

---

# 관광진흥개발기금

## 2023년 연간 자산운용계획

---

2023. 2.

삼성자산운용

# 목 차

I. 기금 개요 및 중기 사업계획 .....	3
1. 기금의 개요 .....	3
2. 기금 중기('23년~'27년) 사업계획 .....	3
II. 2023년 경제 및 금융시장 전망 .....	4
III. 2023년 자산운용계획(안) .....	5
1. 자산운용 목적 및 기본 방향 .....	5
2. 적정 단기자금 규모 산출 .....	6
2-1. '23년 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. '23년 자산배분(안) 및 운용전략 .....	10
IV. 성과평가 및 위험관리 .....	11
1. 기준수익률 설정 .....	11
2. 위험관리 방안 .....	12

# I 기금 개요 및 중기 사업계획

## 1 기금의 개요

- 기금은 관광산업의 발전과 관광외화 수입 증대에 기여하고 관광 인프라 확충 및 관광사업체의 육성을 위한 재정지원을 목적으로 1973년에 설치됨
- 기금의 주요 재원은 카지노납부금, 출국납부금, 용자회수금, 일반 회계전입금 및 기금 운용수익금 등으로 조성됨

## 2 기금 중기('23년~'27년) 사업계획

(단위: 백만원)

구분	항목	'23년	'24년	'25년	'26년	'27년
수입	○ 법정부담금(출국자납부금)	380,561	400,591	413,811	427,466	441,573
	○ 법정부담금(카지노납부금)	208,798	224,394	269,669	276,797	284,122
	○ 재산수입 (용자, 기타재산, 토지·건물)	14,559	62,669	60,586	58,073	57,835
	○ 용자원금회수	652,497	703,262	631,286	609,811	510,741
	○ 반납금	19,065	22,084	22,084	22,084	22,084
	○ 공공자금관리기금 예수금	300,000	300,000	-	-	-
	○ 일반회계전입금	17,376	18,875	28,313	37,750	38,996
수입 합계		<b>1,592,856</b>	<b>1,731,875</b>	<b>1,425,749</b>	<b>1,431,981</b>	<b>1,355,351</b>
지출	○ 사업비	1,057,368	1,263,598	1,359,280	1,373,847	1,406,555
	○ 기금운영비	628	661	696	733	772
	○ 공공자금관리기금 원금상환	443,260	70,125	-	-	-
	○ 공공자금관리기금 이자상환	53,793	62,656	67,889	67,889	67,889
지출 합계		<b>1,555,049</b>	<b>1,397,040</b>	<b>1,427,865</b>	<b>1,442,469</b>	<b>1,475,216</b>
수입-지출 차이		<b>37,807</b>	<b>334,835</b>	<b>△2,116</b>	<b>△10,488</b>	<b>△119,865</b>

※ 여유자금 운용 및 회수 금액 제외

- (경제전망) 경기침체로 인한 기업이익 축소 우려되나 하반기 이후 물가상승률 안정화 및 점진적인 경기 개선 예상
- (금융시장) 국가별 경기 완화 및 정책금리 안정화에 따른 금융 시장 환경 개선 예상

## □ 경제 전망

- 글로벌 통화긴축 강화, 에너지 문제 등으로 경기 둔화 흐름이 이어졌던 세계경제는 하반기 이후 인플레이션 안정화 및 점진적 경기 개선 예상<sup>1)</sup>

\* 세계 GDP 성장률 : '23년 2.7%, '24년 3.2%, '25년 3.4%, '26년 3.3%

\* 국내 GDP 성장률 : '23년 2.0%, '24년 2.7%, '25년 2.6%, '26년 2.5%

## □ 금융시장 전망

- (국내주식) 글로벌 경기침체 및 기업이익 감소 우려되나 중국 리오프닝 이후 하반기 경기사이클 반등 및 수출 경기 개선 기대
  - \* KOSPI는 연중 2,200pt ~ 2,700pt 예상
- (국내채권) 기준금리는 연초 인상 후 동결 가능성이 높을 것으로 판단, 글로벌 경기 환경 변화에 따른 신용 리스크 지속
- (해외주식) 연중 기업이익 축소와 함께 밸류에이션 추가 하락 등으로 저점 형성 이후 국가별 반등 궤도 차별화 예상
- (해외채권) 2분기 시점 이후 인플레이션 안정 및 경기둔화 긴축 종료 등의 이슈로 장기금리 점진적 하락 전망
- (단기시장) 상반기 중 금리 인상 사이클 종료와 함께 금리 안정화 및 크레딧 스프레드 축소 전망

