



채권의 이해와 투자

신한금융투자 이춘형 부장(RM)

I. 채권의 개요

1. 채권이란?
2. 채권의 종류

II. 채권의 가격과 수익률

1. 채권의 가격 결정
2. 채권 금리(수익률, 가격)
3. 채권가격 계산
4. 채권과 세금

III. 채권 시장

1. 채권(유통)시장 개요
2. 채권(유통)시장의 유형
3. 채권(유통)시장의 특징

I . 채권의 개요

1. 채권이란?
2. 채권의 종류

1. 채권이란?

(1) 채권의 정의

- 채권은 정부, 지방자치단체, 법률에 의해 직접 설립된 법인 및 상법상의 주식회사 등이 투자자들로부터 자금을 일시에 대량 조달하기 위해 발행합니다.
 - 돈이 필요한 회사(기관)가 정해진 이자를 주고 돈을 빌리면서 발행하는 ‘유가증권’ 이라고 보시면 될텐데요.
 - 주식과 마찬가지로 유통시장에서 자유롭게 거래할 수 있기 때문에 만기 이전에도 자금을 회수 할 수 있습니다.
- ★ 참고: 넓게 보면 채권은 돈을 빌린 증명서로도 볼 수 있는데요. 예정대로 돈(원금, 이자)을 갚지 못하게 될 경우 소위 말하는 ‘부도’가 나게 되는 것입니다.

채권시장과 주식시장의 상반기 거래대금 비교



참고: 채권시장은 장외시장의 거래대금으로 한정
자료: KOSCOM, 한국거래소

★ 생소한 만큼 조금 의아해하실 수도 있겠지만
거래대금을 비교해보면, 채권시장의 거래규모는
주식시장의 거래 두배가 넘습니다.
주식시장보다 훨씬 규모가 큰 시장인 것이지요.

자료: 신한금융투자

1. 채권이란?

(1) 채권의 정의

★ 이것이 바로 5년 만기 10% 이표채!

- 채 권 -

이 증서를 받고 나에게 만원을 빌려준다면, 증서 보유자에게 매년 10%의 이자를 지급하고, 5년 후 만원을 돌려주겠다.

★ 위 문장 중에 주의깊게 봐야 할 한 가지는 ‘증서 보유자’라는 단어입니다. 채권은 주식처럼 매매가 가능한데요. 때문에 이자와 원금을 지급 받을 사람은 최초에 돈을 빌려준 사람이 아니라, 현재 채권을 보유하고 있는 사람이 되는 것입니다.

※ 쉽게 표현하면 왼쪽 그림과 같은 예를 들 수 있습니다. 누군가 ‘이 증서를 받고 지금 나에게 만원을 빌려준다면, 증서를 보유한 사람에게 매년 10%의 이자(1,000원)를 지급하고 5년 후에 만원을 돌려주겠다.’ 라고 했을 경우. 바로 이 증서가 바로 액면 10,000원의 5년 만기 10% 이표 채권이 되는 것입니다.

※ 내용 안에서 채권의 기본요소들도 알 수 있을텐데요. 돈을 빌리는 ‘나’는 ‘채권 발행자(기관)’ 그리고 ‘만원’은 ‘액면금액’ 이, ‘5년’은 ‘만기기간’. ‘10%(1,000원)’은 채권의 ‘표면이자’가 되겠습니다.

1. 채권이란?

(2) 채권의 특성

① 확정이자 지급

- 채권은 발행 시점에 발행자가 지급해야 할 이자와 원금 금액, 혹은 그 기준이 확정됩니다.
→ 즉, 투자원금에 대한 만기 보유 수익률은 발행 시점에 이미 결정된다는 이야기입니다.
- 채권의 발행자는 주식과 달리 자신의 수익 발생 여부와 관계없이 이자를 지급해야 합니다.

② 기한부 증권

- 채권은 원리금의 상환 기간 및 일정이 사전에 정해져 있는 기한부 증권입니다.

③ 상환 의무

- 채권은 주식과 달리 발행자의 상환능력이 있는 한 반드시 상환해야 합니다.

확정이자 지급

매수시점에
수익률이 결정!

기한부 증권

원금과 이자가
정해진 날에 지급!

상환 의무

시장상황과 별개로
무조건 상환!

1. 채권이란?

(3) 국채는 안전자산

- 국채는 대표적인 안전자산으로 분류

→ 불확실성이 높아질 경우 주식시장이 약세를 보이는 반면, 채권시장에는 매수세가 유입

→ 일반적으로 채권시장과 주식시장의 방향성은 반대로 형성

국채금리와 코스피 주가 추이



참고: 국채금리는 3년만기 국고채 금리 기준, 국채금리는 역측

자료: KOSCOM, 한국거래소

1. 채권이란?

(4) 채권의 위험

※ 채권은 상대적으로 안정적인 투자수단이지만 다른 금융자산과 마찬가지로 투자위험을 갖고 있습니다. 이러한 위험은 분산투자를 통해 피할 수 있는 신용 위험, 중도상환 위험, 유동성 위험 등의 비체계적 위험과 분산 투자로도 피할 수 없는 금리 변동 위험, 구매력 위험 등의 체계적 위험으로 크게 나눌 수 있습니다.

■ 비체계적 위험

- ① 채무불이행(신용)위험: 돈을 빌린 사람이 돈을 갚지 않을 수도 있다는 위험
- ② 중도상환 위험: 재투자 환경이 예전보다 안좋아진(시장금리가 낮아진) 상황에서 채무자가 돈을 갚아버리는 위험
- ③ 유동성 위험: 자금이 필요해서 채권을 처분하려고 할 때 사려고 하는 사람이 나타나지 않는 위험

■ 체계적 위험

- ① 금리 변동 위험: 시장금리 상승에 따른 채권가격의 하락 위험
- ② 인플레이션 위험: 물가 상승으로 인한(실질 구매력 감소) 채권가치 하락 위험

1. 채권이란?

