



[현장 르포]
현대제철소
당진공장 가보니
03



Economy

코스피	1927.17 (0.00)	코스닥	591.57 (0.00)
금리 (국채 3년)	1.10 (-0.05)	환율 (원/달러)	1210.80 (-1.90) (16일)

ELS 의 배신... 변동성 커지자 '中수익 중위험'

(5% ± α)

(원금전액 손실)

지난해 DLS·ELS 발행액 116조
전년보다 4조 늘어 '역대 최대치'
獨 금리연계 DLS 원금 손실 위기
홍콩시위 격화에 투자자들 불안
H지수 연계 ELS잔액 42조 달해

〈파생결합증권 발행 현황〉

(단위 : 조원)

구분	2016년			2017년			2018년		
	발행	상환	잔액	발행	상환	잔액	발행	상환	잔액
ELS	49.3	45.5	69.2	81.1	95.1	55.2	86.7	67.4	72.9
DLS	29.2	27.8	32.1	30.5	27.8	34.8	29.2	24.6	38.9
전체	78.5	73.3	101.3	111.6	122.9	90.0	115.9	92.0	111.8

/금융감독원

대표적인 중위험·중수익 상품으로
꼽혔던 파생결합증권(DLS)이나 주가
연계증권(ELS) 일부 상품이 원금을 모
두 날릴 위기에 처했다.

원인은 발생 가능성이 없어보이지만
일단 발생하면 큰 충격이 될 수 있는 '블
랙스완'이다. 글로벌 경기둔화로 당초
예상과 달리 선진국 국채 금리가 급락
하면서 독일 국채 10년물의 경우 지난
2000년 이후 처음으로 -0.2% 아래로
내려갔다.

DLS·ELS는 금융시장 움직임에 따
라 투자자가 얻을 수 있는 이익은 '대
박'이 불가능한 중수익으로 제한해났

다. 반면 입게 되는 손실은 가능성은 낮
지만 원금 전체를 날릴 수 있도록 설계
됐다는 점에서 제2의 키코사태로 번지
는 것은 아닌지 우려가 커졌다. 이미 소
비자 소송은 추진 중이다.

홍콩 시위가 격화되면서 관련 ELS
투자자들도 불안에 떨게 됐다. 특히 홍
콩H 지수를 기초로 한 국내 ELS 미상
환 잔액은 42조원에 달하는 상황이다.

18일 금융감독원에 따르면 지난해 D
LS·ELS발행액은 115조9000억원으로
전년보다 4조원이 넘게 늘면서 역대 최

대치를 기록했다. 올해 들어서도 지난
1분기 DLS·ELS발행액은 26조1000억
원으로 집계됐다.

발행잔액은 지난 3월 말 기준 113조
7000억원으로 110조원을 넘어섰다.

DLS·ELS는 기초 자산의 가격이 일
정 범위 이내에서만 움직이면 연 5% 안
팍의 수익을 낼 수 있는 구조다. ELS가
주가지수나 개별 종목의 주가를 기초자
산으로 한다면 DLS의 기초자산은 금
리나 환율, 신용 등까지 가능하다. 일정
범위는 상품마다 다르지만 가입 당시

가격보다 40~60% 이상 떨어지지만 앞
으면 예금금리보다 높은 수익을 낼 수
있어 저금리 시대 대표적인 중위험·중
수익 투자처로 인기를 끌었다.

문제는 일정 범위를 벗어나면 원금을
모두 날릴 수도 있다는 점이다.

우리은행이 올해 3~5월 판매한 파생
결합펀드(DLF)는 독일 국채 10년물 금
리를 기초자산으로 한 DLS에 투자했
다. 6개월 만기까지 독일 국채 10년물
금리가 -0.2% 이하로만 떨어지지 않
으면 4%가 넘는 수익을 준다.

상품을 판매할 때도 2000년 이후 독
일 국채 10년물 금리가 -0.2% 이하로
떨어진 적은 단 한 번도 없다는 점이 강
조됐지만 지난 15일(현지시각) 기준으
로 사상 최저 수준인 -0.718%를 기록
했다. -0.2%를 기준으로 원금 손실 구
간에 진입하며, -0.7%면 원금손실률
100%다.

