

알고 싶어요 채권 시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 3



제1장 | 채권 이해하기 02

1. 채권의 의의, 채권의 기본적 특성 / 2. 기업들이 채권을 발행하는 이유
3. 채권의 실물발행과 등록발행 / 4. 회사파산 시 채권투자자의 지위
5. 채권의 종류 / 6. 참고(1) 단리와 복리 개념
7. 참고(2) 놀라운 복리의 위력: The Rule of 72

제2장 | 채권시장 이해하기 10

1. 채권 발행시장 / 2. 채권 유통시장 / 3. 거래소 채권시장
4. 장외 채권시장(OTC: Over the Counter Market)

제3장 | 채권투자를 위한 기본 개념(WARMING UP) 18

1. 채권수익률의 의미 / 2. 채권의 기준수익률 / 3. 채권수익률의 변동요인
4. 채권수익률과 표면금리와의 관계

제4장 | 채권투자 들어가기 32

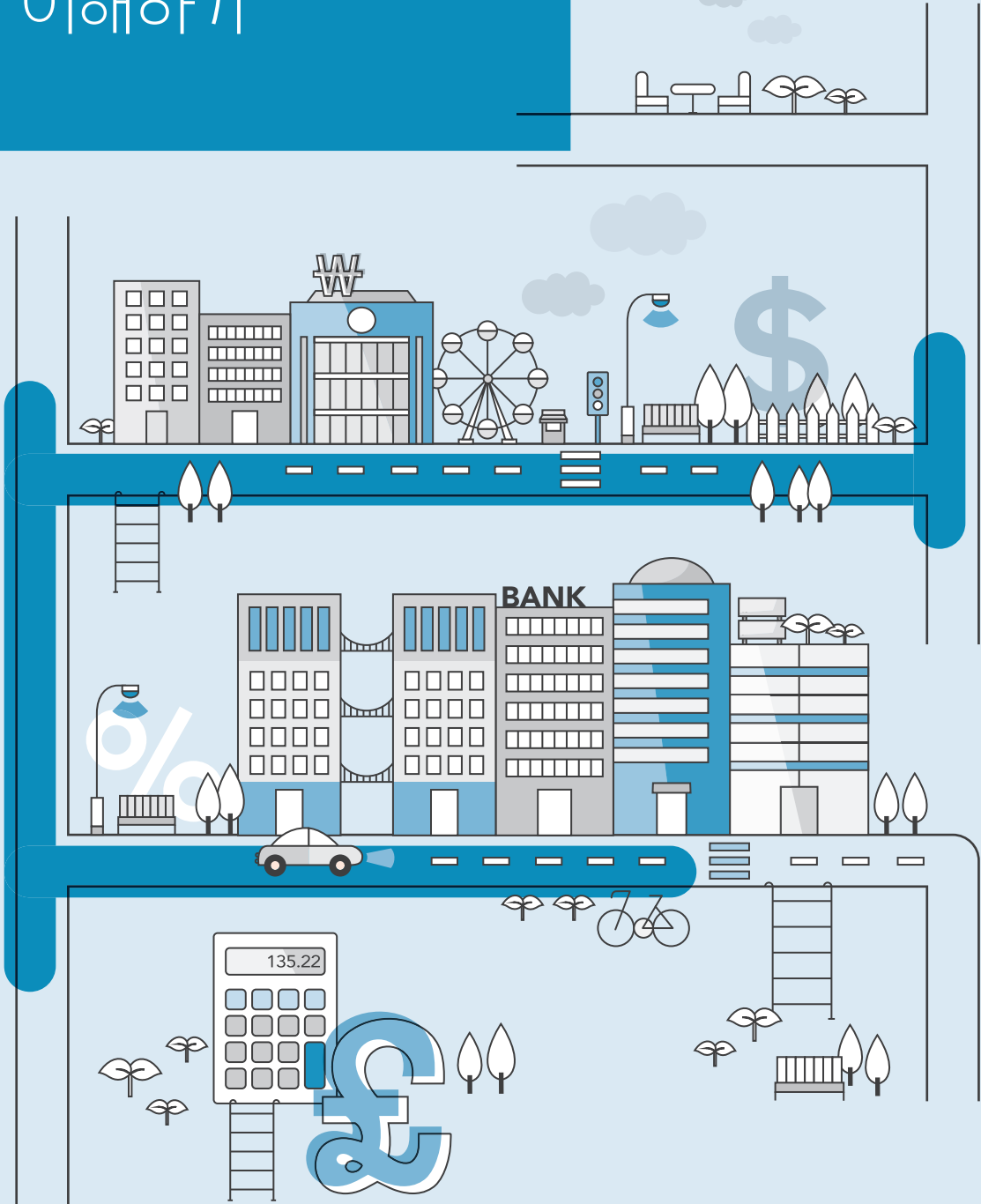
1. 채권투자의 매력, 채권투자를 통해 얻을 수 있는 수익 3가지
2. 채권투자의 위험 / 3. 채권투자가 은행예금보다 좋은 이유들
4. 채권 투자대상 선택 방법 / 5. 채권투자의 매매 타이밍 잡기
6. 채권 직접투자 절차 / 7. 일반투자자의 국채투자방법
8. 효과적인 소액(첨가소화)채권 처분방법

알고 싶어요



제1장

채권 이해하기



1. 채권의 의의, 채권의 기본적 특성

가 채권의 의의

채권은 정부, 지방자치단체, 특별법에 의해 설립된 법인 및 상법상의 주식회사 등이 투자자들로부터 비교적 장기의 자금을 일시에 대량으로 조달하기 위해 발행하는 채무증권으로 채권을 발행하는(자금을 빌리는) 측에서 빌린 돈과 이를 갚기 위한 상환조건(이자, 만기) 등을 표시한 증권(영수증 개념)을 말한다.

거액의 장기자금을 일시에 대량으로 조달하려는 경제주체가 차입 기간 동안 약속한 원리금의 지급 방식을 표시한 증서로 투자자 입장에서 표현한 용어이다. 정부나 회사 등 발행자 입장에서는 채무가 된다. 그런데 이러한 증서를 자본시장 법에서는 채무증권으로 지정하여 증권시장에서 매매할 수 있게 하였다.

나 채권의 기본적 특성

채권은 누구나 발행할 수 있는 것이 아니라, 채권을 발행할 수 있는 주체가 법으로 정해져 있다. 발행 주체는 정부, 지방자치단체, 특별법인, 주식회사로 제한되어 있으며 법적인 제약과 보호를 받는다. 또한 발행자격이 있더라도 국채 발행 시 정부는 국회의 동의를 받아야 하고 주식회사가 공모할 경우에는 금융감독위원회에 등록 및 유가증권신고서를 미리 제출해야 하는 등의 절차가 필요하다.

주식은 회사가 이익이 있어야 배당을 할 수 있는 반면, 채권은 발행회사의 이익발생 여부와 관계없이 채권 발행조건에 명시된 대로 이자(표면금리)를 지급해야 한다. 만일 채권을 발행한 회사가 이자지급 일 또는 만기상환일에 이자와 원금을 지급하지 못한다면 부도 처리될 수 있다.

채권은 주식과 달리 원리금에 대한 상환기간이 정해져 있으며, 다른 유가증권에 비해 만기가 비교적 장기이다. 또한 채권은 자본시장법상 채무증권이므로 어음, 차용증서와 달리 증권시장에서 자유롭게 거래할 수 있어 언제든지 현금화가 가능하다. 즉 장내외 유통시장의 발달로 환금성(보통 당일 또는 익일결제)이 보장되고 있다.

채권이란?

채권의 기본적 특성

주요 내용

발행주체의 제한

정부, 지방자치단체, 특별법인, 주식회사

이자지급 증권

발행회사의 수익발생 여부와 관계없이 약속된 원리금 지급

기한부 증권

원리금 상환이 발행조건에 정해져 있음

환금성 보장

증권시장에서 자유로운 거래로 상시 현금화 가능

2. 기업들이 채권을 발행하는 이유

기업은 영업활동에 필요한 자금조달을 위해 주식이나 은행차입 등을 이용할 수도 있으나, 채권을 발행하여 자금을 조달하는 이유는 은행대출에 비해 장기자금조달에 유리하고 금융비용도 줄일 수 있기 때문이다.

은행차입은 자금을 빌리는 기업의 담보자산 규모와 가치에 따라 대출할 수 있는 금액과 금리가 달라지기 때문에 차입규모에 한계가 존재한다. 따라서 기업은 은행대출을 통한 필요자금 조달 외에 추가적인 자금조달을 위해 채권발행을 통한 방법도 적극 활용하고 있다.

주식은 회사 정관에 기재된 수권자본 범위 내에서 발행이 가능하며, 수권자본은 주주총회를 통해 그 범위를 확대할 수 있다. 하지만 자금조달을 위해 수권자본을 늘리면서까지 지나치게 주식발행을 한다면 이미 발행된 주식의 가치가 그만큼 희석되기 때문에 기존 주주의 불만을 야기하게 된다. 따라서 주주의 가치를 중요시해야 하는 현재의 기업여건 상 이를 간과하고 무한정 증자를 추진할 수는 없다.

또한 발행된 주식 수가 많아 주가가 낮게 형성될 경우, 향후 유상증자를 통한 자금조달 시 상대적으로 공모금액이 낮을 수밖에 없어 자금조달 시 어려움이 발생할 수도 있다. 사내유보금은 기업이 실현한 이익 중에서 배당을 하고 남은 금액을 사내에 보유하고 있는 금액으로, 지나치게 많을 경우 자금이 비효율적으로 운용될 수도 있기 때문에 기업들은 적절한 수준을 유지하려고 한다.

과거에는 회사가 채권을 발행할 때, 채권발행 총액은 최근 재무상태표에 기재된 순자산액의 4배를 초과하지 못하였으나, 2012.4월부터는 상법개정으로 사채발행한도의 제한 규정을 폐지하여 기업은 자금조달을 위해 조금 더 자유롭게 채권을 발행할 수 있게 되었다.

기업의 자금조달 방법

부채

□ 은행차입

- 회사 신용도 및 담보자산 가치 범위 내

□ 채권발행

- 회사 사채발행한도 폐지(상법개정, 2012.4)

자본

□ 사내유보금

- 당해 사업연도 발생 이익의 일부

□ 주식발행

- 회사 정관의 수권자본 범위 내에서 발행 가능

3. 채권의 실물발행과 등록발행

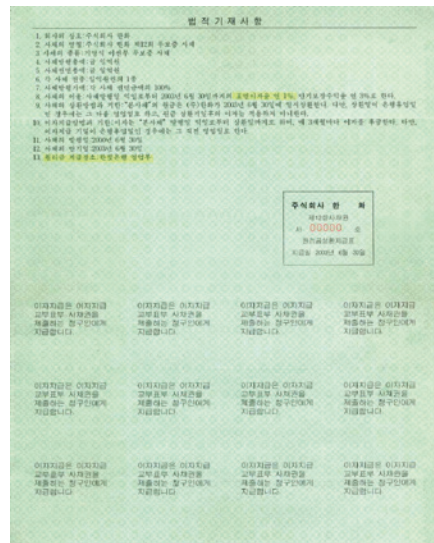
채권투자를 하다보면 요즘은 주식처럼 채권을 실물로 보기가 어렵다. 2005년 이후부터 대부분의 채권들이 실물발행 대신 등록발행을 하고 있기 때문이다. 따라서 개인투자자들의 경우 채권투자를 할 때, 대부분 실물을 볼 수가 없어 채권이 실제로 매매되고 있는지 의문이 들 수가 있다. 현재 대부분의 채권은 실물발행 대신 채권의 권리내용을 등록기관(한국예탁결제원)에 등록하여 발행한다. 참고로 서울-지방도시철도채권은 1999.7월, 지역개발채권은 1998.1월부터 등록발행 되고 있다.

채권을 등록발행 함으로써 발행기업은 실물발행에 따른 비용을 줄이고 투자자는 매매거래 시 분실 위험을 줄이며, 계좌 간 대체로 보다 편리하게 이동성 확보가 가능하게 되었다. 즉, 고객계좌 간 전산상의 기록에 의해서 채권이 이동하게 되는 형태이다.

부동산 매매거래 시 의무매입해야 하는 제1종 국민주택채권도 2004.4월부터는 실물발행하지 않고 등록발행 함에 따라 우리나라에서 발행되는 채권은 이제 채권실물을 보기가 어렵게 되었다. 현재 유통되고 있는 실물발행 채권은 만기가 아직 도래하지 않는 과거에 발행된 채권들과 토지개발공사에서 발행한 토지개발채 중 등록발행과 실물발행을 혼용하여 발행한 일부채권 등이 있다.

한편, 2019.9월부터는 전자증권제도가 시행돼 주식, 채권 등 증권 실물이 사라지기 때문에 실물증권 보유자는 발행사나 명의개서 대행사를 통해 전자증권으로 전환해야 매매 제한을 받지 않는다. 명의개서 대행사는 한국예탁결제원, 국민은행, KEB하나은행 등이다.

채권 실물 견양(3년 만기 회사채, 이표채)

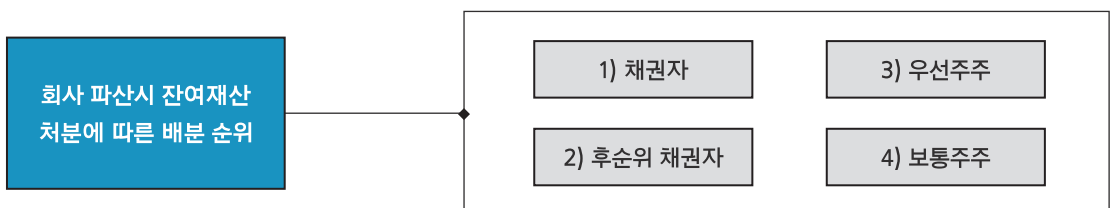


4. 회사파산 시 채권투자자의 지위

회사가 부도 등으로 파산할 경우 채권투자자의 지위는 어떻게 되고 또한 투자한 금액은 어느 정도 회수할 수 있을까? 회사가 파산하게 되면, 회사의 잔여재산을 처분하여 배분하게 되는데, 이때 우선순위는 채권자가 1위, 다음은 채권자 중에서 후순위 채권(발행기관이 파산했을 때, 변제순위가 일반채권보다 뒤지는 채권으로 일반채권보다 위험이 높아 채권수익률이 상대적으로 높으며 만기는 대개 5년 이상인 경우가 많음)자, 그 다음으로는 주주 중에서 우선주주(보통주주보다 배당과 잔여재산 처분 시 우선권을 가짐), 마지막으로 보통주주 순으로 배분하게 된다. 즉, 채권자는 주주에 대해 잔여재산 처분 금액에 대해 우선하는 배분권리를 갖는다.

하지만 현실적으로 파산한 회사는 처분할만한 재산이 별로 없기 때문에 채권투자자가 투자한 채권 금액의 상당액을 회수하는 것은 현실적으로 어렵다. 따라서 채권자라 하더라도 원금손실이 불가피하고 일부 투자자금의 회수기간도 오래 걸린다. 일반적으로 회사가 파산에 이르게 되는 경우, 재산의 상당부분이 이미 손실·압류되어 재산의 일부분만 잔여재산처분 대상이 된다. 그러므로 채권투자 시 발행회사의 채무불이행 위험을 나타내는 신용등급을 고려해서 투자하는 것이 무엇보다 중요하다.

회사 파산 시 잔여재산 처분에 따른 배분 순위



5. 채권의 종류

국채(국고채, 재정증권, 국민주택채권, 물가연동국고채)는 국회의 동의를 받아 정부가 발행한 채권으로 정부가 원리금 지급을 보장한다. 현재 국고채의 발행 사무는 한국은행이, 제1종 국민주택채권은 기업·신한·우리·농협·국민은행이 대행하고 있다.

지방채는 지방자치단체가 발행한 채권으로 도시철도채권, 지역개발채권 등이 있으며, 특수채는 통화조절을 목적으로 한국은행이 발행하는 통화안정증권, 특수은행(산업·수출입은행 등)이 발행한 금융특수채와 특별법에 의해 설립된 기관(공사·공단 등)이 발행한 비금융특수채가 있다.