(5) 채권의 신용등급

- ※ 채권의 신용등급은 신용평가기관의 평가를 통해 부여되며, 투자 및 거래에 있어 중요 판단 기준으로 활용
회사채 신용등급은 AAA~BBB 등급까지가 투자적격 등급. BB+ 이하로는 투기등급으로 분류
등급이 낮을 수록 리스크 프리미엄이 높아져 할인률이 상승, 채권가격 하락 요인

신용등급	개 요	주요 종목
AAA	원리금 지급 능력 최상	삼성전자, 신한금융지주, 한국전력
AA	원리금 지급 능력 우수	LG전자, 삼성증권, 현대제철, GS
A	원리금 지급능력은 우수하지만 상위등급과 대비 경제여건 및 환경악화에 따른 영향을 받게 될 가능성 존재	LG상사, 두산, 한화손해보험 동국제강, 효성
BBB	원리금 지급능력은 양호하지만 경제여건 악화에 따른 원리금 지급능력 저하 가능성을 내포	아시아나항공, 금호석유화학, 경남기업 동국산업, STX중공업
BB	원리금 지급능력이 당장은 문제가 되지 않으나 장래 안전에 대해서 단언할 수 없는 투기적인 요소 내포	대한전선, 성신양회, 신화인터텍, 이권산업 온세텔레콤, 세종텔레콤
B	원리금 지급능력 결핍, 투기적이며 불황시 이자지급에 대한 불확실성 존재	이노셀, 자유투어
CCC	채무불이행의 위험이 커 투기적	인스프리트, 케이디씨
CC	상위등급 대비 불안요소가 더욱 큼	
C	채무불이행 가능성이 높고 원리금 상환능력 없음	
D	상환 불능상태	웅진홀딩스, 한라산업개발

자료: 신한금융투자

I. 채권의 개요



2. 채권의 종류

★ 채권 분류 방법에 따른 구분

발행 주체에 따른 분류

- 국고채: 국채법에 의거, 정부에서 발행하는 채권. **무위험** 채권
- 지방채: **지방자치 단체**가 발행. 비교적 안정적, 이자율은 국채보다 높은 수준(도로공채, 상수도공채 등)
- 특수채: 특별한 법률에 따라 설립된 법인의 발행 채권. **일반 회사채보다 안정적**(LH공사채, 농금채 등)
- 회사채: 상법상의 **주식회사**가 발행. 일반적으로 매 3개월마다 이자 지급, 만기에 원금 상환

이자지급방식에 따른 분류

- 이표채: 채권 발행시 정해진 이자율로 **지정된 지급일마다 이자를 지급**하는 채권
- 할인채: 만기 이전에 이자를 지급하지 않고, 만기금액을 **기간 이자율로 할인해서 발행**하는 채권
- 복리채: 이자지급 기간동안 **이자를 복리로 재투자**하여 만기 상환시 원금과 이자를 함께 지급하는 채권

구조가 독특한 채권

- 물가채: 국채의 **원금 및 이자지급액을 물가에 연동**시켜 국채투자자에 따른 물가변동 위험을 제거한 채권
- 전환사채: 채권보유자의 청구에 의해 **발행회사의 주식으로 전환**할 수 있는 권리가 부여된 채권
- 신주인수권부사채: 일정가격으로 **발행회사의 신주를 인수**할 수 있는 권리를 부여한 채권
- 교환사채: 발행회사 **보유한 상장유가증권으로 교환**을 청구할 수 있는 권리 부여된 채권
- 그 외: 신종자본증권, 옵션부사채, Korean Paper, 변동금리부 채권 등

2. 채권의 종류

(1) 발행주체에 따른 채권 분류

※ 채권은 1) 발행기관에 따라, 2) 이자와 원금 지급방법에 따라, 3) 보증 여부에 따라, 그리고 4) 채권의 구조에 따라 분류할 수 있음

① 국채

- 국채법에 의거하여 정부가 발행하는 채권, 무위험 자산으로 인식
- 일반 국고채권과 주택 등을 매매할 때 첨가 소화되는 국민주택채권 등이 포함

② 지방채

- 중앙정부가 아닌 지방자치단체가 재원확보를 목적으로 발행하는 채권
- 각 시도에서 발행하는 지역개발공채, 서울 · 인천 · 대구 · 대전 · 광주 등의 도시철도공채가 포함

③ 특수채

- 법률에 의해 직접 설립된 법인이 발행한 채권(LH공사채)
- 일반적으로 법률에 의해 설립된 금융기관이 발행한 채권은 금융채로 분류, 나머지를 (비금융)특수채로 통칭

④ 회사채

- 상법상의 주식회사가 자금을 조달하기 위해 발행하는 채권
- 기업의 재무 상황에 따라 원리금 상환 능력은 기업마다 큰 차이가 존재

2. 채권의 종류

(2) 이자지급 방식에 따른 채권 분류

① 이표채

- 정해진 단위 기간마다 주기적으로 이자를 지급하는 채권. 대부분의 회사채는 이표채 형식으로 발행

② 할인채

- 만기까지의 이자를 채권발행 시점에 먼저 할인(공제)하는 방식으로 지급 (ex. 만원짜리 채권을 9000원에 발행)

③ 복리채

- 채권발행 후 만기까지의 이자지급 단위기간 만큼 이자가 재투자되어 만기 시점에 원리금이 한번에 지급

④ 단리채

- 복리채와 같이 만기 시점에 원리금이 상환되지만 이자의 재투자 수익은 무시

(3) 보증 여부에 따른 채권 분류

① 보증사채

- 원리금 지급에 대해 발행회사 이외의 제 3자가 보장하는 회사채
- 일반적으로 보증자는 금융기관(은행, 신용보증기금 등)이 담당. IMF 이후로는 대부분이 무보증사채로 발행

② 무보증사채

- 원리금 상환에 대하여 발행회사가 자기 신용을 근거로 발행하는 회사채 (2개 이상의 복수 신용등급 평가 의무)

2. 채권의 종류

(4) 고유의 구조를 보유한 채권

① 물가채

- 국채의 원금 및 이자지급액을 물가에 연동시켜 국채투자에 따른 물가변동 위험을 제거한 채권
- 이표가 1.5% 낮은 반면, 원금증가분이 비과세 되기 때문에 절세 상품으로 인기

② 전환사채

- 채권보유자의 청구에 의해 발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리가 부여된 채권

③ 신규인수권부사채

- 일정가격으로 발행회사의 신주를 인수할 수 있는 권리를 부여한 채권

④ 교환사채

- 발행회사 보유한 상장유가증권으로 교환을 청구할 수 있는 권리 부여된 채권

⑤ 그 외

- 신종자본증권, Korean Paper, 변동금리부 채권 등

II. 채권의 가격과 수익률

1. 채권의 가격 결정
2. 채권 금리(수익률, 가격)
3. 채권가격 계산
4. 채권과 세금

1. 채권의 가격 결정

(1) 채권 가격(수익률)의 결정요인

- 모든 채권은 동일한 특성을 갖지 않으며 투자자들 또한 동일한 욕구를 갖지 않기 때문에 채권은 서로 다른 가격, 즉 서로 다른 수익률로 거래가 된다.
- 수익률에 영향을 미치는 외적요인과 내적요인 등 다양한 요인에 의하여 채권의 가격 및 수익률이 결정된다.

