

---

# 임금채권보장기금 2018년도 자산운용계획

---

2018. 3. 7.



# < 순 서 >

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| I. '17년도 여유자금 자산운용 결과 .....     | 1  |
| 1. 자산운용의 원칙 .....               | 1  |
| 2. 자산운용 수익률 .....               | 1  |
| 3. 자산배분 비율 .....                | 2  |
| II. '18년도 경제 및 금융시장 전망 .....    | 3  |
| 1. '18년 경제전망 .....              | 3  |
| 2. 금융시장 전망 .....                | 4  |
| III. '18년도 자산운용 기본방향 및 전략 ..... | 7  |
| 1. '18년 자산운용 기본방향 .....         | 7  |
| 2. 자산운용전략 .....                 | 7  |
| IV. 자산운용 세부전략 .....             | 8  |
| 1. 전략적 자산배분 계획 수립 .....         | 9  |
| 2. 기준수익률(BM)의 설정 .....          | 19 |
| 3. 금융기관 및 운용대상 .....            | 19 |
| 4. 위험관리 .....                   | 20 |
| 5. 자산군별 운용전략 .....              | 24 |

붙임. '18년 임채기금 수입·지출 및 만기별 자금배분 계획

# I '17년도 여유자금 자산운용 결과

## 1. 자산운용의 원칙

- 여유자금 자산운용 목표수익률과 위험 분산을 위한 금융상품별 자산배분비율을 설정
- 목표수익률은 장·단기 자금별로 구분하여 설정(자산운용지침)
  - 기금 전체: 기금 고유 목적을 위해 추구해야할 수익률
    - ※ MAX[예상물가상승률, 국고채3년금리 전망치+α(위험프리미엄)]으로 설정
  - 단기자금(1년 미만) : “MMF 예상수익률”로 설정
  - 중장기자금(1년 이상) : 단기 및 중장기 자금 계획 비중을 고려, 전체 자산 목표수익률을 달성하기 위한 중장기자금 목표수익률로 설정
- 자산배분 비율은 안정성을 우선으로 하되 수익성을 고려하여 결정

## 2. 자산운용 수익률

- '17년도 목표수익률(Target rate): **1.90%**
  - 단기자금(1년 미만): 1.31%, 중장기자금(1년 이상): 1.93%
- 자산운용 결과: **3.58%**

| 구 분 | 평잔(백만원) | 기준수익률(365일) | 운용수익률 |
|-----|---------|-------------|-------|
| 결 과 | 674,577 | 3.49%       | 3.58% |

\* 평가기간: 2017.1.1.~2017.12.31.

\* 운용수익률: 기간수익률(시간가중수익률)의 연율화 값임

\* 기준수익률: 벤치마크 지수의 사후적 실현수익률

- 단기자금의 운용수익: 1.37%

| 구 분 | 평잔(백만원) | 기준수익률 | 운용수익률 |
|-----|---------|-------|-------|
| 결 과 | 20,879  | 1.29% | 1.37% |

- 중장기자금 운용수익: 3.65%

| 구 분 | 평잔(백만원) | 기준수익률 | 운용수익률 |
|-----|---------|-------|-------|
| 결 과 | 653,698 | 3.56% | 3.65% |

- 상품별 투자운용 수익률

(단위: 백만원, %)

| 구 분 |       | 운용기간평잔  | 기준수익률 | 운용수익률 | 운용일수 |
|-----|-------|---------|-------|-------|------|
| 중장기 | 소 계   | 653,698 | 3.56  | 3.65  | 365  |
|     | 정기예금  | -       | -     | -     | -    |
|     | 혼 합 형 | 653,698 | 3.56  | 3.65  | 365  |
| 단기  | 소 계   | 20,879  | 1.29  | 1.37  | 365  |
|     | M M F | 20,879  | 1.29  | 1.37  | 365  |
| 전 체 |       | 674,577 | 3.49  | 3.58  | 365  |

- 자산운용 수익률이 3.58%로 목표수익률 1.90%보다 1.68%p, 기준수익률 3.49%보다 0.09%p 초과 수익률 달성

\* 기금 성과평가의 비교지표는 기준수익률

3. 자산배분 비율

- '17년 자산배분 비율

- (단기자금) 5.3%(-2%,+4%)    - (확정금리) 30.0%(-15%,+10%)
- (채권) 55.5%(±16%)        - (주식) 9.2%(-9.2%,+6.0%)

- '17년 자산배분 운용 결과

- 수익률 극대화를 위해 단기자금을 축소하여 운용(3.1%), 계획 비중을 2.2%p 하회
- 중장기 자금은 저금리 기조가 지속되어 확정금리형의 투자를 제한하고, 채권혼합형 실적형 상품 운용하여 계획 비중 94.7% 대비 2.2%p 높은 96.9%로 운용

【'17년 자산배분 운용 결과('17.12.31)】

(단위: %)

| 단기자금 | 확정금리형 | 채권 혼합형 |
|------|-------|--------|
| 3.1  | 0     | 96.9   |

## Ⅱ '18년 경제 및 금융시장 전망

### 1. '18년 경제 전망

#### 가. 경제성장 전망

- '18년 국내경제는 민간소비의 회복세를 이어가겠으나, 건설투자 부진과 설비투자 둔화로 2.8% 수준의 성장을 예상
  - 민간소비는 소비심리 호조, 일자리 창출과 임금상승 등 소득주도 성장정책으로 회복세를 나타낼 전망이나, 가계부채, 저축률 상승 등으로 소비확대는 제한적일 것
  - 설비투자는 전년도 실적에 대한 기저효과와 비IT 부문 투자여건 개선 지연으로 둔화될 전망
  - 정부는 일자리 확대, 임금 상승 등으로 3.0% 성장률을 전망
- '17~'21년 중 국내경제는 연평균 2.8% 성장하여 '12~'16년과 동일한 성장률을 보일 전망
  - 글로벌 금융위기 이후 세계경제 저성장에 따른 수출부진, 추격형 성장단계 종료 등으로 경제성장률은 빠르게 하락했음
  - 민간소비가 개선되고 세계경기 회복세에 힘입어 수출과 설비투자 증가율이 높아지면서 추세적 경제성장률 하락세는 진정될 전망

(단위: %, 억 달러)

| 구분        | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|
| 국내총생산     | 2.8  | 2.9  | 2.8  | 2.9  | 2.8  | 2.7  |
| 경상수지(억달러) | 987  | 723  | 690  | 620  | 540  | 510  |
| GDP 디플레이터 | 1.8  | 1.7  | 1.6  | 1.9  | 1.9  | 1.9  |
| 실업률       | 3.7  | 3.8  | 3.8  | 3.6  | 3.7  | 3.7  |
| 명목국내총생산   | 4.7  | 4.6  | 4.4  | 4.8  | 4.7  | 4.6  |

