%	3.00	보통
5.	공공성확보 노력도	<b>2.0</b>		<b>2.00</b>	<b>탁월</b>
①	공공성확보 노력도	2.0	2.00	2.00	탁월
<b>계량지표 합계</b>		<b>50.0</b>		<b>25.13</b>	<b>보통</b>
조 정	가 점	단기자금 통합 운용제도 참여		0.88	
	감 점				
<b>전체 합계</b>		<b>100.0</b>			<b>양호</b>

\* Wa(현금성자금/전체자산) + Wb(유동성자금/전체자산) = W(단기자산/전체자산)

\* 1-W = 중장기자산/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	5	0	0	0	0	0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0	4	0	0	0	0	0
합 계	0	9	0	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
<b>평 가지 표 총 합 계</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>

### <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	0.4	2.0	0.9	0.3	0.1	0.0	0.0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0.2	2.0	1.4	0.3	0.0	0.0	0.0
합 계	0.6	4.0	2.3	0.6	0.1	0.0	0.0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0.4	3.0	1.4	0.2	0.1	0.0	0.0
2 투자실행정책의 적정성	1.6	3.5	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
합 계	1.9	6.5	2.2	0.3	0.1	0.0	0.0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0.1	1.4	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 위험관리의 효율성	2.6	2.6	0.2	0.0	0.0	0.0	0.5
3 자산운용 성과관리의 효율성	2.3	1.9	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
합 계	5.1	5.8	1.4	0.1	0.0	0.0	0.5
<b>평 가지 표 총 합 계</b>	<b>7.7</b>	<b>16.4</b>	<b>5.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>

### 3.3 전기 평가결과 대비

평가지표	전기평가		당기평가	
<b>(1) 자산운용 체계</b>	<b>우수</b>		<b>우수</b>	
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	우수		우수	
2 자산운용 전담조직의 적정성	우수		우수	
<b>(2) 자산운용 정책</b>	<b>우수</b>		<b>양호</b>	
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	우수		양호	
2 투자실행정책의 적정성	양호		우수	
<b>(3) 자산운용 집행</b>	<b>우수</b>		<b>우수</b>	
1 투자실행과정의 적정성	양호		양호	
2 자산운용 위험관리의 효율성	우수		우수	
3 자산운용 성과관리의 효율성	우수		우수	
<b>비계량지표 합계</b>	<b>우수</b>		<b>우수</b>	
<b>(4) 자산운용 성과</b>	<b>지표값</b>	<b>등 급</b>	<b>지표값</b>	<b>등급</b>
1. 단기자산의 수익률		<b>미흡</b>		<b>양호</b>
① 현금성자금 운용수익률	1.09%	아주미흡	1.69%	보통
② 현금성자금 상대수익률	-0.08%	아주미흡	0.08%	보통
③ 유동성자금 운용수익률	-	-	-	-
④ 유동성자금 상대수익률	-	-	-	-
⑤ 현금성자금 보유도	0.25	탁월	0.40	탁월
2. 중장기자산의 수익률		<b>양호</b>		<b>보통</b>
① 중장기자산 3년 운용수익률	1.87%	미흡	1.68%	보통
② 중장기자산 1년 상대수익률	0.15%	양호	0.04%	보통
3. 위험대비 성과		<b>미흡</b>		<b>미흡</b>
① 3년간 샤프비율	0.05	미흡	-0.0040	미흡
4. 운용상품집중도		<b>양호</b>		<b>보통</b>
① 운용상품집중도	51.53%	양호	50.83%	보통
5. 공공성확보 노력도		<b>탁월</b>		<b>탁월</b>
① 공공성확보 노력도	2.00	탁월	2.00	탁월
<b>계량지표 합계</b>	<b>보통</b>		<b>보통</b>	
<b>전체 합계</b>	<b>양호</b>		<b>양호</b>	