일반기업이 발행하는 회사채는 상법상 주식회사가 발행한 채권(社債)으로 금융감독위원회에 등록절차를 거치고 유가증권신고서를 제출하여 수리되어야 채권 발행이 가능하다. 한편, 일반은행과 카드·리스·할부금융사에서 발행한 채권은 2009.2월부터 자본시장법 시행으로 재분류된 분류체계에 의해 회사채로 분류되고 있다.

보증사채는 원금상환 및 이자지급을 발행회사 이외의 제3자(대부분 금융기관)가 보장하는 채권이며, 무보증사채는 원리금 상환에 대하여 금융기관의 보증 없이 발행회사의 신용을 근거로 발행하는

채권이다. 1997년 IMF 금융위기 이전에는 대부분의 기업들이 보증사채를 발행하였으나, 이후에는 금융기관의 보증기피 등으로 무보증사채(2개 이상의 신용평가회사로부터 신용등급을 받아야 함)가 회사채 발행의 대부분을 차지하고 있다.

채권의 만기에 따른 분류 중 우리나라에서 단기채는 만기가 1년 이하인 채권, 중기채는 만기가 1년에서 5년 미만인 채권, 장기채는 만기가 5년 이상인 채권으로 구분하고 있으나, 미국·유럽 등에서는 10년 이상인 채권(Treasury Bond)을 장기채로 분류하고 있다.

이자지급방법에 따른 분류는 만기일에 이자를 일시에 지급하는 복리채, 단리채, 이자를 선지급하는 할인채, 그리고 일정 기간마다 이자를 지급하는 이표채 등으로 구분할 수 있으며, 원금은 모두 만기에 지급(원금분할상환채권 제외)된다. 이 중 복리·단리채는 일단 발행되면 만기 전에는 이자가 지급되지 않으므로 채권발행 이후 만기시점에서만 현금흐름(원금+이자)이 발생하는 반면, 이표채는 만기 전에 여러 차례 이자를 지급하므로 이자 지급횟수만큼의 현금흐름이 발생한다.

채권의 분류 기준과 종류

채권의 분류 기준

발행주체

채권 종류

국채, 지방채, 특수채, 회사채

보증여부

보증사채, 무보증사채(신용등급 : AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D)

만기

단기채, 중기채, 장기채

이자지급방법

복리채, 단리채, 할인채, 이표채

6. 참고(1) 단리와 복리 개념

금융상품 소개에 자주 등장하는 단리와 복리의 개념은 원금에 이자가 더해지는 방식에 따라 구분한 것으로 이자를 계산하는 방식이다. 예를 들면, 현재 투자금액 1만 원을 2년 동안 이자율 10%로 투자할 경우, 단리와 복리방식으로 계산된 만기상환금액은 얼마일지 생각해 보자.

- 단리 10% 만기상환금액

$$10,000\text{원} \times (1 + 0.1 \times 2) = 12,000\text{원}$$

- 복리 10% 만기상환금액

$$10,000\text{원} \times (1 + 0.1)^2 = 12,100\text{원}$$

단리는 1년 후에 발생한 이자 1,000원에 대한 재투자이자를 고려하지 않고 단순히 이자를 더한 개념인 반면, 복리는 1년 후에 발생한 이자 1,000원을 나머지 기간(1년) 동안 이자율 10%로 재투자한 재투자이자(100원)까지 고려한 개념이다. 따라서 같은 수익률이더라도 만기 시에 복리가 단리보다 재투자이자 부분만큼 더 많이 받을 수 있고 복리 중에서도 만기가 길고 이자율이 높거나 또는 이자지급횟수가 많을수록 복리의 효과는 더욱 크게 나타난다.

※(참고) 복리10%(6개월 단위 복리)의 만기상환금액 = 12,155원
 ➡ 표면이자 1,000원을 6개월마다 500원씩 발생한 것으로 계산,
 복리10%(3개월 단위 복리)의 만기상환금액 = 12,184원
 ➡ 표면이자 1,000원을 3개월마다 250원씩 발생한 것으로 계산

단리방식은 흔히 우리가 쉽게 계산할 수 있는 방법으로 연평균수익률이라고도 한다. 즉, 투자 기간 동안 벌어들인 수익을 투자연수로 나눈 단리수익률을 의미한다. 예를 들어 1억을 투자해 3년 후 1억6천만 원을 벌었다면 6천만 원 나누기 3년 하면 1년에 2천만 원, 즉 투자금액 1억 원당 2천만 원이므로 연평균 20%라고 계산하는 방식이다.

하지만 금융시장에서 기준이 되는 복리방식으로 계산하면 연20%의 복리수익률이 아니라 복리 연 17% 정도의 수익률 밖에 되지 않는다. 따라서 단리방식으로 표기된 금융상품의 수익률을 복리수익률로 환산하여 계산해 보는 것이 필요하다. 단리방식은 복리방식보다 과대 표기되는 경향이 있기 때문이다.

7. 참고(2) 놀라운 복리의 위력: The Rule of 72

400여 년 전에 인디언 추장이 미국 맨하튼 땅을 단돈 24달러에 백인 상인에게 팔았다는데, 지금 시점에서 보면 과연 누가 더 부자가 되었을까?

위의 이야기에서 얼핏 보면, 겨우 24달러에 땅을 산 백인 상인이 횡재를 한 것처럼 생각되지만, 만일 인디언 추장이 땅을 판 돈을 은행에 연6% 금리로 400여 년이 지난 지금까지 정기예금 했다면 이야기는 달라진다. 즉, 은행에 예금한 금액은 매년 복리로 증가하여 $24\text{달러} \times (1+6\%)^{400\text{년}} = '3,200\text{억달러}'$ 라는 어마어마한 금액으로 증가하고, 만일 연7% 금리로 예금해 왔다면 복리효과로 무려 '13조 6,000억달러'로 급증하게 된다. 맨하튼 땅은 물론 그 위에 지어진 모든 빌딩을 사고도 남는 원리금으로 불어났을 것이다.

이 이야기는 극적인 비유를 위해 만들어 졌다고는 하지만 이처럼 복리개념을 쉽고도 인상 깊게 설명한 이야기는 많지 않다. 결국 금융상품에 투자할 때 복리효과는 시간이 길어질수록 그리고 수익률이 높을수록 그 위력이 기대이상으로 커지게 됨을 인식할 필요가 있다.

복리 72 법칙

$72 \div \text{복리수익률} = \text{투자원금이 2배 되는데 걸리는 기간}$

역사상 최고의 과학자로 불리는 아인슈타인은 이자의 복리계산이야말로 인간의 가장 위대한 발명이라며 '세상의 8번째 불가사의'라고 했다고 한다. 복리 72법칙은 투자원금이 2배가 되는데 필요한 기간 또는 수익률을 계산하는데 사용되는 간단한 공식이다. 즉, 72를 복리수익률로 나눈 값이 바로 원금이 2배가 되는 기간이며, 72를 기간으로 나눈 값은 원금이 2배가 되기 위한 수익률인 것이다.

예를 들어 복리수익률이 연6%라면 원금이 두 배가 되는 데 걸리는 기간은 12년 [$72 \div 6(\%) = 12\text{년}$]이 된다. 또한 6년 내에 원금이 2배가 되는 투자대상은 연12% [$72 \div 6\text{년} = 12(\%)$] 수익률이 나와야 한다. 실제로 원래 복리이자 계산공식에 대입해 봐도 같은 답이 나온다. 최근 저금리 지속으로 은행정기예금 금리가 1%인 경우, 원금이 두 배가 되려면 무려 72년이라는 시간이 필요하게 된다.

채권시장 이해하기

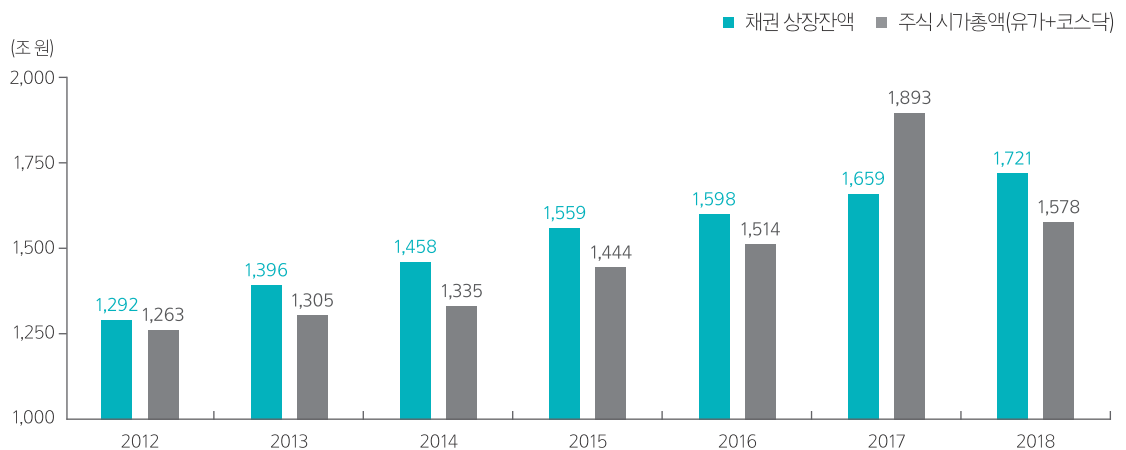


1. 채권 발행시장

발행시장은 채권발행자, 발행 중개기관, 투자자로 구성되며 투자자의 여유자금을 정부나 기업이 필요로 하는 재정정책의 자원 및 산업자금으로 전환하는 기능을 담당한다. 채권발행자(정부, 지방자치단체, 특별법인, 주식회사)는 자금을 조달하는 주체이며, 발행 중개기관(대부분 증권회사)은 발행자와 투자자 사이에서 채권발행에 따른 제반 업무수행과 발행에 따른 위험부담 및 판매기능을 담당하는 전문기관으로 역할에 따라 간사회사, 인수기관, 청약기관으로 구분된다. 투자자는 일반개인·법인, 기관투자자 등이며 기관투자자의 비중이 높다.

보통 수백억 단위로 채권을 발행하는 기업들은 원활한 자금조달을 위해 발행하려는 채권의 매각대금을 일시에 조달받기 원하기 때문에, 대부분 중개기관인 증권회사와 총액인수계약을 통해 발행한 채권을 넘기고 채권 발행대금 총액을 받는다. 채권 발행회사로부터 소정의 인수수수료를 받고 채권을 넘겨받은 증권회사는 중간 도매상처럼 해당 채권을 최종 수요자인 투신사, 연기금, 은행신탁 등에 소정의 마진을 붙여 매각하거나 일부는 증권회사 자기상품으로 보유하기도 한다. 이러한 총액인수방식의 발행은 발행회사와 발행 중개기관 모두에게 편리하고 유리하여 현재 회사채 발행의 대부분은 이와 같은 방법을 이용하고 있다.

연도별 채권 및 주식시장 규모 추이



2. 채권 유통시장

채권의 유통시장은 이미 발행된 다양한 채권을 자유롭게 매매할 수 있는 시장으로 발행시장에서 발행된 채권의 유동성을 높여주고 시장성 부여 및 투자원본의 회수와 투자수익의 실현을 가능하게 한다. 또한 채권의 공정한 가격형성과 담보가치 증대 및 신규로 발행되는 새로운 채권의 가격을 결정하는 지표로도 사용된다.

유통시장을 통해 채권의 가격이 공정하게 형성되면, 이는 발행시장에서 기업의 자본비용을 판단(발행금리 결정)하는 근거가 되기도 한다. 채권의 유동성은 채권의 가치를 판단하는 기준이 되기도 하며, 향후 발행될 채권가격을 결정하는데 있어서도 큰 영향을 미친다. 한편 채권을 취득한 투자자는 채권의 만기일까지는 발행자에게 원금상환을 청구할 수 없다(Put Option이 있는 채권 제외). 따라서 만기 전에 채권을 현금화하려는 투자자에게 채권의 환금성을 제공하기 위해서는 채권 유통시장이 필요하다.

이러한 채권 유통시장의 기능이 원활히 수행되기 위해서는 일정한 수준 이상의 물량이 계속적으로 거래되어야 하는데, 이를 위해서는 채권의 발행물량이 많아야 하며 발행된 채권이 특정한 소수에 의해 보유되지 않고 불특정 다수에게 분산되어 있어야 한다. 또 채권의 매매제도가 확립되어 있어야 하며 채권가격과 거래량의 변동성이 있어야 한다.

채권 유통시장의 유형은 거래상대방을 찾는 방식에 따라 직접탐색시장(Direct Search Market), 브로커시장(Broker Market), 딜러시장(Dealer Market), 경매시장(Auction Market)으로 나뉘고, 시장의 운영주체에 따라 조직적 시장인 거래소시장(Exchange Market)과 비조직적 시장인 장외시장(OTC Market : Over the Counter Market)으로 구분된다.

현재 우리나라 채권 유통시장은 브로커 중심의 시장이나, 점차 시장에서 딜러의 역할이 증가하고 있는 상황(채권 선진국들은 대부분 자금여력이 풍부한 딜러 중심의 시장임)이다.

거래소 채권시장에서는 국고채를 위주로 하는 거래가 활발한 편(국고채권 거래소시장 거래비중 약 60%, 2018년 기준)이며, 과거에는 전체 채권거래 중 장외시장의 비중이 높은 편이었으나 최근에는 거래소시장과의 거래비중이 서로 비슷한 수준으로 거래되고 있다. 또한 개인투자자 비중이 높은 주식 시장과는 달리 기관투자자 중심의 시장으로 보통 액면금액 100억 원 단위로 거래되는 도매시장의 성격이 짙다.

장내외 채권시장 비교(2018년말 거래비중)

구분	장내	장외
전체	50%	50%
국고채	60%	40%

3. 거래소 채권시장

채권시장의 개설목적 및 시장참여자에 따라 도매 시장인 국채전문유통시장(KTS : KRX Trading System for Government Securities)과 환매조건부채권(Repo)시장, 그리고 소매시장인 일반채권시장과 소액채권시장이 개설되어 운영되고 있으며, 상장채권에 대한 다수의 매도·매수주문이 한곳에 집중되어 경쟁매매가 이루어지는 조직적이고 투명한 시장이다.

국채에 대한 투자매매업을 허가받은 기관투자자인 국채딜러(증권사, 은행)만이 참가할 수 있는 시장으로 국채딜러 중 일정한 요건을 갖춘 국채딜러를 국고채전문딜러(PD : Primary Dealer)라고 하는데, 국채전문유통시장에서 시장조성의 의무를 갖는 대신 국고채 발행 시 입찰에 독점적으로 참가 및 국고채 인수 등에 관하여 우선적인 권리를 부여받는 혜택들이 부여된다.

가 국채전문유통시장(KTS)

국채전문유통시장(KTS)은 거래소가 국고채시장 활성화 및 거래투명성 제고를 위해 정부와 함께 1999. 3월에 개설한 국채 전자거래시장(딜러 간 경쟁매매시장)으로 인터넷을 이용해 딜러(금융기관)가 직접 시장에 참여하며 모든 거래과정이 실시간 정보 화면을 통해 이루어지는 시스템을 사용하고 있다.

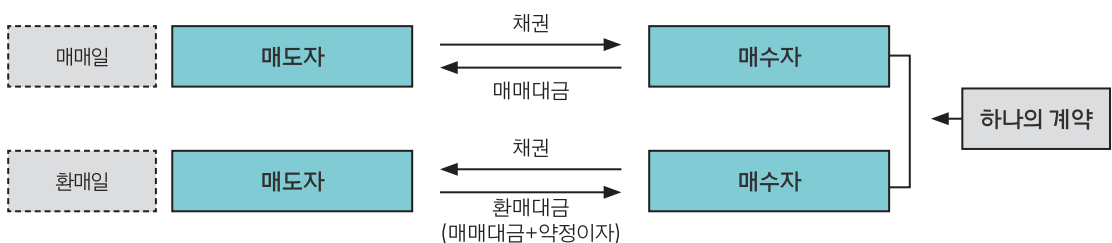
동 시장은 국채의 유통과 발행 효율성 향상을 통해 전체 채권시장의 선진화를 위한 중요한 역할을 담당하고 있으며, 투명한 시장운영을 통해 시장상황이 정확하게 반영되는 지표금리를 육성하여 합리적인 투자판단의 지표를 제공하고 여타 채권의 적정가격 형성에도 기여하고 있다.