\* 출처: 국회예산정책처

## 나. 물가전망

- '18년 소비자물가는 2.0%, GDP디플레이터는 1.6% 상승할 전망
    - 국제유가 상승과 어획량 감소 등 공급 충격으로 수입물가와 신선식품 가격 상승세를 지속하며 2.0% 도달 할 것으로 전망
  - '17~'21년 중 소비자물가는 점진적인 상승세를 나타내며 연평균 2.1% 상승할 전망
    - 민간소비 회복 등 수요측면의 기여로 저물가기조에서 벗어나 통화당국의 중기물가안정목표치 2.0% 부근에서 등락할 전망
- (단위: %)

| 구 분   | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 평균  |
|-------|------|------|------|------|------|-----|
| 소비자물가 | 2.0  | 1.9  | 2.1  | 2.2  | 2.2  | 2.1 |

\* 출처: 국회예산정책처

## 2. 금융시장 전망

### 가. 금리전망

- '18년 국고채 수익률(3년 만기)은 2.2%(연율)로 소폭 상승할 전망
    - 주요국 경기회복에 따른 금리인상이 예상되며, 트럼프 행정부의 완화적 재정정책 기조로 인상속도는 빠르지 않을 것
  - '17~'21년 중 국고채 수익률은 세계경기 회복에 따른 기준금리 상승 및 물가상승 등으로 완만히 상승하며 연평균 2.4%를 기록할 전망
    - 잠재 성장률 하락 추세 및 생산가능인구 감소로 국내 실물경기 측면에서의 상승압력은 높지 않아 금리상승폭은 제한적일 전망
- (단위: %)

| 구 분        | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 평균  |
|------------|------|------|------|------|------|-----|
| 국고채(3y)수익률 | 1.80 | 2.20 | 2.50 | 2.60 | 2.70 | 2.4 |

\* 출처: 국회예산정책처

## 나. 환율전망

- '18년 원/달러 환율은 수출회복세, 달러화 약세로 전년대비 1.8% 하락한 연평균 1,115원 전망
  - 보호무역주의 우려에 따른 국제적 달러화 약세와 국내기업실적 호조세에 따른 외국인 자본 유입은 환율 하락 요인, 환율 조작 국 지정과 지정학적 리스크, 미국 금융긴축 기조가 상승요인으로 작용할 것
  - 국내 실질 총수출의 증가세가 확대되고, 외국인 국내증권 투자증가로 유동성은 양호하나, 지정학적 리스크 영향력은 확대될 것
- '17~'21년 중 원/달러 환율은 양호한 경제성장, 수출증가세, 달러화 약세기조로 점진적인 하락세를 나타낼 전망
  - 세계경제 성장세 확대로 국내 외환시장의 안정성을 제고하는 효과가 기대되며, 국내경제도 경제성장, 경상수지 흑자기조, 국내증권 투자 확대로 외환시장 수급도 안정 기대

(단위: 원)

| 구 분     | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 평균    |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 원/달러 환율 | 1,135 | 1,115 | 1,101 | 1,092 | 1,088 | 1,106 |

\* 출처: 국회예산정책처

## 다. 주식시장전망

- KOSPI는 2,400~2,950pt 수준의 상고하저 흐름 전망
  - 미국 연준의 금리인상 영향이 제한적이고, 글로벌 경기회복 효과 지속되며 KOSPI지수는 상승 전망
  - 다만 하반기에는 글로벌경기 순환 모멘텀 약화, 인플레이션 부담감, 통화정책의 불확실성 등 불확실한 변수가 증가

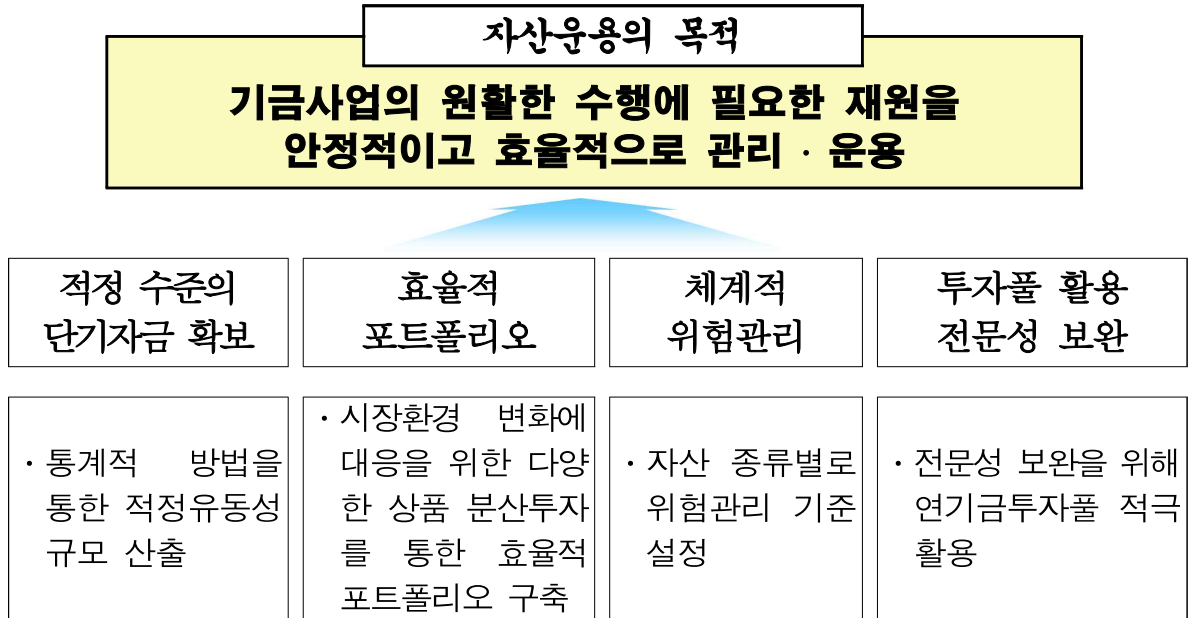
- 국내 증권사별 '18년 KOSPI 전망은 2,400~2,950pt 수준의 KOSPI 밴드를 예상

| 증권사  | KOSPI 예상밴드    | 증권사 | KOSPI 예상밴드    |
|------|---------------|-----|---------------|
| 메리츠  | 2,400~2,900pt | NH  | 2,350~2,850pt |
| 삼성   | 2,400~3,100pt | 하나  | 2,350~2,900pt |
| 유진   | ~2,940pt      | 신영  | 2,400~3,000pt |
| 이베스트 | ~2,960pt      |     |               |

\* 출처: 증권사 전망 자료 취합

### Ⅲ '18년도 자산운용 기본방향 및 전략

#### 1. '18년 자산운용 기본방향



#### 2. 자산운용 전략

- 적정 수준의 단기자금 확보
  - 예상치 못한 변화에 대응하기 위해 적정 수준의 단기자금(적정유동성) 규모 유지와 유동성 확보된 상품 투자
- 다양한 상품에 분산투자된 효율적 포트폴리오 구성
  - 시장환경 변화에 효과적 대응을 위하여 다양한 상품에 분산 투자하여 효율적 포트폴리오를 구성하고 전술적 대응
- 체계적인 위험관리
  - 자산종류별로 투자한도, 손실, 위험한도, 중도해지기준, 투자제한 기준을 설정하여 운용
- 연기금 투자폴 활용으로 전문성 부족 보완
  - 기금운용 전문인력, 전문지식의 부족을 보완하기 위하여 실적배당형 상품에 대해서는 연기금 투자폴을 활용