■ 채권 외적 요인

- 경기 동향

- 경기 호황기 : 단기자금 수요증가 → 단기금리 상승, 설비투자 감소 → 장기금리 하락
- 경기 후퇴기 : 단기자금 수요감소, 설비투자 감소 → 장.단기금리 하락
- 경기 침체기 : 생산 위축 → 장.단기금리 지속적으로 하락
- 경기회복기 : 설비투자 확대 → 장기금리 상승

- 통화정책: 기준금리, 공개시장정책, 지준율정책 등

■ 채권 내적 요인

- | | |
|------------|-------------------|
| - 채권의 잔존만기 | - 채권의 표면이자율 |
| - 발행자 신용등급 | - 해당 채권의 유동성(시장성) |

2. 채권 금리(수익률, 가격)

(2) 주요 채권 금리 · 수익률 용어 정리

민평금리

- 민간채권 평가회사(한국자산평가, KIS채권평가, 나이스채권평가) 3사에서 산정한 채권의 가격을 평균하여 산출
- 장외시장에서는 보통 민평금리를 기준으로 금리가 조정되어 거래

매매금리

- 이자를 채투자하여 얻어지는 수익까지 반영된 채권의 예상 수익률 (만기 보유 수익률)
- 채권 시장에서는 매매금리를 해당 종목의 거래가격 개념으로도 사용

표면금리

- 채권에 기재된 이자율, 지정된 이표일에 지급되는 연율 환산 이자

은행환산수익률

- 세후 수익률에 이자 소득세를 적용하여 세전 기준으로 역 환산 (채권의 자본이익은 비과세)
- 자본이익이 존재하는 채권과 투자이익 전액에 이자소득세가 부과되는 예금을 비교하기 위한 수익률

※ 참고: 법인 세후 수익률과 개인 세후 수익률에 차이가 발생하는 이유는?

- 세금 부과 기준의 차이가 세후 수익률에 반영
- 개인은 주민세(소득세의 10%)를 추가로 부과. 종합과세는 개인만 해당

(3) 채권의 가격과 수량

- 가격은 만원 기준, 수량은 천원단위로 계산
- 수량단위 매매가 유리한 이유!!
 - 이표 이자 계산, 매매 시 유리 (장외시장 거래의 특성상, 같은 종목이라도 수량 단위에 따라 가격 산정 부문에 차이가 존재)

2. 채권 금리(수익률, 가격)

(4) 실제 매매시 가장 많이 쓰이는 채권 수익률

매매수익률 (YTM)

- 만기까지 채권을 보유할 경우 얻을 수 있는 수익률
- 채권시장에서 거래 호가로 사용되는 가장 일반적인 개념

표면금리 (Coupon Rate)

- 채권을 발행할 때 발행자가 지급하기로 한 이자율 (쿠폰 금리)
- 지급되는 이자금액은 액면 금액(수량)에 대해 계산
- 과세 기준(이자소득세)이 되는 금리

은행예금 환산수익률

- 세후수익률에 **이자소득세를 적용하여 세전으로 역 환산**한 수익률
→ 자본이익과 이자수익을 분리하여 계산 · 조정
- 은행예금과 비교할 때 사용되는 수익률

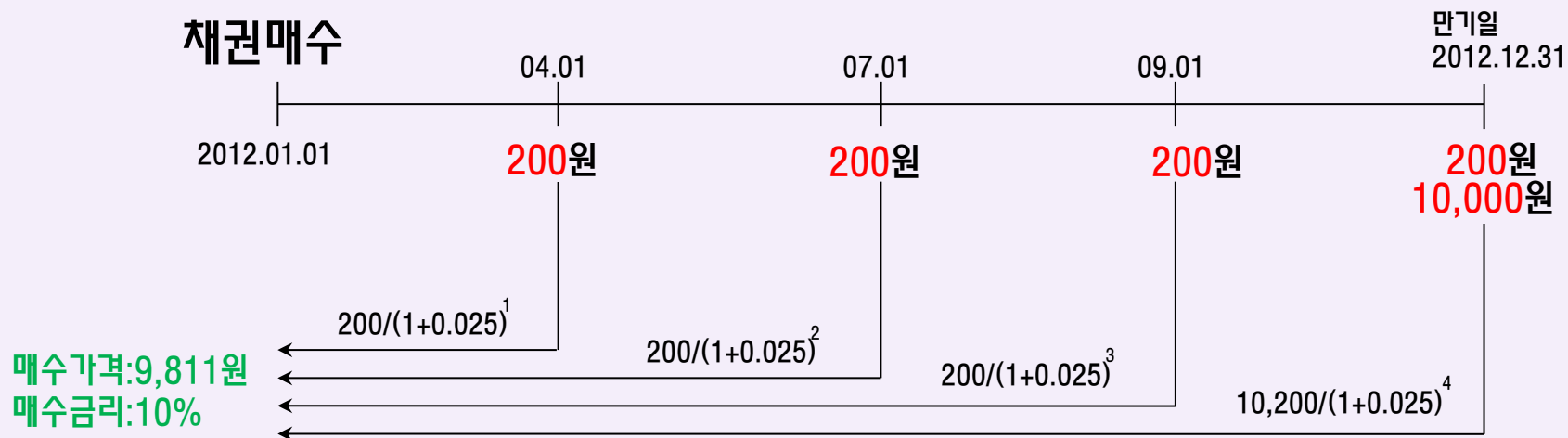
3. 채권가격 계산

(1) 적용해보기 I : 매매금리 (=매매수익률, 시장수익률, 만기수익률)

- 재투자 수익까지 감안하여 산출되는 채권의 예상 수익률, 만기 수익률의 개념
- 일반적으로 채권시장에서 거래 호가로 사용되는 것이 바로 매매금리
- 채권으로부터 예상되는 현금흐름(원리금)의 현재가치와 동 채권의 시장가격을 일치시켜주는 할인율
- 시장 상황에 따라 수시로 변동되며, 채권의 단가 계산 시 할인율로써 사용됨

※ 사례.

