

농업농촌공익기능증진직접지불기금 2022년 연간 자산운용계획

2022. 3.

농 협 경 제 지 주
양 곡 부

목 차

I. 기금 개요 및 중기 사업계획	3
1. 기금의 개요	3
2. 최근 3년 여유자금 운용현황	3
3. 기금 중기('22년~'26년) 사업계획	3
II. 2022년 경제 및 금융시장 전망	4
III. 2022년 자산운용계획(안)	5
1. 자산운용 목적 및 기본 방향	5
2. 적정 단기자금 규모 산출	6
2-1. '22년 기금 자금수지 계획(안)	6
2-2. 적정유동성 자금 규모 추정	7
2-3. 사업대기성 자금 규모 추정	7
2-4. 적정 단기자금 규모 산출 및 자금배분(안)	8
3. 목표수익률 및 허용위험한도 설정	9
4. '22년 자산배분(안) 및 운용전략	11
IV. 성과평가 및 위험관리	12
1. 기준수익률 설정	12
2. 위험관리 방안	13

I 기금 개요 및 중기 사업계획

1 기금의 개요

- 기금은 농업·농촌의 공익기능 증진과 농업인 등의 소득 안정을 위한 목적으로 ‘농업농촌공익직불법’을 제정(2019.12.31.)하고 2020년에 설치됨
- 기금의 주요 재원은 정부 출연금, 벌금 및 과태료, 기타이자수입 등으로 조성됨

2 최근 3년 여유자금 운용현황

(단위: 백만원, %)

구 분	‘20년	‘21년
운용 평잔	87,941	93,942
운용 수익률	1.03	0.81

3 기금 중기(‘22년~‘26년) 사업계획

(단위: 백만원)

구 분	항 목	‘22년	‘23년	‘24년	‘25년	‘26년
수입	○ 기타재산수입	500	500	500	500	500
	○ 과태료	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
	○ 기타경상이전수입	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990
	○ 특별회계전입금	2,393,811	2,487,591	2,723,278	2,723,667	3,184,948
	수입 합계	2,398,301	2,492,081	2,727,768	2,728,157	3,189,438
지출	○ 경상사업비	2,394,058	2,424,618	2,726,066	2,727,616	3,189,184
	○ 인건비	224	231	238	245	252
	○ 기타운영비	2	2	2	2	2
	○ 공자기금예탁금	1,168	66,568	-	-	-
	지출 합계	2,395,452	2,491,419	2,726,306	2,727,863	3,189,438
수입-지출 차이		2,849	662	1,462	294	-

※ 여유자금 운용 및 회수 금액 제외

- (경제전망) 글로벌 공급차질 완화 및 백신접종 확대로 성장세는 이어지나 성장속도는 점차 둔화될 것으로 전망
- (금융시장) 통화정책 긴축 기조로 금융시장 변동성 확대 우려가 있으나 22년 하반기부터 점차 안정될 것으로 전망

□ 경제 전망

- '21년 기저효과에 따른 높은 성장세를 보인 세계경제는 글로벌 공급차질 완화로 성장세가 이어지나 속도는 점차 둔화 예상¹⁾
 - * 미국 GDP 성장률 : '21년 5.5%, '22년 5.2%, '23년 4.0%, '26년 1.7%
 - * 국내 GDP 성장률 : '21년 4.1%, '22년 3.3%, '23년 2.3%, '26년 2.4%

□ 금융시장 전망

- (단기자금 시장) 연내 기준금리 인상 기조 지속되며 연말까지 1.50% 도달할 것으로 예상되며, 1년 이하 단기물 금리는 만기별로 상이한 흐름을 보일 것으로 전망
 - 기준금리 인상 리스크가 상대적으로 적은 상반기 만기 자산은 하향 안정화 될 것으로 보이며, 국내경제 여건 및 한국은행의 정책 스탠스 변화에 따라 6개월 이상 구간은 변동성 보일 것으로 예상
 - * 정책 및 제도 변경 관련 변동성 확대 요인: 은행 LCR 유연화 조치 연장 여부, 한국은행 총재 임기 종료로 인한 정책 변수, MMF 시기평가 제도 도입 등
- (국내주식) 기업이익 성장 정체가 예상되나 반도체 경기 사이클 반등 등 증시 부담 요인은 연중 점차 완화 전망
 - * KOSPI는 연중 2,700pt ~ 3,400pt 예상
- (국내채권) 연중 기준금리 추가 인상이 예상되나 국채 발행규모 감소* 및 불확실성 해소로 장기물 금리 점차 안정화 예상
 - * 국고채 전년대비 14.5조 감소, 국고 3년물 금리 1.7% ~ 2.1% 예상