## IV 자산운용 세부전략

### 【자산배분안】

(단위 : 백만원, %, %p)

| 구 분       |       | 목표<br>수익률 | 추정규모<br>(평균) | 비 율     | 허용범위 |             |
|-----------|-------|-----------|--------------|---------|------|-------------|
| 단기자금      | 현금성   | 3개월미만     | -            | 30,103  | 3.5  | ±3.0        |
|           | 유동성   | 6개월미만     | -            | 4,383   | 0.5  |             |
|           |       | 1년미만      | -            | -       | -    |             |
| 단기자금 계    |       | 1.80      | 34,486       | 4.0     | ±3.0 |             |
| 중장기<br>자금 | 확정금리형 |           | -            | 153,780 | 19.0 | -15.0/+20.0 |
|           | 실적배당형 | 채 권       | -            | 438,789 | 55.0 | ±20.0       |
|           |       | 국내주식      | -            | 115,995 | 14.5 | ±5.0        |
|           |       | 해외채권      | -            | 21,339  | 2.5  | ±2.5        |
|           |       | 해외주식      | -            | 38,416  | 5.0  | -2.0/+5.0   |
| 중장기자금 계   |       | 3.20      | 768,318      | 96.0    | ±3.0 |             |
| 계         |       | 3.14      | 802,804      | 100.0   |      |             |

※ 허용범위는 연말시점에서 산출한 연평균 비율에만 적용

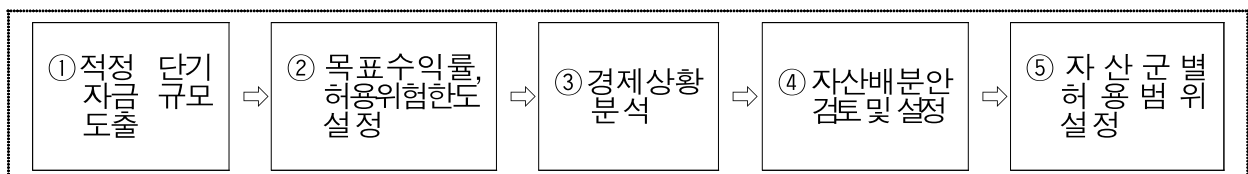
#### < 단기자금 >

- 현금성자금 : 30,103백만원
  - 과거실적(5년간)과 CaR방법론을 이용한 사업대기성과 적정유동성(Buffer) 자금을 합하여 현금성 자금 추정
- 유동성자금 : 4,383백만원
  - 전액 자금수지 계획에 따른 사업대기성으로 추정
- 목표수익률 : 1.80%
  - MMF 예상수익률(대표자산 예상수익률)
- 운용방향
  - 유동성을 우선적으로 고려하여 MMF, MMDA 상품의 안정적 운용

#### < 중장기자금 >

- 중장기자산 : 768,318백만원
  - 총 운용자금 중 단기자금을 제외한 자기에 대하여 목표수익률과 Shortfall Risk를 감안하여 포트폴리오 구성
- 목표수익률 : 3.20%
  - 단기 및 중장기 자금 계획 비중을 고려, 전체 자산 목표수익률을 달성하기 위한 중장기자금 목표수익률을 도출
- 운용방향
  - 중장기 수익성 제고를 위하여 위험자산 비중을 확대하고, 신규 자산군(해외주식형, 채권형)을 편입하여 분산투자 제고를 통한 효율적 포트폴리오를 구성, 중장기(5개년) 자산운용 안정성 확보

#### □ 연간 자산배분안 도출 과정



## 1. 전략적 자산배분 계획 수립

### 가. 적정 단기자금 규모 도출(1단계)

□ 정의 : 현금 및 그와 대등한 금융자산으로 1년 미만으로 투자된 자금으로 '18년 단기자금 규모(평잔)는 34,486백만원 수준

- 자금집행에 대응하기 위해 보유하는 사업대기성자금 : 21,909백만원
- 예상치 못한 지출에 대비하기 위해 1개월 이내로 운용되는 적정유동성 : 12,576백만원

□ 추정방법

- 사업대기성자금
  - 과거 5개년(2013~2017)간 수입·지출의 항목별 집행실적을 기초로, '18년도 월별 자금수지 계획을 추정
  - 당월 수입이 당월 지출된다는 가정하에 평균 운용기간 7일을 적용한 수시입출금식 자금규모 추정
- 적정유동성
  - 과거 5개년(2013~2017)간 월별 수입 지출 실적의 평균과 표준편차를 활용한 통계적 예측 (CaR모형)

### ① 사업대기성 자금 규모 추정

- (수입규모) 부담금 등의 수입을 합하여 742,903백만원으로 전망
- (지출규모) 체당금 등의 지출은 655,838백만원으로 예상
- (수지차) 연말 자금수지는 87,065백만원 흑자 전망
- (사업대기성 규모) 매월 지출을 충당하기 위한 사업대기성 자금 규모(평잔)는 21,909백만원으로 추정

- 사업대기성 자금은 당월 수입이 당월 지출된다는 가정 하에 평균 운용기간 7일을 적용한 수시입출금식 자금규모 11,729백만원 및 3개월 미만 운용자금 5,797백만원, 만기6개월 미만의 유동성자금 4,383백만원의 합계로 구성

< '18년도 임금채권보장기금 수입·지출 계획 >

(단위 : 백만원)

| 구 분       |            | 1월            | 2월            | 3월             | 4월            | 5월            | 6월             | 7월            | 8월            | 9월             | 10월           | 11월           | 12월           | 계              |
|-----------|------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 수입<br>(a) | 수입이자       | 1,148         | 1,132         | 2,263          | 1,141         | 1,158         | 3,628          | 1,163         | 1,161         | 2,265          | 1,146         | 1,152         | 2,171         | 19,528         |
|           | 부담금수입      | 21,625        | 19,028        | 45,839         | 22,302        | 41,804        | 28,801         | 22,556        | 26,078        | 21,850         | 19,739        | 26,083        | 24,676        | 320,381        |
|           | 사업성 조달     | 15,945        | 11,278        | 11,174         | 10,776        | 9,052         | 13,172         | 12,495        | 9,988         | 13,828         | 10,920        | 7,171         | 17,195        | 142,994        |
|           | 공자기금회수     | 0             | 0             | 50,000         | 0             | 0             | 110,000        | 0             | 0             | 50,000         | 0             | 0             | 50,000        | 260,000        |
|           | <b>소 계</b> | <b>38,718</b> | <b>31,438</b> | <b>109,276</b> | <b>34,219</b> | <b>52,014</b> | <b>155,601</b> | <b>36,214</b> | <b>37,227</b> | <b>87,943</b>  | <b>31,805</b> | <b>34,406</b> | <b>94,042</b> | <b>742,903</b> |
| 지출<br>(b) | 사업비        | 35,323        | 37,999        | 32,884         | 35,061        | 32,848        | 37,937         | 38,848        | 38,683        | 52,256         | 43,962        | 29,192        | 28,094        | 443,087        |
|           | 사업관리비      | 1,104         | 1,123         | 1,117          | 1,165         | 1,098         | 1,116          | 994           | 1,003         | 1,000          | 991           | 992           | 1,048         | 12,751         |
|           | 공자기금예탁     | 0             | 0             | 50,000         | 0             | 0             | 50,000         | 0             | 0             | 50,000         | 0             | 0             | 50,000        | 200,000        |
|           | <b>소 계</b> | <b>36,427</b> | <b>39,122</b> | <b>84,001</b>  | <b>36,226</b> | <b>33,946</b> | <b>89,053</b>  | <b>39,842</b> | <b>39,686</b> | <b>103,256</b> | <b>44,953</b> | <b>30,184</b> | <b>79,142</b> | <b>655,838</b> |

