

39. 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)}	투자폴 위탁평잔	투자폴 비중 ^{주2)}
단기자산	6,125	0.09%	5,709	93.21%
현금성자금	6,125	100.00%	5,709	93.21%
유동성자금	-	-	-	-
중장기자산	7,112,658	99.91%	1,446,429	20.34%
전체자산 합계 ^{주3)}	7,118,783	100.00%	1,452,138	20.40%

주1) 전체자산 중 해당자산의 비중

주2) 해당자산의 투자폴위탁 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		우수	탁월
1	자산운용관련 거버넌스의 적정성	7.0		탁월	탁월
2	자산운용 전담조직의 적정성	5.0		양호	우수
(2) 자산운용 정책		18.0		우수	우수
1	자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0		우수	우수
2	투자실행정책의 적정성	8.0		탁월	탁월
(3) 자산운용 집행		20.0		우수	우수
1	투자실행과정의 적정성	3.0		양호	양호
2	자산운용 위험관리의 효율성	10.0		양호	우수
3	자산운용 성과관리의 효율성	7.0		우수	우수
비계량지표 합계		50.0		우수	우수
평가지표 (계량)		배점	지표값	평가점수	최종등급
(4) 자산운용 성과		50.0		23.25	보통
1. 단기자산의 수익률		35W		0.016	양호
①	현금성자금 운용수익률	10Wa	1.72%	0.004	보통
②	현금성자금 상대수익률	15Wa	0.11%	0.006	보통
③	유동성자금 운용수익률	10Wb	-	-	-
④	유동성자금 상대수익률	15Wb	-	-	-
⑤	현금성자금 보유도	10W	0.93	0.005	우수
2. 중장기자산의 수익률		35(1-W)		15.61	보통
①	중장기자산 3년 운용수익률	15(1-W)	1.97%	5.62	미흡
②	중장기자산 1년 상대수익률	20(1-W)	0.33%	9.99	양호
3. 위험대비 성과		7.0		2.63	미흡
①	3년간 샤프비율	7.0	0.10	2.63	미흡
4. 운용상품집중도		6.0		3.00	양호
①	운용상품집중도	6.0	53.27%	3.00	양호
5. 공공성확보 노력도		2.0		2.00	탁월
①	공공성확보 노력도	2.0	2.00	2.00	탁월
계량지표 합계		50.0		23.25	보통
조 정	가 점	단기자금 통합 운용제도 참여		0.93	
	감 점				
전체 합계		100.0			양호

* 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	5	0	0	0	0	0	0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0	4	0	0	0	0	0
합 계	5	4	0	0	0	0	0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	1	4	0	0	0	0	0
2 투자실행정책의 적정성	4	2	0	0	0	0	0
합 계	5	6	0	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	1	4	0	0	0	0	0
합 계	1	11	0	0	0	0	1
평 가지 표 총 합 계	11	21	0	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	0.4	1.6	1.1	0.4	0.1	0.1	0.0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0.1	2.0	1.5	0.4	0.0	0.0	0.0
합 계	0.5	3.5	2.5	0.8	0.1	0.1	0.0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0.3	2.8	1.5	0.2	0.1	0.0	0.0
2 투자실행정책의 적정성	1.6	3.6	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0
합 계	1.9	6.4	2.0	0.5	0.1	0.1	0.0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0.2	1.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 위험관리의 효율성	2.5	2.5	0.4	0.1	0.0	0.0	0.5
3 자산운용 성과관리의 효율성	2.2	2.0	0.6	0.1	0.1	0.0	0.0
합 계	4.8	5.9	1.3	0.3	0.1	0.0	0.5
평 가지 표 총 합 계	7.3	15.8	5.8	1.6	0.4	0.2	0.5