#### 4. 자산운용 총평

- 주택금융신용보증기금은 「근로자의 주거안정과 목돈마련지원에 관한 법률」에 근거하여 1988년 설치됨. 이후 주택금융에 대한 신용보증을 통해 주택금융의 안정적 공급을 촉진하여 국민의 복지증진과 국민경제발전에 기여하는 것을 목적으로 2003년에 제정된 「한국주택금융공사법」에 따라 2004년 3월부터 한국주택금융공사가 주택금융신용보증기금의 관리 및 운용을 담당하고 있음. 본 기금의 주요 수입원은 금융기관 출연금, 보증료 수입 및 여유자금 운용수익 등이며, 주요 지출은 보증사업에 수반되는 대위변제금이 대부분을 차지하고 있음. 2018년도 평잔 기준으로 단기자산 34억원(전체자산의 0.06%), 중장기자산 5조 7,573억원(전체자산의 99.94%)으로 총 5조 7,607억원의 자산을 운용함. 연기금투자풀 위탁규모는 1조 1,578억원으로 전체 자산의 20.10%를 차지함.
- 본 기금은 대형 금융성기금으로 대부분의 비계량 평가지표에 있어 고르게 우수한 성과를 보임. 특히, 현금성자금의 관리방안을 세분화하여 현금성자금 규모를 절반 이하로 축소된 부분이 긍정적으로 평가됨. 특히, 운용가능 상품이 제약된 상태에서 투자자산 다각화를 위한 노력을 수행하였으며, 혼합형 투자로 운용수단을 확대한 성과도 거두었음.
- 본 기금은 전체 운용자산의 99.9%를 중장기 자산으로 운용하는 대형 금융성기금으로 중장기 자산의 운용 실적 (배점 34.98점), 위험자산 성과지표 (배점 7점) 및 운용 상품 집중도 (배점 6점)가 전체 계량 평가 결과에 큰 영향을 미치고 있음. 2017회계 연도까지는 중장기 자산의 약 30~40%를 확정금리형 정기에금에, 나머지를 국내 채권에 운용해 왔으나, 2018년부터는 주식이 포함된 혼합형 수익증권에 대한 투자를 개시하고 그 비중이 7%를 상회하는 등 보다 적극적인 중장기 자산 운용을 실시하였음. 2018년 중 주식 시장 침체로 혼합형 운용실적이 다소 저조하여 전반적으로는 보통 수준의 운용 실적을 기록하였음.
- 본 기금의 운용 관련 개선 사항은 다음과 같음. 첫째, 기금의 수입이 지출을 초과하는 상황이 지속되고 있는 상황을 고려할 때, 보다 장기적 관점에서 기금의 사업 계획과 연동된 형태로 기금의 적정 규모에 대한 분석이 필요하다고 판단함. 둘째, 자산부채종합관리의 분석, 혹은 적절한 재정목표에 기초한 전체 자산운용의 장기 방향에 대한 치밀한 분석이 필요함.