- 표면금리: 8%
- 3개월 이표채
- 액면금액: 10,000원



3. 채권가격 계산

(2) 적용해보기 II : 은행예금 환산수익률

- 세후수익률에 이자소득세를 적용하여 세전으로 역 환산한 수익률
→ 자본이익과 이자수익을 분리하여 조정
- 은행예금과 비교할 때 사용되는 수익률
→ 은행예금은 과세 대상인 이자소득만이 존재, 채권은 자본차익 부분도 있기 때문에 이를 변환하여 비교

※ 사례.

(듀레이션 1년, 매매금리: 4%, 일반: 15.4%, 분리: 33%, 종합: 41.8% 가정)

표면금리	발생수익		세후수익률 (수익별)			세후수익률 (합계)			은행예금환산수익률		
			일반	분리	종합	일반	분리	종합	일반	분리	종합
2%	이자수익	2.00%	1.69%	1.34%	1.16%	3.69%	3.34%	3.16%	4.36%	4.99%	5.44%
	자본차익	2.00%	2.00%								
4%	이자수익	4.00%	3.38%	2.68%	2.33%	3.38%	2.68%	2.33%	4.00%	4.00%	4.00%
	자본차익	0.00%	0.00%								
6%	이자수익	6.00%	5.08%	4.02%	3.49%	3.08%	2.02%	1.49%	3.64%	3.01%	2.56%
	자본차익	-2.00%	-2.00%								

3. 채권가격 계산

(3) 적용해보기Ⅲ: [예시] 두산건설71-1

종목명	두산건설71-1
발행일	2012-06-21
만기일	2013-06-21
매수일	2012-07-23
총투자일수	333일
표면금리	7.2% 3개월마다 1.8% 표면이자 지급
매수희망금액	100,000,000 원
매매수량	98,892채 = $(100,000,000/10,112)*10$, 1채=액면 1천원
매수단가	10,112 (매수수익률6.63%) 매수수익률6.63%로 할인된 가격
매수금액	99,999,590원 = 매매수량 * 매수단가 /10= $(98,892*10,112)/10$
만기금액	98,892,000 원
총 이자금액	7,120,224 (매 3개월 단위 $1,780,056*4$)
세후 연평균 수익률	- 보유기간 과표 = $6,501,074 = [(1,780,056 \times 60/92) + (1,780,056 \times 3)]$ - 소득세 + 주민세 = $1,001,130 = 6,501,074 \times 15.4\%$ - 정산금액 = $105,011,094 = (98,892,000+7,120,224) - 1,001,130$
은행예금환산수익률	$5.49\% = [(105,011,094-99,999,590)/99,999,590] \times (365/333)$ 6.49% = $5.49\%/(1-0.154)$

4. 채권과 세금

① 원천징수

채권의 이자소득이 발생하면 그 시점에서 이자소득을 지급하는 자가 채권보유자에게 이자를 지급하기 전에 세금을 먼저 징수하고 차액만을 지급하게 되는데 이를 원천징수라고 한다. 또한 채권을 보유하여 세금을 납부해야 하는 자를 납세의무자라고 하며, 국가를 대신하여 원천징수를 하고 일정기간 원천징수 한 세금을 모아 세무서에 납부해야 하는 자를 원천징수의무자라고 한다. 일례로 고객이 증권회사에 채권을 예탁하고 있는 경우 이자지급일에 증권회사가 이자를 수령하여 고객에게 지급하게 되는데, 이때 고객은 납세의무자가 되며, 증권회사는 원천징수의무자가 된다.

※ **과세표준금액(보유기간이자소득)** : 채권의 이자는 발행자가 일정기간마다 또는 만기에 지급하게 되는데, 지급되는 이자는 전 기간에 걸쳐서 발생한 소득으로 볼 수 있다. 그러나 채권은 유통시장을 통해 자유롭게 매매가 이루어지므로 **채권의 보유자는 각기 자신이 보유한 기간에서 발생한 이자소득에 대해서만 세금을 납부하면 된다.** 따라서 보유기간 동안의 이자를 계산한 금액을 과세표준금액 또는 보유기간이자소득이라고 한다.

② 원천징수시기

채권이자소득은 소득발생시점인 이자지급일이나 채권을 매도하는 시점마다 원천징수하고 연말에는 개인 또는 법인소득의 일부분으로 다른 소득과 합산하여 종합과세함을 원칙으로 한다. 즉, 일정기간마다 이자를 지급하는 경우 또는 만기시에는 반드시 원천징수를 해야 하며, 이자를 지급하기 전이라도 채권을 매매하는 경우에는 채권 보유자의 보유기간 이자를 계산하여 해당되는 세금을 원천징수 한다.

③ 세 율 (이자소득세)

과세구분	소득세	지방 소득세	합 계	비 고	종합소득 과세표준	기본세율	누진공제
일반과세_법인	14.0%	-	14.0%	주민세 X	1200만원 이하	과세표준의 6%	없음
일반과세_개인	14.0%	1.4%	15.4%	원천징수	4600만 이하	15%	-1,080,000원
분리 과세	30.0%	3.0%	33.0%	원천징수, 만기 10년이상(3년 보유), 종합 과세 대상 소득에서 제외	8800만 이하	24%	-5,220,000원
종합 과세 (최고세율)	38.0%	3.8%	41.8%	금융소득 2,000만원 이상 해당, 일반 과세로 원천징수 후 연간 정산	3억원 이하	35%	-14,900,000원
					3억원 초과	38%	-23,900,000원