나 Repo(환매조건부채권매매)시장

Repo(Sale & Repurchase Agreement)거래란 현재 시점(매매일)에 현물로 유가증권을 매도(매수)함과 동시에 사전에 정한 미래 특정시점(환매일)에 동 증권을 환매수(환매도)하기로 하는 2개의 매매계약이 동시에 이루어지는 유가증권의 매도·매수계약을 말한다. Repo거래의 법적 형식은 유가증권의 매매거래이나 경제적 실질은 담보부소비대차이다.

거래소 Repo시장은 PD들의 결제유동성 조달을 지원하기 위해 2002.2월에 개설되어 운영되고 있다. 거래대상채권은 국채, 통안채, 예보채, 신용등급 AA 이상인 회사채 및 기타 특수채 등이다.

환매채(Repo)거래 구조



다 일반채권시장

거래소에 상장된 모든 채권이 거래되는 시장으로 시장참여자의 제한이 없고 불특정 다수의 일반투자자가 참여할 수 있는 도소매시장으로 매매체계도 주식시장과 유사하여 주식매매에 익숙한 투자자라면 큰 어려움 없이 증권회사에 전화 또는 HTS 등을 통해 직접 채권을 매매할 수 있다.

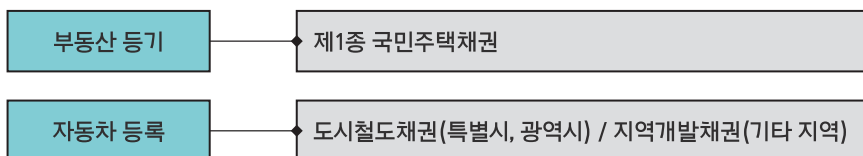
동 시장은 주로 회사채와 주식관련사채(전환사채, 신주인수권부사채 등) 및 제1·2종 국민주택채권 경과물 등의 거래가 많다. 특히 상장된 전환사채(CB)의 매매는 공정한 가격형성 및 유동성 제고를 위해 반드시 거래소시장을 통하여야 한다. 매매수량단위는 투자자의 편의를 제고하기 위해 2014. 3월부터 1,000원 단위(전자단기사채는 1억 원 단위)로 가능하며, '채권시장조성회원'을 운영하여 유동성 공급기능을 수행하고 있다.

라 소액채권시장

부동산이나 자동차를 구매하는 개인 및 법인은 등기·등록을 위해 정부 또는 지방자치단체에서 발행하는 채권을 의무적으로 매입해야 하는데, 이렇게 발행되는 채권을 소액채권 또는 첨가소화채권(매매일 기준으로 당월과 전월에 발행된 채권으로 1인당 호가수량이 액면 5천만 원 이하인 채권)이라고 한다.

과거 상당수의 국민들이 이러한 첨가소화채권 처분 시 중간 대행업자(법무사, 자동차 영업사원 등)에게 일임하여 제값을 받지 못한 채 금전상의 손실을 보는 경우가 많았다. 따라서 정부와 거래소는 동 채권을 매입한 국민들이 거래소시장을 통해 공정한 가격으로 이들 채권을 매도하게 하거나, 부득이하게 대행업자에게 위임하더라도 거래소시장에서 형성된 정상가격을 참고하도록 하기 위하여 「소액채권 집중매매제도」를 도입(1995.10)하여 운영하고 있다. 동 채권을 매입한 국민은 해당 매출은행 창구나 증권회사를 통해 소액국공채의 매도주문을 내면 거래소시장에서 형성된 공정가격으로 즉시 매도할 수 있다.

국민이 의무적으로 매입해야 하는 소액채권(첨가소화채권)의 종류



※ 각 채권의 매입금액은 부동산의 경우 등기소 및 등기의뢰 법무사에, 자동차의 경우 해당 등록지 구청 교통행정과에 문의하면 됨

거래소는 회원증권사 중 자격요건을 갖춘 소액채권전담회원을 24개사 이내에서 지정하여 매일의 무매수호가를 제출하게 함으로써 소액채권의 원활한 매매거래 환경조성에 기여하고 있으며, 소액채권의 신고가격을 제출하게 하여 매출대행기관(은행) 또는 소액채권시장에서 투자자가 이를 매도가격으로 이용하도록 하고 있다.

마 채권의 상장

채권의 상장이란 발행된 채권에 대하여 거래소 채권시장에서 매매될 수 있는 자격을 부여하는 것을 말하며, 그 자격을 얻은 채권을 상장채권이라고 한다. 채권상장에 관한 사항은 한국거래소에서 규정하고 있으며, 신청주의를 채택하고 있어 발행인이 거래소에 상장 신청한 채권에 한해 상장된다.

채권을 상장시키지 않더라도 제도적인 불이익은 없으나, 채권을 상장하게 되면 발행기관의 대외공신력이 제고될 뿐만 아니라 대용증권 등 담보자산으로 활용 가능하며 각종 금융상품의 투자편입 대상(기관투자자들의 투자대상으로 분류)이 될 수 있다는 장점 등으로 국내에서 공모 발행되는 대다수의 채권이 거래소에 상장(상장비중 약 90%)되고 있다. 거래소는 채권의 원활한 유통과 투자자 보호를 위해 일정한 요건을 갖춘 채권에 한해 상장을 허용하고 있다.

상장채권에 대해서는 안정적인 시장관리 및 투자자 주의환기를 위해 규정된 사유가 발생하면 매매거래정지 및 해제 조치가 취해지며, 상환일이 도래하면 별도의 신청 없이 상장폐지되고, 전액 중도상환, 주식관련사채의 권리행사 완료, 채권상장법인의 신청에 의한 상장폐지의 경우에는 동 내용의 신고가 접수되면 상장폐지된다. 채권상장법인의 신청에 의하지 않더라도 상장채권이 상장폐지기준에 해당될 경우, 거래소는 투자자 보호를 위해 해당종목을 상장폐지하고 있다.

상장채권은 현금에 갈음하는 대용 유가증권으로 사용될 수 있는데, 주식·선물·옵션 투자 시 위탁증거금, 국가·지방자치단체·정부투자기관에 납부할 입찰보증금·계약보증금·공탁금 등으로 사용이 가능하며, 그 담보가치는 거래소 홈페이지 및 코스콤 정보단말기(Check) 등을 통해 매일 공표하는 대용가격을 적용하고 있다.

상장채권의 대용가격은 기준시세에 사정비율을 곱하여 산출하며 산출한 그 다음 영업일에 적용한다. 대용가격 산출은 2014.6월 말부터 주간단위에서 일간단위로 변경하고 이를 위한 기준시세는 각종목별로 매일 장 마감 후 산출한다. 기준시세는 산출일을 포함하여 소급한 5매매거래일의 일별종가(종가가 없는 경우 시가평가가격)의 산술평균값이다. 사정비율은 채권의 발행주체, 신용등급, 잔존만기에 따라 99%~68%를 차등 적용한다.

4. 장외 채권시장(OTC: Over the Counter Market)

장외 채권시장은 거래소시장 이외의 곳에서 거래되는 시장으로 주로 증권회사(지점)를 중심으로 1:1 상대매매가 이루어지는 딜러·브로커·직접탐색시장 등을 통칭한다. 거래소시장이 투자자 보호와 투명성 강화 등을 실현하기 위해 중앙 집중적이고 경쟁매매 중심의 제도화된 시장인데 비해, 장외시장은 자생적으로 생성하고 존재해온 시장을 사후적으로 제도화하고 관리하는 시장으로 거래관행의 영향력이 큰 시장이다.

장외시장에서 채권은 주식과 달리 거래건당 거래 규모가 크기 때문에 개인투자자보다는 금융기관이나 연기금 등 기관투자자 간의 대량매매(도매) 형태로 거래되고 있으며, 상장 및 비상장채권 구분 없이 모든 채권을 거래대상으로 한다. 기관투자자는 거래상대방을 직접 탐색하기보다는 브로커(증권사)를 통한 상대매매형태로 거래에 참여하고 있으며, 개인투자자들의 참여 비중은 낮은 편이나 점차 증가하는 추세이다.

장외 채권시장은 거래시간, 거래장소, 거래대상채권, 조건 등의 비표준화(발행조건 다양, 발행 종목 수 많음, 종목당 발행금액도 크지 않아 유동성 낮음) 등 거래소시장에서 거래가 곤란한 채권에 유동성을 부여함으로써 다양한 채권의 유통 원활화에 기여하고 있다. 매매수량단위는 관행적으로 액면 100억 원의 정수배이며, 매매거래시간은 특별한 제한이 없으나 일반적으로 증권회사에서 08:00~16:00까지 이루어진다.

장외 채권거래는 대부분 증권회사를 통하여 이루어지며, 증권회사가 금융기관과 채권거래를 하는 경우 전화 또는 Messenger(금투협 K-Bond)를 이용하여 브로커와 투자자 간 매매거래정보를 실시간으로 주고받는다. 이후 채권거래에 대한 합의가 이루어지면 전화통화(녹취) 또는 팩스 등으로 채권정보와 결제내역을 상호 확인한 후 매매를 확정하는 거래구조를 가지고 있다.

우리가 부동산을 거래할 때 이용하는 공인중개사는 중개업을 위주로 중개수수료를 받는데 비해, 증권회사는 채권브로커업무에 따른 중개수수료를 받는 방식이 아니라, 증권회사 상품계정이 고객의 매도 또는 매수주문에 대한 거래상대방이 되어 매매차익을 얻는 방식으로, 이에 따른 거래수입은 회계처리상 중개수수료가 아닌 상품운용에 따른 자본이익으로 계상된다. 거래에 따른 명목 수수료는 없지만 통상적으로 매도자의 채권매매 단가에 잔존만기 1년 이상 채권의 경우 10,000원당 1원, 1년 미만의 경우 10,000원당 0.5원 정도를 차감한 가격으로 채권을 매매(회계처리)하고 있다.

거래포지션 및 투자전략의 노출을 원하지 않는 기관투자자는 주로 장외거래를 선호하며, 이는 Messenger를 이용한 브로커위주의 상대거래방식인 장외거래의 폐쇄적인 특성이 거래정보 보안유지에 적합하다고 판단하기 때문이다. 기관투자자들은 자신의 거래포지션이 시장에 노출되어 채권가격에 영향을 미치는 것을 기피하는 경향이 있다.

장외 채권거래는 거래절차가 비교적 간소하여 별도의 체결행위 없이 거래확정 내역을 백오피스(결제부서)에 전달*하는 것으로 거래당사자의 매매행위가 종결된다. 거래정정의 유연성도 높아 장외에서는 주문실수가 있는 경우 체결 이후라도 결제 이전에는 수량 또는 가격의 정정이 가능하다. 채권의

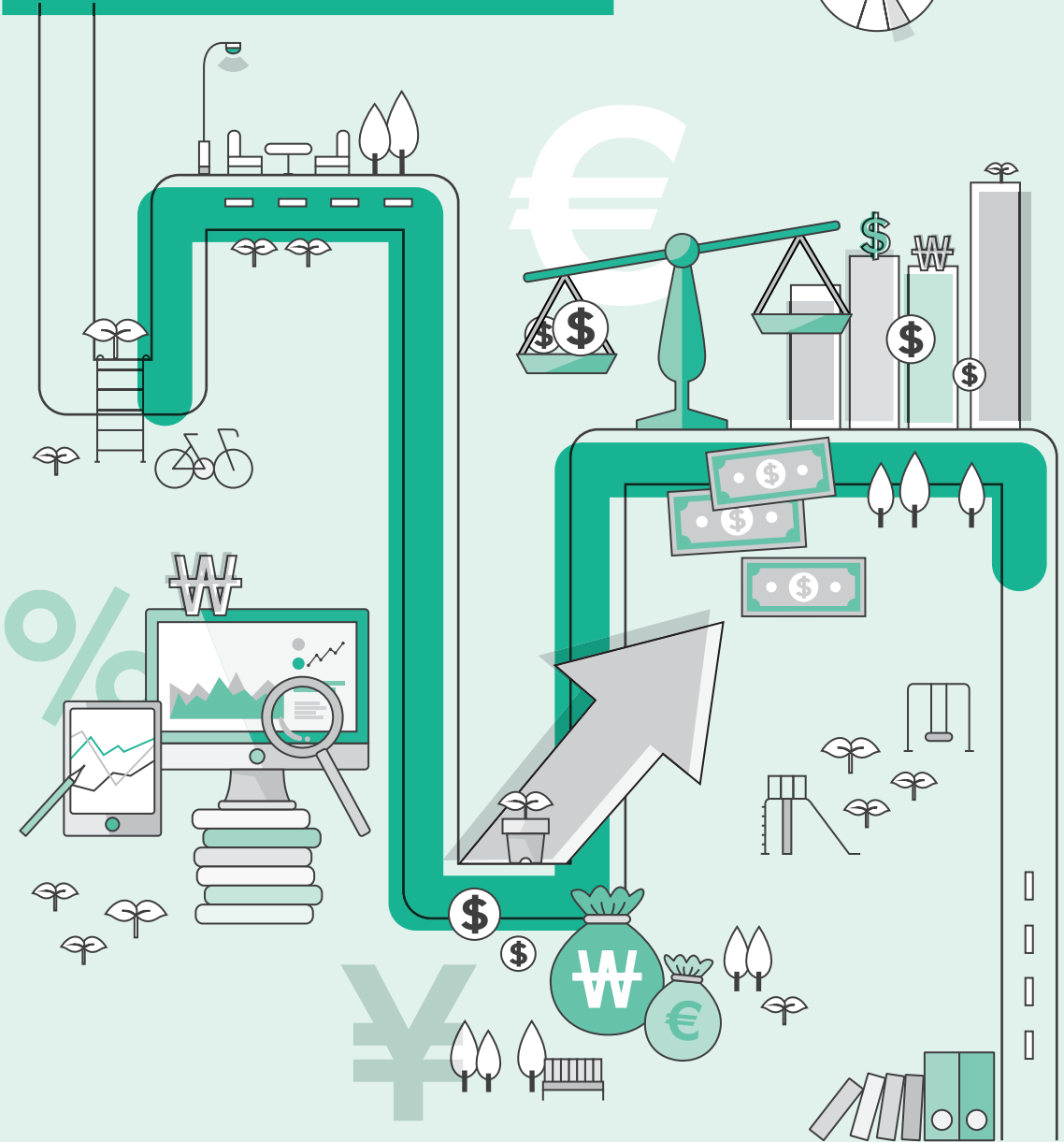
장외거래 결제는 매도자와 매수자가 협의하여 매매계약을 체결한 날의 다음날(T+1)부터 30영업일(T+30) 이내에 할 수 있으나, 보통 거래일 익일(T+1)에 결제한다. 다만, Repo매매, 소매채권매매(액면 50억 원 미만의 채권거래) 등의 경우에는 매매계약을 체결한 당일(T+0)에 결제할 수 있다.

* 장외시장에서 채권을 매매한 브로커는 거래내역을 출력하여 백오피스(결제부서)에 전달하고 결제부서는 해당 체결거래내역을 15분 이내에 시스템에 입력한다. 이때 입력한 내용은 금융투자협회에 On-line으로 자동 보고된다.