1) 한국은행 및 IMF 경제전망 참조

1 자산운용 목적 및 기본 방향

□ 자산운용 목적 및 원칙

- 기금 목적사업의 원활한 수행을 위한 안정적, 효율적 운용
- 기금 특성을 고려하여 안정성 및 유동성을 최우선으로 확보하는 가운데 수익이 극대화되도록 운용

□ 자산운용 기본 방향

- 합리적 적정유동성 자금 규모 추정
 - 사업성기금인 농업농촌공익증진직접지불기금의 원활한 목적사업 수행을 위해 필수적인 유동성 관리 강화를 위하여 CaR (Cashflow at Risk) 방법 등 기금 상황에 적합한 적정유동성 규모 추정 방안 검토
- 단기자금 유동성 관리 강화 및 수익성 제고
 - 철저한 자금수지 분석 및 기금과의 커뮤니케이션 강화를 통해 기금의 사업비 집행을 위한 체계적 유동성 관리
 - 3개월 이상 투자 가능한 유동성자금은 단기채권형 등 만기를 감안한 맞춤형 상품을 통해 운용성과 제고

2 적정 단기자금 규모 산출

- 기금의 목적사업 수행에 소요되는 자금 수요를 합리적으로 예측하여 여유자금의 효율적 관리 및 수익성 제고
- ‘적정유동성 자금(buffer)’ 및 ‘만기별 자금배분 계획’을 충족시키는 적정 단기자금 규모 설정
 - (적정유동성 자금) 기획재정부 기금평가단에서 권고하는 통계적방법론(Cashflow at Risk) 사용
 - (만기별 자금배분) ‘22년 월별 수입·지출 계획을 근거로 보유자금 예치기간 추정

□ ‘22년 기금 자금수지 계획(안)

- (수입 계획) 총 2,398,301백만원
 - 특별회계전입금, 벌금·몰수금 및 과태료, 기타이자수입 등
- (지출 계획) 총 2,395,452백만원
 - 공익기능증진직불, 직불이행점검 등

< ‘22년 월별 자금수지 계획(안) >

(단위: 백만원)

구 분	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	합계
수입	43,200	-	-	-	-	2,250	-	-	-	2,350,611	-	2,240	2,398,301
지출	2,983	2,756	2,756	2,756	2,756	13,221	2,756	2,756	2,756	2,756	2,353,860	3,340	2,395,452
수지차	40,217	-2,756	-2,756	-2,756	-2,756	-10,971	-2,756	-2,756	-2,756	2,347,855	-2,353,860	-1,100	2,849

□ 적정유동성 자금 규모 추정

○ CaR 방법론을 이용한 적정유동성 추정

- 과거 2년*(‘20~’21년) 기금의 수입·지출 항목에 대해 계획대비 실제 순지출 오차의 평균 및 표준편차에 의한 적정유동성 규모는 **총 138,546백만원****

* 농업농촌공익증진직접지불기금의 경우, 2020년 신설된 기금으로 과거 2년 수입·지출 자료를 활용하여 적정유동성 규모 추정

** 계획대비 실제 반영 월의 차이로 인한 순지출 오차 데이터 일부 조정값 적용

< 적정유동성 자금 규모 >

(단위: 백만원)

산출 방식	평균	표준편차	적정유동성
Cashflow at Risk *신뢰수준 95%, 목표 관리기간 1개월	-2,004	85,448	138,546

[산출식] 평균(-2,004백만원)+표준편차(85,448백만원)*1.65* $\sqrt{1}$ = 138,546백만원

< 관리기간별 적정유동성 자금 규모 >

(단위: 백만원)

목표 관리기간	신뢰수준별 적정 유동성 규모		
	90%	95%	99%
1개월	107,502	138,546	196,778
2개월	152,861	196,763	279,117
3개월	187,666	241,435	342,297
4개월	217,009	279,096	395,561
5개월	242,860	312,275	442,487
6개월	266,231	342,271	484,911
7개월	287,722	369,856	523,924
8개월	307,727	395,531	560,237
9개월	326,515	419,645	594,343
10개월	344,285	442,454	626,601
11개월	361,187	464,147	657,282
12개월	377,337	484,875	686,598

□ 사업대기성 자금 규모 추정

○ ‘22년 사업대기성 자금 규모(평잔): 62,750백만원

- ‘22년 예상 수입·지출 계획을 바탕으로 자금배분 시나리오를 설정하여 만기별 자금배분안 추정

- 사업대기성 자금을 제외한 여유자금 전액인 **47,751백만원**을 **적정유동성 규모*로 편성**

* 적정유동성 추정 금액(138,546백만원)이 기금의 전체자금에서 사업대기성 자금을 제외한 여유자금 규모(47,751백만원) 보다 커 적정유동성 추정액 전체를 적정유동성 규모로 반영하지 못함

< '22년도 만기별 자금배분 규모 >

(단위: 백만원)