< '18년도 임금채권보장기금 만기별 자금배분 계획 >

(단위 : 백만원)

| 구 분         | 1월     | 2월     | 3월      | 4월     | 5월     | 6월      | 7월     | 8월     | 9월      | 10월     | 11월    | 12월    | 운용규모    | 평잔     |
|-------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|
| 수입          | 38,718 | 31,438 | 109,276 | 34,219 | 52,014 | 155,601 | 36,214 | 37,227 | 87,943  | 31,805  | 34,406 | 94,042 | 742,903 | -      |
| 지출          | 36,427 | 39,122 | 84,001  | 36,226 | 33,946 | 89,053  | 39,842 | 39,686 | 103,256 | 44,953  | 30,184 | 79,142 | 655,838 | -      |
| 수지차         | 2,291  | -7,684 | 25,275  | -2,007 | 18,068 | 66,548  | -3,628 | -2,459 | -15,313 | -13,148 | 4,222  | 14,900 | 87,065  |        |
| 1개월미만<br>운용 | 36,427 | 31,438 | 84,001  | 34,219 | 33,946 | 89,053  | 36,214 | 37,227 | 87,943  | 31,805  | 30,184 | 79,142 | 611,599 | 11,729 |
| 1개월운용       |        | 2,291  |         | 2,007  |        |         | 3,628  |        |         |         |        |        | 7,926   | 661    |
| 2개월운용       |        | 5,393  |         |        |        |         |        | 2,459  |         |         |        |        | 7,852   | 1,309  |
| 3개월운용       |        |        |         |        |        |         |        |        | 15,313  |         |        |        | 15,313  | 3,828  |
| 4개월운용       |        |        |         |        |        |         |        |        |         | 13,148  |        |        | 13,148  | 4,383  |

※ 연간 만기별 자금배분은 [붙임] 참조

## ② 적정유동성 규모 추정

- 과거('13~'17년)의 월별 기금운용 계획 대비 실적의 순지출 오차를 이용해 산출한 평균은 1,086백만원, 표준편차는 6,985백만원
- 오차의 평균과 표준편차를 활용하여 95%의 확률로 순지출을 감당할 수 있는 월 단위 관리기간별 자금규모는 12,576백만원(1개월)~40,889백만원(12개월) 수준으로 추정됨

### 【 관리기간별 적정유동성 규모 추정 】

(단위: 백만원)

| 목표관리<br>기간 | 통계적 기법            |        |
|------------|-------------------|--------|
|            | 신뢰수준에 따른 적정유동성 규모 |        |
|            | 95%               | 99%    |
| 1개월        | 12,576            | 17,337 |
| 2개월        | 17,336            | 24,068 |
| 3개월        | 20,988            | 29,233 |
| 4개월        | 24,066            | 33,587 |
| 5개월        | 26,779            | 37,424 |
| 6개월        | 29,231            | 40,892 |
| 7개월        | 31,486            | 44,081 |
| 8개월        | 33,585            | 47,050 |
| 9개월        | 35,556            | 49,838 |
| 10개월       | 37,421            | 52,475 |
| 11개월       | 39,194            | 54,983 |
| 12개월       | 40,889            | 57,380 |

- 예상하지 못한 지출 가능성에 대비한 적정유동성 규모는 신뢰 수준 95%, 목표관리기간 1개월에 해당하는 12,576백만원으로 설정하여 관리함
  - 과거 최근 5년 월별(60개) 자료에서 12,576백만원은 유동성이 필요했던 기간 가운데 총 3회(5%) 대응이 불가능한 값임

### ③ 걱정유동성 분석에 따른 자금배분(안)

- '18년 예상 전체자금 평잔(802,804백만원)에 사업대기성 및 걱정유동성을 제외한 나머지 768,318백만원을 중장기자금으로 운용
- '17년 12월말 평가액 746,419백만원에 '18년 월별 수지차를 반영한 여유자금 연간 평잔(802,804백만원)을 도출

#### 【 걱정 유동성 분석에 따른 자금배분 】

(단위: 백만원, %)

| 구 분   |       | 운용 규모   | 비 율    |
|-------|-------|---------|--------|
| 현금성자금 | 사업대기성 | 17,527  | 2.18   |
|       | 걱정유동성 | 12,576  | 1.57   |
| 유동성자금 |       | 4,383   | 0.55   |
| 중장기자금 |       | 768,318 | 95.70  |
| 합 계   |       | 802,804 | 100.00 |

### 나. 목표수익률 및 허용위험한도 설정(2단계)

#### ① 목표수익률 설정

- 전체 자산 목표수익률 : 3.14%, Max[1.90%, 3.14%]
  - 기금 고유 목적을 달성하기 위해 기금이 추구해야 할 수익률
  - 자산운용지침 내 기금 운용자금의 실질가치 유지를 위한 예상물가상승률 이상으로 설정되어, MAX[예상물가상승률, 국고채3년금리 전망치+ $\alpha$ (위험프리미엄)]으로 설정
  - 위험프리미엄은 5개년 중장기 시장전망을 토대로 안정적으로 물가상승률 이상의 수익률을 달성하기 위한 확률이 가장 높은 최적 위험자산군별 비중에 안전자산대비 위험프리미엄(수익률)을 적용
    - 예상물가상승률 : 1.90%\*
    - 국고채 3년 금리 예상치 : 2.20%\*

· 위험프리미엄(a) : 94bp

※ 5개년 중장기계획안에 따른 최적 포트폴리오 위험자산 배분비중  
16%, 해외주식과 국내주식 프리미엄 각각 5.4%, 7%

\* 한국은행, 국회예산처 및 국내 연구기관 전망치 적용

○ 단기자금 목표수익률 : 1.80%(‘18년 MMF 예상수익률)

- ‘18년 MMF 예상수익률은 기준금리와 MMF 수익률 간의 스프레드 차이를 이용하여 도출

· 기준금리 전망치 : 1.75%

※ 기준금리는 한국은행 ‘17.12월말 기준 1.50%에서 한차례 인상 전망

· 과거 3개년 평균 MMF 수익률과 기준금리 스프레드 : 0.05%

· ‘18년 MMF 예상수익률 : 기준금리 + 스프레드

$$= 1.75\% + 0.05\% = 1.80\%$$

○ 중장기자금 목표수익률 : 3.20%

- 만기별 자산배분에 따라 배분된 단기자산 목표수익률 설정후

- 단기 및 중장기 자금 계획 비중을 고려, 전체 자산 목표수익률을 달성하기 위한 중장기자금 목표수익률을 도출(단기비중 4%. 중장기 비중 96%)