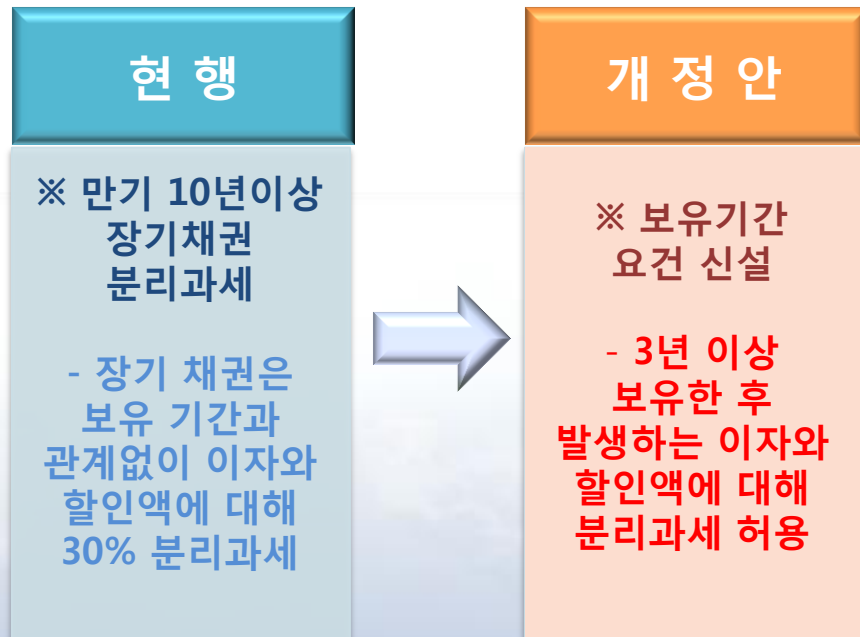
* 2012년부터 3억원 초과에 대해 38%의 소득세 구간 신설

4. 채권과 세금

※ 채권 과세제도 변경

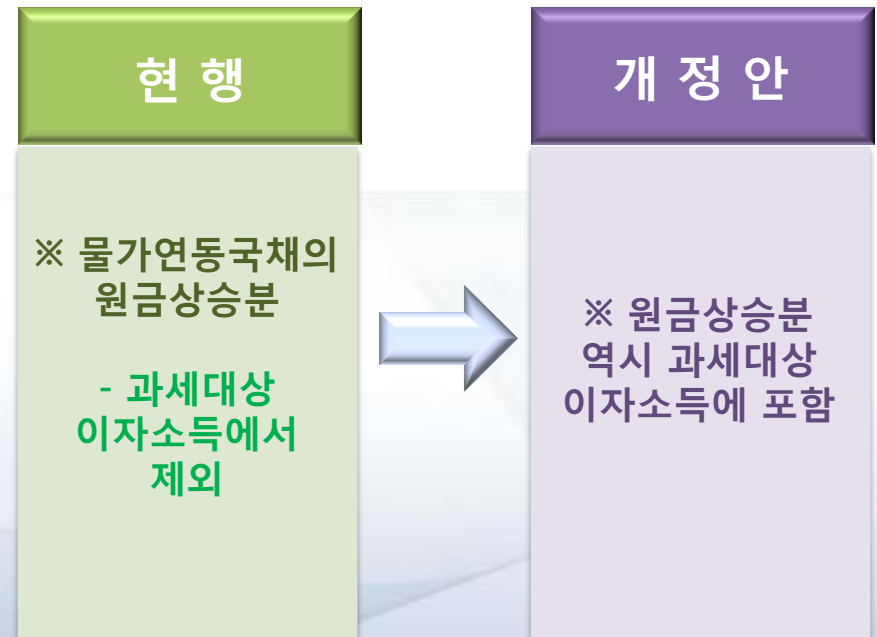
- 만기 10년 이상 장기채권의 이자소득 분리과세 조건을 조정
→ 2013년 이후 발행물부터는 3년 이상 보유한 후 발생하는 이자에 대해서만 분리과세 허용
- 물가연동국채의 원금증가분 역시 이자소득 과세 결정
→ 2015년 이후 발행물부터는 물가상승에 따른 원금상승분도 과세대상에 포함

장기채권 이자소득 분리과세 요건 변경



자료: 기획재정부

물가연동국채 이자소득 과세대상 변경



자료: 기획재정부

3. 채권가격 계산

(3) 적용해보기Ⅲ: [예시] 두산건설71-1

종목명	두산건설71-1
발행일	2012-06-21
만기일	2013-06-21
매수일	2012-07-23
총투자일수	333일
표면금리	7.2% 3개월마다 1.8% 표면이자 지급
매수희망금액	100,000,000 원
매매수량	98,892채 = $(100,000,000/10,112)*10$, 1채=액면 1천원
매수단가	10,112 (매수수익률6.63%) 매수수익률6.63%로 할인된 가격
매수금액	99,999,590원 = 매매수량 * 매수단가 /10= $(98,892*10,112)/10$
만기금액	98,892,000 원
총 이자금액	7,120,224 (매 3개월 단위 $1,780,056*4$)
세후 연평균 수익률	- 보유기간 과표 = $6,501,074 = [(1,780,056 \times 60/92) + (1,780,056 \times 3)]$ - 소득세 + 주민세 = $1,001,130 = 6,501,074 \times 15.4\%$ - 정산금액 = $105,011,094 = (98,892,000+7,120,224) - 1,001,130$
은행예금환산수익률	$5.49\% = [(105,011,094-99,999,590)/99,999,590] \times (365/333)$ 6.49% = $5.49\%/(1-0.154)$

III. 채권 시장

1. 채권(유통)시장 개요
2. 채권(유통)시장의 유형
3. 채권(유통)시장의 특징

1. 채권(유통)시장 개요

★ 주요 채권시장

장외채권시장

- 장외시장은 거래소 이외의 채널들을 통해 거래되는 시장
- 주로 증권회사 창구를 중심으로 1:1 매매, 딜러 마켓, 브로커 마켓, 다이렉트 서치 마켓 등을 통칭
- 회사 채권팀을 통한 채권 매매 역시 이에 해당

장내채권시장

- 국채, 지방채, 특수채, 회사채 등 거래소에 상장된 모든 채권이 매매 대상
- 주로 회사채와 주식관련사채 및 제 1, 2종 국민주택채권 경과물의 거래가 빈번한 시장

소매채권시장

- 일반투자자가 1개의 증권사에서 개설한 계좌를 통하여 여러 증권사들이 보유 중인 다양한 채권들을 비교, 거래할 수 있는 시장
- 50억원 미만의 소규모 채권거래가 이루어지는 시장으로, 투자자에게 다양한 투자기회와 편의성을 제공

1. 채권(유통)시장 개요

(1) 의의

- 발행시장에서 채권을 구입한 투자자에게 채권의 만기일전에 환금성(유동성)을 제공하는 시장
- 발행 채권이 거래되는 곳이므로 제2차 시장(secondary market)이며, 채권이 투자자간에 수평적으로 이동되는 횡적 시장임

(2) 기능

- 채권의 양도를 통한 채권의 유동성 및 시장성 부여
- 투자원본의 회수와 투자수익의 실현
- 채권의 공정한 가격형성과 담보가치 증대
- 발행채권의 가격 결정