거래소 및 장외 채권시장 비교

구분	거래소 채권시장	장외 채권시장
주요참가자	(KTS) 달러, (일반) 개인·기관투자자	달러, 브로커
매매방식	경쟁매매	상대매매
매매수단	전산시스템	전화, 메신저, FreeBond
호가방법	가격호가(수익률빙기)	수익률호가(가격빙기)
매매단위	(KTS) 10억 원, (일반) 1,000원	주로 100억 원
매매시간	09:00 ~ 15:30	통상적으로 08:00 ~ 16:00
체결이후 정정여부	불가	상호합의 하에 가능
결제시점	(KTS)T+1, (일반)T+0	T+1 ~ 30
결제방법	(KTS)종목별차감결제, (일반)통합차감결제	총액결제

채권투자를 위한 기본 개념 (WARMING UP)



1. 채권수익률의 의미

채권에 투자해서 얻을 수 있는 투자수익률 또는 채권의 현재가치와 미래가치를 교환하는 비율로 채권 발행주체의 원리금 상환능력(신용등급으로 평가) 및 시장 상황에 따라 다양하게 형성된다. 채권 수익률은 채권투자 금액과 투자한 채권의 미래현금흐름의 현재가치를 일치시키는 할인율로 규정되며 다음의 식에서 분모 r 을 의미한다.

- 만기 시점에만 현금흐름이 발생(복리채, 할인채, 단리채)하는 채권가격(P)

$$P = \frac{S}{(1+r)^n}$$

(P : 채권가격, S : 만기금액(이자+원금), r : 채권수익률, n : 잔존기간)

- 만기 전에 여러 번 현금흐름이 발생(이표채)하는 채권가격(P)

$$P = \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+r)^t} + \frac{S_n}{(1+r)^n}$$

(I_t : t 회차 채권의 표면이자 소득, t : 현금흐름 회차, S_n : 원금)

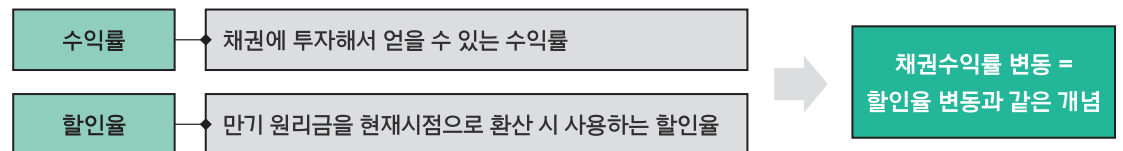
위의 식에서 말하는 채권수익률 r 은 채권의 미래현금흐름과 현재가치 사이에서 산출되는 것으로 사용하는 관점에 따라 시장에서 여러 가지 수익률 개념으로 호칭되어 투자수익률, 시장수익률, 유통수익률, 내부수익률(IRR: Internal Rate of Return) 또는 만기수익률(YTM: Yield to Maturity)이라고도 한다.

결국 채권수익률은 동전의 앞뒷면처럼 수익률과 할인율 두 가지 개념으로 모두 사용된다. 수익률 개념은 현재의 투자금액에 대하여 미래에 발생하는 수익의 비율을 의미하고 할인율 개념은 미래가치를 현재가치화하는데 사용되며, 현재가치와 미래가치가 서로 불가분의 관계를 갖고 있어 보통 이자율로 통칭되어 사용되기도 한다. 즉, 수익률과 할인율은 미래와 현재의 양면에서 바라본 것으로 별도의 상이한 개념은 아니다.

만기수익률 의미

투자자가 채권을 현재가격에 구입하여 만기까지 보유할 경우 얻게 되는 수익률로 만기수익률은 현재가격과 미래현금흐름의 현재가치를 동일하게 만드는 할인율 개념이다. 만기수익률을 실현하기 위해서는 만기일시상환채권(복리채, 할인채, 단리채)의 경우 채권을 만기까지 보유하지만 하면 되지만, 만기 전에 현금흐름이 여러 번 발생하는 이표채의 경우에는 채권을 만기까지 보유해야 함은 물론 만기 전에 발생하는 현금흐름(표면이자)을 투자시점의 채권수익률로 만기까지 재투자해야 한다. 따라서 이표채는 이러한 현금흐름을 만기까지 어떻게 재투자하느냐에 따라 만기에 투자시점의 만기수익률 실현여부가 결정된다.

채권수익률의 의미



가 수익률 개념으로 사용

채권수익률은 채권에 투자해서 미래시점에 얻을 수 있는 투자수익률의 개념으로 현재시점에서 채권에 1억 원을 투자해서 1년 후에 1억1천만 원의 수익을 얻게 된다면, 이 채권의 투자수익률은 10%이고 여기서 10%는 채권에 투자해서 얻게 되는 수익률이므로 채권수익률이라고 한다. 즉, 현재시점의 가치를 미래시점의 가치로 바꾸는 수익률의 개념으로 사용된다.

현재시점의 1억 원 $\times (1+10\%)$

미래시점의 1억1천만 원, 이 경우 10%는 수익률 개념

나 할인율 개념으로 사용

채권수익률은 채권투자 후 미래시점의 원금과 이자를 현재시점의 가치로 환산할 때 사용하는 할인율의 개념으로도 사용되어, 1년 후에 1억1천만 원을 받을 수 있는 채권이 현재시점에서 1억 원의 가치로 계산된다면 이 채권의 할인율은 10%가 된다. 이는 채권의 매도자가 보유한 채권을 10%만큼 할인해서 매도함을 의미하고 매수자는 10%만큼 할인하여 매수해서 남은 잔존기간(1년) 동안 채권을 보유할 경우 10%의 수익률을 얻을 수 있음을 의미한다.

미래시점의 1억1천만 원 $\div (1+10\%)$

현재시점의 1억 원, 이 경우 10%는 할인율 개념

결국 채권수익률의 변동은 할인율의 변동과 같은 개념이다. 예를 들어 채권수익률 연5%의 의미는 채권에 투자해서 연간 5%의 투자수익을 기대할 수

있다는 의미이고, 다른 표현으로는 만기시점의 원리금을 지금시점에서 5%만큼 할인해서 매수할 수 있음을 의미한다. 따라서 채권을 보유하고 있는 상태에서 채권수익률 상승은 그만큼 할인율도 상승하는 개념이므로 보유한 채권가격의 하락을 의미하게 된다.

다 채권의 가격을 나타내는 수단

채권의 가격을 계산하기 위해서는 먼저 잔존만기까지의 현금흐름을 구하고, 다음으로 계산된 현금흐름을 매매시점의 채권수익률로 매매시점까지 할인하는 과정이 필요하다. 여기서 잔존만기까지의 현금흐름 또는 만기상환금액은 발행 당시 이미 결정된 표면금리와 이자지급방법 등에 의해서 결정되고 잔존만기 역시 발행조건에 의해 사전에 결정되다 보니, 결국 채권의 가격은 매일 변동하는 채권수익률에 의해 결정된다고 볼 수 있다.

즉, 채권수익률은 채권의 가격을 나타내는 수단으로 사용되며, 채권가격 계산에 사용되는 채권수익률은 위에서 언급한 할인율의 개념으로 채권가격과는 반비례한다.

채권의 가격(P) =

f(표면이자, 채권수익률, 잔존만기)

참고로 복리채, 할인채, 단리채는 만기시점에서만 현금흐름이 발생하므로 만기시점에 받게 되는 만기상환금액(원리금)을 계산해야 하는 반면, 이표채는 현금흐름이 만기 전의 이자지급시점과 만기시점에 발생하기 때문에 이들 모두를 고려해서 가격을 계산해야 한다.

2. 채권의 기준수익률

채권시장 전체를 대표하는 수익률로 흔히 TV나 신문에서 매일 볼 수 있는 채권수익률을 말한다. 또한 발행 및 유통시장에서 차지하는 비중이 커서 만기나 신용등급 등의 조건이 다양한 수많은 채권들의 채권수익률을 결정할 때 기준이 되는 수익률을 뜻한다. 보통 100억 원 이상의 매매를 기본단위로 하는 기관투자자간 거래 시 적용되는 도매수익률을 의미하지만 시장상황에 따라 기준이 되는 수익률은 조금씩 변화하고 있다.

IMF 금융위기(1997) 이전에는 발행되는 회사채의 대부분이 보증사채 위주였으나, IMF 금융위기 이후에는 회사채 지급보증 금융기관들의 보증 기피 및 신용도 하락 등으로 회사채 발행이 무보증사채 중심으로 급속히 재편되어 채권의 기준수익률도 무보증 회사채로 바뀌게 되었고, 2009년도 이후에는 발행되는 회사채의 대부분이 무보증사채로 발행되고 있다.

회사채의 경우 일반적으로 이러한 기준수익률에 채권 고유의 신용위험을 반영한 수익률 스프레드를 더해서 채권수익률이 형성된다. 예를 들어 현재 기준수익률로 사용되고 있는 3년만기 국고채 채권수익률이 2%라면, 무보증 회사채의 채권수익률은 국고채 수익률 2%에 발행회사의 신용위험을 반영한 일정 스프레드를 더해서 국고채 수익률보다는 높은 채권수익률로 거래된다.

따라서 회사채 중에서도 채무불이행 위험이 낮아 신용등급이 좋은 회사일수록 발행하는 채권수익률이 낮고, 채무불이행 위험이 높아 신용등급이 낮은 회사들은 채권수익률이 높게 형성되고 있다.

채권 기준수익률 변천

'90년대	대기업 발행 3년만기 은행보증 회사채
'98.3월 이후	대기업 발행 3년만기 보증보험보증 회사채
'98.9월 이후	3년만기 무보증 회사채 A+ 수익률
'00.10월 이후	3년만기 무보증 회사채 AA- 수익률과 3년만기 국고채 수익률 혼용
'03년 이후	3년만기 국고채 수익률
'10년 이후	3년만기 또는 5년만기 국고채 수익률 혼용

3. 채권수익률의 변동요인

가 채권 고유요인(비체계적 위험)

채권을 발행한 주체로 인하여 발생하는 위험으로 만기까지의 잔존기간, 표면금리, 채권의 신용등급, 유동성, 채권에 첨부된 옵션과 같은 발행조건 등이 해당된다. 이러한 요인은 보통 발행회사에 의해 결정되는 위험이다.

(1) 만기까지의 잔존기간

다른 조건이 동일할 경우 만기까지의 잔존기간이 길수록 미래에 대한 불확실성이 증가함은 물론 투자자의 유동성 희생에 대한 대가가 커지므로 이에 대한 위험프리미엄이 가산되어 일반적으로 장기채가 단기채보다 채권수익률이 높게 형성(정상적인 금융시장에서 볼 수 있는 우상향 형태의 수익률 곡선 모습)된다. 이러한 채권의 잔존만기와 채권수익률과의 관계를 채권수익률의 기간구조(Term Structure of Yields)라고 하며, 기간구조를 나타내는 곡선을 수익률 곡선이라고 한다.

(2) 채무불이행 위험

(Default Risk, 채권의 신용등급)

발행된 채권의 신용등급이 높을수록 채무불이행 위험 즉, 채권의 발행자가 만기 시에 원리금 지급을 하지 못할 위험이 낮으므로 채권수익률은 시장에서 낮게 형성된다. 채권의 신용등급은 신용평가회사가 정기·수시로 평가하며 투자적격등급(BBB- 이상)과 투기등급(BB+ 이하)으로 구분된다. 일반적으로 동일한 조건에서 신용등급의 차이로 발생하는 채권수익률 차이인 위험 프리미엄은 자금시장의 경색기나 경기 하강국면에서 더욱 확대되고, 경기회복기나 시중 유동성이 풍부한 시기에는 반대로 축소되는 경향을 보인다.

(3) 채권의 유동성

보유채권을 특정시점에 매각하여 현금하고자 하는 경우 적절한 가격으로 단기간에 처분할 수 없을 때 발생하는 위험으로, 발행규모가 작아 유동성이 낮은 채권은 그만큼 유동성 위험이 높다고 할 수 있으므로 이에 대한 유동성 프리미엄으로 인해 채권수익률은 높게 형성된다. 특히 시중 자금사정이 좋지 않을 때 동 위험이 증대되는 경향이 있다. 결국 시장에서 인지도가 높고 지속적이며 정기적으로 발행되는 채권이 유동성도 높고 채권수익률도 상대적으로 낮게 형성된다.

(4) 수익상환 위험(Callable Risk)

채권 발행자가 만기 전에 일정한 가격으로 채권을 매입하여 소각할 수 있는 권리가 명시된 채권(Callable Bond)은 발행자에게는 유리하지만 투자자에게는 불리할 수 있으므로 일반채권보다는 채권수익률이 높게 형성되는 것이 일반적이다. 이러한 옵션이 붙는 채권은 발행 당시 발행기업의 자금사정으로 인하여 채권을 높은 금리에 부득이 발행해야 하지만, 향후 금리하락이 예측되는 경우 회사가 이자비용을 줄이기 위해서 발행한다.

투자자의 경우 발행회사가 콜옵션을 행사할 경우 만기 전에 채권대금을 돌려받을 수 있지만, 이후 낮은 금리로 운용할 수밖에 없는 위험에 노출되는 부담이 존재한다. 한편, 반대 개념인 Puttable Bond는 만기 전에 채권자가 발행회사에 원금상환청구를 할 수 있는 옵션이 붙은 채권이다.

나 거시 경제적 요인(체계적 위험)

거시 경제적인 요인인 체계적 위험에는 거시경제변수인 경기, 물가, 통화수준, 국제금리, 환율 등이 있다. 즉, 채권 발행자가 결정할 수 없는 시장 전체적인 위험을 말한다. 예를 들어 국고채는 위험이 없는 것으로 인식하고 있으나, 이는 발행주체의 채무불이행 위험인 비체계적 위험이 없다는 것이지 시장 위험인 체계적 위험은 존재한다. 여러 국가에서 발행한 국채 수익률이 서로 다른 것은 바로 각 나라가 처한 체계적 위험이 다르기 때문이다.

(1) 경기 동향

일반적으로 경기 동향은 경기 회복기 ➡ 호황기 ➡ 후퇴기 ➡ 침체기의 흐름으로 전개되며, 경기 동향과 채권수익률과의 관계는 다소간의 시차가 존재한다. 경기회복 초기에는 매출호조·재고감소 등에 따른 운전자금 차입 감소로 자금사정이 안정되며 채권수익률은 낮은 수준을 유지한다. 본격적으로 회복기에 진입하게 되면 기업의 생산 활동이 증가하면서 투자·운영자금에 대한 수요 증가 등으로 채권수익률은 바닥 국면에서 조금씩 상승하려는 모습을 보인다.

이후 호황기에 접어들면 재고부족에 따른 설비투자 증가로 신규차입 증가 및 정부의 과열억제를 위한 금융긴축 등의 영향으로 채권수익률은 상승 가능성이 높게 된다. 호황기 후반부에는 기업의 내부 자금사정 호조와 주식시장의 활황으로 자금조달이 원활해지면서 채권수익률은 하향 안정화되는 경향이 있다. 후퇴기에는 매출부진, 재고증가에 따른 운전자금수요 증가, 부도 증가 등으로 자금시장이 불안해지며 채권수익률은 천정국면에 놓이게 되며, 침체기에는 운전자금·설비투자 감소, 정부의 경기 부양을 위한 금융시장 완화정책 등으로 채권수익률은 하락 추세를 보이게 된다.

그러나 이러한 경기 동향에 따른 채권수익률의 변화는 당시의 금융경제 상황 및 대내외적인 다양한 변수들 간의 관계에 의해서 경기 동향의 Cycle이 급변할 수도 있고, 각 국면에서의 채권수익률도 정형화된 틀에서 벗어난 움직임을 보이기도 한다.

(2) 물가 동향

채권수익률은 물가변동에 시차를 두고 후행하는 경향이 있다. 물가에 영향을 미치는 변수는 소비자물가, 원자재·부동산가격, 임금동향 등 점차 다양해지며 그 영향력도 변화하고 있다. 물가상승으로 인한 실질이자율의 하락은 채권 등 금융상품에 대한 투자보다 실물자산에 대한 투자를 유발시켜 채권시장에서 채권수요를 감소하게 하여 채권수익률을 상승을 초래한다. 반면, 물가하락은 금융자산에 대한 투자를 유발, 채권투자 수요를 증가시켜 채권수익률은 하락하는 모습을 보이는 경향이 있다.