3.3 전기 평가결과 대비

평가지표	전기평가		당기평가	
(1) 자산운용 체계	우수		탁월	
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	우수		탁월	
2 자산운용 전담조직의 적정성	우수		우수	
(2) 자산운용 정책	양호		우수	
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	양호		우수	
2 투자실행정책의 적정성	우수		탁월	
(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	1.69%	보통	1.72%	보통
② 현금성자금 상대수익률	0.08%	보통	0.11%	보통
③ 유동성자금 운용수익률	-	-	-	-
④ 유동성자금 상대수익률	-	-	-	-
⑤ 현금성자금 보유도	0.40	탁월	0.93	우수
2. 중장기자산의 수익률		보통		보통
① 중장기자산 3년 운용수익률	1.68%	보통	1.97%	미흡
② 중장기자산 1년 상대수익률	0.04%	보통	0.33%	양호
3. 위험대비 성과		미흡		미흡
① 3년간 샤프비율	-0.0040	미흡	0.10	미흡
4. 운용상품집중도		보통		양호
① 운용상품집중도	50.83%	보통	53.27%	양호
5. 공공성확보 노력도		탁월		탁월
① 공공성확보 노력도	2.00	탁월	2.00	탁월
계량지표 합계	보통		보통	
전체 합계	양호		양호	

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. 2019년도 평잔 기준으로 단기 자산 61억원(전체자산의 0.09%), 중장기자산 7조 1,127억원(전체자산의 99.91%)으로 총 7조 1,188억원의 자산을 운용함. 연기금투자풀 위탁규모는 1조 4,521억원으로 전체 자산의 20.40%를 차지함.
- 본 기금은 대형 금융성기금으로 대부분의 비계량 평가지표에 있어 고르게 우수한 성과를 보임. 2018회계연도 평가 시 리스크관리위원회의 내·외부 위원들 중 재무금융 분야 학계 혹은 업계 전문가가 부재하다는 지적이 있었는데 이에 따라 관련 전문가를 새로 선임한 것은 긍정적으로 평가할 수 있음. 또한 2018회계연도 평가 시 예치금의 만기 분산을 통해 자금수지의 변동성을 흡수하는 데 대한 지적이 제기된 바 있는데 예금의 적정 비중에 대한 연구 및 논의를 거쳐 확정금리형 자산 비중을 계획 대비 축소하는 한편 2020년 전략적 자산배분 시 실적배당형 상품의 비중을 확대한 것은 긍정적으로 평가됨. 다만 이와 같은 개선이 가능한 원인이 타 금융성기금에 비해 대위변제율이 매우 낮은 주신보의 특성 때문인지에 대해서는 보다 면밀한 검토가 필요함.
- 본 기금은 전체 운용자산의 99.9%를 중장기 자산으로 운용하는 대형 금융성 기금으로 중장기 자산의 운용 실적(배점 34.97점), 위험자산 성과지표(배점 7점) 및 운용 상품 집중도(배점 6점)가 전체 계량 평가 결과에 큰 영향을 미치고 있음. 전통적으로 중장기 자산의 약 30~40%를 확정금리형 정기에금에, 나머지를 국내 채권에 운용해 왔으나, 2018년부터 주식이 포함된 혼합형 수익증권에 대한 투자 개시하여 2019년에는 그 비중이 9.5%에 달하는 등 보다 적극적인 중장기 자산 운용을 실시하였음. 2019년 중 중장기 자산의 각 상품군 운용 실적이 모두 평가기준수익률을 초과하였으나, 2018년 혼합형 운용 실적이 3년 누적 수익률에 영향을 미쳐 전반적으로는 보통 수준의 운용 실적을 기록하였음.
- 본 기금의 운용 관련 개선 사항은 다음과 같음. 향후에도 보다 장기적 관점에서 기금의 사업계획과 연동된 형태로 기금의 적정 규모에 대한 분석이 필요하다고

판단함. 적정 유동성 추정과 목표수익률 분석과 관련하여 큰 틀에서의 자산운용의 합리성을 제고하기 위한 노력을 지속하기를 기대함. 또한 2019년 3차 자금운용 심의회에서 권고한 바와 같이 보증사업에서 발생 가능한 신용리스크의 최소보유 금액을 고려하여 예금의 만기배분을 결정하는 방식을 개선하는 방안에 대해 심층적으로 검토할 필요가 있음. 특히 주신보의 보증상품과 국내 은행들의 주택담보대출 간 상관관계가 높은 점도 감안할 필요 있음.