(3) 거래 시스템

- 채권시장은 전통적으로 집중화된 시스템이 아닌 딜러나 브로커의 1:1 협상에 의해 거래가 체결되는 OTC시장이었으나, 고비용 저효율 구조를 개선하기 위한 대안으로 미국 및 유럽에서는 전자거래시스템을 적극적으로 활용하고 있으며, 국내에서도 KTS 국채 거래시스템을 도입해 운용 중임

2. 채권(유통)시장의 유형

(1) 거래 상대방을 찾는 방식에 따른 구분

① 직접 탐색 시장(Direct search market)

- 가장 원시적인 형태의 시장

② 브로커 시장(Broker market)

- 브로커에게 매매를 위임하여 간접적으로 참가하는 시장.
- 거래 상대방을 브로커가 찾아서 거래가격을 협상하고 대가로 수수료를 받음

③ 딜러 시장(Dealer market)

- 딜러(자기매매영업 금융기관)가 시장참가자를 상대로 매매의 상대방이 되어주는 시장
- 매매는 브로커시장에 비해 신속하게 체결되지만 딜러의 위험부담이 증가되어 딜러가 매수/도 스프레드에 의해 수익을 취하는 시장

④ 경매 시장(Auction market)

- 투자자들이 단일 기구를 통하여 동시에 매수/매도 주문을 제출하여 경쟁적으로 거래가 이루어질 수 있도록 집중화된 시설을 제공하는 주문주도형 시장(order-driven market)

(2) 시장의 운영 주체에 따른 구분

- 조직적 시장인 거래소 시장(Exchange market)
- 비조직적 시장인 장외시장(OTC market : Over The Counter market)

2. 채권(유통)시장의 유형 - 국채전문유통시장

(1) 의의

- 국채딜러 간 매매거래 및 증권회사를 통한 위탁매매를 위하여 증권거래소가 개설한 시장
- 전산화된 장내 국채거래시스템 KTS(KSE Trading System): 1999년 3월 개설

(2) 기능

- 국채 유통과 발행의 활성화 및 효율성 제고를 통한 채권시장의 선진화
- 합리적인 투자 판단의 지표를 제공
- 기타 채권의 적정가격 형성에 기여

(3) 참여 딜러

- 증권거래법 규정에 의해 국채에 대한 자기매매업을 허가받은 ‘국채딜러’
- 현재 자격을 갖춘 금융기관은 증권사, 은행, 종금사에 한정

(4) 매매 방법

- 각각의 딜러가 제출하는 매도/매수주문의 내역이 시스템에 집중되어 공시되고
각 딜러간에 익명으로 체결(주식시장 거래와 비슷)

2. 채권(유통)시장의 유형 - 국채전문유통시장

(5) 참가 자격

- 국채에 대해 자기매매업을 허가 받아 국채전문유통시장의 참가자격을 갖춘 국채딜러는 시장 조성자인 국고채 전문딜러(PD:Primary Dealer)와 일반딜러 두가지로 구분

(6) 매매 제도

- 호가가격단위 : 일반채권시장과 동일한 1원
- 지정호가 방식
- 호가주문 단위 : 액면 10,000원을 기준으로 액면 10억의 정배수(1천만불 기준)

(7) 결제 제도

- 대금결제나 증권결제
- 다자간 차감, 집중 결제방식, 대금결제는 한국은행의 금융망인 BOK-wire를 통하여 이루어지며, 증권결제는 증권예탁원의 예탁자계좌간 대체방식을 통하여 결제
- 익일 결제 거래

2. 채권(유통)시장의 유형 - 국채전문유통시장

(8) 호가

호가 일반 사항		가격호가 방식의 지정가 호가제도 호가가격단위 : 1원 호가수량단위 : 액면 10,000원 매매수량단위 : 액면 10억의 정수배
종목별 호가구분	지표 종목	조성호가, 매매호가로 구분
	비지표 종목	별도의 호가구분 없음
호가의무	전문딜러	지표종목에 대한 양방향 조성호가 의무 부여
	일반딜러	별도의 호가의무 없음
위탁참가자의 호가제한		일방향 조성호와 매매호가로 한정

※ 참고: 국고채권 통합발행제도의 이해

● 통합발행

- 국고채의 유동성 제고를 위해 발행하는 국채의 만기일과 표면금리를 일정 기간동안 단일화 및 통합하여 종목별 발행규모를 확대하는 제도



● 배경

- 종전에는 국고채권을 발행할 때마다 만기일과 표면금리가 달라 유통 종목 수가 지나치게 많았고, 개별 종목별 발행금액이 적어 거래가 위축되는 문제 발생
- 이를 해결하기 위해 2000년 5월부터 국고채 통합발행제도를 도입
- 통합발행제도 도입으로 동일한 국채 종목의 발행물량이 확대. 국고채권의 유동성이 높아지고 지표금리가 보다 안정적으로 형성

발행만기	신규발행 횟수	통합기간		연간 신규 발행일
3년물	연 2회	6개월	6월~11월 12월~차년도5월	6월 10일, 12월 10일
5년물	연 2회	6개월	3월~8월 9월~차년도2월	3월 10일, 9월 10일
10년물	연 2회	6개월	3월~8월 9월~차년도2월	3월 10일, 9월 10일
물가연동국고채	2년 1회	2년	6월~차차년도5월	6월 10일
20년물	2년 1회	2년	12월~차차년도11월	12월 10일
30년물	2년 1회	2년	12월~차차년도11월	12월 10일

※ 참고: 국고채권 수익률 체계 (개편)

● 국고채권 수익률 체계

- 채권수익률 표기방식 변경: 기존 소수 둘째자리 표기에서 셋째자리까지 확대
- 목적: 장기채 발행규모 확대, 금리 변동폭 축소 등에 따라 채권가격의 정확성과 국제적 정합성 제고

● 발행시 표면금리 결정방식 변경

- 기존의 0.25% 단위 반올림 방식에서, 0.125% 단위 절사 방식으로 변경
ex) 신규 발행물의 낙찰금리가 2.95% 일 경우, 표면금리가 2.875%로 발행

● 적용시기

- 발행시장: 2013년 6월부터 적용 (6월부터 신규 발행되는 국고채권은 소수점 3자리 표면금리로 발행)
- 유통시장: 2014년 2월부터 적용 예정

