

# ‘안전자산 장점에 저금리 반사이익’ 채권의 매력에 푹!

## 재테크, 길을 묻다

### ③ 금리인하 기대 ↑... 채권 유망

1년동안 10조 자금 채권형 펀드로 코로나 바이러스로 채권 가격 급등 “하반기 채권 투자 고려해볼만 해”

지난해 미·중 무역분쟁으로 글로벌 경제 변동성이 확대되면서 채권 투자가 인기를 끌었다. 금리 인하 기조 속에서 브라질 등 신흥국 채권 역시 불타나게 팔렸다. 채권 전문가들은 올해도 채권 시장의 강세를 예상했다. 예상치 못하게 신종 코로나바이러스가 확산되면서 중국을 중심으로 경기침체 우려가 확대되고 있어서다.

4일 금융정보업체 에프앤가이드에 따르면 최근 1년 동안 10억원 이상 공모 펀드를 대상으로 조사한 결과 국내 채권형에 5조2910억원이 유입됐다. 해외 채권형에는 4조2312억원이 들어왔다. 10조원에 달하는 자금이 최근 1년 동안 채권형펀드에 몰려든 것이다.

채권형펀드란 일반적으로 금리 수준의 수익률을 추가하는 안정적인 투자지

〈신종 코로나바이러스의 국내 경제 파급 영향〉

부문	CASE 1	CASE 2
	신종 코로나바이러스 감염증 확산이 중국 내에 집중	신종 코로나바이러스 감염증이 한국 내에서도 추가적으로 확산
경제성장률	0.2~0.3%p 감소	0.6~0.7%p 감소
관광수입(명목)	0.9조 감소	2.9조 감소
국내수출(명목)	1.5~2.5억 달러 감소	
국내소비(실질)	0.1%p 이내 감소	0.3~0.4%p 감소

주: 2020년 1분기 기준

/자료=현대경제연구원, 교보증권 리서치센터

만 성과는 눈부시다. 특히 해외 채권형 펀드의 경우 최근 1년 수익률이 8.37%다. 국내 채권형 역시 2.50%의 수익률을 기록 중이다.

지난달 발생한 신종코로나바이러스 확산으로 채권 투자의 매력은 올해도 이어지고 있다. 백운민 교보증권 연구원은 “최근 전염병 이슈가 확대되면서 안전자산 선호심리가 빠르게 강화됐다”면서 “당분간 국내 경기에 대한 불확실성이 재차 높아지고, 시장금리 하락 압력도 확대될 것으로 예상되는 점에서 채권매수 판단을 그대로 유지한다”고 말했다.

#### ◆ “안전자산 선호 확대”

채권 전문가들은 2월부터 한국은행

이 금리인하카드를 만지작거릴 것으로 봤다. 이에 따라 2분기 중 금리 인하가 이뤄질 수 있다는 판단이다.

박민수 NH투자증권 연구원은 “연간으로 보면 중국 경제 둔화에 따라 금리 인하 압력이 커지고 2분기 중 실제 금리 인하가 발생할 것”이라면서 “이후 채권 비중을 확대하는 전략이 유효하다”고 말했다.

다만 신종 코로나바이러스 발생으로 현재 채권 가격은 많이 오른 상태. 시장이 잠잠해질 때까지 기다려야 한다는 조언이 나온다.

최동철 신한BNP파리바자산운용 채권투자 팀장은 “지금 보다는 금리인하 후 시장 금리가 올라갈 때 투자를 하는

게 좋다”면서 “상반기 보다는 질병 사태가 마무리 된 후 하반기쯤에 채권 투자를 고려해 볼 만 하다”고 조언했다.

#### ◆ 코코펀드, 멕시코 채권 인기

투자자들은 금리인하 기조가 장기화 될 것으로 전망, 장기물 중심의 채권에 투자할 것을 추천했다. 연말까지 바라본다면 달러채권 투자도 좋은 대안이 될 수 있다.

신한중NH투자증권FICC센터장은 “현재는 바이러스 이슈로 달러가 강세를 보이고 있지만 차츰 달러가 다시 약세 시점에서 달러 채권을 사면 연말까지 안정적인 수익을 확보할 수 있을 것”이라고 말했다.

채권으로 3%대 수익을 바라다면 코코펀드(조건부 자본증권)에 관심을 갖는 게 좋다는 조언도 나온다. 코코펀드는 유사시 투자 원금이 주식으로 강제 전환되거나 상각된다는 조건이 붙은 회사채를 의미한다.

유석열 현대차증권 상품전략부 책임 매니저는 “금리가 완만한 하락세를 보일 것으로 예상, 중장기채 투자를 추천한다”고 말했다.

이어 그는 “중장기채 중에서도 안정

성을 고려해 금융지주가 내놓는 코코펀드에 투자하는 게 좋다”고 말했다. 오는 6일 우리금융지주가 코코펀드를 첫 발행하는데 금리는 3.3% 수준으로 알려진다.