## 5. 세부항목별 평가결과

### (1) 자산운용 체계

#### 1.1 자산운용관련 거버넌스의 적정성

- 자산운용관련 의사결정 기구가 균형과 견제가 가능하도록 잘 구성되어 있으며, 자산운용전담조직의 직책별 권한과 책임이 적절하여 신속한 의사결정을 할 수 있는 체계가 갖추어져 있음.
  - 주택금융운영위원회 (기금운용심의회), 자금운용심의회 (자산운용위원회), 자산운용전담조직을 갖추고 있으며 조직의 구성, 권한, 책임을 IPS에 명시함. 주택금융운영위원회 및 자금운용심의회외의 외부위원이 전체 의결수의 1/2를 초과하도록 규정되어 있음. 자산운용전담조직의 직책별 권한과 책임이 적절하여 신속한 의사결정을 할 수 있는 체계가 갖추어져 있음.
  - 리스크관리 관련 최고 의사결정기구인 리스크관리위원회, 리스크 사전 심의 협의체인 리스크관리협의회, 자문기구인 리스크관리자문단을 운영하고 있으며, 리스크관리 전담조직으로 리스크관리부와 감사실이 있음.
  - 성과평가위원회와 성과평가 전담조직인 경영혁신부의 책임과 권한, 독립성에 관한 규정이 적절하게 설정되어 있음. 내부성과평가는 자산운용 전담조직과는 별도의 부서에서 수행하고 있음. 외부 성과평가기관이 내부 성과평가 결과를 검증·분석하고 있으며, 평가결과를 자산운용에 피드백 되도록 규정하고 있음.
- 위원회의 구성과 활동은 대체로 적절하게 이루어지고 있음.
  - 자산운용관련 주요 의사결정 위원회는 구성원의 과반수를 외부위원으로 위촉하고 있으며, 위원들이 전문성을 가지고 있다고 평가됨.
  - 자금운용의 리스크관리를 위한 최고 의사결정기구인 리스크관리위원회는 공사 상임이사 3인, 외부 위촉위원 4인으로 구성돼 있음. 하지만 내·외부 위원들 중 재무금융 분야 학계 혹은 업계 전문가가 부재한 상황임. 이로 인해 운영리스크, 제도 운영관련 사항에 대해서는 심도 깊은 논의가 진행되고 있음을 잘 확인할 수 있지만, 리스크관리위원회 주요 업무인 자산운용과 관련된 시장리스크와 신용리스크에 관한 논의가 다소 피상적으로 다루어지고 있는 측면이 있음. 리스크관리위원회가 재무금융 리스크관리에 대한 전문성을 강화하기 위한 방안을 강구해보기를 권유함.

- 주택금융운영위원회 (기금운용심의회), 자금운용심의회 (자산운용심의회), 리스크 관리위원회, 자금운용성과평가위원회가 모두 서면결의 없이 연 4회 이상 개최되었고, 위원들의 의견을 반영하는 노력이 이루어지고 있음.

## 1.2 자산운용 전담조직의 적정성

- 내부조직 체계에서 자산운용과 위험관리 전담조직은 분리되어 자산운용은 재무 관리부에서, 그리고 위험관리는 감사실과 리스크관리부에서 전담하고 있음. 하지만 자산운용이 안정성 위주의 확정금리형과 단기채권 위주로 이루어짐에 따라 자산운용과 위험관리 전담조직 사이에 형성돼야 할 견제와 균형 기능이 사실상 실제 그 중요성이 강조되기 어려운 상황임.
- 성과평가 담당 조직인 경영혁신부가 분리되어 있으며, 외부 전문기관이 내부 성과평가 결과를 검증·분석하고 있음.
- 자산운용의 계획, 실행, 평가 단계별로 외부 전문기관의 자문을 받고 있고, 각 분야별 외부 전문가 자문을 적극적으로 실행하고 있음. 하지만 이들 외부 전문가 자문단의 활동과 의사결정 체계 내의 관련 위원회 활동에서 기금의 장기 운용방향과 장기 목표 설정의 적절성 등 자산운용의 근원적 문제에 대한 자문을 구하는 노력을 강화할 필요가 있음.
- 공사는 금융 전문인력 양성을 위해 노력하고 있으며 이들 금융 전문인력들의 금융역량은 우수하다고 판단함. 다만 현재 기금의 자산운용은 입출금 관리의 성격이 강함에 따라 이들 인력이 전문성과 역량을 발휘될 여건이 형성돼 있지 못한 상황임. 전문인력의 충분한 역량이 발휘될 수 있는 여건 형성에 노력을 기울이기를 기대함.
- 운용자산의 규모 및 종류(예치금, 채권, 연기금투자폴)를 고려할 때, 기금 전담 인력으로 front office 4인, middle office 3인, back office 4인의 인력구성은 적절한 것으로 평가됨.
- 자산운용 관련 일반사항에 대한 결정 권한을 부서장에게 위임하고 있으며, 중요사항은 자산운용 관련 위원회의 심의·의결을 통함. 자산운용 전담조직의 의사결정 체계 및 보고체계가 잘 갖추어져 있음.

