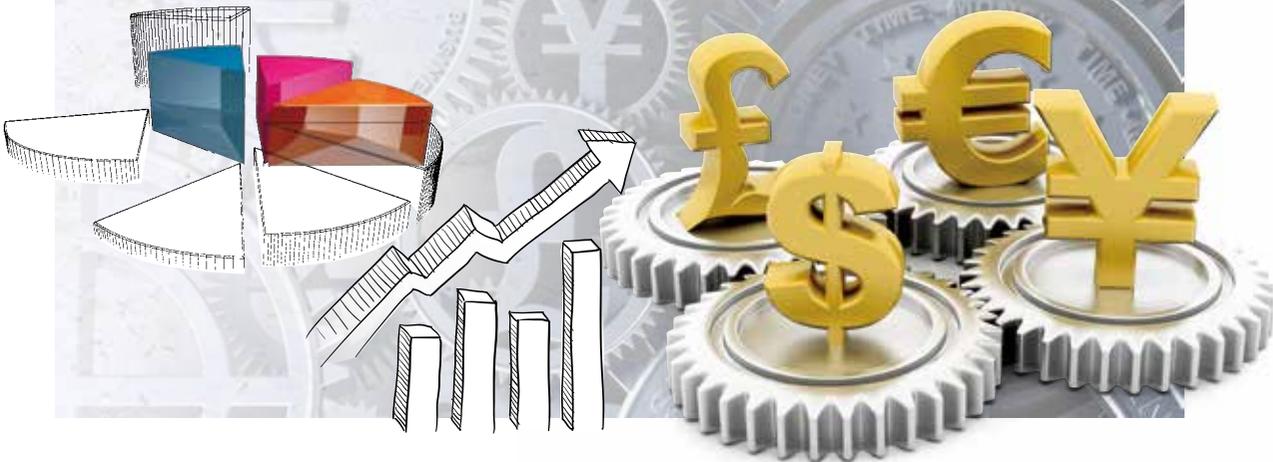


통화 분산으로 자산배분을 완성하자

선진국에서는 통화 분산이 자산운용의 중요 고려사항이지만 우리는 아직도 포트폴리오를 구성할 때 다양한 통화로 투자하는 것을 쉽게 생각하지 못한다. 그렇다면 지금도 반쪽짜리 투자를 하고 있는 건 아닐까? 통화 분산 투자의 유익한 점과 유의할 점을 알아보자.



김영훈

KEB하나은행 영업1부PB센터
PB부장
younghunkim@hanafn.com

▶경력

(現)KEB하나은행 영업1부PB센터 PB(2012.8-)
압구정 골드클럽 PB(2008-2010)
싱가포르 NTU MBA(2011-2012)
목동지점 PB(2002-2007)

▶자격증

CFP(국제공인재무설계사), 일임투자자산운용사,
파생상품투자권유자문인력

▶현재 활동

KBS 1 TV 오늘의 경제 출연 중 / KBS 1 라디오 경제나침반 출연 중
SBS CNBC 민생경제 출연 / MBC 손에 잡히는 경제 출연 중
한국경제신문 머니쇼 / 뉴스토마토 은퇴설계 / 전남대 AMP과정 강연

▶기타 활동

2007-2010(4년 연속) / 2013-2015(3년 연속) 경영평가 PB부문 우수상
대한민국 대표자산 컨설턴트 50인(2008, 매경이코노미)
2013 우수 Financial Planner(한국 FP협회)
2015 저축의 날 금융위원장상 수상

지난 1월 홍콩 출장길에 헤지펀드 매니저들과 만날 기회가 있었다. 자연스럽게 자산 포트폴리오에 대해 이야기를 하게 되었는데, 그들은 글로벌자산에 분산 투자하면서 다양한 통화로 자산을 구성하고 있다고 했다. 이에 환율변동 리스크(위험)는 어떻게 관리하느냐 물었더니, 그들은 리스크라는 지적에 의아해하며 일부 신흥국 통화를 제외하면 별도의 환헤지는 하지 않는다고 답했다. 오히려 통화의 위험을 활용해 운용성과를 극대화한다는 것이다.