구 분		계 획												합계	예상 평잔
		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월		
자 금 수 지	수입	43,200	-	-	-	-	2,250	-	-	-	2,350,611	-	2,240	2,398,301	
	지출	2,983	2,756	2,756	2,756	2,756	13,221	2,756	2,756	2,756	2,756	2,353,860	3,340	2,395,452	
	수지차	40,217	-2,756	-2,756	-2,756	-2,756	-10,971	-2,756	-2,756	-2,756	2,347,855	-2,353,860	-1,100	2,849	
	잔고	85,197	82,441	79,685	76,929	74,173	63,202	60,446	57,690	54,934	2,402,789	48,929	47,829	107,675	
사 업 대 기 성 자 금	당월	2,983	-	-	-	-	2,250	-	-	-	2,756	-	2,240	10,229	196
	1개월		2,756									2,347,855		2,350,611	45,080
	2개월			2,756										2,756	459
	3개월				2,756									2,756	689
	4개월					2,756								2,756	919
	5개월						10,971							10,971	4,571
	6개월							2,756						2,756	1,378
	7개월								2,756					2,756	1,608
	8개월									2,756				2,756	1,837
	9개월													-	-
	10개월											6,005		6,005	5,004
	11개월												1,100	1,100	1,008
	12개월													-	-
	합 계	2,983	2,756	2,756	2,756	2,756	13,221	2,756	2,756	2,756	2,756	2,353,860	3,340	2,395,452	62,750

※ 자금수지 항목 중, '잔고'의 합계는 평균값으로 10월 일시적(약 7일)으로 머무는 큰 규모의 자금은 제외 후 산출

□ 적정 단기자금 규모 산출 및 자금배분(안)

○ ('22년 전체 예상 평잔) 110,501백만원

- 사업대기성 자금 및 적정유동성 규모 추정을 통한 단기자금은 **총 110,501백만원**으로 산정
- '22년 자금수지 계획을 바탕으로 실시한 만기배분 결과, 중장기자금으로 운용 가능한 자금이 산출되지 않아 전액 단기자금으로 운용

< '22년 만기별 자금배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분			규모(평균)	비중
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	46,425	42.01
		적정유동성	47,751	43.21
	유동성 자금	6개월 미만	6,868	6.22
		12개월 미만	9,458	8.56
	단기자금 합계		110,501	100.0
중장기자금			-	-
전 체			110,501	100.0

3 목표수익률 및 허용위험한도 설정

□ 목표수익률 설정 방안 검토

- ① 내부요구수익률 : 내부수익률 산출방법인 IRR 및 차입금리와 재투자수익률을 반영한 수정IRR(Modified IRR)을 통해 목표수익률을 산출할 경우 **실행 불가능한 목표수익률* 도출**

* IRR로 도출된 내부수익률은 (-)의 수익률 도출, MIRR로 도출된 내부수익률은 4.26% 도출

** 차입이자율은 공자차입, 재투자수익률은 0% 가정. '21년 12월기준 국고5년 금리 1.98% 적용

- ② 목표 적립배율 : 향후 5개년 재정계획을 통하여 적립배율을 유지 가능하도록 하는 목표수익률로 **비현실적인 수치가 도출**

< 목표 적립배율별 목표수익률 >

목표 적립배율	목표수익률
1.0배	5017.54%
0.5배	2403.48%
0.02배*('22~'26년 평균적립배율 가정)	-0.41%

- ③ 실질가치 유지 : 기금의 주요 사업 지출이 증가 추세를 보이고 있으므로 ('24년~'26년 평균 약 10.3%) 수입/지출 규모에 비해 **기금 여유자금 규모가 작아 대부분 현금성자금으로 운용할 수 밖에 없어 중장기적으로 실질가치 유지 목표를 목표수익률로 설정하는 것이 적절하지 않음**

□ '22년 목표수익률 설정

- (전체) 기금의 자금배분상 중장기자금이 존재하지 않으므로 단기 목표수익률을 전체 목표수익률로 설정
- (단기) 기금의 보유자금은 목적사업을 위한 사업대기성 일시 보유자금으로 목표수익률을 대표 단기금융자산 기대수익률로 설정

< 목표수익률 및 산출기준 >

(단위: %)

구 분	산출기준	목표수익률
전체	대표 단기금융자산 기대수익률	1.60
단기		1.60

※ (대표 금융자산 기대수익률) = 1.60%

현금성자산 목표수익률(1.54%) 및 유동성자산 목표수익률(1.94%)의 가중평균

• 현금성자산=[예상 기준금리(1.30%)+MMF와 기준금리 3년 평균 스프레드(0.24%)]