(3) 통화 수준(정부의 금융정책)

한국은행은 경기동향에 따른 통화공급 규모의 조절을 위해 공개시장조작, 지급준비율 및 재할인율의 조정을 통해 경기과열 시에는 긴축정책, 경기침체기에는 완화정책을 사용함으로써 시중 자금사정에 영향을 미치고, 통화당국의 이러한 정책들은 금융시장과 채권수익률에 영향을 주게 된다.

RP매입, 재정자금 방출, 통안채 등 매입 등을 통해 통화공급이 시중에 증가하게 되면 채권수익률은 하락하게 되고, RP매각, 세금 국고환수, 통안채·국고채 발행 등으로 통화환수가 발생하게 되면 채권수익률은 상승하게 된다.

지급준비율(중앙은행이 시중은행에 요구하는 예금액에 대한 지급준비금의 일정한 비율)과 재할인율의 변동도 채권수익률에 영향을 미치는데, 지급준비율 및 재할인율의 인하는 시중자금사정 호전에 영향을 주어 채권수익률 하락요인으로 작용하며, 지급준비율 및 재할인율 인상은 시중자금사정을 위축시켜 채권수익률을 상승하게 한다. 또한 높은 통화증가율은 통화환수 우려를 증폭시켜 금융권의 자금운용을 위축하게 하고, 이는 채권매수여력 감소 및 수급불안을 초래해 채권수익률이 상승하는 결과를 가져오기도 한다.

물가변동이 채권수익률에 미치는 영향(Fisher Effect)

명목이자율(채권수익률) = 실질이자율 + 예상 인플레이션률(물가상승률)

위의 식에서 실질이자율이 안정적이라고 가정하면, 명목이자율은 예상인플레이션의 변동만큼 움직이게 된다. 즉 실질이자율을 종전과 같은 수준으로 유지하기 위해서는 명목이자율이 예상인플레이션 변동 폭만큼 변화해야 한다. 예를 들어 명목이자율(채권수익률)이 일정 기간 동안 연10%에서 15%로 상승하였다고 하더라도 동 기간 동안 예상 인플레이션율이 연5% 상승하였다면 실질수익률은 종전과 동일하게 됨을 설명하고 있다.

여기에서 명목이자율은 채권의 경우 채권수익률이라고 생각하면 되고 실질이자율은 다른 투자대안 대신 굳이 채권에 투자해서 더 얻을 수 있는 수익률이라고 보면 된다. 가끔 신문기사에 등장하는 실질이자율이 0%이라는 의미는 명목이자율인 채권수익률이 5%일 경우 예상 인플레이션률이 5%라면 실질이자율은 0%라는 것이다. 하지만 세금이 존재하는 현실을 감안하면 이러한 경우 실질이자율은(-)가 될 수도 있다.

한편, 한국은행(금융통화위원회)의 정책금리인 기준금리의 변화도 채권수익률에 직접적인 영향을 준다. 특히 중앙은행의 긴축적인 통화정책(단기 정책금리 인상)은 장단기 금리격차 변화에 따른 재정 거래 구조에 의해 장기 시장금리의 상승요인으로 작용한다. 즉, 단기정책금리 인상은 장단기 금리격차를 축소시켜 장기 자금운용 축소 및 단기 자금운용 증가를 유발하고 이는 장기 시장금리 상승으로 이어질 수 있다.

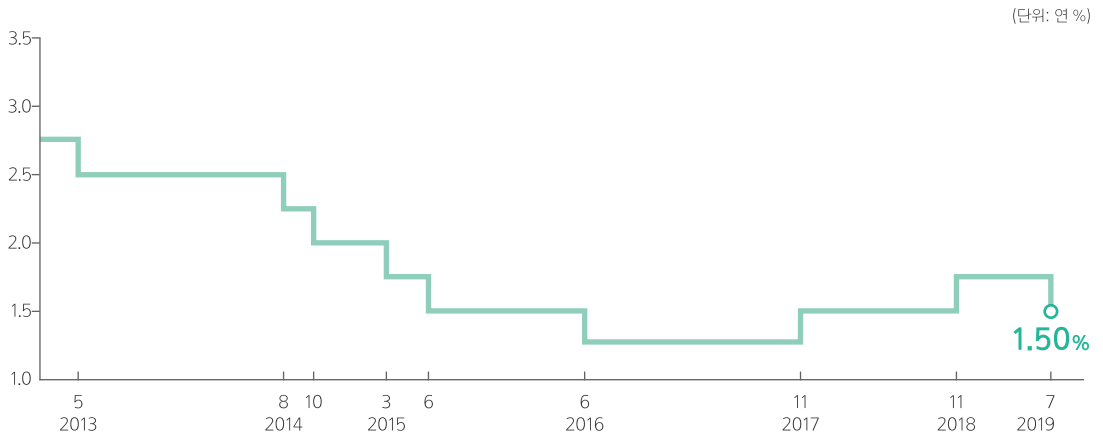
2008년 말 세계적인 금융위기 이후 세계 각국(미국, 유럽, 일본 등)은 경기회복을 위한 동반적인 저금리 정책을 고수하며, 출구전략을 가급적 자제하고 경기부양을 위한 기준금리 인하 지속 및 재정지출 확대 등을 통해 유동성 공급을 확대하는 조치를 지속하였으나, 2015.12월 미국은 경기 호조 지속에 따른 인플레이션 가능성에 대비하고자 FRB기준금리를 인상(0.00~0.25→0.25~0.50)하기 시작했다.

한국은행의 기준금리(정책금리)

한국은행 기준금리(Base Rate)는 한국은행이 금융기관과 환매조건부채권(RP) 매매, 자금조정 예금 및 대출 등의 거래를 할 때 기준이 되는 정책금리로 한국은행은 기준금리를 7일물 RP매각 시 고정입찰금리로, 7일물 RP매입 시 최저입찰금리로 사용한다. 그리고 자금조정 예금 및 대출금리를 기준금리에서 각각 -100bp 및 +100bp 가감하여 운용한다. 한국은행 금융통화위원회는 매월 물가동향, 국내외 경제상황, 금융시장 여건 등을 종합적으로 고려하여 기준금리를 결정하고 있다. 이렇게 결정된 기준금리는 초단기금리인 콜금리에 즉시 영향을 미치고, 장단기 시장금리, 예금 및 대출금리 등의 변동으로 이어지며 실물경제 활동에 영향을 미치게 된다.(2019.7월 현재, 기준금리 1.50%)

(출처) 한국은행 홈페이지 / 통화정책 / 한국은행 기준금리

한국은행의 기준금리 추이



(4) 국제금리 동향

세계경제가 각국 간의 상호 영향력이 점차 증가함에 따라 국제금리의 상승은 국내시장에서의 해외 자금 유출을 유발하며, 이로 인한 국내 자금시장 경색은 채권수익률 상승요인으로 작용할 수 있다. 반면 국제금리 하락은 대외채무에 대한 이자부담 감소 및 대외자금의 국내채권에 대한 투자 증가로 채권수익률 하락을 가져온다.

예를 들어 최근 이슈가 되고 있는 미국 연준(FRB)의 지속적인 기준금리 인상(Zero 금리 정책을 선언한 2015.12월부터 2019.4월 현재까지 3년여 만에 9차례 금리인상을 단행하여 기준금리 0~0.25% → 2.25~2.5%)은 미국 채권투자를 위한 달러수요 증가(달러강세)로 상대적인 원화약세를 초래하고, 이는 외국인 자금의 국내증시 이탈 등 국내 채권수익률 상승으로 이어질 수 있다. 또한 국가신용등급의 변동도 채권수익률에 영향을 미치는데, 국가신용등급의 상승은 해외 자금차입 금리의 하락 및 외국인 채권투자수요 증가 등 채권수급 호전을 유도하여 국내 채권수익률 하락에 영향을 미치게 된다.

(5) 환율 동향

환율인상(원화평가절하)은 수출증가의 긍정적인 효과도 있으나 수입규모가 큰 우리나라의 경우 기존의 수입대상을 더 많은 원화를 주고 구매해야 하므로 수입물가가 상승, 국내 물가상승에 영향을 미치고 이는 채권수익률 상승(Fisher Effect)의 요인으로 작용하게 된다. 국내 금융시장에 참여하는 외

국인의 입장에서 보면, 환율인상으로 주식이나 채권투자로 이익을 본 부분이 환전 시 희석되므로 증권시장에서 미리 투자자금을 회수하려는 경향이 높아지게 되어 채권매도물량이 증가하게 되고 이로 인해 채권수익률은 상승 가능성이 높게 된다.

환율하락(원화평가절상)은 경제가 안정되고 수출이 수입보다 많은 무역수지 흑자폭이 증가할 때 주로 나타난다. 환율하락은 곧 수입단가의 하락을 의미하며 이에 따른 물가 안정 및 원화가치 상승은 환차익을 기대하는 외국인의 투자자금을 유입시키고 시장에 유동성을 공급하여 채권수익률 하락요인으로 작용한다.

그러나 급격한 환율하락은 수출비중이 높은 기업들의 대외경쟁력 약화로 이어져 추가하락 및 채권수익률 상승요인으로도 작용할 수 있다.

한편, 국내금리 변동이 오히려 환율에 영향을 미치는 경우도 있다. 시중금리 상승은 국내외 금리스프레드 확대로 이어지고, 이는 국제간 금리차익거래를 노린 해외투자자금의 국내채권 매수를 유도한다.

결국 단기적으로 원화 강세 요인으로 작용해서 환율하락을 가져오게 된다. 보통 이러한 금리차이에 의한 해외 단기자금의 유입은 그 차이 수준이 국가간 신용도 차이에 이를 때까지 지속된다. 반면 정부가 추가적인 금리인하 정책을 유지할 경우 국내외 금리스프레드가 축소되어 환율하락 요인이 희석될 수 있다.

실례로 2007년도에는 국제금융시장의 불안(미국의 서브프라임 모기지 사태)으로 달러의 유동성이 경색되면서 달러화의 공급 감소 및 회수 증가가 이어졌고, 이에 따라 외국인의 국고채 매도가 증가하여 국고채 수익률이 상승하였다. 이는 환율과 채권수익률 간의 상호 밀접한 관계를 보여주는 사례이다.

(6) 금융시장 사건(Event)

2008.9.18일 리먼브라더스사의 파산보호신청과 관련하여 국내 증권회사들이 대규모의 투자손실을 보게 됨에 따라, 당일 국고채 5년물의 최종호

가수익률은 전일대비 +0.29%p 급등하였다. 이러한 결과의 배경에는 당시 리먼브라더스 관련 위험에 노출된 국내 증권회사들의 손실우려가 확산되면서, 자산운용사의 증권회사에 대한 콜자금 대여제한 현상이 나타났다. 이에 증권회사들은 자금확보를 위해 보유채권을 대거 매각하고, 국채선물시장에서도 순매수를 유지하던 외국인들이 매도세로 전환하면서 채권수익률이 급등한 것이다. 이처럼 금융시장에서 예상치 못한 사건들은 성격에 따라 채권시장의 장단기 금리에 직접적인 영향을 미치고 있다.

금융통화위원회

1. 금융통화위원회의 구성

금융통화위원회는 한국은행의 통화신용정책에 관한 주요 사항을 심의·의결하는 정책결정기구로서 한국은행 총재 및 부총재를 포함하여 총 7인의 위원으로 구성된다. 한국은행 총재는 금융통화위원회 의장을 겸임하며 국무회의의 심의를 거쳐 대통령이 임명한다. 부총재는 총재의 추천에 의해 대통령이 임명하며, 다른 5인의 위원은 각각 기획재정부 장관, 한국은행 총재, 금융위원회 위원장, 대한상공회의소 회장, 전국은행연합회 회장 등의 추천을 받아 대통령이 임명한다.

총재의 임기는 4년이고 부총재는 3년으로 각각 1차에 한하여 연임할 수 있으며, 나머지 금통위원의 임기는 4년으로 연임할 수 있다.

2. 금융통화위원회의 운영

한국은행 총재는 금융통화위원회를 대표하는 의장으로서 회의를 주재한다. 금융통화위원회의 본회의는 의장이 필요하다고 인정하는 때, 또는 위원 2인 이상의 요구가 있을 때 의장이 소집할 수 있는데 현재는 6주마다 정기회의가 개최되고 있다. 본회의에 상정되는 안건을 심의·의결하기 위해서는 통상 7인의 금통위원 중 5인 이상의 출석과 출석위원 과반수의 찬성이 필요하며 금융통화위원회가 의결을 한 때에는 의결서를 작성한다. 한편, 본회의의 논의내용에 대해서는 의사록을 작성하고 내용 중 통화신용정책에 관한 사항에 대해서는 외부에 공개한다.

본회의 이외의 회의로는 상정 안건과 관련한 논의 등을 위한 간담회, 금융경제동향 등에 관하여 관련부서의 보고를 듣고 서로 의견을 교환하기 위한 협의회 등이 있다. 한편, 대국회 보고를 위한 통화신용정책보고서나 연차보고서, 금융안정보고서, 한국은행 예산 등과 같은 중요 사안에 대해서는 별도로 심의위원회를 구성하여 보다 면밀한 검토가 이루어지도록 하고 있다.

(출처) 한국은행 홈페이지 / 한은소개 / 금융통화위원회

다 채권 수급상황

채권의 매수·매도 세력인 수급의 동향은 채권수익률 변동에 직접적인 영향을 미친다. 채권 신규발행물량과 채권수요 간의 불균형은 채권수익률의 변동을 초래하며, 채권 종류별로 일별 또는 월별 발행물량이 수요를 초과하여 공급되었을 때 채권수익률은 장단기적인 상승압력을 받게 된다.

(1) 채권 공급측면(발행물량)

채권의 발행물량 증가는 채권수익률의 상승(채권 가격 하락)요인으로 작용한다. 특히 재정지출 확대를 위한 정부의 국채발행 및 통화당국의 공개시장조작에 따른 통안채 발행규모와 시기 등은 그 규모와 영향력이 커서 채권시장 전체에 파급 효과를 미친다. 대규모 국채발행은 채권시장에서 수급불균형을 초래하여 회사채 수요기반 약화 및 시장 전체의 금리상승으로 이어지며 구축효과(정부의 재정적자 또는 확대정책으로 금리가 상승하여 민간소비와 투자활동을 위축하는 효과)로 기업의 투자위축을 가져올 수도 있다.

국고채수익률이 높은 상황에서의 시장안정대책은 국고채 발행계획 축소, 한은의 국고채 매입 등 채권의 수급측면에서의 접근으로 채권수익률 하락을 유도하는 정책이 실행되기도 한다. 한편 정부는 연간 국채발행계획을 전년도 말에 발표함으로써 국채발행물량에 대한 시장의 예측이 가능하도록 하여 이에 따른 시장충격을 다소나마 줄이고 있다.

실례로 2009년 초, 은행권의 예금금리 하락과 향후 경기침체 장기화에 대비한 기업들의 운영자금 수요 증가로 회사채 발행이 2008년 월평균 대비 2배 이상 증가하며 회사채수익률은 상대적으로 높은 수준을 유지하였다. 이로 인해 예금금리와 회사채수익률과의 수익률 스프레드가 확대되어, 개인 및 일반법인 투자자의 채권투자 수요가 급증하는 현상이 나타났다.

(2) 채권 수요측면(시중 자금사정)

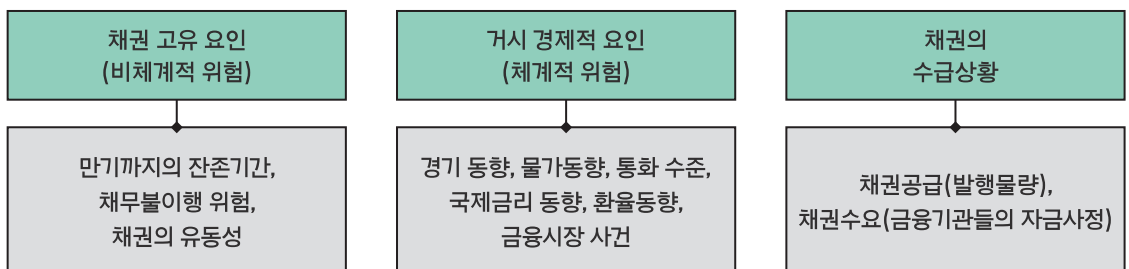
채권의 매매주체인 금융기관들의 자금사정은 채권시장의 수급상황 및 채권수익률 변동에 중요한 요인 중의 하나이다. 은행권은 매월 지급준비일이 가까워지면 지급준비금 상황에 따라 자금운영 여력에 영향을 받게 된다. 지급준비금이 부족하면 채권매수 및 Call Loan 등을 자제하는 보수적인 자금운용 형태를 보이고, 지급준비금에 여유가 있으면 채권매수 및 Call Loan 확대 등 적극적인 운용을 하기도 한다.