● 물가연동국고채 관련 사항

- 최근 물가채의 금리 상승으로 1.10%~1.30% 수준에서 등락
- 최근 금리 상승은 장기 국고채 금리 상승과 더불어 신규물가채 발행에 따른 기관들의 보유물 청산에 기인한 수급상의 이유가 더 컸음
- 신규 발행되는 물가채(13-4) 1.125% 표면금리 발행
- 물가채는 장기투자에 적합한 상품이며, 물가는 3분기부터 점진적인 상승 예상
(한국은행 연간 물가전망 2.3%, 상반기 1.8%, 하반기 2.8%)

2. 채권(유통)시장의 유형 - 장내거래채권시장

(1) 의의

- 회사채, 소액국공채, 주식관련사채(CB, BW 등), 기타 채권(하이브리드채 등) 등을 모두 거래하는 시장. 현재는 주식관련사채와 일반국민이 의무적으로 매입하는 첨가소화국공채가 주로 거래되고 있으며, 소액국공채와 전환사채 매매 시에는 반드시 장내시장을 통하여야 한다

(2) 시장 참가자

- 원칙적으로 제한 없음. 증권거래소회원이 아닌 일반투자자(개인, 법인, 기관투자자, 외국인 등)는 회원인 증권사에 위탁계좌를 개설하여 간접적으로 참가 가능

(3) 매매 제도

- 매매시간 : 09:00 - 15:00
- 호가가격 단위 : 1원 (기준가격 및 가격제한 폭 없음)
- 매매수량단위 : 소액채권 1,000원, 일반채권과 주식관련채권 10만원의 정 배수
- 매매체결방법 : 주식과 같은 개별 경쟁매매방식. 가격 · 시간 · 수량우선 원칙 등 경쟁매매
- 결제제도 : 당일결제만 가능

2. 채권(유통)시장의 유형 - 소액국공채시장

(1) 의의

- 일반 국민들이 의무적으로 매입한 국공채의 환금성을 제고, 편익제고, 부담 경감을 위하여 도입

(2) 거래 대상 채권

- 1종 국민주택채권, 서울도시철도채권, 지역개발채권, 지방도시철도채권, 부산교통채권 등으로 매매거래일 기준 당월 및 전월에 발행된 채권으로서 1계좌당 호가수량이 5천만원 이하인 채권

(3) 주요 시장 참가자

- 소액채권 매수전담회원(20개사 이내 전담회원 지정)
- 소액채권 매도대행회원(11개사)

(4) 매매 제도

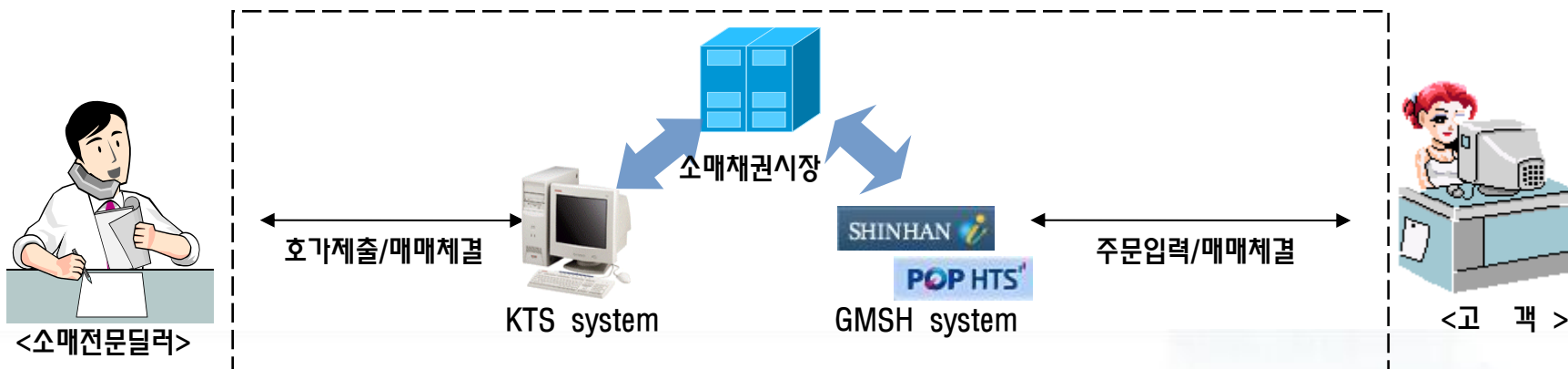
- 매매수량 액면 1,000원
- 호가수량단위 10,000원
- 호가가격단위 1원
- 지정가호가, 가격 제한폭은 없음

2. 채권(유통)시장의 유형 – 소매채권딜러시장

(1) 의의

- 한국증권선물거래소가 액면 50억 미만의 소매채권 매매거래를 활성화 하기 위해 15개 증권사를 대상으로 시장조성 의무를 수행하는 소매채권전문딜러를 지정하여 운영하는 제도

(2) 소매채권전문딜러 시장 매매 흐름도



- 소매채권전문딜러는 KTS(거래소국채매매시스템)을 통해 조성호가 전송
- 투자자들은 각 증권사의 단말기, 전화, HTS 등을 이용해 주문전송 (투자정보는 각 증권사단말기, 거래소홈페이지제공)
- 장내화된 소매채권시장에서 전문딜러의 호가와 투자자의 호가에 의해 단일가 체결

(3) 시장 참가자

- 소매딜러 : 유가증권(주식, 채권 등)의 자기매매에 대한 허가를 받은 증권선물거래소 회원(07년7월말 47개 증권사 대상)
- 소매전문딜러 : 증권거래소에서 지정하여 시장의 유동성을 공급하는 의무를 부여하는 딜러. 15개사 이내로 지정하여 운영.
- 일반투자자 : 증권사 계좌를 통한 투자자

2. 채권(유통)시장의 유형 - 장외 시장

(1) 의의

- 증권거래소에 상장된 채권이나 비상장 채권을 대상으로 증권회사 또는 채권 자기매매 업자간 중개회사(IDB : inter-Dealer Broker)를 통하여 거래하는 시장

(2) 시장 참가자

- 주로 금융기관이나 법인이 참여(연기금, 투신, 보험, 은행, 기업)