예상 기준금리는 22년 하반기 금리 추가 인상을 고려, 인상된 금리분과 기간을 고려하여 도출($1.25\% \times (286/365) \text{일} + 1.50\% \times (79/365) \text{일}$)

• 유동성자산=[정기예금 6개월~1년 미만 금리(1.69%) + 예상 추가 기준금리 인상분(0.25%)]

□ 허용위험한도 설정

- 전체 여유자금이 사업대기성 자금으로 이루어진 기금의 특성을 반영한 허용위험한도 설정

< 허용위험한도 설정 >

구 분	허용위험한도
전체	Shortfall Risk(원금, 1년) $\leq 0.3\%$
단기	Shortfall Risk(원금, 1년) $\leq 0.3\%^*$
중장기	-

* 단기운용 상품의 변동성을 고려하여, Shortfall Risk 백테스팅(1년) 결과 약 0.22%로 도출

4 2022년 자산배분(안) 및 운용전략

□ 2022년도 자산배분(안)

- 기금 여건 및 시장 상황에 따른 탄력적 운용을 위하여 필요시 관련 내용을 반영하여 일부 조정 가능

< '22년 자산배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분			규모(평균)	비중	허용범위
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	46,425	42.01	-42.01~+14.77
		적정유동성	47,751	43.21	
	유동성 자금	6개월 미만	6,868	6.22	-14.77~+42.01
		12개월 미만	9,458	8.56	
	단기자금 합계			110,501	100.0
중장기자금			-	-	-
전 체			110,501	100.0	-

□ 운용 전략

- 여유자금 전액을 단기로 운용하는 기금의 수익성 제고를 위해 3개월 이상 운용 가능한 유동성 자금에 대해 금리변동 리스크를 최소화하는 초단기채권 및 단기 매칭형 등의 상품 운용
 - (초단기 채권형) MMF 대비 성과 개선 및 유동성이 높은 자산으로 구성하여 필요시 언제든지 환매 가능
 - (초단기 일반채) 단기 국공채 및 신용등급이 우수한 단기 회사채 등을 편입하여 상대적으로 높은 성과 달성 목표
 - (단기 매칭형) 6개월 이상 운용 가능 자금은 '단기 매칭형' 상품으로 운용하여 안정적 확정 수익 달성

□ 허용범위 설정

- 기금의 급격한 자금수지 변동으로 인한 적정유동성 소진 가능성 등을 고려한 단기 허용범위 설정으로 자금 수급의 유연성 확보

IV 성과평가 및 위험관리

1 기준수익률 설정

- 기금의 여유자금 운용 방향 등을 고려하여 투자대상 상품을 구성하고 이에 따른 벤치마크지수 설정
- 자산군별 기준수익률은 사전에 설정한 벤치마크지수의 사후적 수익률을 사용하며, 전체자산의 기준수익률은 자산별 운용 비중에 따른 가중평균을 적용하여 산정

전체 기준수익률 = $\sum(\text{투자자산별 기준수익률} \times \text{투자자산별 투자비중})$

< '22년 자산군별 벤치마크지수 >

구분			벤치마크지수
단기	현금성		MMF 시장평균 수익률
	유동성	확정금리	한국은행 고시 정기예금(6개월~1년) 금리
		실적배당	KIS 국고채 3개월~1년
중장기	확정금리		한국은행 고시 정기예금(1~2년) 금리
	국내채권		KIS 국고채 2~3년 지수
	국내주식		KOSPI

※ 신규 자산군에 대한 벤치마크 지수는 향후 편입 시점 및 자산군 특성에 맞추어 설정 예정

- (성과관리) 전담 주간운용사의 정기적인 운용현황 보고 및 피드백 반영을 통해 기금운용 관리의 질적 개선 추구

2 위험관리

□ 위험관리 방안

- 위험관리는 연기금투자플 완전위탁 전담 주간운용사에서 수행하는 것을 원칙으로 하며, 위험별 세부 사항은 전담 주간운용사의 '위험관리규정' 및 '위험관리지침'을 따름

< 위험종류별 관리 방안 및 한도 >

위험종류	관리 방안	한도
유동성위험	• 월별 자금수지 분석 및 적정유동성 유지, 관리	적정유동성 이상
시장위험	• 월간 Market VaR 측정 및 관리 - 95% 신뢰수준, 보유기간 1개월	전체 : 0.28% 단기 : 0.28%
신용위험	• 전담주간운용사 리스크관리지침에 따라 위험관리 - 집합투자기구 내 투자증권 및 발행사의 신용등급 변동 현황 - 집합투자기구의 투자증권 보유 및 매매내역 - 채권평가사 평균수익률과 매매수익률 간 차이	채권 : A- 이상 기업어음(CP) : A2- 이상
운영위험	• 제·규정 준수 여부 일일 모니터링 • 운용결과 확인, 결제내역 및 일일 회계처리 점검	-