## (2) 자산운용 정책

### 2.1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성

- 기금은 통계적 접근방법을 활용하여 주어진 조건 하에서 기금의 적정 현금성 자금 규모를 추정하고 적정유동성 규모 산출과 유동성 관리 등 기금운용의 절차적 과정을 수행하고 있음.
  - 기금의 사업목적 달성을 위한 내부요구수익률과 자산의 듀레이션을 반영하여 목표수익률 및 허용위험한도를 설정하는 체계를 갖추고 있음.
  - 현금성자금의 관리방안을 세분화하여 현금성자금 규모를 절반 이하로 축소시키는 성과를 거둠. 목표수익률 및 허용위험한도의 설정이 적절하며, 듀얼 shortfall, relative shortfall 등 부채측면을 고려한 측정방법론을 적용하고 있음.
  - 전체, 단기, 중장기자산별, 운용자산별 기준수익률이 적절하게 설정되어 있으며 이를 IPS에 반영하고 있음.
  - 전략적자산배분안 및 허용범위가 설정되고 있으며, 이를 IPS에 명시하고 있음. 다수의 기금이 어려움을 겪고 있는 이론적 모형에 의한 정교한 허용제한범위 설정에 있어서, relative shortfall에 기반한 TAA 허용범위 산출 체계를 구축하고 있음.
  - 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험, 자산/부채위험에 대한 정의 및 위험관리방법을 IPS와 리스크관리기준에 명시함.
- 기금은 예치금의 만기 분산을 통해 자금수지의 변동성을 흡수하고 있는데 이에 필요한 예치금 규모가 크기 때문에 결과적으로 장단기 자금배분이 적절하지 못할 우려가 있음.
  - 통계적 기법을 활용하여 현금성자금의 발생원인과 규모 파악, 적정 유동성 규모 산정 등을 수행하고 있으나 이 작업들은 예치금의 만기 도래가 분산되는 것에 크게 좌우되는 측면이 있음.
  - 특히 대위변제율이 상대적으로 안정화될수록 예치금 만기 분산에 따른 현금성 자금 예측 및 적정 유동성 규모 산정의 왜곡이 더욱 심각하게 나타날 수 있음.



- 다만 이 문제는 기금운용 차원만의 문제라기보다는 대위변제 등 각 기금의 고유사업을 흠결없이 수행하기 위한 일환으로 생각할 수도 있으며 개선방안과 관련하여 종합적인 고려가 필요하다고 판단함.
- 기금의 수입이 지출을 초과하는 상황이 지속되고 있는 상황을 고려할 때, 보다 장기적 관점에서 기금의 사업계획과 연동된 형태로 기금의 적정 규모에 대한 분석이 필요하다고 판단함. 또한 그 분석에 기초하여 자산부채종합관리의 분석, 혹은 적절한 재정목표에 기초한 전체 자산운용의 장기방향에 대한 치밀한 분석이 필요함.
- 자금 유출입 현황과 전망을 고려하면 적정 유동성 추정과 목표수익률 분석에 관한 기존의 자산운용 관리방식은 비록 절차적 정합성은 갖추고 있지만 큰 틀에서의 자산운용의 합리성은 결여된 것으로 판단함.
- 금융기관 출연제도 개선 이후 기금의 유출입 구조에 구조적 변동이 발생한 상황이므로 과거 자료에 기초한 통계적 분석은 미래 자산운용 설계에 합리적 도움을 주기 어려움. 그러므로 기금은 축적된 금융역량을 발휘하여 기금 자산운용의 장기 방향을 합리적으로 설정하기 위한 분석을 수행하는 등 자산운용의 합리성 제고를 위한 노력을 수행하기를 기대함.