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 자금운용심의회 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. 리스크관리위원장은 외부위원 가운데 선임함.
 - 성과평가위원회와 성과평가 전담조직인 경영혁신부의 책임과 권한, 독립성에 관한 규정이 적절하게 설정되어 있음. 성과평가위원장은 외부위원 가운데 선임하였으며 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. 2018회계연도 평가 시 내·외부 위원들 중 재무금융 분야 학계 혹은 업계 전문가가 부재하다는 지적이 있었는데 이에 따라 관련 전문가를 새로 선임한 것은 긍정적으로 평가할 수 있음.

- 주택금융운영위원회(기금운용심의회), 자금운용심의회(자산운용심의회), 리스크관리위원회, 자금운용성과평가위원회가 모두 서면결의 없이 연 4회 이상 개최되었고, 위원들의 의견을 반영하는 노력이 이루어지고 있음. 주택금융운영위원회(기금운용심의회)의 평균 참석률이 67%로 저조한 편이나 이는 금융위 및 국토부 지명직 위원의 불참에 따른 것이며 위촉직 위원의 참석률은 양호함.

1.2 자산운용 전담조직의 적정성

- 내부조직 체계에서 자산운용과 위험관리 전담조직은 분리되어 자산운용은 재무관리부에서, 그리고 위험관리는 감사실과 리스크관리부에서 전담하고 있음. 2019년 하반기부터 중장기 위험자산 운용이 확대되고 있어 자산운용과 위험관리 전담조직 사이에 필요한 견제와 균형 기능이 발휘될 수 있을 것으로 기대됨.
- 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. 기금의 자산운용이 입출금 관리 성격에서 중장기 위험자산 운용이 확대되는 방향으로 변화되고 있어 운용 및 위험관리 인력의 전문성과 역량이 점차 중요해지고 있는 것으로 평가됨.
- 운용자산의 규모 및 종류를 고려할 때, 기금 전담인력으로 front office 4인, middle office 4인, back office 4인의 인력구성은 적절한 것으로 평가되며 2018회계연도에 비해 middle office 1인이 증가됨.
- 평균적인 재직기간 및 다양성 측면에서 양호한 편이며 전문성 강화를 위한 다양한 교육 및 연수 프로그램이 진행되고 있음.
- 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.
- 자산배분의 사전적 제약조건인 허용위험한도에 대한 외부기관의 back-testing을 통해 적정성을 검증하였음.
- 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험, 자산/부채위험에 대한 정의 및 위험관리방법을 IPS와 리스크관리기준에 명시함.
- 2018회계연도 평가 시 예치금의 만기 분산을 통해 자금수지의 변동성을 흡수하는 데 대한 지적이 제기된 바 있는데 예금의 적정 비중에 대한 연구 및 논의를 거쳐 확정금리형 자산 비중을 계획 대비 축소하는 한편 2020년 전략적 자산배분 시 실적배당형 상품의 비중을 확대한 것은 긍정적으로 평가됨.
- 2018회계연도 평가 과정에서 예치금의 만기 분산을 통해 자금수지의 변동성을 흡수하고 있으며 이에 필요한 예치금 규모가 크기 때문에 결과적으로 장단기 자금배분이 적절하지 못할 우려가 제기된 바 있음.

- 즉 통계적 기법을 활용하여 현금성자금의 발생원인과 규모 파악, 적정 유동성 규모 산정 등을 수행하고 있으나 이 작업들은 예치금의 만기 도래가 분산되는 것에 크게 좌우되는 측면이 있으며, 특히 대위변제율이 상대적으로 안정화 될수록 예치금 만기 분산에 따른 적정 유동성 규모 산정의 왜곡이 더욱 심각하게 나타날 수 있음.
- 확정금리형 자산 비중을 계획 대비 축소하는 한편 2020년 전략적 자산배분 실적배당형 상품의 비중을 확대한 것은 긍정적으로 평가할 수 있으나, 이와 같은 개선이 가능한 원인이 타 금융성기금에 비해 대위변제율이 매우 낮은 주택금융신용보증기금의 특성 때문인지에 대해서는 보다 면밀한 검토가 필요함.
- 향후에도 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.
- 적정 유동성 추정과 목표수익률 분석과 관련하여 큰 틀에서의 자산운용의 합리성을 제고하기 위한 노력이 지속될 필요
- 또한 2019년 3차 자금운용심의회에서 권고한 바와 같이 보증사업에서 발생 가능한 신용리스크의 최소보유금액을 고려하여 예금의 만기배분을 결정하는 방식에 대해 심층적으로 검토할 필요가 있음. 특히 기금의 보증상품과 국내 은행들의 주택담보대출 간 상관관계가 높은 점도 감안할 필요가 있음.
- 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. 2018회계연도 평가 시 제기된 위험예산제도를 활용한 위탁운용체계 개선은 긍정적으로 평가할 수 있음.
- 내부운용과 외부운용에 대한 기금의 원칙을 설정하고, 최종 위탁운용 비중을

