

# ETF로 채권투자 시작하려면? 만기매칭형도 살펴보세요

Editor 김수한 미래에셋자산운용 ETF채널마케팅 본부장

개인투자자의 채권 매수세가 놀랍다. 지난해 20조원에 이어 올해 들어 6조원이 넘는 채권을 개인 투자자가 사들였다. 채권 자체가 다소 어렵고 거래도 복잡해서 그동안 채권투자는 기관의 전유물로 여겨지곤 했다. 최근 개인투자자들의 관심이 채권에 쏠린 이유는 무엇일까.

■ 첫째, 금리가 올랐기 때문이다. 얼마 전까지만 해도 시중금리가 1~2% 수준이라 투자자의 관심을 끌기는 역부족이었다. 그러나 지난해 금리 인상과 더불어 예금 금리가 빠르게 올랐고 채권 금리는 이보다 더 매력적인 수준으로 상승했다.

둘째, 안전자산에 대한 관심이 커졌다. 지난해 S&P500 지수와 KOSPI 지수 모두 큰 폭 하락한 데다 올해도 금리 인상이 지속될 수 있다는 불안감이 해소되지 않고 있다. 시장 변동성이 커지자 안전자산을 선호하는 흐름이 나타났고, 확정금리형 상품인 채권에 대한 투자자의 관심은 더욱 커졌다.

셋째, 채권 자본 이익이 기대되기 때문이다. 시장이 우려하고 있는 대로 경기 침체가 가시화한다면 미국 연방준비제도이사회를 비롯한 세계 중앙은행은 금리 인하를 통한 경기 부양 기조로 돌아설 가능성이 높다. 이때 정점을 형성했던

금리가 하락하며 채권가격 상승, 즉 채권 자산의 자본 이익을 기대할 수 있다.

## 채권투자를 쉽게 시작하는 방법

채권투자가 처음이고 어렵게 느껴진다면 개별 채권보다는 채권 ETF로 투자를 시작해 보는 것이 좋다. 채권 ETF는 쉽고, 편리하며 소액으로 투자할 수 있어 채권투자에 입문하기에 알맞은 방법이다. 실물 채권에 비해 채권 ETF는 매매가 쉽다. 상장 주식처럼 사고 싶을 때 사고, 팔고 싶을 때 쉽게 팔 수 있다. 게다가 채권 ETF는 실물 채권에 비해 거래 비용이 낮다. 또한 다양한 채권에 분산투자되기 때문에 상대적으로 위험이 낮다. 어떤 채권에 투자되는지 실시간 투명하게 공개된다는 점도 채권형 ETF의 장점이다.

다만 개별 채권은 표면 이자에만 과세되고 자본 이익은 비과세인 반면 채권형 ETF는 자본 이익과 이자소득이 모두 과세된다는 점은 주의할 필요가 있다.

## 어떤 채권 ETF에 투자해야 하나

채권 ETF 투자를 결심했다 해도, 그 종류가 다양하고 많은 만큼 각각의 특성을 구분할 수 있어야 한다.



개인의 채권 순매수 규모 비교		단위 원
구분	2022년(1월3일~3월6일)	2023년(1월2일~3월6일)
총 순매수	9088억	6조2817억
국채	1016억	1조8430억
기타금융채	1608억	2조2111억
회사채	8163억	1조5913억

자료: 금융투자협회



채권 ETF는 만기에 따라 나뉘볼 수 있다. 먼저 초단기 채권 ETF가 있는데, KOFR(Korea Overnight Financing Repo Rate) 금리와 CD(양도성 예금증서) 금리를 활용하는 상품들이 대표적이다. KOFR은 국채·통안채를 담보로 하는 익일물 RP(환매조건부채권) 거래 금리를 의미하며, CD 금리 투자 ETF는 매일 고시되는 ‘CD 91일 금리’ 수익률을 타깃으로 하는 ETF다. 이 두 종류의 상품 모두 매일 리밸런싱을 해서 금리변동 리스크를 최소화하며, 초단기 거래이기 때문에 손실 가능성이 크지 않다. 최근 MMF 대비 성과가 높고 유동성도 좋아 투자자들의 단기자금 활용의 새로운 대안으로 자리매김하고 있다.

중장기 채권 ETF의 경우 3~10년 만기 국고채를 활용한 ETF가 많다. 이 ETF는 국고채에 투자하는 만큼 신용 위험 없이 투자가 가능하다. 장기 채권형 ETF로는 국고채 30년물을 활용하는 ETF가 대표적이다. 금리 하락이 예상된다면 만기가 긴 ETF를 활용해 높은 자본 차익을 기대해볼 수 있다.