## 2.2 투자실행정책의 적정성

- 내·외부 운용기준이 수립되어 있으며, 외부 위탁운용 비중 산출체계가 갖추어져 있음. 외부위탁 시 선정기준, 이면합의, 만기도래 전 환매에 대한 기준이 IPS에 적절히 반영되어 있음.
- 내부운용과 외부운용에 대한 기금의 원칙을 설정하고, 최종 위탁운용 비중을 산출하는 체계로 개선한 부분은 긍정적으로 평가됨. 장기적으로 기금의 위탁운용체계를 포괄하는 위험예산제도 실행을 검토할 필요가 있음.
- 외부위탁에 대한 선정절차와 기준이 마련되어 있음. 외부 위탁기관의 사후관리 체계가 적절하게 마련되어 있으며, 주기적(일/주/월/분기/반기)으로 연기금투자폴 모니터링을 실시하는 등 정량적 사후관리체계가 구축되어 있음. 연기금투자폴 주간운용사 성과평가 결과를 반영하여 신규자금 배분 및 수익률 부진 운용사를 교체하고 있음. 운용수익률 및 위험조정성과 분석을 수행하여 내부운용과 외부운용 규모 결정 및 외부운용에 대한 운용사 배분에 사용하고 있음.

- 만기도래 전 환매 기준과 채투자 기준이 마련되어 있으며, IPS 및 자금운용 업무처리기준에 반영되어 있음. 채투자 시 수익성, 안정성, 금융시장 변동성 등을 종합적으로 고려하도록 하고 있으며, 만기도래자금의 교체비율이 94%에 달하는 점에서 알 수 있듯이 실제 만기도래 전 적극적 상품 교체가 이루어지고 있음.
- 자산별로 거래금융기관 선정기준이 적절하게 마련되어 있으며, 이를 IPS에 반영하고 있음. 현금성자금 및 확정금리형 중장기자금은 '예치대상 금융기관 평가 및 선정기준', 실적배당형 중장기자산은 '자금의 위탁운용기준'에서 거래 금융기관 선정기준을 정하고 있음.
- 투자자산 다각화에 한계가 있으나, 기금 차원의 지속적이고 적극적인 노력이 경주될 필요가 있음.
  - 관련 법령(금융위 승인 필요)에 따라 운용가능 상품이 한정되어 있으나, 투자 자산 다각화를 위한 기금 차원의 보다 지속적이고 적극적인 노력을 경주할 필요가 있음.

### (3) 자산운용 집행

#### 3.1 투자실행과정의 적정성

- 자금운용 계획을 주기적으로 검토하여 현금성자금 최소화를 위해 노력을 경주 하고 있으며, 실질적으로 현금성자금 축소한 점은 결과 및 노력 측면에서 모두 긍정적으로 평가함.
  - 자금운용 실무협의회에서 자금수지의 특이사항을 점검하고, 매월 자금운용 방안을 검토하여 현금성자금 규모를 조정하고 있음. 현금성자금을 일별로 관리하여 연평잔 규모를 34억원(0.06%) 수준으로 유지하고 있는 점은 결과 및 노력 측면에서 모두 높게 평가됨.
  - 자산운용 관련 회의체를 통하여 투자환경 변화를 주기적으로 검토하고 있으며, 외부전문기관의 평가 및 자문을 통하여 보완하고 있음.

#### 3.2 자산운용 위험관리의 효율성

- 위험의 종류별로 측정 및 관리 체계가 정교하게 잘 구축되어 있으며, 계정의 특성을 고려하여 위기상황 판단지표를 개발·운영하고 있는 점은 긍정적으로 평가됨.

- 시장위험은 일단위 Market VaR로 관리하고 있음. 적절한 기준에 따라 VaR 한도가 설정되어 있으며, 한도 초과 시 대응절차(신규상품 매입 제한, 저위험 자산으로 교체, 한도설정의 적정성 점검)가 구체적으로 마련되어 있음. 일정 한도 초과 시 '리스크 관리규정'에 따라 단계별 조치를 취하도록 하고 있음.
- Credit VaR로 신용위험 한도를 설정하고, 리스크관리시스템을 통해 상시 모니터링 하고 있음. 한도 초과 시 대응절차를 마련하고 있음.
- 일일감사 및 실물감사를 통해 운영위험을 관리하고 있으며, 감사시스템 (Eagle-II, 재무거래 상시감사 시스템) 개선을 통해 상시 모니터링을 실시하고 있음. 핵심리스크지표(Key Risk Indicator, KRI)로 자금업무규정 위반, 자금관리 시스템 부당수정 요청, 가산세 납부 등을 분기별로 관리하고 있음.
- 예치금의 만기매칭으로 유동성 관리를 하는 방식으로 별도의 유동성자산을 가져가지 않는 구조이므로 편입자산 만기 불일치 위험은 해당 사항 없음.
- 자산운용 위험 관련 외부 환경 변화를 조기에 인지할 수 있는 위기상황 판단 지표를 개발하고, 계정별 특성을 고려하여 점수화 하는 방식을 조정한 부분은 긍정적인 개선으로 평가됨. 시장에서 작동할 수 있는 실질적인 조기경보체계를 갖추고 있는 것으로 평가되며, 적극적으로 운용에 활용하고 있음.
- 당해 연도 부실자산 없음.