DLS 상품 '깜통' 주의보에 이어 EL
S 역시 비상등이 켜졌다.

금감원에 따르면 지난해 홍콩H지수
(HSCEI, 홍콩항셩중국기업지수)를 기
초자산(중복계산)으로 하는 ELS 발행
규모는 49조9000억원으로 지난해 전체
ELS발행액 가운데 절반이 넘는 63.8%
를 차지한다.

올해는 비중이 더 늘었다. 상반기 홍
콩H지수를 기초자산(중복계산)으로 한
ELS 발행액은 32조2000억원으로 같은
기간 전체 ELS발행액의 67.5%를 차지
했다.

지난달 말 기준으로 홍콩H지수를 기
초자산으로 한 ELS 미상환 잔액은 42
조5999억원이다.

금감원 관계자는 "지난 13일 기준 항
셩치나기업지수(HSCEI) 9847, 항셩
지수(HSI) 2만5281로 전년 말 대비 각각
-2.7%, -2.2% 하락한 수준"이라며 "홍
콩 주가지수 연계 ELS 투자자가 원금손
실구간에 도달하기까지는 아직 여유가
있다는 것이 시장의 평가"라고 밝혔다.

/안상미 기자 smahn1@metroseoul.co.kr

韓 수출경쟁력, 日 절반수준 소재·부품·기초장비 '열위'

한경연, 제조업 수출경쟁력 비교

韓 품질경쟁력 우위 상품군 156개
日의 51.8%, 獨의 35.4% 수준

한국 제조업의 수출경쟁력을 분석한
결과 품질경쟁력이 우위에 있는 상품군
이 일본과 독일보다 현저하게 부족하다
는 주장이 나왔다.

전국경제인연합회 산하 한국경제연
구원은 18일 발표한 '제조업 수출경쟁
력 점검과 국제비교' 보고서를 통해 이
같이 주장했다.

보고서는 한국의 1천대 제조업 수출
상품군 가운데 2018년 기준으로 품질경
쟁력이 우위로 분석된 상품군은 156개
로 일본(301개)의 51.8%, 독일(441개)
의 35.4% 수준에 그쳤다고 밝혔다.

보고서는 수출입 단가를 계산해 이를
기초로 수출 상품의 경쟁력을 품질과
가격 측면에서 분석했다. 세계시장보다
높은 가격에도 무역수지가 흑자인 상품
군을 '품질경쟁력 우위'로 분류했다.

아울러 수출가격이 수입가격보다 낮
으면서도 무역수지가 적자인 '품질경쟁
력 열위' 상품군의 수는 한국이 264개로
일본(130개)의 2배, 독일(65개)의 4배에
이른다고 밝혔다.

다만, 수출가격이 수입가격보다 낮
으면서 무역수지가 흑자인 '가격경쟁력
우위' 상품군은 한국이 217개로 일본
(134개)과 독일(139개)의 약 1.6배 수준
인 것으로 분석됐다.

한경연 이태규 연구원은 "노동비
용 상승을 포함해 제조 비용이 갈수록
증가하는 한국으로서는 보다 많은 상품
에서 품질경쟁력 우위를 가질 수 있도
록 노력해야 한다"고 주장했다. 또 "고
품질 상품 중심의 수출 구조를 가진 일
본과 독일은 품질경쟁력 우위의 상품
수가 많고, 품질경쟁력 열위의 상품 수
가 적다는 점에서 제조경쟁력을 확인할
수 있다"고 덧붙였다.

아울러 보고서는 최근 일본과의 경제
갈등으로 관심사로 떠오른 소재·부품·
기초장비 부문의 취약성도 수출경쟁력
분석에서 확인했다고 밝혔다.