산출하는 체계로 개선한 부분은 긍정적으로 평가됨. 2018회계연도 평가 시 기금의 위탁운용체계를 포괄하는 위험예산제도 실행을 검토할 필요가 있다는 지적이 있었는데 이를 실제로 검토한 것도 긍정적으로 평가됨.

- 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, 수익성 제고를 위한 적극적 투자로 만기도래 자금의 교체비율이 88.6%에 이르고 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 지속적인 노력이 이루어지고 있음.
- 관련 법령(금융위 승인 필요)에 따라 운용가능 상품이 한정되어 있으나, 투자자산 다각화를 위해 외부 연구용역을 실시하고 투자다각화를 위한 실행 로드맵을 마련하는 등 노력을 지속하고 있음.

(3) 자산운용 집행

3.1 투자실행과정의 적정성

- 자금운용 계획을 주기적으로 검토하여 현금성자금 최소화를 위해 노력을 경주하고 있으며, 실질적으로 현금성자금을 축소한 점은 결과 및 노력 측면에서 모두 긍정적으로 평가함.
- 자금운용 실무협의회에서 자금수지의 특이사항을 점검하고, 현금성자금을 일별로 관리하여 유동성 과다 보유로 인한 기회비용을 낮추고 있는 점은 긍정적으로

평가됨. 매월 자금운용 방안을 검토하여 현금성자금 규모를 조정하고 있음. 하지만 이러한 월별 조정 과정에서의 분석자료가 유동성관리에 활용되고 있으나, 자산배분결정 등 자산운용의 합리성 제고를 위한 노력으로 이어지지 못하고 있음.

- 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 외부환경 변화를 조기에 인지할 수 있는 위기상황 판단 지표를 개발하고 계정별 특성을 고려하여 점수화 하는 방식을 사용하고 있으며, 시장에서 작동할 수 있는 실질적인 조기경보체계를 갖춘 것으로 평가됨.
 - 위기상황 발생 시 단계별 대응방안 등이 구체적으로 수립되어 있으며, 스트레스 테스트를 통하여 대응방안 점검하고 있음. 실제 상황발생 시 대응매뉴얼에 따라 대응토록 되어있음. 보증사업 부문과 자산운용 부문을 통합한 기금 전체의 위기상황 스트레스 테스트를 실시하고 있는데 주택금융시장 전반의 부실화

등으로 보증재원 형성 시스템이 취약해질 위험에 대한 테스트도 포함될 필요가 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/중장기자산별, 운용상품별 성과요인분석을 수행하고 있으며, 외부 성과평가 기관과 협업하여 수익률의 초과요인을 5가지 요인(듀레이션, 만기구성, 섹터선정, 종목선택, 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 보상체계에 적절히 연결되어 있음. 중장기 자산의 경우 장기성과(3년)로 평가하고 있음.
 - 목표수익률과의 차이 분석 결과를 자산배분 정책수립에 적극적으로 반영하고 있으며, 기준수익률과의 성과평가 결과를 내부 성과급 제도에 반영하고 있음.
 - 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, 자산운용 성과, 연간자금수지계획 등), 공시 기준 등을 IPS에 명시하고 있음. 회계결산 감사, 예산운용실태 등을 홈페이지에 공시하고 있음. 공적기금으로서 자금운용 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, MMDA (직접 운용 또는 투자풀 위탁)로 운용하고 있는데, 2019년도에는 타 기금의 현금성 자금 수익률과 유사한 수준의 절대수익률 (1.72%)을 기록하였으며, 상대수익률도 보통 수준을 달성하였음.
- 본 기금은 3개월 이상, 1년 미만의 유동성 단기 자금은 전혀 운용하고 있지 않는데(평가대상 제외), 이는 매년 금융기관의 출연금이 꾸준히 유입되고 있으며, 만기도래 원리금으로 충분한 유동성 확보가 가능하기 때문임.
- 이처럼 현금성 자금에서 제외되는 1년 이상 정기예금의 만기 조절을 통해 충분한 유동성을 확보하고 있기 때문에, 1년 미만의 현금성 자금 보유를 최소화할 수 있으며, 이에 따라 현금성자금 보유도는 타 기금에 비해 우수한 실적을 기록하였음.
- 다만, 전체 여유자금의 99% 이상을 중장기 자산으로 운용하는 본 기금의 특성상 단기자산 운용 성과(연중 운용평잔 61억원, 총 배점 0.03점)가 전체 계량평가 결과에 미치는 영향은 미미함.