### 3.3 자산운용 성과관리의 효율성

- 전체/단기/중장기자산별, 운용상품별 목표수익률 및 기준수익률 대비 성과요인 분석이 적절하게 이루어지고 있음.
  - 목표수익률 대비 운용성과에 대한 원인을 (전략적/전술적/종목선택효과) 및 (자산배분/수익률/종목선택효과)로 구분하여 분해하고 있음. 연 1회 외부 평가 기관을 통해 목표수익률과 기준수익률의 적정성을 검토하고 있음.
  - 기준수익률과 운용수익률 차이에 대한 요인분석이 이루어지고 있음. 전체/단기/장기자산별, 운용상품별 성과요인분석을 수행하고 있으며, 외부 성과평가기관과 협업하여 수익률의 초과요인을 5가지 요인(듀레이션, 만기구성, 섹터선정, 종목 선택, 기타)으로 분해하고 있음.

- 중장기자산에 대해 위험조정수익률을 계산하고 있으며, 연기금투자플 주간 운용사 간 자금 재배분 시 위험조정수익률(샤프비율, 정보비율)을 반영한 성과 평가 결과에 따라 운용사 간 자금 배분비중 조정함.
- 성과분석 결과가 자산배분 및 자금운용, 인력의 보상체계로 적절히 연결되어 있음. 이러한 조치가 장기적인 관점에서 피드백 되는 구조를 갖출 필요가 있음.
- 목표수익률과의 차이 분석 결과를 자산배분 정책수립에 적극적으로 반영하고 있으며, 기준수익률과의 성과평가 결과를 내부 성과급 제도에 반영하고 있음. 이러한 수익률 차이 분석 결과가 차기 자산배분 재조정 등과 같이 운용에 적극적으로 피드백 되는 경우, 중장기자산의 장기투자 관점이 보다 강조되어야 할 것임.
- 위험대비 성과평가 결과를 자산배분이나 연기금투자플 주간운용사 간 자금 재배분에 활용하고 있으며, 기준수익률 적정성 평가에도 활용함. 선관 의무를 다한 경우 손실발생만으로 불이익을 받지 않도록 하는 면책조항이 IPS에 있음.
- 자금운용 관련 공시 항목 (자금운용체계, 자산운용지침, 자산운용현황, 자산 운용성과, 연간자금수지계획 등), 공시 기준 등을 IPS에 명시하고 있음. 회계 결산감사, 예산운용실태 등을 홈페이지에 공시하고 있음. 공적기금으로서 자금 운용 관련 공시 수준을 강화하기 위한 기금 차원의 제도 개선 노력이 경주된 것으로 평가됨.

#### (4) 자산운용 성과

##### 4.1 단기자산의 수익률 및 적정 유동성

- 본 기금은 현금성 자금 전액을 MMF(투자플 위탁), MMDA(직접 운용)로 운용하고 있는데, 2018년도에는 연기금 투자플 단기통합 MMF의 수익률이 1.72%로 타 기금의 현금성 자금 수익률에 비해 양호하였으나, 직접 운용하는 MMDA의 수익률이 1.5%로 다소 미흡하여 결과적으로 타 기금 대비 보통 수준의 현금성 자금 운용 수익률을 기록하였음.
- 본 기금은 3개월 이상, 1년 미만의 유동성 단기 자금은 전혀 운용하고 있지 않는데(평가대상 제외), 이는 매년 금융기관의 출연금이 약 6천억원 가량 유입되고 있으며, 만기도래 원리금으로 충분한 유동성 확보가 가능하기 때문임.