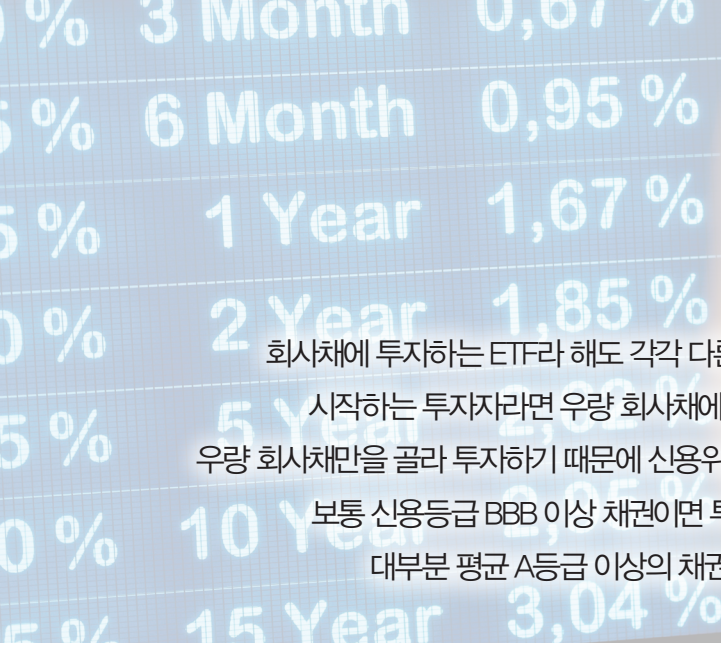
만기 외에 채권 발행 주체별로 ETF를 구분할 수도 있다. 그 경우 정부가 발행하는 국채, 한국은행이 시중 통화량 조절을 위해 발행하는 통안채, 시중은행이 발행하는 은행채,

주식회사가 발행하는 회사채 ETF 등으로 나눌 수 있다.

회사채에 투자하는 ETF라 해도 각각 다른 전략을 보유하고 있다. 특히 채권 ETF를 시작하는 투자자라면 우량 회사채에 집중투자하는 ETF를 주목할 만하다. 우량 회사채만을 골라 투자하기 때문에 신용위험은 낮고 위험 대비 수익이 높은 것이 특징이다. 보통 신용등급 BBB 이상 채권이면 투자적격 채권으로 분류되지만 실제로 대부분 평균 A등급 이상의 채권에 투자하는 까닭에 안정적이다.

투자 지역별로도 다양한 ETF가 있다. 최근 국내뿐만 아니라 해외 채권형 ETF에 대한 관심이 높아지고 있다. 대표적인 해외 채권형 ETF는 미국달러단기채권ETF, 미국채 10년, 30년물 ETF 등이 있다. 이해를 돕기 위해 실제 상장되어 있는 장·단기 해외채권형 ETF의 예를 살펴보자.

TIGER 미국달러단기채권액티브 ETF는 듀레이션 0.5년 이하 YTM(만기수익률) 5.3% 수준의 미국 달러 채권에 투자하는 ETF다. 이 ETF는 만기수익률 외에도 환율 변동성에 성과를 노출하도록 설정돼 달러 가치 상승(원·달러 환율 상승)시 유리한 구조다. KODEX 미국채울트라30년선물(H) ETF는 미국 국채 30년물 선물가격을 기초로 하는 S&P Ultra T-Bond Futures Excess Return Index를 기초 지



회사채에 투자하는 ETF라 해도 각각 다른 전략을 보유하고 있다. 특히 채권 ETF를 시작하는 투자자라면 우량 회사채에 집중 투자하는 ETF를 주목할 만하다. 우량 회사채만을 골라 투자하기 때문에 신용위험은 낮고 위험 대비 수익이 높은 것이 특징이다. 보통 신용등급 BBB 이상 채권이면 투자적격 채권으로 분류되지만 실제로 대부분 평균 A등급 이상의 채권에 투자하는 까닭에 안정적이다.

수로 운용된다. 이 ETF는 환을 헤지해 환 변동성이 통제된다는 점이 긍정적이다. 다만 장기 채권에 투자하는 만큼 금리 변화에 민감하게 운용된다는 점을 유의할 필요가 있다.