## ② 허용위험한도 설정

○ 단기자금 허용위험한도 : 연간 Shortfall Risk(원금) ≤ 0.1%

- 유동성 위험에 따른 신속한 자금 집행을 대비하기 위해 원금 손실 발생 확률을 0.1% 이내로 매우 안정적으로 설정

○ 중장기자금 허용위험한도 : 연간 Shortfall Risk(원금) ≤ 4%

- 투자 자산의 원금손실 발생 확률을 4% 이내로 설정

○ 전체자산의 허용위험한도 : 연간 Shortfall Risk(원금) ≤ 4%

## 다. 경제상황 분석(3단계)

### ① 자산군별 기대수익률 산출

| 데이터 명 | 벤치마크(BM)수익률                | 데이터 제공기관             |
|-------|----------------------------|----------------------|
| 확정금리형 | 1~2년 정기에금 이자율              | 한국은행                 |
| 채 권   | 국공채 2년~3년 지수 수익률           | KIS채권평가, 한국채권평가(KBP) |
| 주 식   | KOSPI200 수익률               | 증권거래소(KRX)           |
| 해외채권  | Barclays Global Agg. Index | Bloomberg            |
| 해외주식  | MSCI ACWI                  | MSCI                 |

○ DATA 대상기간 : 2013년 1월 ~ 2017년 12월

○ 미래에 대한 합리적 기대를 반영하여 각 자산별 기대수익률 추정하고, 위험은 해당 지수(INDEX)의 과거 표준편차를 사용

(단위 : %)

| 데이터 명 |                       | 기대수익률 | 위험(표준편차) |
|-------|-----------------------|-------|----------|
| 확정금리형 | 정기에금 1년~2년 수익률        | 2.20  | 0.28     |
| 채 권   | 시장전망치와 시장균형비중을 고려     | 2.53  | 1.20     |
| 주 식   | 시장전망치와 PER 평균치        | 9.67  | 10.30    |
| 해외채권  | 시장전망치와 Building Block | 3.04  | 3.03     |
| 해외주식  | EPS 전망을 반영한 지수전망      | 7.68  | 8.74     |

- \* 정기에금 1년~2년 수익률은 한국은행 예금은행 가중평균 수신금리('17년 12월말 기준)에 기금 집행에 대한 규모 프리미엄을 반영
- \* 국공채 2년~3년 수익률은 무위험수익률에 리스크프리미엄(평균치)을 더함
- \* 주식 기대수익률은 KOSPI200 Index PER를 이용한 요구수익률에 증권사 전망치를 반영하여 산출
- \* 해외채권 기대수익률은 무위험수익률에 리스크프리미엄을 더하고, 시장의 지수 기대수익률을 반영하여 산출
- \* 해외주식 기대수익률은 PER/EPS를 통해 지수 전망치를 도출하고 현재 지수로부터 기대수익률을 도출

### ② 투자자산군 간의 상관관계

| 구 분   | 확정금리형    | 채 권      | 주 식      | 해외채권     | 해외주식     |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 확정금리형 | 1        | 0.43915  | -0.30444 | 0.18057  | 0.00675  |
| 채 권   | 0.43915  | 1        | -0.01226 | -0.14396 | 0.62828  |
| 주 식   | -0.30444 | -0.01226 | 1        | 0.65759  | 0.13133  |
| 해외채권  | 0.18057  | -0.14396 | 0.65759  | 1        | -0.06009 |
| 해외주식  | 0.00675  | 0.62828  | 0.13133  | -0.06009 | 1        |

## 라. 중장기자금 자산배분(4단계)

### ① 중장기자금 규모 : 768,318백만원

- 정의 : 기금 자산 중 사업 목적 수행을 위한 사업비 지출, 정부 내부거래 및 1년 미만으로 운용되는 단기여유자금을 제외한 기금의 여타 모든 자산
- 추정방법 : 총 운용평잔에서 단기자금평잔을 제외한 금액
  - 총 운용평잔 : 802,804백만원. '17년도말 잔고(746,419백만원)에서 월별 수지차를 반영한 월별 잔고의 평균
  - 중장기자금 규모(평잔) : 768,318백만원 = 총 운용평잔(802,804백만원) - 단기자금 운용평잔(34,486백만원)

### ② 자산배분안 및 운용전략

- 정의 : 중장기자산 투자대상자산 및 자산별 투자비중 결정
- 기본방향 : 실적형 및 확정형 상품의 적절한 투자 비중을 결정함에 있어 목표수익률과 Shortfall Risk를 만족하는 효율적 투자안을 도출(급격한 자본시장의 변화 시 재검토 및 수정)
  - 분산투자차원에서 해외주식형과 해외채권형을 편입하여 운용 하되 전문성의 문제로 해당 비중을 5% 이내로 제약

### ③ 전략적 자산배분안

- 전략적 자산배분안 도출
  - MVO모형을 통해 선택가능한 자산배분안 도출
    - ※ 기대수익률  $\geq$  3.20%(목표수익률), Shortfall Risk  $\leq$  4%
  - Shortfall Risk 4% 이내에서 안정적으로 목표수익률 달성이 가능한 4안을 '18년도 전략적 자산배분안으로 선택

【 효율적 포트폴리오 자산배분안 검토 】

(단위: %)

| 구 분             | 1안     | 2안     | 3안     | 4안     | 5안     |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 확정상품형           | 86.65  | 65.36  | 54.89  | 20.02  | 3.51   |
| 채권형             | 4.79   | 21.47  | 29.67  | 57.11  | 70.11  |
| 주식형             | 4.98   | 6.97   | 7.95   | 15.10  | 18.80  |
| 해외채권형           | 3.02   | 3.08   | 3.11   | 2.78   | 2.58   |
| 해외주식형           | 0.56   | 3.11   | 4.37   | 5.00   | 5.00   |
| 기대수익률<br>(%연평균) | 2.64   | 2.99   | 3.16   | 3.81   | 4.13   |
| 표준편차<br>(%연평균)  | 0.57   | 0.98   | 1.18   | 1.99   | 2.40   |
| 위험조정성과          | 4.62   | 3.06   | 2.68   | 1.92   | 1.72   |
| Shortfall Risk  | 0.000% | 0.112% | 0.373% | 2.770% | 4.230% |

\* 위험조정수익률(샤프지수) : ‘(기대수익률-무위험수익률)/위험’로 산출하며, 동 지수가 높을수록 위험대비 초과수익이 크다는 것을 의미

④ 증장기자금 운용 전략

○ 기본전략

- 증장기 성과 제고를 위하여 위험자산 비중을 확대하고, 글로벌 분산투자 차원에서 해외주식형과 해외채권형을 편입하여 활용

○ 세부전략

- 성과제고를 위하여 국내 주식형 비중을 확대하고, 금리 인상 우려에 대응하기 위해 제약조건 내에서 허용제한범위를 확대하여 전술적 운용 범위를 높힘으로써 금융시장 환경변화에 면밀한 대응을 가능케 함