또한 저축성 예금 및 금전신탁 부분의 수신동향도 자금운영 여력을 판단하는데 고려해야 한다. 제2금융권인 투신권도 공사채형 수익증권, MMF 등의 수신고가 증가하게 되면 채권매수여력 증가로 채권수익률의 하락요인으로 작용하게 된다.

기업들은 재고증가율이 높아지면 운전자금수요가 늘어나 회사채 발행을 통해서 자금을 조달하려고 하는 채권수익률 상승으로 이어지게 된다. 또한 일시적인 현상이지만 추석, 설 등 계절적인 자금수요도 시장에 단기적으로 영향을 미친다. 한편, 어음 부도율(어음교환액 중 부도어음이 차지하는 비율로 시중자금이 원활하지 못할 경우 증가함)이 증가하는 상황에서는 은행권의 대출 및 지급보증 기피로 기업의 자금난이 가중되며 채권발행을 통한 자금조달 수요가 증가하여 채권수익률은 상승할 여지가 높게 된다.

시중 예금금리 수준도 채권수익률 변동에 영향을 미친다. 예금금리 인하는 상대적으로 높은 투자이익이 생기는 채권투자에 대한 수요 증가를 유발하여 채권 관련 상품투자수요 증가 및 기관투자자의 채권매수여력 증가 등으로 채권수익률은 하락 가능성이 높게 된다. 따라서 예금금리와 채권수익률은 다소간의 시차가 존재하지만 방향성이 서로 비슷한 모습을 보이는 경향이 있다.

채권수익률 변동요인 정리



4. 채권수익률과 표면금리와의 관계

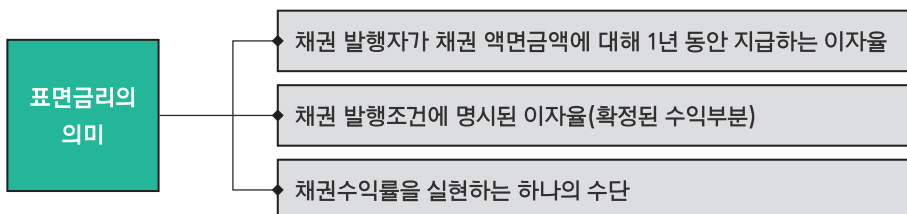
채권수익률은 시장상황에 따라 매일 변하는 반면, 표면금리는 회사가 채권을 발행할 때 미리 정해 놓은 것으로 만기까지 변하지 않는 확정된 이자(변동금리부채권은 발행조건에 따라 표면금리가 변동하는 채권임)이다. 즉 서로 다른 개념의 수익률이다. 추가처럼 매일 변동하는 채권수익률과 채권의 발행조건에 명시되어 있는 확정된 연이자인 표면금리를 이해하고 이 둘의 관계를 파악하는 것은 채권을 이해하는데 매우 중요하며, 채권투자판단의 기준이 되는 개념이다.

표면금리는 채권의 발행조건에 명시된 확정이자율로 발행자가 액면금액에 대해 1년 동안 지급하는 이자율을 의미한다. 즉, 채권의 액면금액이 1만 원인데, 표면금리가 10%라는 이야기는 1년에 1천 원의 표면이자 발생한다는 의미이다. 여러 종류의 채권이 1년 동안 지급하는 이자지급횟수가 서로 다르다 하더라도 1년 동안 지급하는 이자금액이 동일하다면 표면금리는 같다. 즉, 표면이자 1천 원을 1년에 1번 지급하거나, 500원씩 1년에 2번 지급하거나 1년 동안 지급하는 이자금액은 1천 원으로 동일하므로 표면금리는 10%로 같다.

채권수익률과 표면금리와의 관계에 대해서는 투자자가 얻게 될 실제 수익률인 채권수익률의 일부가 표면금리라고 보면 이해가 쉽다. 즉 채권수익률이 채권에 투자해서 실현할 수 있는 실질적인 수익률인 반면, 표면금리는 채권수익률을 실현하는 일부분이라는 의미이다. 예를 들어 채권수익률이 5%, 표면금리가 1%인 채권의 경우, 채권에 투자하면 연5%의 수익률을 얻을 수 있다는 것을 의미하며, 이를 실현하기 위해서 회사가 표면금리로 1%를 지급하고 나머지 4%(채권수익률과 표면금리와의 차이)는 투자자가 채권을 매수할 때 액면금액에서 차이만큼 할인해서 사게 된다고 이해하면 된다.

즉, 액면 1만 원짜리 채권의 채권수익률이 5%, 표면금리가 1%인 채권은 이 채권에 투자해서 연5%의 수익률을 얻게 되는데, 표면금리가 1%이므로 만기에 받게 될 원리금은 원금 1만 원과 원금의 1%인 표면이자 100원을 합한 10,100원이 된다. 그런데, 이 채권의 채권수익률은 5%이므로 현재시점에서 이 채권을 사기 위해서는 만기시점(1년 후)의 원리금 10,100원을(1+5%)로 할인해야 하므로 현재시점에서는 액면 1만 원짜리 채권을 채권가격 9,619원에 사게 된다. 이 때 액면금액 1만 원과 현재시점의 채권가격과의 차이 381원은 약 4%로 채권수익률 5%와 표면금리 1%의 차이와 같다.

표면금리의 의미



투자자들 중에는 채권수익률이든 표면금리든 높은 것이 좋은 것이라는 생각을 가질 수 있다. 과연 표면금리가 높은 채권이 투자수익률이 높을까? 표면금리는 채권수익률을 실현하는 하나의 수단이며, 세금을 고려하지 않는다면 투자자가 추구하는 투자수익률을 실현하기 위해서 표면금리의 크기는 큰 의미가 없다.

예를 들어 설명하면, 다음과 같은 세 종류의 채권이 존재할 때, 어느 채권을 매수해야 투자수익률(세전)이 높을까? 결론적으로 보면, 표면금리가 각각 달라 채권의 초기 투자금액(현재가격)과 만기상환금액은 서로 다르지만 투자수익률은 모두 채권수익률인 5%이므로 세전기준으로 투자수익률은 동일하다.

(세전기준)	채권A	채권B	채권C
표면금리	1%	3%	5%
채권(투자)수익률	5%	5%	5%
1년 후의 원리금	10,100원	10,300원	10,500원
현재가치(가격)	9,619원	9,810원	10,000원

주) 1년 후의 원리금(만기상환금액) = 액면금액(10,000원) × (1+표면금리)ⁿ

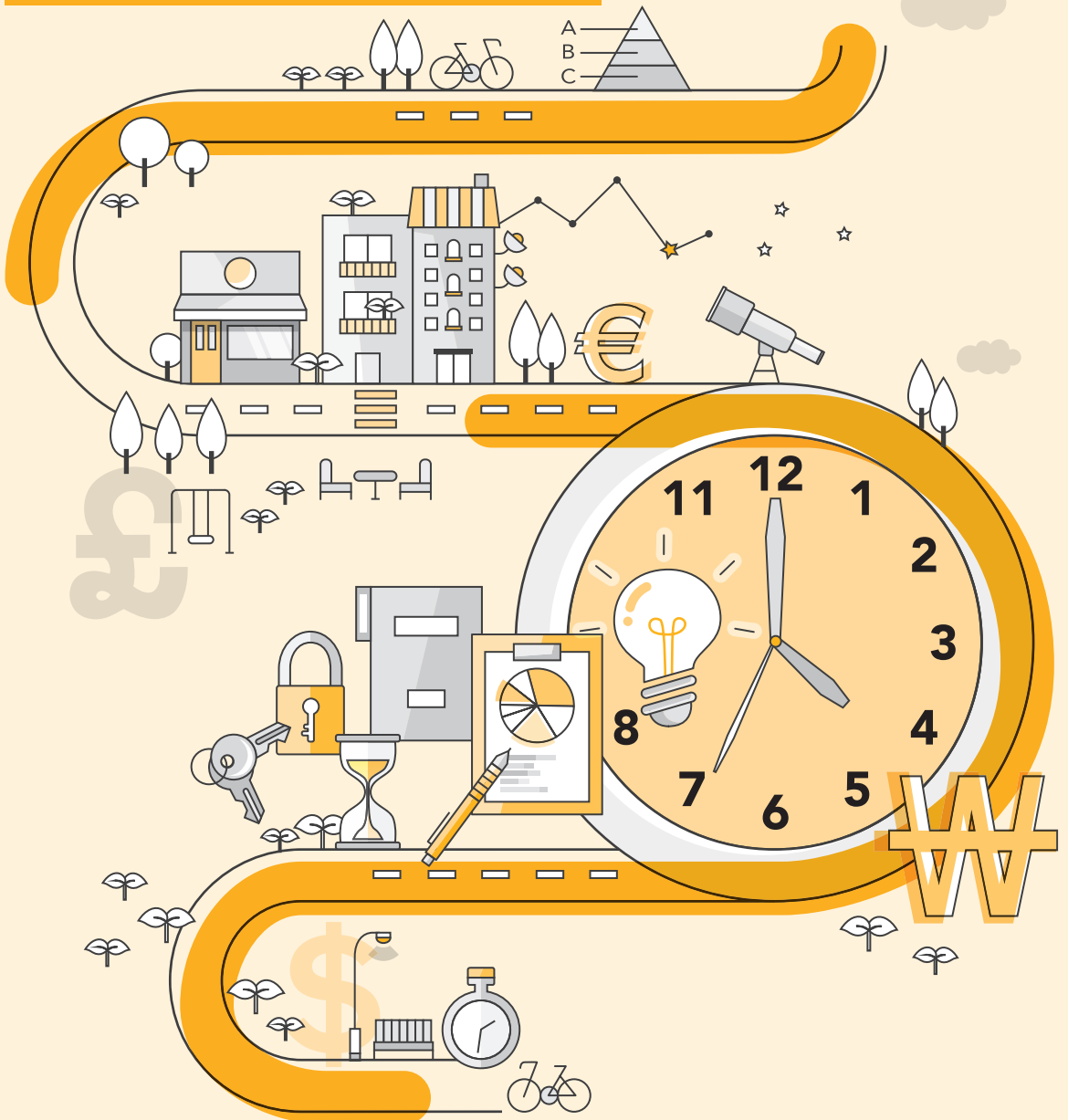
투자자가 실제로 얻고자 하는 수익률은 채권수익률인데, 표면금리는 채권수익률을 실현하는 하나의 방법이다. 즉, 채권수익률과 표면금리의 차이만큼 매수할 때 액면가격(1만 원)보다 낮은 가격으로 매수하게 되어 만기까지 보유할 경우 투자시점의 채권수익률을 실현하게 되는 것이다.

따라서 표면금리의 크기는 투자자들의 투자수익률과는 큰 관계가 없고, 중요한 것은 채권수익률의 크기가 미래에 실현하게 될 투자수익률이 된다는 것이다. 하지만 채권 관련 세금(현행 세법상 채권은 개인투자자의 경우 표면이자 수익에 대해서만 세금을 부과하고, 매매차익에 대해서는 비과세함)을 고려한다면 동일한 채권수익률에서는 채권A처럼 표면금리가 낮을수록 세후 투자수익률이 높은 채권이 된다. 즉, 채권A의 투자수익률(채권수익률)은 5%(481원)이지만, 세금은 이중 표면금리인 1% 수익(100원)에 대해서만 부과*하기 때문이다.

위의 예에서 채권A, B는 채권수익률이 표면금리보다 높아 표면금리로는 채권수익률을 실현할 수 없으므로, 액면가격(1만 원)보다 할인한 가격으로 채권을 발행하게 되어 이를 할인 발행채권이라 하고, 채권C처럼 채권수익률이 표면금리와 같아 액면금액인 1만 원으로 발행하는 채권을 액면발행 채권이라고 한다. 물론 표면금리가 채권수익률보다 높은 채권은 할증 발행되기도 한다. 우리나라의 경우 대부분의 회사채는 할인 발행되고 있다.

* 할인발행된 이표채의 경우에는 발행 당시 발행조건상의 할인액도 채권 매도시나 만기시에 보유기간 만큼 과세한다.
[할인액 × (보유일수/총일수)]

채권투자 들어가기



1. 채권투자의 매력, 채권투자를 통해 얻을 수 있는 수익 3가지

가 채권투자의 매력

채권투자는 주식이나 부동산 투자보다 더 적은 금액으로도 큰 위험 없이 상대적으로 높은 수익 추구가 가능하며, 주식보다 위험이 적고, 은행 정기예금보다는 금리가 높아 수익성이 좋으며, 부동산보다 환금성이 좋은 투자대상으로 수익성, 안전성, 유동성을 골고루 갖춘 매력적인 재테크 수단이다.

안정성 측면에서 보면, 사람들이 목돈을 운용하려고 할 때 은행을 선택하는 주된 이유 중에 하나가 은행이 상대적으로 안전하다는 인식 때문이다. 하지만 채권도 주로 정부, 금융기관 또는 일반법인 등 신용도가 높은 기관이 발행하고 있어 원금과 이자 상황이 비교적 안정적이며, 일부 채권(국채, 지방채 등)은 은행보다도 안전한 경우가 적지 않다.

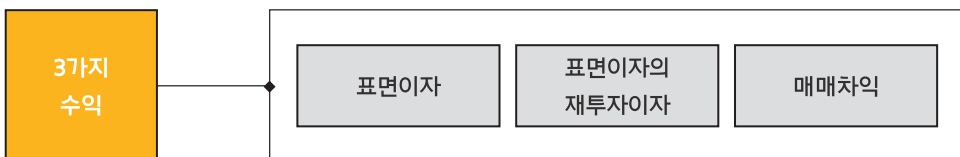
수익성 측면에서 보면, 채권 보유 시 얻을 수 있는 투자수익은 이자소득과 금리하락(채권가격 상승)으로 인한 자본소득(매매차익)이 있다. 우리나라의 경우 과세는 이자소득에만 부과(개인의 경우)하고 있어 세금 측면에서도 채권이 유리하다. 유동성 측면에서는 투자자가 돈이 필요할 경우 채권을 장내외 유통시장에서 언제든지 즉시 사고 팔 수 있어 투자자금의 즉각적인 현금화가 가능하다.

나 채권투자를 통해 얻을 수 있는 수익 3가지

주식투자자로 얻을 수 있는 수익은 배당과 매매차익이다. 반면 채권투자를 통해 얻을 수 있는 수익에는 표면이자, 표면이자의 재투자이자, 매매차익 등이 있다. 표면이자는 채권발행조건에 명시된 확정이자이며, 표면이자의 재투자이자는 투자기간 동안 발생한 표면이자 수익을 다시 재투자함으로써 발생하는 수익이다. 참고로 발행 후 만기 전에 여러 차례 현금흐름이 발생하는 이표채의 경우, 표면이자는 투자기간 동안 표면이율에 의해 일정 기간마다 지급되는 이자(회사채의 경우 보통 3개월 단위로 지급)이며, 매매차익은 투자채권에 대한 매도(만기)금액과 매입금액과의 차이를 말한다.

할인채, 단리채, 복리채처럼 현금흐름이 만기 시에만 한 번 발생하는 채권은 매매차익으로 투자수익이 결정되는 반면, 이표채는 매매차익 외에 일정기간마다 표면이자를 지급받기 때문에 이를 다시 투자할 경우 재투자이자 발생한다. 매매차익과 재투자이자에 채권수익을 변동에 영향을 받으나, 표면이자는 발행조건에 이미 명시되어 있어 만기까지 불변이다. 은행의 정기예금과 비교한다면 채권투자가 매매차익의 기회가 더 있는 셈이다.