지난해 인기를 끌었던 신흥국 채권의 투자도 여전히 유효하다. 다만 나라별로 선별적인 투자가 필요하다는 판단이다. 브라질 채권의 인기는 줄어들고 멕시코, 러시아 채권의 인기가 높아지는 분위기다.

안재균 한국투자증권 연구원은 “브라질과 멕시코 채권시장이 긍정적이라는 점을 확인했다”며 “양국 모두 경기 개선 기대감이 큰데 저금리 기조가 이어질 가능성이 높다”고 설명했다.

박승진 하나금융투자 연구원은 “브라질은 최근 불안정한 환율 흐름으로 상대적으로 관심이 낮아졌지만 점진적으로 제자리를 찾아갈 것”이라고 분석했다.

특히 브라질 채권은 기타 해외 채권과 달리 이자수익에 대한 15.4% 세율을 적용받지 않는다. 브라질 채권은 이자수익과 자본차익, 환차익에 대해 비과세가 된다.

/손엄지 기자 sonumji301@metroseoul.co.kr

## ‘천군만마’ 얻은 조원태 이명희·조현민 지지선언

가족 일원으로 한진 안전·발전 지지 3월 주주총회 두고 ‘지분확보’ 치열

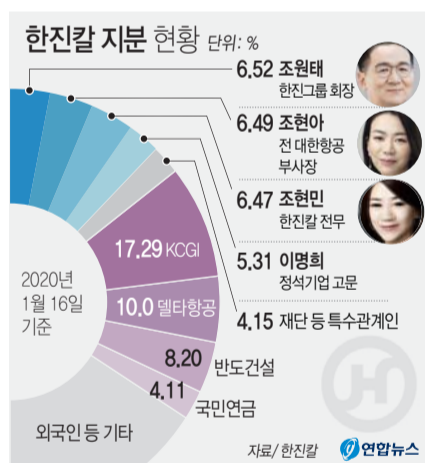
조현아 전 대한항공 부사장이 구축한 ‘반(反)조원태 연합’에 맞서, 한진그룹을 지키기 위해 총수일가가 뭉쳤다. 지분싸움에서 불리했던 조원태 한진그룹 회장은 ‘천군만마’를 얻은 셈이다.

4일 대한항공에 따르면 이명희 정석 기업 고문과 조현민 한진칼 전무는 현 한진그룹의 경영체제를 지지한다고 입장을 밝혔다. 이는 조현아 전 대한항공 부사장이 지난달 31일 행동주의 사모펀드 KCGI, 반도건설과 공동입장문을 낸 데 따른 의견을 내놓은 것으로 풀이된다. 앞서 조 전 부사장은 전문경영인 제도를 도입하겠다고 ‘반 조원태 연합’을 구축하고 나선 바 있다.

이명희 고문과 조현민 전무는 공동입장문을 통해 “한진그룹 대주주로서 선대 회장의 유산을 받들어 그룹의 안정과 발전을 염원한다”며 “저희는 조원태 회장을 중심으로 현 한진그룹의 전문경영인 체제를 지지한다”고 말했다.

아울러 이들은 조 전 부사장이 최근 ‘반 조원태 연합’을 구축한 데 대한 입장도 밝혔다. 이 고문과 조 전무는 “조현아 전 부사장이 외부 세력과 연대했다는 발표에 대해 안타까움을 금할 수 없으며 다시 가족의 일원으로서 한진그룹의 안정과 발전에 힘을 합칠 것을 기원한다”고 강조했다.

오는 3월 한진칼 주주총회를 앞두고 이 고문과 조 전무가 조원태 회장의 손을 맞잡으며, ‘지분 확보’를 위한 싸움



은 더 치열해질 것으로 전망된다. 앞서 조현아 전 부사장은 KCGI (17.29%), 반도건설(8.20%)와 의결권을 공동 행사하기로 하면서 ‘반 조원태 연합’의 지분은 31.98%가 됐다. 또한 이 고문과 조 전무가 이번 입장문을 통해 현 경영체제에 대한 지지 입장을 밝히며 조원태 회장은 최대 33.45%를 확보할 수 있게 됐다.

조원태 회장은 현재 한진칼 지분 6.52%만을 보유하고 있다. 하지만 재단 등 특수관계인(4.15%) 지분과 함께, 한진그룹의 백기사로 분류되는 델타항공(10%)과 우호지분 카카오(1%)까지 포함하면 33.45%가 된다. 반 조원태 연합에 단 1.47%포인트 차이로 우세한 것이다.

아직까지 조원태 회장의 지분이 근소한 차이로 앞서고 있지만 이는 기관투자자 및 개인의 선택에 따라 얼마든지 뒤집힐 수 있어 향후 사내이사 재선임 안건 등 주총의 결과를 가늠하기는 힘든 상황이다.

/김수지 기자 sjkim2935@

## 돈 벌때 괜찮더니... 문제되니 책임공방

(TRS)

### “일정 책임 나눠야” vs “단순 대출일 뿐”

(자산운용사)

(증권사)

자산운용사, 과실은 함께 힘들면 외면 증권사, 리스크 발생시 회수 요구 당면 금융감독원, 3자 협의체로 합의 기대

총수익스와프(TRS) 제도를 해석하는 자산운용사와 증권사 간 견해차가 크다.