⇒ 확정금리:채권:국내주식:해외채권:해외주식의 비중을 각각 19.2:54.7:14.4:2.7:4.8 로 설정

【 중장기자금 최적 자산배분안 】

(단위 백만원, %)

| 구 분       | 금 액     | 투자비율    | 투자상품   |      |
|-----------|---------|---------|--|------|
| 확정금리형     | 153,780 | 19.2    | 정기예금, CD, CP,<br>연기금투자플 위탁운용 편<br>드(전체 유형) 등 |      |
| 실적<br>배당형 | 채권      | 438,789 |  | 54.7 |
|           | 주식      | 115,995 |  | 14.4 |
|           | 해외채권    | 21,339  |  | 2.7  |
|           | 해외주식    | 38,416  |  | 4.8  |
| 계         |         | 95.7    |  |      |

마. 자산군별 허용범위 설정(5단계)

① 허용범위 설정원칙

- 단기자금은 계획대비 실적 수지차 변동성에 따른 유의수준과 자금수지계획의 변화에 따른 대응을 고려하여 허용범위 설정
- 중장기자금은 자산군별 위험 특성을 고려하되 자산배분 제약 조건(목표수익률과 허용위험한도)을 충족하는 자산군별 상단과 하단의 비중을 허용제한범위로 설정

② 자산별 허용범위 설정

- 단기자금 : 최근 5년 계획대비 실적 수지차의 표준편차 (6,985백만원)에 95% 유의수준을 반영하고 자금수지계획 변화에 따른 현금성자금 운용을 위하여 설정함  
※ 95%유의수준 : 1.65
- 확정금리 : 혼합형 펀드의 전술적 운용전략에 적극적으로 대응할 수 있도록 목표 비중 범위 내에서 탄력적으로 설정하며, '17년말 확정금리 투자비중을 고려하여 설정

- 주식 : 목표 비중에 KOSPI200의 변동성(10.30%)을 고려하여 표준편차의 99% 신뢰수준과 자산군별 특성을 반영한  $\pm 5.0\%$ 의 범위내에서 설정
  - ※ 주식 비중은 국내 증시 변동성이 급격히 확대 시 0%까지 조절 가능
- 채권 : 국내자산에 대한 분산투자를 목적으로 주식 및 확정금리의 허용범위를 감안하여  $\pm 20.0\%$ 로 설정함
- 해외채권 : 전문성 제약과 환율 변동성 위험을 고려하여 당해년도 투자비중 상한을 5%로 제한하며, 미국 금리인상 가속화에 따른 변동성이 확대되며 성과에 부정적인 영향을 끼칠수 있어 투자비중 하한은 0%로 설정함
  - ※ 해외채권형 비중은 환율 또는 수익률 변동성 확대 시 0%까지 조절 가능
- 해외주식 : MSCI ACWI의 변동성(8.74%)을 고려하여 목표 비중인 5%(총자산 기준)에 표준편차의 99% 신뢰수준과 자산군별 특성을 반영한 -2%를 투자비중 하한으로 설정하고, 주식형 자산군의 글로벌 분산투자과 수익성 제고를 목적으로 상한을 5%로 설정(허용범위를 -2%/+5% 설정)
  - ※ 해외주식형 비중은 환율 또는 수익률 변동성 확대 시 0%까지 조절 가능

**【 자산배분안 허용범위 】**

(단위 : %)

| 구 분  | 허용범위 (Range) | 2018년도 자산배분안 |       |      | 2017년 자산배분 |       |
|------|--------------|--------------|-------|------|------------|-------|
|      |              | 최소           | 목표비중  | 최대   | 계획         | 실적    |
| 단기자금 | $\pm 3.0$    | 1.0          | 4.0   | 7.0  | 5.3        | 3.10  |
| 확정금리 | -15.0/+20.0  | 4.0          | 19.0  | 39.0 | 30.0       | -     |
| 채 권  | $\pm 20.0$   | 35.0         | 55.0  | 75.0 | 55.5       | 83.42 |
| 주 식  | $\pm 5.0$    | 9.5          | 14.5  | 19.5 | 9.2        | 13.49 |
| 해외채권 | $\pm 2.5$    | 0.0          | 2.5   | 5.0  | -          | -     |
| 해외주식 | -2.0/+5.0    | 3.0          | 5.0   | 10.0 | -          | -     |
| 총 계  | -            |              | 100.0 |      | 100.0      | 100.0 |

## 2. 기준수익률(BM)의 설정

### □ 기준수익률

| 구 분   |           | 운용기간         | 기준수익률(BM)                                | 제공기관      |
|---|-----------|--------------|--|-----------|
| 단기<br>자금  | 현금성자금     | 3개월미만        | MMF 수익률                                  | 연기금투자포    |
|   | 유동성<br>자금 | 확 정<br>6개월미만 | 정기예금 6개월 미만 수익률                          | 한국은행      |
|   |           | 금리형<br>6개월이상 | 정기예금 6개월~1년 수익률                          | 한국은행      |
| 중장기<br>자금                                       | 확정금리      | 1년이상         | 기간별 정기예금 평균수익률                           | 한국은행      |
|   | 채권        |              | 국고채 지수 수익률                               | 채권평가사     |
|   | 주식        |              | KOSPI200 수익률                             | 한국거래소     |
|   | 해외채권      |              | Barclays Global Agg. Index Hedged-to-KRW | Bloomberg |
|   | 해외주식      |              | MSCI ACWI Unhedged-to-KRW                | MSCI      |
| 전체 포트폴리오 = $\sum(\text{투자비중} \times \text{BM})$ |           |              |  | 가중평균      |

### □ 기준수익률의 주요 속성

- 명확성 : 벤치마크를 구성하고 있는 종목명과 비중이 정확히 표시
- 투자가능성 : 벤치마크의 구성 종목에 투자하여 보유 가능성
- 측정가능성 : 기간마다 벤치마크 자체의 수익률 계산 가능성
- 일치성 : 벤치마크가 운용스타일이나 성향과 일치
- 사전적 결정 : 평가기간이 시작되기 전에 미리 설정

## 3. 금융기관 및 운용대상

### □ 금융기관

- 은행권 금융기관
  - 은행법에 의하여 설립된 은행 및 외국계은행 국내지점
  - 한국산업은행법에 의해 설립된 한국산업은행
  - 중소기업은행법에 의해 설립된 중소기업은행
  - 농업협동조합법에 의해 설립된 농업협동조합중앙회
  - 수산업협동조합법에 의해 설립된 수산업협동조합중앙회

- 위탁운용사
  - 금융투자업(집합투자업, 투자일임업등)에 대하여 금융위원회의 인가를 받거나 금융위원회에 등록하여 이를 “업”으로 영위하는 금융기관
- 연기금투자플
  - 연기금투자플은 기획재정부의 투자플 운영위원회에서 투자플 운영에 관한 주요사항에 대한 심의·의결하며, 투자플 운영의 건전성 및 투명성을 확보하기 위한 체계적인 준법감시 및 성과평가 시스템이 구축되어 있음
  - 따라서, 기금의 자산운용 중 실적형 상품에 대한 위탁운용은 연기금투자플을 우선적으로 활용하며 채권 및 주식 등 직접 투자는 제한함

#### 4. 위험 관리

##### □ 위험관리 기본 방향

- 금융시장의 불안정성에 대응하고, 금융자산 운용인력의 약관 위배 행위 감시 및 위험발생시 조치 등을 위하여 위험관리
- 허용위험 한도를 이용한 시장위험(VaR) 수시 측정
- 연기금 투자플 적극 활용 및 합의체계 강화