채권투자자로 얻을 수 있는 수익 3가지



2. 채권투자의 위험

채권투자의 위험은 크게 신용위험(발행회사로 인한 비체계적 위험)과 금리상승에 따른 매매손실위험(시장요인인 체계적 위험)이 있다. 신용위험은 투자대상채권의 발행기업 문제로 채권의 신용등급이 하락하거나 부도 등이 발생하여 손실을 입을 수 있는 경우이며, 매매손실위험은 투자한 채권을 만기 전에 낮은 가격으로 매도하여 주식처럼 매매손실을 입는 경우이다.

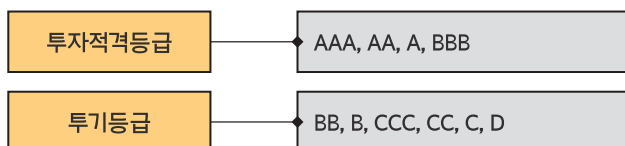
하지만 신용위험은 투자시점에서 채권 발행회사의 재무상태 분석 및 좋은 신용등급의 채권을 선택할 경우 어느 정도 회피할 수 있는 위험이며, 매매손실위험은 투자채권을 만기까지 보유할 경우 투자시점의 채권수익률로 수익을 확정하며 회피할 수 있는 위험이다. 따라서 채권투자 시 투자대상 채권에 대한 신용등급 확인은 신용위험을 통제하기 위해 꼭 필요한 사항이다.

참고로 흔히 사람들은 국채가 위험이 없다고 생각하는데, 이는 채무불이행 위험인 비체계적 위험이 없는 것이지 시장위험인 체계적 위험은 존재한다. 세계 각국의 국채수익률이 서로 다른 것은 바로 각국의 시장위험이 서로 다르기 때문이다. 즉, 선진국의 국채수익률이 개발도상국보다 낮게 형성되는 것은 그만큼 시장위험이 낮은 것에 기인한다.

보통 무보증 채권의 신용등급 중 BBB- 신용등급 이상을 투자적격등급, BB+ 이하를 투기등급이라고 구분한다. 신용등급이 높을수록 채무불이행 위험이 낮아 채권수익률은 낮게 형성된다. 따라서 신용등급별로 투자자에게 제시되는 채권수익률이 다르며, 채권수익률이 높은 채권에 투자한다는 것은 그만큼 높은 위험을 감수함을 의미한다. 그러므로 개인투자자는 채권투자 시 투자종목을 선택할 때는 안전성을 고려하여 가급적 신용등급 A- 이상의 채권들을 선택하고, 수익성을 높이기 위해서는 A- 등급 이상의 채권들 중에서도 채권수익률이 높은 채권을 선택하는 것이 바람직하다.

회사채는 국채나 지방채에 비해 채권수익률은 높은 만큼 신용위험도 높아 다소 조심스럽게 접근해야 한다. 일반적으로 회사가 무보증 회사채를 발행하기 위해서는 최소한 2개 이상의 신용평가사로부터 신용등급을 받아야 하는데, 투자자 보호를 위해 2개 중 낮은 것으로 신용등급이 결정된다. 신용등급이 좋을수록 회사채를 발행할 때 채권 발행금리가 낮아지게 되어 기업으로서는 조달비용을 낮출 수 있게 된다.

채권의 신용등급



(AA등급~CCC등급까지의 6개 등급에는 +, - 기호를 첨부하여 동일 등급 범주 내에서 차등화 함)

3. 채권투자가 은행예금보다 좋은 이유들

개인투자자들이 채권투자에 관심을 갖게 되는 이유는 은행의 예금금리 수준에는 만족하지 못하고, 주식투자를 하기에는 다소 불안감을 느끼기 때문이다. 그렇다면 지금과 같은 저금리 상황(2019. 7월, 기준금리 1.50%)에서 채권투자가 은행예금보다 좋은 점들은 어떤 것들이 있는지 구체적으로 알아보자.

채권수익률은 현재의 저금리 상황에서도 정기예금에 비해 금리가 1~2%p 정도 더 높아 매력적이다. 특히 주식투자에 부담을 느끼는 투자자들 사이에서는 채권투자가 상대적으로 안정적이면서도 비교적 높은 수익을 얻을 수 있다는 인식으로, 우량 회사채에 대한 개인투자자의 직접투자 수요 및 관심이 지속되고 있다.

개인투자자들의 채권투자 수요에 대한 관심이 지속되자 증권사들도 이에 부응하고자 소매채권 영업을 강화하고 있다. 보통 100억 단위로 발행되고 매매되는 회사채를 개인투자자들의 접근을 쉽게 하기 위해 특별한 금액단위 제한을 두지 않고 판매하고 있고, 채권의 환금성을 높이기 위해 증권회사가 개인투자자가 보유한 채권을 만기 전이라도 되사주는 '채권중도환매 서비스' 등의 시장조성 기능을 강화하고 있는 추세이다.

또한 한국거래소에서도 개인투자자들이 소액으로도 주식투자처럼 HTS를 통해 원하는 채권을 손쉽게 직접 매매할 수 있는 일반채권시장을 운영하고 있어, 한마디로 개인투자자가 채권에 투자하기에 우호적인 환경이 꾸준히 조성되고 있다.

가 수익성과 안정성

채권투자가 은행예금보다 좋은 투자대상인 이유는 다음과 같은 매력들 때문이다. 첫째, 수익성 측면에서 채권수익률이 은행예금보다 1~2%p 높은 우량한 채권들이 많다. 현재 금리가 0.1%p만 차이 나더라도 주거래은행을 바꿔야 한다는 재테크 관련 서적들도 많이 나올 정도로 저금리 시대인 것을 고려한다면, 1~2%p 차이는 상당한 투자메리트이다. 하지만 국채나 지방채 등과 같은 채권은 채무불이행 위험이 거의 없어 은행보다 더 안전하다고 인식되어 채권수익률이 은행예금 수준으로 낮게 형성되고 있다.

둘째로, 안전성 측면에서도 은행과 비슷한 수준의 안전한 채권들도 많다. 투자를 할 때는 수익성 말고도 안전성이 매우 중요한 판단 요소이며, 보통 은행예금을 이용하시는 분들은 투자할 때 안전성에 가장 큰 비중을 두는 성향이 높는데, 개인투자자들이 투자할만한 채권들 중에도 안전한 투자대상 채권들이 많다.

투자대상을 선택할 때, 기본적인 방법 중 투자론이나 재무관리에서 나오는 '지배원리'라는 것이 있다. 동일한 위험을 갖고 있는 투자안 중에서는 기대수익이 높은 투자안이, 동일한 기대수익이 예상되는 투자안 중에서는 위험이 낮은 투자안이 그렇지 못한 투자안들을 지배한다는 원리이다.

이런 측면에서 우량 채권(A등급 이상)은 안전성 측면에서 은행예금 수준의 안전성을 갖고 있으면서도 수익성 측면에서는 현재 정기에금 금리보다 1~2%p 높은 만큼, '지배원리'에 의하면 채권투자가 정기에금을 지배한다고 말할 수 있다. 즉, 채권투자는 안정성과 수익성 측면에서 은행예금에 비해 상당한 메리트가 있는 투자대상이다.

나 세금측면에서 유리

채권투자의 또 다른 매력은 안정성과 수익성 외에도 세금측면에서 찾아볼 수 있다. 세금이 존재하지 않는다면, 채권에 투자할 때 표면금리는 큰 의미가 없고 채권수익률이 투자수익률을 결정하는 중요한 판단기준이 된다. 그러나 현실에서는 세금이 존재하고, 이러한 세금을 고려한다면 표면금리가 채권수익률 못지않게 또 하나의 중요한 투자판단의 기준이 된다.

현행 세법상 개인이 채권에 직접 투자할 경우, 채권투자에서 발생하는 모든 수익에 대해 세금을 부과하지 않고 표면이자로 얻은 수익에 대해서만 세금을 부과*하기 때문에 채권수익률이 동일한 채권이라 하더라도 표면금리가 낮은 채권이 합법적으로 세금을 적게 내게 되어 세금을 고려할 경우 세후수익률이 더 높아 유리하다.

* 할인발행된 이표채의 경우에는 발행 당시 발행조건상의 할인액도 보유기간 만큼 과세한다(국채,산금채,예보채는 특례적용채권으로 할인액에 대한 과세는 하지 않음). 한편, 채권 매매로 발생된 자본소득은 개인의 과세대상 소득에 포함되지 않으나 법인의 법인소득에는 합산 과세한다.

참고로 채권형 펀드 투자 시 과세는 개인/법인투자자 모두 동일하게 적용되며, 표면이자 수익 및 자본소득 부분이 모두 반영되는 기준가격(매도시점과 매수시점)의 차이(배당수익으로 간주)에 대해 과세한다. 즉, 채권 직접 투자에 비해 자본소득이 과세된다.

채권투자가 은행예금보다 좋은 이유 중에 하나가, 바로 세금 측면에서 유리하다는 것이다. 채권에 투자해서 실현한 수익은 채권수익률 만큼 얻고, 세금은 그 수익 중에서 표면금리로 얻은 부분에 대해서만 부과되기 때문에 채권수익률이 3%로 동일하고 표면금리만 다른 채권A(표면금리 1%)와 채권B(표면금리 3%)가 있을 경우, 표면금리가 낮은 채권A가 세금고려 시 더 유리하다.

예금금리가 3%인 정기에금은 이자수익 전체에 대해서 세금을 부과하기 때문에 채권수익률이 3%이면서 표면금리가 낮은 채권A보다는 세금 측면에서 불리하다. 결국 세전수익률은 채권A·채권B·은행정기에금 모두 3%로 동일하나, 세금을 고려하면, 채권A가 표면금리가 1%로 가장 낮아 세금을 적게 내게 되어 세후수익률이 2.84%로 가장 높음을 알 수 있다. 세금을 감안할 경우 동일한 채권수익률이라면, 표면금리가 낮은 채권일수록 세후수익률이 높아 투자자에게 유리하다.

다 매매차익

채권투자가 은행예금보다 좋은 또 다른 매력은 주식처럼 채권을 사고팔 때 매매차익 기회를 가질 수 있다는 것이다. 채권투자는 만기까지 보유할 경우 은행정기예금처럼 가입당시의 채권수익률로 투자 수익이 거의 확정되어 만기에 원금과 이자를 수령하게 된다. 이처럼 만기 보유할 경우 채권투자로 인한 수익은 정기예금처럼 만기 이전의 금리변동에는 아무런 영향을 받지 않아 은행예금과 별다른 차이가 없다. 그러나 만기 전에 매도하는 경우에는 금리추이에 따라 매매손익이 다를 수 있다.

정기예금은 만기 전에 해약하면 원금은 돌려받을 수 있으나, 가입시점에 기대했던 이자수입은 거의 포기해야 하는 반면, 채권은 만기 전에 발행회사에게 원리금 상환요구를 할 수는 없지만 증권회사를 통해 유통시장에서 매도가 가능하다. 그런데 보유한 채권을 매도하려할 때, 주식처럼 매도가격이 채권을 매수했을 때의 가격보다 높으면 매매차익이 발생하고, 그 반대인 경우에는 매매손실이 발생할 수 있다.

즉, 채권투자는 매수했던 가격보다 만기 전에 채권 가격이 많이 상승해 있을 경우(채권수익률 하락) 매도하게 되면, 보유기간 동안의 표면이자 수입 외에도 추가적인 매매차익을 얻을 수 있는 기회가 더 있다는 점이 정기예금보다 매력 있다. 반대인 경우에는 매도하면 손해가 날 수 있으므로 그 때는 만

기까지만 보유하면 투자시점의 채권수익률을 실현할 수 있어 가격변동에 따른 위험을 피할 수 있다. 따라서 개인투자자는 만기보유전략이 편리할 수 있어 잔존만기가 보통 1년 정도 남은 채권에 투자하는 것이 좋다. 즉, 매매차익·손실이 발생하는 원인은 채권을 매수·매도하는 시점의 채권수익률(채권가격)이 서로 다르기 때문이다.

앞에서 설명한 것처럼, 채권수익률은 수익률 개념임과 동시에 만기에 받게 될 원리금을 지금시점의 가격으로 환산하기 위해 사용하는 할인율 개념이다. 따라서 채권수익률이 변동한다는 것은 할인율이 달라진다는 것을 의미한다. 투자자가 매수했을 때의 할인율과 만기 전에 매도할 때의 할인율이 다르기 때문에 매매차익이나 손실이 발생하는 것이다.

예를 들어, 채권수익률이 3%일 때 채권을 매수했다면, 그것은 채권을 3%로 할인해서 매수했다는 것을 의미한다. 그런데 만기 전에 금리가 하락하여 동일한 채권의 채권수익률이 1%가 되었을 때 매도한다면 그것은 채권을 1%로 할인해서 매도하는 것을 의미하므로 채권투자자는 3%로 할인해서 사서 1%만 할인해서 팔게 되는 것이 되어 2%p에 해당되는 만큼의 매매차익을 실현할 수 있게 되는 것이다. 다른 표현으로 말하면, 3%로 할인한 채권가격보다는 1%만 할인한 채권의 가격이 더 높기 때문에 매매차익이 발생하게 된다.

4. 채권 투자대상 선택 방법

그렇다면, 개인투자자가 수많은 채권들 중에서 투자수익률이 높은 채권을 골라낼 수 있는 기준은 무엇일까? 2019.7월 현재 거래소에 상장되어 있는 채권은 13,500여 개 종목이다. 이렇게 많은 상장 채권 중에서 자금여력이 크지 않은 개인투자자가 투자에 적합한 채권을 골라내기 위해서는 우선 투자대상 채권의 범주를 선택해야 한다. 채권의 종류 중에서 국채, 지방채, 특수채는 안전하지만 수익률이 낮기 때문에 투자대상으로는 상대적으로 채권 수익률이 높은 회사채가 좋다. 만기는 보통 정기에 금처럼 잔존만기가 1년 내외 정도 남은 채권이 은행예금과 비슷하게 인식되어 초보 투자자에게 적합하다.

채권 투자 시 고려 대상인 신용등급은 경기 상황에 따라 투자대상 범위를 달리해야 안전하다. 즉, 경기가 좋지 않을 때는 투자적격등급(BBB- 이상) 중에서도 A등급 이상의 안전한 채권이 부도 위험이 낮아 투자에 적합하다.

다음으로 채권수익률이 높은 회사채 중에서 안전한 채권을 선택하기 위해서는 신용등급이 투자적격등급(BBB- 이상)인 채권을 선택하고, 동일한 신용등급이라면 채권수익률이 높은 채권이 투자수익률이 높아 유리하다. 그리고 마지막으로 세금을 합법적으로 적게 내기 위해 표면금리가 낮은 채권을 최종적으로 선택하면 채권투자 시 세후투자수익률이 높은 채권을 어렵지 않게 선택할 수 있다.

간단히 정리하면, 개인이 투자하기에 적합한 투자대상 채권은 회사채이고, 신용등급은 투자적격등급, 잔존만기는 1년 전후, 채권수익률은 높고 표면금리는 낮은 채권을 선택하면 된다. 이런 조건의 채권을 골라내기 위해서는 거래하는 증권회사에 문의하여 판매하고 있는 채권의 목록을 받아볼 수 있다. 만일 원하는 채권이 없다 하더라도 증권회사에 부탁하면 구해줄 수 있다. 또한 거래소 홈페이지의 일반채권시장에서 매매되는 채권들을 살펴본 후, 원하는 채권을 증권회사 HTS나 전화를 통해 주식처럼 즉시 매매 가능하다.