유명 매니저들의 사례에서도 알 수 있듯이, 자산별, 지역별 분산 못지않게 통화 분산도 완성된 투자의 일부로 꼽힌다. [그림1]에 나타난 자료는 1년 동안 환율변화에 노출된 펀드가 그렇지 않은 펀드대비 약 4~5% 정도 양호한 실적을 보였음을 보여준다. 즉, 상품에 투자할 때 어떤 통화로 투자할 것인지 결정하는 것도 중요한 부분이라는 것을 알 수 있다.

[그림1] 헤지펀드 대비 비 헤지펀드의 환차익으로 인한 추가 수익

펀드명	헤지 여부	1년 수익차이
한국투자네비게이터중국본토증권투자신탁 H(주식) A	○	4.76
한국투자네비게이터중국본토증권투자신탁 UH(주식) A	×	
이스트스프링 차이나드래곤 A&H 증권자 투자신탁(H) A	○	3.83
이스트스프링 차이나드래곤 A&H 증권자 투자신탁(UH) A	×	

2016년 4월 14일 기준

통화 분산을 해야 포트폴리오도 완성

투자 통화를 선택할 때 몇 가지 고려사항이 있다.

먼저 위험분산 차원의 투자라면 미국 달러, 일본 엔, 유로 등 선진국 통화가 적절하다. 특히 미국 달러는 금과 함께 대표적인 안전자산으로 시장의 불확실성이 높아질수록 강세흐름을 나타낸다. **신흥국 통화에 투자하는 것은 경기 확장 국면에서 유리하다.** 예를 들어 브라질 자산은 원자재 수요가 늘어나기 시작하는 회복 또는 확장 국면에 투자하면 통화 절상으로 인해 추가 수익을 기대할 수 있다. 세계의 공장인 중국주식에 위안화로 투자할 때도 마찬가지다.

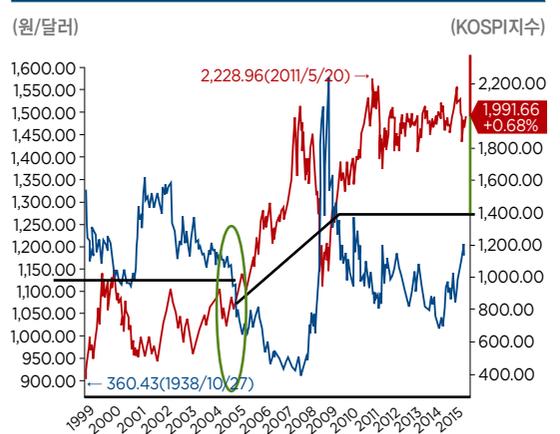
다양한 통화에 분산 투자하는 이른바 **통화 다변화(currency diversification)**도 고려해볼 만하다. 예를 들어 일본주식에 미국 달러로 투자를 한다든가 중국펀드에 투자하면서 미국 달러로 투자를 생각해 볼 수 있다. 또한 유로존 탈퇴 우려로 파운드의 약세가 지속되고 있는 영국주식도 미국 달러로 투자해볼 만하다. 이 모든 투자가 역외펀드를 통해 가능하다.

달러로 투자하면 투자 손실도 줄어들어

달러를 보유하고 있다는 것은 위기 국면에서 안전자산에 투자하고 있다는 의미이다.

[그림2]는 지난 15년간 원달러 환율과 종합주가지수 KOSPI와의 상관관계를 보여준다. 이 자료를 보면, 주가가 하락할 때는 예외 없이 환율이 급등했음을 알 수 있다. 만약 국내주식과 달러에 함께 투자했다면 주가상승기에는 일부 수익이 훼손될 수도 있지만 주가가 급락하는 시기에는 반대로 달러가 급등하면서 손실을 상쇄시킬 수 있음을 나타낸다. 특히 달러 인덱스는 4월 11일

[그림2] 원/달러 환율과 주요 시장변수와의 상관관계 비교



현재 93.95로 2015년 3월 100.33을 기록한 이후 최저 수준이다. 따라서 향후 금리인상의 속도와 폭에 따라 재반등의 여지가 충분히 있다.