##### □ 관리대상 위험의 정의

- 유동성위험 : 예측치 못한 자금집행 요구에 대응하지 못하여 정상적인 가격으로 자산을 매매하지 못함에 따라 발생할 수 있는 위험
- 신용위험 : 거래상대방의 채무불이행에 따라 투자원리금 등을 당초 약정한대로 회수할 수 없게 되는 위험

- 시장위험 : 금리, 주가, 환율 등의 시장가격이 불리한 방향으로 변화함에 따라 보유한 유가증권의 가치가 변화할 수 있는 위험
- 운영위험 : 시스템 오류나 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실을 입히거나 기금의 명성이 훼손되는 위험

□ 유동성위험

- 일별 현금성자금 규모를 파악하여 적정유동성(buffer) 규모 이상으로 자금을 보유할 수 있도록 관리
- 수입·지출 계획 점검을 통해 월별 현금과부족 규모 및 예비자금 규모를 추정하여 유동성 위험 발생 가능성 검토
  - 유동성 위험 노출시 연기금투자플 주간운용사와의 유기적 협조를 통해 중장기자산의 환매 등을 통해 유동성 위험 해소 강구
- 유동성커버비율(LCR)을 보조지표로 설정하여 모니터링하고 해당 지표가 100%이상으로 관리하도록 노력하여 유동성 위험 발생에 대비
  - 유동성커버비율(LCR)=고유동자산/(30일간)순유출금액
    - \* 고유동자산=현금성자금+적정유동성 버퍼자금
    - \* 순현금유출액(30일 이내)=지출 예상액(30일 이내) - MIN[수입 예상액, 지출예상액 \* 75%]

□ 신용위험

- 채권투자 시 투자가능 신용등급이상에만 투자

| 구분   | 투자가능등급 | 투자가능 채권                              |
|------|--------|--------------------------------------|
| 회사채  | A-이상   | 국채, 외평채, 재정채, 공사채<br>예보채, 지방채, 회사채 등 |
| 기업어음 | A2-이상  |                                      |

- 주식투자 시 회사 발행주식의 15/100 초과 소유금지
- 실적배당형 위탁운용은 연기금 투자플 우선적 운용

○ 금융기관 신용위험

- 예치 금융기관 선정 시 “금융기관 선정 및 관리기준”에 따라 신용등급, 재무건전성 등을 종합적으로 검토
- 안정성 평가 등급에 따라 예치한도 설정

□ 시장위험

○ 일별 시가가 형성되는 자산(실적배당형 상품)에 대하여 95% 신뢰수준 하에서 연간 Market VaR한도 설정 관리

- '18년 %VaR 한도를 3.25%로 설정하여 관리
- 연간 VaR 한도설정 = VaR(최근 5년간 평균치) + 연간 VaR 변동성 × 1.65(95%신뢰수준)

\* 연간 %VaR 한도설정 = 연간 VaR 한도/실적상품 예상 평균잔고

- 기금의 허용위험한도로부터 설정되는 중장기자금 VaR 한도는 3.56%로 기금의 성과와 위험을 모니터링하는 보조지표로 활용

○ %VaR 한도 소진율 측정·관리

- %VaR 한도 소진율 = (%VaR측정치 / %VaR한도) \* 100

[‘18년 연간 VaR허용한도]

(단위 : 백만원, %)

| 구 분      |       | 연간 VaR한도 |        |
|----------|-------|----------|--------|
|          |       | %VaR     | 금액기준   |
| 전체 실적상품  |       | 3.25%    | 21,100 |
| 단기 실적상품  |       | 0.23%    | 78     |
| 중장기 실적상품 | 소 계   | 4.24%    | 26,200 |
|          | 주식형   | 20.94%   | 24,500 |
|          | 해외채권형 | 3.96%    | 850    |
|          | 해외주식형 | 20.06%   | 7,700  |
|          | 채권형   | 1.57%    | 6,900  |

- 측정기간 : 2013.1.1.~2017.12.31
- 투자비중 : '18년 자산배분안의 자산군별 비중
- 변동성 및 상관계수는 자산군별 BM수익률을 적용

□ 운영위협

- 자산운용 관련 제규정의 준수여부 확인 및 실물자산 점검 등을 실시하고 감사보고서 작성

□ 자산별 투자기준 및 제한 사항

- 채권투자 기준 및 제한사항

| 구 분              | 투 자 기 준   |
|------------------|---|
| 국채<br>지방채<br>특수채 | ○ 우선매입 가능<br>○ 매입한도: 제한없음(다만, 지방채의 경우 재정 자립도를 감안)   |
| 회사채              | ○ 자기자본비율 10/100 이상 은행보증채권<br>○ 발행사 신용평가등급 A <sup>-</sup> 이상<br>○ 매입한도<br>- 발행사 자기자본의 30/100이내 매입가능<br>- 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내<br>- 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지              |
| 금융기관<br>발행채권     | ○ 자기자본비율 10/100 이상 은행보증채권<br>○ 발행사 신용평가등급 A <sup>-</sup> 이상<br>○ 매입한도<br>- 신탁상품 등 기타금융상품 포함 발행사 자기자본의 40/100 이내<br>- 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내<br>- 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지 |
| 기업어음             | ○ 발행사 신용평가등급 A2 <sup>-</sup> 이상<br>○ 매입한도<br>- 발행사 자기자본의 30/100이내 매입가능<br>- 동일회사 매입한도는 보유채권 등 총액의 15/100범위내<br>- 보유채권 등 총액의 10/100이 100억원 미만인 경우 100억원까지  |

- 주식투자 기준 및 제한사항

| 구 분            | 투 자 기 준  |
|----------------|--|
| 주식종목<br>제한대상   | ○ 자기자본 70억원 미만(코스닥은 30억원 미만)<br>○ 직전 결산년도 연간매출액 300억원 미만<br>○ 최근 3년연속 당기순손실 실현<br>○ 반기 일평균 거래량 2,000주 미만<br>○ 최근 1주간 주가가 50%이상 급등한 종목<br>○ 관리대상종목, 화의 또는 워크아웃 대상종목 |
| 종 목 별<br>투자한도  | ○ 발행주식수의 5/100 이내<br>○ 보유주식총액의 15/100 이내   |
| 선물거래 등<br>파생상품 | 주가지수 선물, 옵션 등 주식관련 파생상품에 대한 투자는 보유 주식의 가격변동에 따른 손실위험을 회피하기 위한 헤지거래 및 현물과 선물의 가격차를 이용한 차익거래에 한함   |

\* 연기금 투자폴 상품의 위험관리는 투자폴 위험관리 지침을 따르지만, 필요하다고 인정할 경우 기금의 위험관리 지침을 적용 가능

## 5. 자산군별 운용전략

### 가. 확정금리형 상품 (정기예금, 양도성 예금증서 등)

- 여유자금 예탁시, “금융기관 선정 및 관리기준”에 따른 은행 (예탁일 현재 가장 높은 금리를 제시한 상품에 예탁) 또는 연기금투자쪽에 예탁
  - 다만, 시중은행의 경우 은행별 예탁한도가 전체 여유자금의 30%를 넘지 않도록 하고 집중도를 고려하여 분산배치