1) 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 관광진흥개발기금의 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 ‘반기별 자금배분 계획’을 충족시키는 적정 단기자금 규모 설정
  - (적정유동성 자금) 기획재정부 기금평가단에서 권고하는 통계적방법론 (Cashflow at Risk) 사용
  - (반기별 자금배분) ‘23년 월별 수입·지출 계획을 근거로 보유자금 예치기간 추정

### □ ‘23년 기금 자금수지 계획(안)

- (수입 계획) 총 1,592,856백만원
  - 정부 출연금, 법정부담금(출국자납부금, 카지노납부금), 용자원금회수 등
- (지출 계획) 총 1,555,049백만원
  - 사업비, 공공자금관리기금 원금 및 이자 상환, 기금운영비 등

#### < ‘23년 월별 자금수지 계획(안) >

(단위: 백만원)

구 분	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	합계
수입	70,842	91,693	369,780	76,234	91,799	89,361	200,373	100,722	93,668	204,519	106,723	97,143	1,592,856
지출	193,407	97,852	308,986	78,072	82,749	251,420	93,536	55,834	87,283	44,598	40,718	220,594	1,555,049
수지차	- 122,565	- 6,159	60,794	- 1,838	9,050	- 162,059	106,837	44,888	6,385	159,921	66,005	- 123,451	37,807

□ **적정유동성 자금 규모 추정**

○ CaR 방법론을 이용한 적정유동성 추정

- 과거 5년('18~'22년) 기금의 수입·지출 항목에 대해 계획대비 실제 순지출 오차의 평균 및 표준편차에 의한 적정유동성 규모는 총 223,847백만원

< 적정유동성 자금 규모 >

(단위: 백만원)

산출 방식	평균	표준편차	적정유동성
Cashflow at Risk *신뢰수준 95%, 목표 관리기간 1개월	7,034	131,813	<b>223,847</b>
[산출식] 평균(7,034백만원)+표준편차(131,813백만원)*1.65*√1 = 223,847백만원			

< 관리기간별 적정유동성 자금 규모 >

(단위: 백만원)

목표 관리기간	신뢰수준별 적정 유동성 규모		
	90%	95%	99%
1개월	175,959	<b>223,847</b>	313,677
2개월	245,931	313,655	440,693
3개월	299,621	382,566	538,156
4개월	344,885	440,661	620,321
5개월	384,763	491,844	692,710
6개월	420,815	538,117	758,154
7개월	453,969	580,669	818,337
8개월	484,828	620,275	874,353
9개월	513,811	657,475	926,965
10개월	541,223	692,659	976,726
11개월	567,297	726,123	1,024,056
12개월	592,209	758,098	1,069,279

□ **사업대기성 자금 규모 추정**

○ '23년 사업대기성 자금 규모(평잔): 188,985백만원

- '23년 예상 수입·지출 계획을 바탕으로 자금배분 시나리오를 설정하고, 적정유동성 규모를 반영하여 만기별 자금배분안 추정
- 사업대기성 자금을 제외한 여유자금 전액인 155,500백만원을 적정유동성 규모\*로 편성

- \* 적정유동성 추정 금액(223,847백만원)이 기금의 전체자금에서 사업대기성 자금을 제외한 여유자금 규모(155,500백만원) 보다 커 적정유동성 추정액 전체를 적정유동성 규모로 반영하지 못함

**< '23년도 만기별 자금배분 규모 >**

(단위: 백만원)

구 분	계 획												합계	예상 평잔	
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월			
자금수지	수입	70,842	91,693	369,780	76,234	91,799	89,361	200,373	100,722	93,668	204,519	106,723	97,143	1,592,856	
	지출	193,407	97,852	308,986	78,072	82,749	251,420	93,536	55,834	87,283	44,598	40,718	220,594	1,555,049	
	수지차	- 122,565	- 6,159	60,794	- 1,838	9,050	- 162,059	106,837	44,888	6,385	159,921	66,005	- 123,451	37,807	
사업대기성자금	당월	70,842	91,693	308,986	76,234	82,749	89,361	93,536	55,834	87,283	44,598	40,718	97,143	1,138,976	21,843
	1개월	122,565			1,838		9,050						66,005	199,458	16,622
	2개월		6,159										159,921	166,080	27,680
	3개월						58,956						6,385	65,341	16,335
	4개월											44,888	44,888	44,888	14,963
	5개월											106,837	106,837	106,837	44,515
	6개월						94,053						94,053	94,053	47,027
	7개월													-	-
	8개월													-	-
	9개월													-	-
	10개월													-	-
	11개월													-	-
	12개월													-	-
	합계	193,407	97,852	308,986	78,072	82,749	251,420	93,536	55,834	87,283	44,598	40,718	481,179	1,815,633	188,985