(3) 매매 시간: 특별한 제한은 없음. 증권회사 업무시간 중

(4) 증권회사를 통한 거래

- 매매구조 : 장외채권거래는 대부분 증권회사를 통하여 이루어진다. 증권회사 채권업무는 채권운용과 채권영업으로 구분되는데, 채권운용은 보유자금과 채권을 가지고 투자자와 직접 거래함으로써 운용수익을 높이기 위한 업무로서

증권거래법상 자기매매업에 해당

- 채권영업은 고객의 채권의 매도주문이나 매수주문을 접수한 후 이에 부합하는 거래상대방을 탐색하여 매매거래를 성립시켜주고 중개수수료를 받는 업무
- 중개수수료 : 관례상 100억에 100만원, 잔존 1년 미만 채권은 50만원
- 증권사가 금융기관과 채권거래를 하는 경우 메신저나 전화를 주로 이용하여 거래

2. 채권(유통)시장의 유형 - 장외 시장

★ 거래소 채권시장(장내시장)과 장외시장 특징

구 분	거래소채권시장(장내시장)	장외시장
거래대상채권	상장채권	상장채권, 비상장채권
매매방법	단일가격 및 복수가격에 의한 개별 경쟁매매(자동매매시스템)	상대매매 (메신저 또는 전화로 거래)
거래시간	09:00 - 15:00	제한은 없음. 증권회사 영업시간 08:30 - 16:00
거래장소	증권거래소 채권시장	증권사 채권영업부, 채권운용부 자금중개회사
호가방법	원칙상 가격호가이나 수익률을 병기	수익률 호가가 원칙이며 가격을 병기
결제방법	KTS : 익일결제 소액채권, 소매채권 : 당일결제	기관간 거래 : 익일결제 개인대상 거래 : 당일결제
매매수량단위	KTS국채 : 액면 10억 소액,소매채권 : 액면 1천원 기타채권 : 액면 10만원	제한 없음 기관간 거래 보통 액면 100억

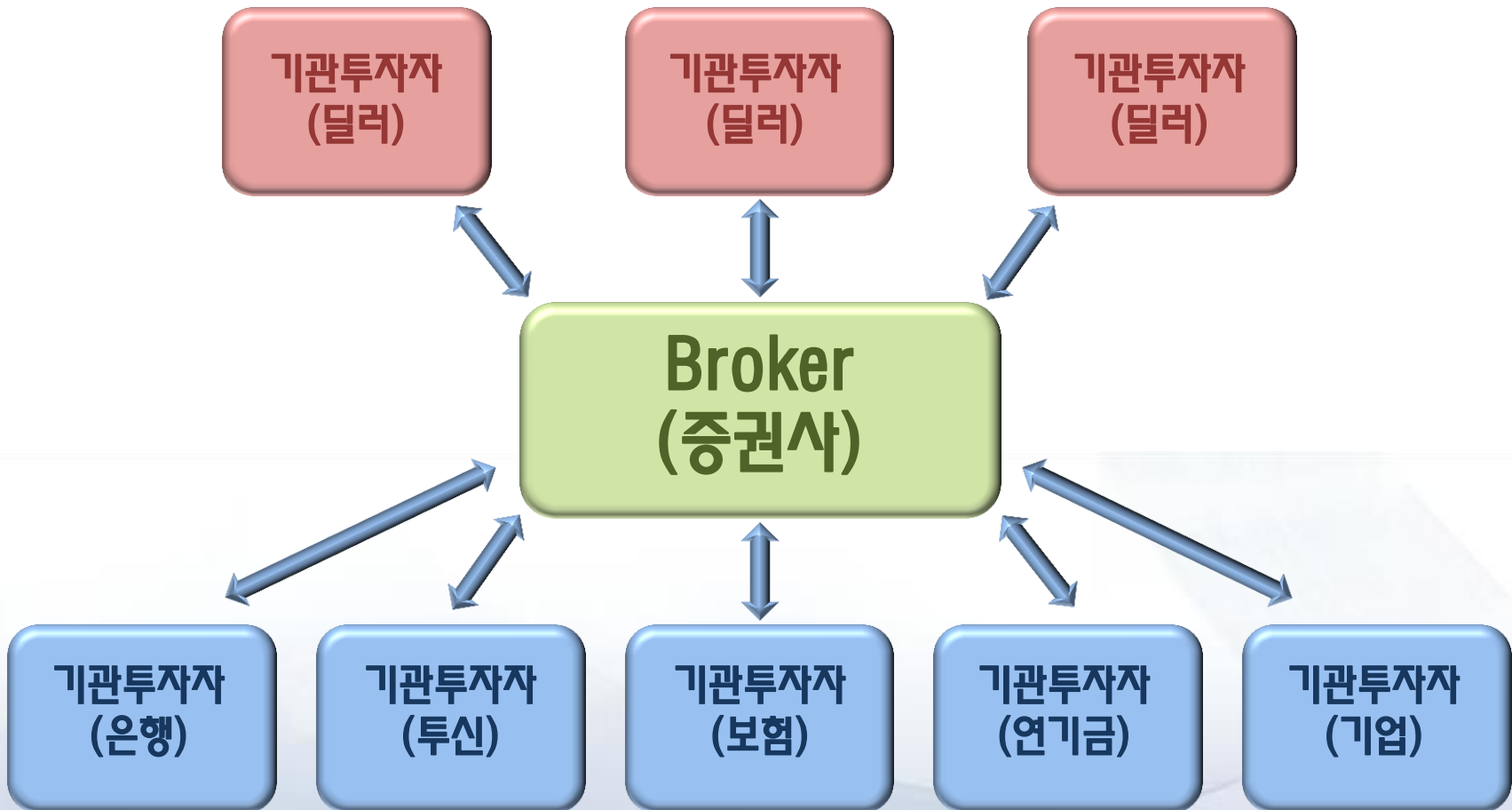
3. 채권(유통)시장의 특징

- 금융선진국과는 달리 딜러의 시장조성 기능이 미약한 가운데 딜러와 딜러, 딜러와 기관투자자 등 시장참가자간 유기적 관계가 결여된 브로커 중심의 거래구조를 가지고 있음
- 결제방법 : 체결한 날의 익일부터(T+1일)부터 30영업일 이내에서 협의 가능. 단 환매조건부채권매매, 소액채권매매, MMF 편입 채권매매의 경우에는 매매계약을 체결한 날에 결제(당일결제) 가능



3. 채권(유통)시장의 특징

★ 한국 채권시장의 참가자간 상호관계



감사합니다