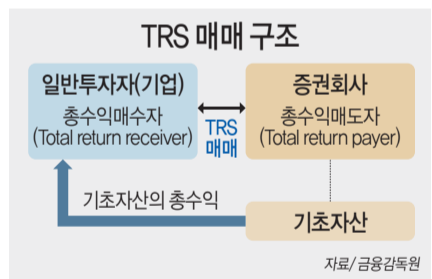
자산운용사는 증권사가 유동성을 공급하는 TRS가 투자를 의미하며 일정 부분의 책임도 나눠야 한다는 입장이다. 반면, 증권사는 ‘단순 대출’이기 때문에 리스크 발생 시 회수가 당연하다는 것. 라임자산운용과 판매사, TRS 제공 증권사로 구성된 제3자 협의체 구성이 난항을 겪는 이유다.

4일 금융투자업계에 따르면 라임자산운용, 알펜루트자산운용과 같이 유동성 위기를 가져올 수 있는 총수익스와프(TRS)와 메자닌 투자, 개방형 펀드 운용 등의 구조를 가진 사모펀드가 4~5곳이 더 있는 것으로 금융당국은 파악했다.

금융감독원은 더 큰 환매 리스크가 불거지기 전에 증권사-판매사-자산운용사로 구성된 제3자 협의체를 만들어 원만한 타협점을 기대하고 있지만 업계 간 합의가 이뤄지지 않는 상황이다.

#### ◆ 자산운용사 “리스크 터지니 나몰라라”

TRS는 증권사가 자산운용사로부터 일정 수수료를 받고 주식, 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW) 등 메자닌을 대신 매입해 주는 계약을 말한다. 이 경우 펀드 자산 일부를 담보로 잡는다. 투자 자산의 명의자는 증권사지만 투자



수익은 운용사가 가져가는 식이다.

특히 헤지펀드를 운용하는 자산운용사는 TRS를 통해 몸집을 불렸다. 담보 비율이 50%라면 5억원어치의 펀드자산을 담보로 10억원의 돈을 빌릴 수 있기 때문이다.

문제는 담보로 잡은 펀드에 리스크가 커졌을 때다. 이번 라임운용, 알펜루트가 환매 중단을 결정하게 된 계기도 TRS를 제공한 증권사가 잇따라 자금 회수를 요구하면서다. 증권사가 5억원을 회수해도 실제로 펀드에서 빠져나가는 자금은 10억원이다.

이에 대해 자산운용사 측은 “성장의 과실은 함께 누리려고 힘들 때 외면한다”며 서운함을 숨기지 않고 있다. 증권사가 오히려 TRS 확대를 유도하고, 리스크가 발생하자 제일 먼저 돈을 빼내고 있다는 것.

더욱이 증권사의 TRS는 선순위 채권과도 같다. 이번처럼 환매 리스크가 터졌을 때 개인 투자자보다 먼저 돈을 빼낼 수 있다는 의미다. 이를 조율하고자 금융당국은 ‘제3자 협의체’ 구성을 논의했으나 증권업계가 난색을 보이며 거절한 것으로 알려졌다.

#### ◆ 증권사 “위험 관리는 당연한 것”

증권사도 억울하다는 입장이다. TRS는 말 그대로 ‘대출’이기 때문에 리스크가 발생하면 당연히 회수 요구를 할 수 있다는 것이다. 1~2% 수준의 이자도 리스크를 감내한다고 보기에 낮은 수준이라는 것이다.

한 증권업계 관계자는 “은행이 개인에게 대출해줄 때도 개인 신용에 리스크가 발생하면 제일 먼저 돈을 회수할 권리가 있다”면서 “TRS도 그런 개념”이라고 말했다.

오히려 리스크가 발생한 것을 알고도 조치를 하지 않는 게 또 다른 배임이 될 수 있다는 입장이다. 증권업계 관계자는 “계약에 따라 만기 이전에도 일정 부분 투자자산의 손실이 발생할 경우 자금을 회수할 권리가 있다”면서 “지극히 정상적인 절차”라고 말한다.

결국 TRS 논란은 금융당국의 의미 재정립이 필요한 것으로 보인다. 증권사가 단순한 채권자인지, 혹은 펀드에 투자한 투자자인지다.

한편 금융감독원은 지난 28일 증권사에 TRS 계약을 통해 취득한 자산에서 부실이 발생하는 등 불가피한 사유가 아니면 갑작스러운 증거금률 상승 또는 계약 조기 종료 전에 관련 자산운용사와 사전 협의를 긴밀히 해달라고 당부한 상태다.

/손엄지 기자 sonumji301@

### TRS 제도란?

증권사가 자산운용사로부터 일정 수수료를 받고 주식, 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW) 등 메자닌을 대신 매입해 주는 계약