### 나. 실적배당형 상품 (채권형·혼합형·주식형 수익증권·대안투자)

- 실적배당형 상품은 현행 자산운용 조직으로 체계적 자산 관리가 어려우므로
  - 운용의 안정성과 수익성을 제고하고 여유자금의 체계적인 관리를 위해 기획재정부 설치 『연기금투자쪽』 활용
- 『연기금투자쪽』은 우리 기금 자산 배분안에 따라 운용
  - 다만, 위탁운용이 부적절하다고 판단 혹은 사업비 지출, 공자기금 예치 등 필요한 경우에는 전부 또는 일부 위탁 해지

### 다. 단기자금

- 단기자금은 안정성, 수익성, 환금성을 고려하여 『연기금 투자쪽』의 MMF 예탁을 원칙으로 함
- 회수자금은 시장상황 및 자금순환 등을 고려하여 즉시 예탁 또는 일시 단기자금으로 운용함으로써 이자손실 최소화
- 한국은행 시재액을 수시로 확인하여 소액 자금이라도 단기 자금으로 운용함으로써 이자수익 극대화

## '18년 임채기금 수입·지출 및 만기별 자금배분 계획

[ 임금채권보장기금 수입·지출 계획 ]

| 구 분       |            | 1월            | 2월            | 3월            | 4월            | 5월            | 6월            | 7월            | 8월            | 9월            | 10월           | 11월           | 12월           | 계              |
|-----------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 수입<br>(a) | 수입이자       | 1,148         | 1,132         | 2,263         | 1,141         | 1,158         | 3,628         | 1,163         | 1,161         | 2,265         | 1,146         | 1,152         | 2,171         | 19,528         |
|           | 부담금수입      | 21,625        | 19,028        | 45,839        | 22,302        | 41,804        | 28,801        | 22,556        | 26,078        | 21,850        | 19,739        | 26,083        | 24,676        | 320,381        |
|           | 사업성 조달     | 15,945        | 11,278        | 11,174        | 10,776        | 9,052         | 13,172        | 12,495        | 9,988         | 13,828        | 10,920        | 7,171         | 17,195        | 142,994        |
|           | <b>소 계</b> | <b>38,718</b> | <b>31,438</b> | <b>59,276</b> | <b>34,219</b> | <b>52,014</b> | <b>45,601</b> | <b>36,214</b> | <b>37,227</b> | <b>37,943</b> | <b>31,805</b> | <b>34,406</b> | <b>44,042</b> | <b>482,903</b> |
| 지출<br>(b) | 사업비        | 35,323        | 37,999        | 32,884        | 35,061        | 32,848        | 37,937        | 38,848        | 38,683        | 52,256        | 43,962        | 29,192        | 28,094        | 443,087        |
|           | 사업관리비      | 1,104         | 1,123         | 1,117         | 1,165         | 1,098         | 1,116         | 994           | 1,003         | 1,000         | 991           | 992           | 1,048         | 12,751         |
|           | <b>소 계</b> | <b>36,427</b> | <b>39,122</b> | <b>34,001</b> | <b>36,226</b> | <b>33,946</b> | <b>39,053</b> | <b>39,842</b> | <b>39,686</b> | <b>53,256</b> | <b>44,953</b> | <b>30,184</b> | <b>29,142</b> | <b>455,838</b> |

[ 임금채권보장기금 만기별 자금배분 계획 ]

| 구 분             | 1월           | 2월            | 3월            | 4월            | 5월            | 6월            | 7월            | 8월            | 9월             | 10월            | 11월          | 12월           | 운영<br>규모      | 운영<br>평잔 |
|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|----------|
| 수입(A)           | 38,718       | 31,438        | 109,276       | 34,219        | 52,014        | 155,601       | 36,214        | 37,227        | 87,943         | 31,805         | 34,406       | 94,042        | 742,903       |          |
| 지출(B)           | 36,427       | 39,122        | 84,001        | 36,226        | 33,946        | 89,053        | 39,842        | 39,686        | 103,256        | 44,953         | 30,184       | 79,142        | 655,838       |          |
| <b>수지차(A-B)</b> | <b>2,291</b> | <b>-7,684</b> | <b>25,275</b> | <b>-2,007</b> | <b>18,068</b> | <b>66,548</b> | <b>-3,628</b> | <b>-2,459</b> | <b>-15,313</b> | <b>-13,148</b> | <b>4,222</b> | <b>14,900</b> | <b>87,065</b> |          |
| 1개월미만           | 36,427       | 31,438        | 84,001        | 34,219        | 33,946        | 89,053        | 36,214        | 37,227        | 87,943         | 31,805         | 30,184       | 79,142        | 611,599       | 11,729   |
| 1개월운용           | 0            | 2,291         | 0             | 2,007         | 0             | 0             | 3,628         | 0             | 0              | 0              | 0            | 0             | 7,926         | 661      |
| 2개월운용           | 0            | 5,393         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 2,459         | 0              | 0              | 0            | 0             | 7,852         | 1,309    |
| 3개월운용           | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 15,313         | 0              | 0            | 0             | 15,313        | 3,828    |
| 4개월운용           | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 13,148         | 0            | 0             | 13,148        | 4,383    |
| 5개월운용           | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0            | 0             | 0             | 0        |
| 6개월운용           | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0            | 0             | 0             | 0        |
| 7개월운용           | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0            | 0             | 0             | 0        |
| < 중간생략 >        |              |               |               |               |               |               |               |               |                |                |              |               |               |          |
| 12개월운용          | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0            | 0             | 0             | 0        |

※ 운용 자금은 후입선출 기준으로 배분함

**‘18년 주요 증권사 금리 전망치**

[ 증권사 기준금리 전망치 ]

| 발표기관 | 1Q   | 2Q   | 3Q   | 4Q   | 연간   |
|------|------|------|------|------|------|
| NH   | 1.50 | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| 교보   | 1.50 | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 1.63 |
| 메리츠  | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| 신한   | 1.75 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 |
| 유진   | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 2.00 | 1.75 |
| 하나   | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| 하이   | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| 현대차  | 1.50 | 1.50 | 1.75 | 1.75 | 1.63 |

※ 연간 전망치는 해당기관 제시값 혹은 기초자료의 평균

[ 증권사 국고3년 금리 전망치 ]

| 발표기관 | 1Q   | 2Q   | 3Q   | 4Q   | 연간   |
|------|------|------|------|------|------|
| NH   | 2.00 | 2.10 | 2.30 | 2.40 | 2.38 |
| 교보   | 2.15 | 2.20 | 2.25 | 2.20 | 2.20 |
| 메리츠  | 2.02 | 2.10 | 2.00 | 1.95 | 2.02 |
| 신한   | 2.30 | 2.50 | 2.55 | 2.55 | 2.48 |
| 유진   | 2.15 | 2.25 | 2.30 | 2.40 | 2.28 |
| 하나   | 2.23 | 2.25 | 2.22 | 2.18 | 2.22 |
| 하이   | 2.20 | 2.15 | 2.12 | 2.10 | 2.14 |
| 현대차  | 2.05 | 2.30 | 2.30 | 2.35 | 2.25 |

※ 연간 전망치는 해당기관 제시값 혹은 기초자료의 평균