4.2 중장기자산의 수익률

- 본 기금은 2017~2019년 기간 중 연환산 1.97%의 중장기 자산 운용수익률을 기록하였음.
 - 2019년에는 확정금리형, 채권형, 혼합형의 수익률이 모두 평가기준수익률을 초과하여 타 기금 대비 양호한 상대수익률을 기록하였으나, 2018년 주식시장 약세에 따른 음의 혼합형 수익률이 3년 누적 수익률에 계속 영향을 미쳐 타 기금 대비 미흡한 실적을 달성하였음.
- 2019년에는 타 기금 대비 양호한 상대수익률과, 미흡한 3년 누적연율이 상쇄되어, 전반적으로 타 기금 대비 보통 수준의 중장기 자산 운용수익률 및 계량평가 종합 결과를 달성하는 데 기여하였음.

4.3 기타

- 2019년 중 비교적 높은 수준의 샤프비율을 달성하였으나, 과거 2년간의 샤프비율이 상대적으로 저조하여, 타 기금 대비 미흡한 수준의 위험 자산 성과 지표(0.10)를 기록하였음.
- 전통적으로 중장기 자산의 약 30% 내지 60%를 매년 정기예금과 채권에 분산 운용함으로 비교적 낮은 운용상품 집중도를 유지해 왔으며, 2019년에는 확정금리형 비중이 상승하여 운용상품집중도의 절대값(53.3%)은 전년 대비 증가하였으나, 타 기금의 집중도 증가에 비해서는 상대적으로는 적게 증가하여 양호한 성과를 달성하였음.
- 한편 1년 이상 운용한 자금 중 공공성 투자대상인 신성장동력펀드에 2,980억원을 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 대위변제금을 지급하는 것이 주된 자금 흐름임.
- 본 기금의 설립근거법인 한국주택금융공사법상 기금의 여유자금은 대위변제 준비금의 성격으로 유동성이 높고 안전한 자산으로 운용하도록 함에 따라 원금손실 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 2019년에는 그 비중을 9.5%까지 확대한 것은 긍정적인 노력으로 평가됨.
- 아울러, 정기예금 만기 도래분을 사업비로 지출하지 않고 전액 중장기 자산으로 재투자한 것은 중장기 자금이 사실상 현금성 자금으로 우회 활용되는 것을 자제한다는 차원에서 긍정적으로 평가함.
- 특히, 2019년 중 확정금리형, 채권형, 혼합형 등 모든 중장기 자산 유형군에서 평가기준수익률을 초과하는 성과를 달성한 것은 매우 긍정적으로 평가됨.

- 다만, 중장기 자산의 60%를 차지하는 정기예금은 사실상 대위 변제 대비를 위한 지불준비금 성격의 자금이므로, 중장기 목표 수익률 및 허용위험한도 달성을 위한 자산 배분은 적정 대위변제 준비금을 제외한 실질적인 여유자금에 대해 적용하는 방안을 검토해 볼 필요가 있음.
- 특히, 주택자금대출 확대에 따른 금융기관 출연금 증가로 매년 자금운용 평잔이 꾸준히 증가하여 2019년에는 약 7조원에 이르고 있고, 대위변제 규모가 안정화 추세에 있는 상황이므로, 적정 준비금을 제외한 실질적인 여유 자금에 대해서는 보다 적극적이고 체계적인 운용 전략을 검토할 필요가 있음.