국내에서 달러에 투자하는 방법

현재 시중에서 달러로 투자할 수 있는 주요 상품은 두 가지 부류로 나뉜다. 상대적으로 금리가 낮은 확정금리형 상품과 운용성과에 따라 투자되는 펀드형 상품이다. 은행의 달러 정기예금, 달러 양도성 정기예금과 증권사 달러 RP는 거치형 확정금리 상품이다. 추가적인 수익을 원한다면 해외에 설정된 펀드에 외화로 투자하는 역외펀드(뮤추얼펀드), 환노출 펀드와 달러 ELF에 관심을 가

[그림3] 달러로 투자 가능한 상품

상품	특징	판매사	비고
외화예금	1년 정기예금 금리 연 1%	은행	과세(가입 제한 없음)
달러 RP	신용이 우량한 외화채권 최고 연 0.8%	증권사	과세(가입 제한 없음)
달러보험	공시이율 연 2.1%, 기간 : 10년	은행, 보험사	10년 비과세
역외펀드	해외에 설정된 펀드에 투자	은행, 증권사	과세(미국시민권자, 영주권자 가입 불가)
환노출 펀드	국내설정 해외펀드 중 환헤지 없는 펀드	은행, 증권사	3,000만원까지 비과세 펀드로 가입가능
달러 ELF	국내에 설정된 달러 ELS펀드에 투자	은행, 증권사	과세(가입 제한 없음)

질 만하다. 역외펀드는 투자원금뿐만 아니라 수익금도 외화로 받는다. 환노출 펀드는 국내에 설정된 해외펀드에 투자할 때 환율변화에 노출시키는 상품이다. 대표적인 중위험 중수익 상품인 달러 ELS도 주목할 만하다.

첫 달러 투자는 달러 ELS와 비과세해외주식펀드로

지난 한 해 동안 KEB하나은행에서만 2억 달러 이상 판매된 달러 ELS는 달러 투자의 대표상품이다. ELS는 이미 투자자들에게 익숙한데, 이 상품은 ELS를 달러로 투자한다는 차이점이 있다. 물론 원금뿐 아니라 투자 수익도 달러로 돌려받는다. 노낙인형 상품으로 2개의 지수가 만기 시 최대 35% 이상 하락해 있지 않거나 매 6개월 단위로 15~20% 이상 하락해 있지 않으면 연 4~5%대 수익으로 조기 상환된다.

특히 최근 이미 대부분의 주가지수가 큰 폭의 조정을 거치며 회복되고 있는 국면이고 최대 35%의 원리금 보장구간이 있어 투자의 적기라 판단된다. 또한 최근 원/달러 환율이 8% 정도 하락해 있는 상황이라 환율반등 시 비과세 환차익도 얻을 수 있다. 달러 보유 고객들은 환차손 우려 없이 수익률 제고만을 목표로 적극 투자 해볼 만하다.

원화로 투자할 경우라면 비과세해외주식펀드를 활용하자. 지난 2월 29일부터 대한민국 거주자면 소득상관

없이 누구나 1인당 3,000만원까지 외국주식에 60% 이상 투자 중인 펀드나 재간접 펀드, ETF에 투자할 경우 최대 10년간 투자 수익과 환차익 모두 비과세 혜택을 받을 수 있다. 이 중 환율변화 위험을 피하기 위해 파생 상품을 통해 환헤지로 발생한 이자는 과세가 되므로 이왕이면 환헤지 없는 언헤지(Unhedged) 펀드로 투자 하는 것이 좋다. ㅎ

[그림4] 판매 중인 달러 ELF 명세

상품명	펀드A	펀드B	펀드C
가입 금액	USD 5,000달러 이상	USD 5,000달러 이상	USD 5,000달러 이상
기초 자산	S&P500, EUROSTOXX50	S&P500, EUROSTOXX50	HSCEI, EUROSTOXX50
수익률	5.40%	4.00%	5.30%
상환 조건	85-85-85 -85-80-65 Stepdown(지수형)	80-80-80 -80-80-65 Stepdown(지수형)	80-80-80 -80-80-65 Stepdown(지수형)
선취 수수료	1.00%	1.00%	1.00%
만기/ 조기 상환	3년/6개월	3년/6개월	3년/6개월
K/I 여부	Knock-In 없음	Knock-In 없음	Knock-In 없음

2016년 4월 15일 기준



Summary

- ① 선진국 통화는 위험분산 효과가 크다.
- ② 신흥국 통화 투자는 경기회복 또는 상승국면이 유리하다.
- ③ 역외펀드로 투자지역과 통화를 분산 투자해보자.
- ④ 비과세해외주식펀드 투자 시 환노출형 펀드로 투자하자.
- ⑤ 첫 투자는 달러 ELS로 시작해보자.
- ⑥ 환차익만을 노린 투자는 신중해야 한다.