전자공업에 쓰이는 화학품과 정밀공
작기계, 반도체 장비 및 부품, 기계 부
품, 광학기기, 정밀측정기기 등 중요 상
품군에서 한국은 '가격경쟁력 열위' 또
는 '품질경쟁력 열위'인 반면, 일본과
독일은 이들 품목에서 대부분 '품질경
쟁력 우위' 또는 '가격경쟁력 우위'로
분석됐다.

/양성운 기자 ysw@

〈한국·일본·독일 제조업 1000대 수출품목 수출경쟁력 평가〉

(단위 : 개)

경쟁력 구분	한국		일본		독일	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
품질경쟁력 우위	165	156	303	301	432	441
가격경쟁력 열위	355	363	432	434	333	347
가격경쟁력 우위	221	217	135	134	139	139
품질경쟁력 열위	259	264	129	130	70	65



故 김대중 전 대통령 서거 10주기

문화상 국회의장이 18일 오전 서울 동작구 국립서울현충원 현충관에서 열린 고(故) 김대중(DJ) 전 대통령 서거 10주기 추도식에서 김성재 김대중전직출간위원장, 김홍업 이사장, 박명림 도서관장 등 참석자들과 김대중 전직을 헌정 후 묵념하고 있다.

/연합뉴스

안전자산 선호... 외화보험 신계약 1년 새 10배

보험研 '외화보험 판매 동향'
달러강세에 올 1분기 1.5만건 판매
구조 복잡, 원금보장 안돼 주의요구

최근 안전자산 선호, 달러 강세(원·
달러 환율 상승) 등의 영향으로 외화보
험 상품 판매가 급증하고 있다. 지난해
외화보험 신계약건수는 2017년에 비해
10배 넘게 증가했다.

외화보험은 대표적인 안전자산인 달
러에 투자해 위험을 분산시키고, 시장
상황에 따라 이자 수익에 대한 세제혜
택을 얻을 수 있는 상품이다. 다만 상품
구조가 복잡하고 원금보장이 안 되며
환율 변동에 따라 손해를 볼 수 있는 점
을 감안할 때 불안전판매에 대한 주의
가 요구된다.

보험연구원이 18일 발간한 '외화보
험 판매 동향과 과제' 보고서에 따르면

4개 생명보험회사의 최근 4년간
(2015~2018년) 외화보험 수입보험료
는 연평균 57.1% 증가했다.

특히 지난해 기준 초회보험료와 신계
약 건수는 5736억원, 5만1413건으로 전
년 대비 각각 2.9배, 10.1배 늘어났다.

원·달러 환율은 2016년 이후 하락세
(원화 가치 상승)를 보였지만 지난해 4
월을 저점으로 반등하며 상승세가 이어
졌다.

달러 강세가 이어지면서 외화보험은
올해 1분기에만 1만5735건이 판매됐
다. 초회보험료와 수입보험료 규모는
각각 1874억원, 2292억에 달한다.

상품유형별로 보면 신계약 건수 기준
보장성보험(82.8%)의 비중이 높았고, 초
회보험료 기준으로는 저축성보험
(98.2%)의 비중이 높은 것으로 나타났다.
외화보험은 보험료 납입과 보험금,

해약환급금 등의 금전 수수가 미국 달
러 등 외화로 이뤄지는 상품이다. 납입
보험료를 해외 국제 중심으로 운용한
다. 보험계약자가 납입한 보험료를 보
험회사가 해당 통화발행국의 채권(국
채)을 중심으로 투자하고, 투자대상 해
외채권의 수익률을 기초로 예정이율을
결정한다.

외화보험 가입자는 글로벌 기축통화
인 달러에 자산을 배분해 위기 시 수익
률을 방어하는 효과를 볼 수 있다. 원화
약세(원·달러 환율 상승)인 상황에서
는 환차익을 얻을 수도 있다.

또 외화보험은 환차익에 세금이 부과
되지 않고, 10년 이상 유지하면 이자수익
에 대한 비과세 혜택을 받을 수 있다. 자
녀 유학, 이민 등을 위한 외화저금을 마련
하는 데도 효과적이다.

(2면에 계속)
/김희주 기자 hj89@