□ **적정 단기자금 규모 산출 및 자금배분(안)**

○ **(‘23년 전체 예상 평잔) 344,485백만원**

- 사업대기성 자금 및 적정유동성 규모 추정을 통한 단기자금은 **총 344,485백만원으로 산정**
- ‘23년 자금수지 계획을 바탕으로 실시한 만기배분 결과, 중장기자금으로 운용 가능한 자금이 산출되지 않아 전액 단기자금으로 운용
- \* 자산배분 목적이 아닌 부실자산의 투자금 회수 목적으로 관리 중인 대체 투자 자산은 완전위탁형 업무매뉴얼에 따라 완전위탁 투자 대상에서 제외



### < '23년 만기별 자금배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분		운용규모(평잔)	비중	
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	82,480	23.94
		적정유동성	155,500	45.14
	유동성 자금	6개월 미만	106,505	30.92
		12개월 미만	-	-
	단기자금 합계		344,485	100.00
중장기자금		-	-	
전 체		344,485	100.00	

※ 예상 운용규모(평잔)는 자금수지 계획을 기준으로 산출된 것으로, 실제 운용규모와는 차이가 발생할 수 있음

## 3 목표수익률 및 허용위험한도 설정

### □ '23년 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

### < '23년 목표수익률 및 산출기준 >

(단위: %)

구 분	산출기준	목표수익률
전체	대표 단기금융자산 기대수익률	3.35
단기		3.35

※ (대표 금융자산 기대수익률) = 3.35%

현금성자산 목표수익률 및 유동성자산 목표수익률의 가중평균

• 현금성자산

= [금융기관 기준금리 전망치 평균(3.07%)+MMF와 기준금리 5년 평균 스프레드(0.21%)]

• 유동성자산

= [금융기관 기준금리 전망치 평균(3.07%) + 정기에금 6개월~1년 미만 금리와 기준금리 5년 평균 스프레드(0.45%)]

## □ 허용위험한도 설정

< '23년 허용위험한도 설정 >

구 분	허용위험한도
전체	Shortfall Risk(원금, 1년) ≤ 1.0%
단기	Shortfall Risk(원금, 1년) ≤ 1.0%
중장기	-

## 4 2023년 자산배분(안) 및 운용전략

### □ 2023년도 자산배분(안)

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

< '23년 자산배분(안) >

(단위: 백만원, %)

구 분		규모(평균)	비중	허용범위	
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	82,480	23.94	-8.59~+30.92
		적정유동성	155,500	45.14	
	유동성 자금	6개월 미만	106,505	30.92	-30.92~+8.59
		12개월 미만	-	-	
단기자금 합계		344,485	100.00	-	
중장기자금		-	-	-	
전 체		344,485	100.00	-	

### □ 운용 전략

- 여유자금 전액을 단기로 운용하는 기금의 수익성 제고를 위해 3개월 이상 운용 가능한 유동성 자금에 대해 금리변동 리스크를 최소화하는 초단기 채권 및 단기 매칭형 등의 상품 운용
  - (초단기 채권형) MMF 대비 성과 개선 및 유동성이 높은 자산으로 구성하여 필요시 언제든지 환매 가능
  - (단기 매칭형) 3개월 이상 운용 가능 자금이 발생할 경우, '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 투자비중에 따른 가중평균을 적용하여 산정

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

※ 투자자산별 투자비중은 자산배분안에 따른 자산군별 목표비중을 의미함

#### < '23년 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	
	해외채권	Barclays Global Aggregate(Hedged KRW)	
	해외주식	MSCI ACWI(Unhedged KRW)	
	대체투자	장부가평가 자산의 수익률	

- (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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 월별 자금수지 분석 및 적정유동성 유지, 관리</li> </ul>	적정유동성 이상
시장위험	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 월간 Market VaR 측정 및 관리</li> <li>- 95% 신뢰수준, 보유기간 1개월</li> </ul>	전체 : 0.68% 단기 : 0.68%
신용위험	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전담주간운용사 리스크관리지침에 따라 위험관리</li> <li>- 집합투자기구 내 투자증권 및 발행사의 신용등급 변동 현황</li> <li>- 집합투자기구의 투자증권 보유 및 매매내역</li> <li>- 채권평가사 평균수익률과 매매수익률 간 차이</li> </ul>	채권 : A- 이상  기업어음(CP) : A2- 이상
운영위험	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 제·규정 준수 여부 일일 모니터링</li> <li>• 운용결과 확인, 결제내역 및 일일 회계처리 점검</li> </ul>	-