- 또한 조정 순지출 대비 현금성 자금 보유를 최소화함으로써 타 기금에 비해 탁월한 실적을 기록하였는데, 이는 상술한 월별 출연금 및 만기도래 원리금으로 충분한 유동성을 확보하고 있기 때문에 가능하였음.
- 다만, 전체 여유자금의 99% 이상을 중장기 자산으로 운용하는 본 기금의 특성상 단기자산 운용 성과(연중 운용평잔 34억원, 총 배점 0.02점)가 전체 계량평가 결과에 미치는 영향은 미미함.

## 4.2 중장기자산의 수익률

- 본 기금은 2016~2018 기간 중 연환산 1.68%의 중장기자산 운용수익률을 기록하였음.
  - 중장기 자산의 약 30~70%를 채권으로 운용하는 본 기금의 특성상 2016년, 2017년 중 금리 상승에 따른 채권 가격 약세로, 동 기간 중에는 확정금리형에 못미치는 채권 수익률을 기록하였음.
  - 2018년 최초로 혼합형 상품에 투자하는 등 적극적인 자산운용을 하였으나, 전반적인 주식시장 하락세로 본 상품에서는 음의 수익률을 기록하였음.
- 그럼에도 불구하고, 채권 비중을 축소하고, 대규모 자금(약 3.5조원)의 은행 예치를 통해 평가기준수익률 대비 높은 정기 예금 금리를 확보(은행 예치 시 기금 자산 이외에 공사의 약 5조원의 신탁계정도 함께 예치하는 것을 고려)하여 타 기금 대비 보통 수준의 계량 평가 종합 결과를 달성하는 데 기여하였음.

## 4.3 기타

- 2018년 중 전년 대비 채권 수익률이 상승하였으나, 음의 수익률을 기록한 혼합형 상품 비중 증가에 따라, 타 기금 대비 미흡한 수준의 위험자산 성과지표(0.00)를 달성하였음.
- 전통적으로 중장기 자산의 약 30% 내지 60%를 매년 정기에금과 채권에 분산 운용함으로써 비교적 낮은 운용상품 집중도를 유지해 왔으며, 2018년에는 혼합형 상품을 추가하였으나, 이 중 주식형 상품이 차지하는 비중이 적어(1.61%) 타 기금 대비 보통의 성과를 달성하였음.
- 한편 1년 이상 운용한 자금 중 공공성 투자대상인 신성장동력펀드에 2,472억원을 투자함으로써 공공성 확보 노력도에서 만점을 획득하였음.

#### 4.4 총평

- 본 기금은 신용이 부족한 서민의 전세자금 대출에 대한 보증 제공이 주된 사업으로, 금융기관의 출연금 및 보증료 등으로 재원을 조성하여, 보증대상자의 채무불이행 시 금융기관에 대위 변제금을 지급하는 것이 주된 자금 흐름임.
- 본 기금의 설립근거법인 한국주택금융공사법상 기금의 여유자금은 대위변제 준비금의 성격으로 유동성이 높고 안전한 자산으로 운용하도록 함에 따라 원금 손실 가능성이 있는 상품에 대해서는 운용을 제한하고 있는 바, 보다 적극적인 자금 운용에는 어느 정도 한계가 있음.
- 위와 같은 제약에도 불구하고, 2018년 중 혼합형 상품에 대한 투자를 시도하여 그 비중을 7%까지 확대한 것은 결과를 떠나서 긍정적인 노력으로 평가됨.
- 다만, 중장기 자산의 60%를 차지하는 정기에금은 중장기 목표수익률 및 허용 위험한도를 충족하는 자산 배분의 결과라기보다는, 대위변제 대비를 위한 사업 대기성 자금 성격이 강함.
- 특히, 주택자금대출 확대에 따른 금융기관 출연금 증가로 매년 자금운용 평잔이 꾸준히 증가하는 상황이므로, 보다 체계적인 여유자금 운용 전략을 검토할 필요가 있음.