신용등급 BBB 이하의 투자부적격 채권인 정크본드(junk bond)에 집중해 고위험·고수익을 추구하는 채권 ETF도 있다. TIGER 단기선진하이일드(합성 H)를 예시로 특성을 살펴보자. 미국에 80% 이상 투자하는 선진국 중심의 하이일드 ETF로, 듀레이션 2년6개월로 만기가 짧은데도 만기수익률(YTM)이 8.5% 수준으로 높다. 높은 수익률 대신 경기 침체 시 하이일드 스프레드(하이일드 채권 수익률 - 국채 수익률) 확대에 의한 손실과 신용 리스크 증가 가능성이 존재하니 주의해야 한다.

일반적으로 채권이 주식투자보다 안정적인 것은 사실이다. 그러나 채권 ETF 투자에도 몇 가지 주의가 필요하다. 첫째, 듀레이션 리스크다. 듀레이션이 긴 채권일수록 가격 변동폭이 크다. 즉, 상승 가능성만큼이나 하락 가능성도 클

수 있다는 점을 기억해야 한다. 둘째, 신용 리스크다. 아무리 고금리 채권이라 하더라도 디폴트(기업 파산)가 생기면 이자 뿐만 아니라 원금마저 위태로워질 수 있다. 마지막으로 비슷한 종류의 채권형 ETF라면 운용 규모와 거래량, 환헤지, 보수 등을 종합적으로 판단하는 것이 좋다. 특히 보수가 낮더라도 운용 규모나 거래량이 작다면 매매시 호가 스프레드에서 보수 이상의 손해를 볼 수도 있다.

### 만기매칭형 ETF의 등장

채권 ETF에 대한 관심이 높아지는 가운데, 최근 만기매칭형(존속기한형) 채권 ETF가 새롭게 출시되면서 투자자들의 관심을 끌고 있다. 기존 출시된 채권형 ETF는 만기 없이 영속적으로 운용되는 대신 일정 수준의 듀레이션(만기)을 유지하는 것을 목표로 운용된다. 예를 들어 국채 3년 ETF에 투자해서 1년이 경과했다라도 해당 ETF의 듀레이션(만기)은 2년으로 짧아지는 것이 아니라 계속 3년으로 유지된다는 것을 의미한다. 만기매칭형 ETF는 개별채권이나 정기예금처럼 정해진 만기까지 운용되다가 만기가 되면 원금과 약정된 이자를 지급하고 소멸(상장폐지)된다.

가령 ‘TIGER 24-10회사채(A+이상) 액티브 ETF’라고 하면 2024년 10월에 만기가 도래하는 A+ 이상의 회사채에 주로 투자하며 비교지수 대비 높은 성과를 목표로 운용되는 액티브 ETF를 의미한다. 최근에는 국고채·은행채·회사채에 투자하는 만기매칭형 ETF가 12종가량 상장돼 거래되고 있다.

만기매칭형 ETF는 다양한 장점을 지니고 있다. 첫째, 만기까지 ETF를 보유하면 손실 없이 원금과 이자를 얻을 수 있다. 예금 가입 시점에 적용되는 예금 금리처럼 ETF를 만기

국내의 채권형 ETF 예시	
구분	ETF
단기	TIGER KOFR금리액티브 TIGER CD금리투자
중장기	KODEX 국고채3년 KOSF 국고채10년
장기	TIGER 국고채30년스트립액티브 KODEX 국고채30년액티브
회사채	TIGER 투자등급회사채액티브 KBSTAR 중기우량회사채
해외	TIGER 미국달러단기채권액티브 TIGER 미국채10년선물 KODEX 미국채울트라30년선물(H) TIGER 단기선진하이일드(합성 H)

자료: 금융투자협회

까지 보유하면 매수 시점의 만기수익률을 얻을 수 있다. 물론 ETF 내 편입 채권의 디폴트(채무불이행) 가능성이 전혀 없는 것은 아니지만 ETF에 포함된 채권 신용등급을 보면 크게 우려할 것은 없다.

둘째, 쉽게 사고팔 수 있어 거래가 편리하다. 예금은 만기 전에 해지하면 약정이자율을 받을 수 없다. 그러나 만기매칭형 ETF는 아무 때나 매도할 수 있다. 특히 매수시점 대비 금리가 하락했다면 만기 전이라도 매도해 자본 차익을 실현할 수 있다. 또 개별 채권에 비해 거래비용도 저렴하다.

셋째, 다양한 만기와 예금 대비 높은 수익률로 포트폴리오 관리에 유용하다. 다양한 만기의 채권 ETF를 활용해 투자 수익성과 안전성을 보장할 수 있다. 게다가 매수 이후 매도하거나 특별히 관리하지 않더라도 만기 시점이 되면 해당 ETF의 원금과 이자가 자동으로 계좌에 입금되기 때문에 관리가 편리하다.