개인투자자를 위한 투자대상 채권 선택 기준

투자대상	우량 회사채 선택(신용등급 A 이상)
투자기간	잔존만기 1~3년 내외(장기 채권일수록 가격변동성 큼)
채권수익률	동일 만기와 신용등급 중 높은 것
표면금리	동일 채권수익률 중 낮은 것

5. 채권투자의 매매 타이밍 잡기

투자수익률에 영향을 미치는 요인인 투자시점과 종목선택 중 투자시점의 영향력이 훨씬 큰 만큼, 투자는 타이밍의 미학이라고도 하는데 그렇다면 채권은 어느 시점이 좋은 매수 시점이라고 볼 수 있을까? 채권을 만기까지 보유하느냐 아니면 만기 전에 매도하느냐에 따라 조금 달라질 수 있다. 우선 만기까지 보유할 경우에는 특별한 시기에 관계없이 채권에 투자하더라도 투자시점의 채권수익률을 실현할 수 있고 은행예금 금리보다도 일반적으로 높기 때문에 특별히 투자시점을 신경 쓰지 않고 편하게 투자할 수 있다.

다만, 좀 더 높은 투자수익률을 얻기 위해서는 기왕이면 채권수익률이 높은 시점에서 투자하는 것이 좋은 매수시점이라고 할 수 있다. 왜냐하면 투자시점의 채권수익률이 높아야 그만큼 투자수익률이 높게 되는데, 다른 말로 하면 높은 채권수익률로 할 만한 가격으로 채권을 싸게 매수하게 되기 때문이다. 또한 채권을 만기 전에 매도할 계획이라면, 매수는 채권수익률이 높은 시점에서 매수해서 채권을 보다 저렴한 가격으로 매수하고, 매도 시점은 채권수익률이 낮은 수준(채권가격 고점)에 있을 때 매도하는 것이 채권의 할인율을 적게 적용할 수 있어 보다 높은 가격으로 채권을 매도할 수 있게 된다.

투자자가 현재 보유한 채권의 유무에 따라서도 채권투자 시점 포착에 차이가 있다. 보유한 채권이 현재 없는 상태에서 채권에 투자하려 할 때는 채권수익률이 가급적 높은 상태일 때 투자하는 것이 유리하다. 왜냐하면 위에서 설명한 것처럼, 채권수익률

이 높다는 것은 그만큼 투자수익률이 높음을 의미하는 것은 물론, 높은 채권수익률로 만기에 받는 채권의 원리금을 많이 할인해서 매수할 수 있어 보다 싸게 채권을 매입할 수 있다는 것이다.

채권을 현재 보유하고 있는 경우에는 채권수익률이 투자시점의 채권수익률보다 낮아져야 유리하기 때문에 채권수익률이 가급적 낮은 시점일 때 매도를 고려해 보아야 한다. 채권수익률이 낮다는 것은 그만큼 할인율이 낮아 채권가격이 높음을 의미하므로 보다 비싼 가격으로 채권을 매도할 수 있기 때문이다.

그렇다면 개인투자자에게 적합한 채권투자 방법으로는 어떤 것이 좋을까? ①채권을 만기까지 보유하는 만기보유 방법과 ②만기 전에 주식처럼 채권을 매매해서 매매차익을 얻는 두 가지 방법이 있을 수 있다. 매매차익을 얻을 수 있는 두 번째 방법은 향후 채권수익률 수준과 그 방향성을 정확히 예측해야만 수익을 얻을 수 있기 때문에 개인투자자가 시장을 예측하며 투자하기에는 조금 어려운 방법이다.

따라서 채권투자에 아직 익숙하지 않는 개인투자자들은 채권수익률 예측이 필요 없고, 채권을 매수한 시점의 채권수익률로 만기까지 투자수익을 거의 확정할 수 있는 방법인 만기보유 방법이 적합하다. 투자하려는 채권의 만기를 은행정기예금처럼 잔존 만기가 1년 전후 남은 채권을 선택해서 투자한다면, 채권을 만기 보유하여 투자하는 방법이 간편한 투자방법이다.

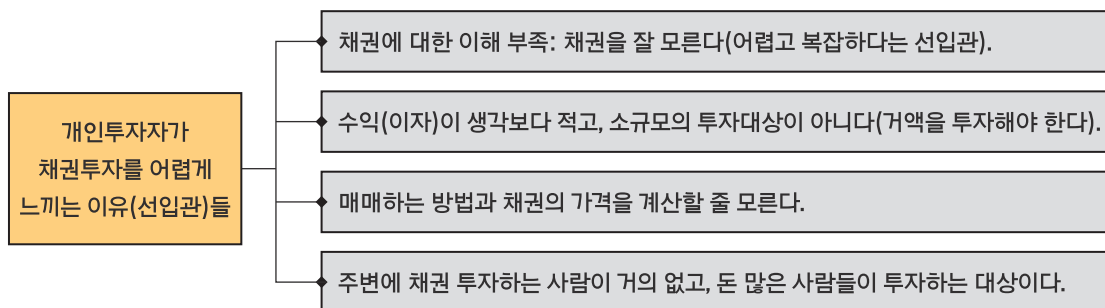
6. 채권 직접투자 절차

개인투자자가 채권에 직접투자하기 위한 절차는 생각보다 간단하다. 우선 증권회사를 방문하여 계좌를 개설(기존 주식계좌로 채권매매 가능)해야 한다. 개설한 후에는 채권매수금액을 입금(일반적으로 증거금 100%임)한 후 채권을 거래하는 시장에 따라 증권회사를 통해 거래소 일반채권시장으로 매수주문을 낼 수도 있고, 증권회사 지점에서 바로 해당 증권회사와 1:1로 장외 채권거래를 통해 매수할 수도 있다.

결제시기는 주식은 매매 후 이틀 후(T+2)에 결제가 되는 반면, 액면 50억 원 이하의 소규모 채권들은 거래소시장, 장외시장 모두 매매한 당일(T)에 결제가 되기 때문에 채권을 매도한 경우에는 당일 오후에 바로 매도대금을 인출할 수 있어 편리하다.

향후 채권투자에 좋은 기회(채권수익률이 높아 미래 채권수익률 하락이 예상되는 경우)가 온다 하더라도 채권을 잘 모르는 상황에서는 그런 기회를 잡기가 어렵기 때문에 평소에 채권에 관심을 갖고 소규모 여유자금의 일부라도 직접 투자해 보면서 채권투자의 메리트 및 위험 등에 대해 알아 놓으면 채권투자를 통해 안전하고 높은 수익을 꾸준히 기대할 수 있을 것이다.

어렵지 않은 채권 투자



7. 일반투자자의 국채투자방법

가 국고채 입찰 참여

국고채는 한국은행을 통한 전자입찰로 발행되고 있다. 국고채의 입찰에는 국고채전문딜러만 직접 참여할 수 있지만, 개인투자자나 일반법인도 국고채전문딜러를 통해 대행입찰이 가능하다. 이 경우 입찰금리를 별도로 제출할 수는 없으며, 매입금액은 최소 10만 원에서 최대 10억 원이다.

입찰에 참여하고자 하는 투자자는 먼저 전문딜러로 지정된 금융투자회사에 위탁계좌를 개설해야 하며, 기존에 위탁계좌가 있는 경우에는 그 계좌를 이용할 수 있다. 이후 입찰청약서를 제출하고 청약 증거금을 납부하면 된다. 국고채의 교부와 낙찰금액의 납입은 입찰일 익일에 이루어지며 국고채의 경우 모든 종목이 등록발행되고 예탁결제원에 예탁되므로, 실물채권의 교부 없이 매매 및 권리행사가 가능하다.

나 유통시장을 통한 국채매매

국채입찰을 통해 발행된 국고채는 유통시장에서 매매가 가능하다. 따라서 국고채전문딜러를 통한 국고채 입찰에 참가하지 않더라도 유통시장을 통해 국고채를 매매할 수 있다.

국고채를 매매하고자 하는 투자자는 주식투자와 마찬가지로 먼저 금융투자회사에 위탁계좌를 개설해야 한다. 채권거래는 위탁계좌, 저축계좌, CMA계좌 등 다양한 계좌를 통해서 가능하므로 상담을 통해 자신에게 맞는 계좌를 개설하면 되며, 이미 증권계좌를 보유한 투자자는 기존 계좌를 이용할 수 있다. 개좌가 개설되면 현금의 입금 또는 채권의 입금을 통하여 채권을 매매할 수 있다.

개인 및 일반법인 투자자의 경우 전화를 이용하여 금융투자회사에 매도 또는 매수주문을 제출하게 되며, 이 경우 위탁을 받은 금융투자회사는 거래소시장 또는 장외시장에서 동 투자자의 주문을 처리하게 된다. 개인 및 일반법인 등 소매채권 투자자는 매매거래정보를 참고하여 증권사 자체시스템(HTS)을 통해 거래소 일반채권시장에서 매도 또는 매수주문이 가능하다.

특히, 거래소 일반채권시장에서는 채권시장조성회원이 제시하는 호가를 금융투자회사 HTS시스템, 코스콤 정보단말기(Check), 거래소 홈페이지 등을 통해 실시간으로 탐색할 수 있을 뿐만 아니라 원하는 호가를 선택하여 금융투자회사 HTS시스템 또는 전화를 통해 주문을 제출함으로써 주식처럼 간편하게 매매할 수 있다.

8. 효과적인 소액(첨가소화)채권 처분방법

실생활과 밀접하게 관련되어 있는 준조세 성격의 채권이 있다. 모든 국민은 자동차나 부동산을 구입할 때, 의무적으로 채권을 구입해야 하는데, 이때 발행되는 채권을 소액(첨가소화)채권이라고 한다. 먼저 부동산 등기를 위해서는 국채인 제1종 국민주택채권(만기5년, 복리채)을 매입해야 하며, 자동차 등록을 위해서는 서울과 광역시에 거주하는 분들은 도시철도채권(만기5년, 복리채)을, 기타 도시나 지방에 거주하는 분들은 지역개발채권(만기5년, 복리채)과 같은 지방채를 매입해야 한다.

그렇다면 이러한 채권들은 어디서 사야 할까? 대다수의 국민들은 이러한 채권을 어디서 사는지조차 모르기 때문에 등기나 등록을 할 때 중간대행업자인 법무사나 자동차 영업사원 분들에게 일임하는 경우가 많다. 하지만 본인이 직접 관련 은행에 가서 채권을 매입하고 처분하면 이러한 대행수수료 등 채권 관련 비용을 상당히 줄일 수 있다.

우선 부동산 등기에 필요한 제1종 국민주택채권은 5개 은행(국민, 기업, 신한, 우리, 농협)의 본·지점에서 살 수 있으며, 해당 은행에서 매입 즉시 바로 매도할 수 있다. 자동차 등록에 필요한 도시철도채권 및 지역개발채권의 구매처는 지역별로 다양하다. 서울과 인천은 신한은행, 경기도는 농협이며, 주로 자동차 등록 업무를 취급하는 구청이나 차량등록사업소 등에 나와 있는 해당은행 지점에서 살 수 있다. 또한 제1종 국민주택채권처럼 매입 즉시 바로 해당은행에서 매도 가능하다.

이러한 의무매입채권은 무엇을 기준으로 얼마만큼 사야 할까? 제1종 국민주택채권의 매입 규모는 등기하려는 부동산의 시가표준액에 일정률을 곱한 금액을 매입해야 한다. 참고로 시가표준액은 국세청 홈페이지나 해당 구청에 문의하면 되고, 채권매입금액은 등기소에 문의하면 알 수 있다. 물론 등기를 의뢰한 법무사에 문의해도 된다.

도시철도채권과 지역개발채권의 매입 규모는 등록하려는 차량가격에 자동차의 차종, 배기량, 연식 등에 따라 일정률을 곱한 금액을 매입해야 하는데, 채권매입금액은 자동차를 등록하려는 각 구청의 교통행정과에 문의하면 바로 알 수 있다. 이러한 채권들은 어떻게 처분하는 것이 효과적(제값을 받고 처분)일까? 결론적으로 말하면, 그동안 부동산 등기나 자동차 등록 시 중간대행업자에 일임했던 의무매입채권의 처분을 국민들이 직접 해당 은행에 방문해서 매입하고 처분하면 된다.

한국거래소에서는 이러한 채권을 국민들이 손쉽게 제값을 받고 처분할 수 있도록 1995.10월부터 소액채권시장을 개설하여 은행, 증권회사 등과 연계해서 운영하고 있으며, 매출대행기관(은행)에서 의무매입해야 하는 소액채권의 즉시 매도가격인 신고 시장가격을 홈페이지를 통해 매일 공시하고 있다.

이러한 채권의 처분방법은 크게 두 가지 방법이 있다. 첫 번째는 해당 은행에 직접 방문해서 매입즉시 매도하는 방법이다. 대부분의 경우 이 방법을 이용하는데 매입금액은 액면가이지만 매도하는 가격은 전일 장 종료 후 거래소에서 미리 결정한 당일 적용 할인된 가격(신고시장가격)으로 매도하게 된다. 이때 채권매입금액 전체가 필요하지 않으며, 은행을 방문하기 전에 미리 매입금액과 매도금액과의 차액을 물어보고 그 금액만 준비해 가면 편리하다.

또 하나의 방법은 증권회사에 증권계좌를 미리 개설한 후(기존 주식계좌도 이용 가능)에 해당 은행을 방문해서 의무매입채권을 매입하고, 처분은 은행에서 바로 하지 않고 은행에서 증권회사로 채권을 이체하여 입고한 후에 증권회사를 통해 원하는 날에 매도하거나 만기까지 보유하여 원리금 수령

을 하면 된다. 이 방법은 은행에서 의무매입채권 전체금액을 주고 매입해야하는 약간의 불편함이 있다. 따라서 매입규모가 크지 않는 경우라면 매입한 은행에서 즉시 매도하는 것이 편리하다.

참고로 부동산 등기를 위해서는 매입할 때 지급받은 영수증에 적힌 제1종 국민주택채권 번호를 등기서류에 기재하면 되고, 자동차 등록을 위해서는 매입할 때 지급받은 영수증을 다른 서류들과 함께 제출하면 된다. 국민들이 중간대행업자에게 등기나 등록을 일임하는 경우에라도 의무매입해야 하는 채권은 국민들이 직접 해당 은행을 방문하여 구입하고 즉시 처분한 후, 채권부분을 제외한 나머지 절차는 그분들에게 맡기는 것이 등기·등록 시 채권 관련 비용을 줄일 수 있는 현명한 방법이라 볼 수 있다.

한국거래소 홈페이지/시장정보/채권/유통시장/소액채권시장

40011 신고시장가격_일자별 전종목 시세판

조회일자 20190711

조회

Excel CSV

구분	국민주택1종		서울도시철도		지방도시철도		지역개발공채(표면금리 1.25%)		지역개발공채(표면금리 1.5%)	
	당월율	전월율	당월율	전월율	당월율	전월율	당월율	전월율	당월율	전월율
신고가격(원)	9,942	9,976	9,670	9,702	9,804	9,831	9,804	9,831		
수익률(%)	1,598	1,555	1,698	1,671	1,631	1,602	1,631	1,602		

[참고] 채권시장에서 자주 사용되는 용어인 bp(basis point)는 무엇일까?

1bp(basis point) = 1/10,000 = 0.01%p

채권수익률(금리)이 1bp 변동했다면 0.01%p 변동한 것이고 10bp 변동했다면 0.1%p 변동한 것이다. 일반적으로 채권수익률을 말할 때, 소수점 둘째자리 또는 셋째자리까지 말하는데, 말하기 편하게 하기 위해 간단히 bp를 사용한다. 예를 들어 채권수익률이 전일 4.50%에서 당일 4.53%로 상승 시 0.03%p 상승했다고 말할 수도 있지만, 3bp 상승했다고 말하는 것이 더 편리하다.

알고 싶어요



알고 싶어요? 채권시장

발행일 | 2019년 7월

발행인 | 정지원

발행처 | 한국거래소

본사 | 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동)

서울 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 76(여의도동)

<http://www.krx.co.kr>

STAFF

글 | 차선호(한국거래소)

디자인 | KILLING MARIO

협찬



한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 1

자본시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 2

주식시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 3

채권시장

한국거래소 | 알고 싶어요 시리즈 4

파생상품시장