### 만기매칭형 ETF 활용전략

첫째, 만기매칭형 ETF를 활용해 원금보존추구형 포트폴리오를 구성할 수 있다. 예를 들어 투자자가 만기수익률 5%의 2년 만기매칭형 ETF에 1000만원을 투자했다면 투자자는 2년 후 이자소득 100만원(1000만원×5%×2년)을 얻을 수 있다. 이를 응용해서 총 투자금을 1000만원이라고 할 때, 이 중 100만원을 남기고 만기매칭형 ETF에 900만원을 투자하면 2년 후 약 90만원(900만원×5%×2년)의 이자를 얻을 수 있어 대략 원금 1000만원은 보전할 수 있다. 대신 애초에 남긴 100만원을 고위험 고수익 자산에 공격적으로 투자해 높은 수익을 추구해볼 수 있다. 혹여 큰 손실을 보더라도 최소한 원금은 지켜낸 셈이 된다.

둘째, 다양한 만기의 만기매칭형 ETF에 분산투자해 지속적인 현금 흐름을 만들어낼 수 있다. 6개월 단위 정기예금에 가입하는 것처럼 6개월 단위 만기매칭형 ETF에 투자하면 예금 대비 높은 수익과 6개월 단위로 꾸준한 현금 흐름을 얻을 수 있다.

셋째, 다양한 만기매칭형 ETF를 파킹용 투자상품, 즉 베이스캠프 삼아 다양한 투자전략을 시도할 수 있다. 예컨대 만기매칭형 ETF에 여유자금을 파킹했다가 주식 하락 시

### 만기매칭형 ETF 예시(2022년 11~12월 설정)

구분	ETF
국공채	TIGER 23-12 국공채액티브 SOL 24-06 국고채액티브 HANARO 32-10 국고채액티브
회사채(은행채)	KBSTAR 23-11 회사채(AA-이상)액티브 KODEX 23-12 은행채(AA+이상)액티브 TIGER 24-10 회사채(A+이상)액티브 KBSTAR 25-11 회사채(AA-이상)액티브

자료: 금융투자협회

점마다 만기매칭형 ETF를 매도해 주식성장형 ETF를 분할 매수하면 분산투자와 저가매수(적립식 효과·Dollar Cost Average)를 동시에 추구할 수 있다.

안정적인 투자자라면 금리 변화에 따른 채권 장·단기 바벨 전략도 고려해볼 만하다. 장·단기 만기매칭형 채권에 반반을 투자해 두고 시장금리가 오르는 일정 구간마다 단기채권 비중을 줄이고 장기채권 비중을 높이면 향후 금리 정점을 거쳐 금리 하락에 따른 추가적인 자본 차익을 기대할 수 있다. 특히 분산투자 효과와 더불어 혹시라도 마켓 타이밍이 좋지 못했다 하더라도 만기까지 기다리면 최소한 매수 시점의 만기수익률은 얻을 수 있다는 점에서 마음 편한 투자가 가능하다.

마지막으로 채권형 ETF 투자는 연금저축펀드와 IRP와 같은 연금계좌에서 투자하는 것이 유리하다. 연금계좌에서는 채권 ETF의 이자와 자본 차익에 대한 과세가 이연되고 향후 낮은 세율의 연금소득세가 부과되기 때문이다. **M**

### 듀레이션

투자한 채권의 원금을 회수하는 데 걸리는 시간을 의미한다. 보통 이자와 원금의 현재가치를 반영하여 계산하는 가중평균 만기로, 만기와 유사한 개념이나 약간의 차이가 존재한다. 듀레이션이 중요한 이유는 듀레이션이 길수록 채권의 가격 변화가 커지기 때문이다. 예컨대 아래와 같이 듀레이션이 10년인 채권과 30년인 채권의 금리가 똑같이 1% 하락했다면 채권 수익률은 크게 차이가 난다.

$$\text{채권가격변동률} = \text{금리 증감}(\%) \times \text{채권 듀레이션}(\text{년})$$

$$10\text{년 채권 변동률 } 1\% \times 10\text{년} = \pm 10\%$$

$$30\text{년 채권 변동률 } 1\% \times 30\text{년} = \pm 30\%$$

금리 하락기에는 듀레이션이 긴 채권에 투자하면 자본 차익이 커진다. 반대로 금리가 오를 때는 듀레이션이 짧은 채권에 투자해야 자본 손실을 줄일 수 있다.