

연금투자레터

달러 유동성 관리도 라떼처럼 (feat. Kodex 미국머니마켓 액티브)

달러빚 ≙ 고금리

‘달러빚을 내서라도 도와주겠다’ 는 표현은 1984년 무렵부터 쓰였을 것으로 추측됩니다.

매일경제 신문의 ‘달러빚 이야기’ (1984.12.11) 라는 기사에는 ‘흔히 통상적인 금리보다 높은 이자를 무릅쓰면서 아주 짧은 기간만 빌어쓰는 급전을 『달러빚』이라고 하는 모양이다’ 라는 문구가 있습니다. 당시만 해도 달러빚이라는 표현은 흔히 쓰인 건 아닌 듯 합니다.

당시 국내기업이 해외에서 달러를 빌리거나, 혹은 정부가 달러로 외채를 빌리려 하면 높은 가산금리를 줘야 했기에 『달러빚』의 이자는 매우 높았을 것이라고 예상할 수 있습니다. 그런데 하물며 개인이 ‘달러빚을 내서라도 도와주겠다’ 고 한다면 정말 진심으로 도와주겠다는 의지의 표현입니다. 비슷한 표현으로는 ‘똥 묻은 속옷을 팔아서라도’ 가 있으니 정말 절박할 때 달러빚을 얻는 것이지요.

1990년대 뉴스에서도 사채이자의 금리가 너무 높아서 ‘매우 높은 이자, 소위 ‘달러이자’ 때문에 발생한 사건/사고가 많이 나옵니다. 여기서 말하는 ‘달러이자’는 결국 달러로 돈을 빌렸을 때, 그러니까 채무에 대한 이자입니다.

미국이 엄청난 초고금리였던 1980년과 같은 특정 시기를 제외하면 대체로 선진국인 미국의

금리는 국내 금리보다 낮았기 때문에 채권이자로서의 달러이자 는 국내이자보다 낮았습니다.



하지만 언젠가부터 미국 국채금리가 국내 국채 금리보다 높습니다. 달러로 받는 이자가 더 크다 보니 달러가 있다면 미국정부나 기업에 빌려줘 볼까 하는 생각도 듭니다.

물론 꼭 이자율이 높기 때문만은 아닙니다. 달러 자산은 일부라도 꼭 가지고 있어야 하는 자산이기 때문 입니다.

자료: 삼성자산운용 연금마케팅팀 ※ 상기 이미지는 생성형 AI에 의해 제작되었습니다.

달러 유동성 관리도 라떼처럼 (feat. Kodex 미국머니마켓 액티브)

달러자산 투자는 선택이 아닌 필수

달러자산은 1) 원화 일변도 투자에서 벗어남으로써 리스크 분산 역할을 하고 2) 글로벌 기축통화인 달러를 보유함으로써 경제위기나 변동성이 큰 시점에서 안전자산 역할도 하고 3) 세계 경제를 선도하는 미국 경제 성장의 수혜를 직접적으로 함께 할 수도 있기에 **분산투자, 안정성, 성장성 측면에서 꼭 필요합니다.**

달러자산에 투자할 때는 가장 많이 나오는 이론은 '달러 스마일'입니다.



미국경제가 다른 선진국에 비해 지속적으로 좋은 모습을 보이고 있습니다. 심지어 우리나라 보다는 미국 경제성장률이 높을 뿐 아니라 최근에는 잠재성장률마저 높게 나타나고 있습니다. 경제 상황만 본다면 달러가치가 점진적으로 상승할 가능성이 높아 보이는 이유입니다. 스마일의 오른쪽 입꼬리가 올라가는 모양새입니다. 물론 너무 빠르게 올라가서 평균으로 회귀하는 듯한 모습도 보이지만 지난 수년간의 방향성은 달러 강세입니다.

토막상식
<p>달러 스마일</p> <p>미국 달러의 가치가 경제상황에 따라 U자형 곡선처럼 변동되는 현상. 모건스탠리에서 근무하던 스티븐 젠(Stephen Jen)이 2001년 처음 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 미국 경제가 매우 좋을 때 투자자들은 더 높은 수익을 기대하며 미국자산에 투자, 이는 달러 수요증가로 이어져 달러가치 상승 ▶ 글로벌 경제가 위기일 때 안전자산 선호현상으로 인해 전세계 자금이 기축통화인 달러로 몰리면서 달러가치 상승 ▶ 미국 경제가 보통일 때 달러가치가 상대적으로 약세



원/달러 환율이 변하지 않는다고 가정하더라도 미국 기준금리에 투자하는 것이 국내 기준금리에 투자하는 것보다 약 연2%의 수익이 더 발생합니다. (기준금리 : 한국 2.75% 미국 4.25~4.5%, 5/9 현재)

일반적으로 금리가 높은 국가의 통화가 강세가 되는 경향이 있는데, 미국 경제가 더 좋은 것에 더해서 금리마저 더 높다면 기축통화인 달러자산에의 투자는 선택이 아닌 필수사항 아닐까요?

미국 경제가 매우 좋거나, 글로벌 경제가 위기인 경우에 달러가치가 상승합니다. 하지만 경제가 양극단에 있기보다는 중간단계에 있는 경우가 많을 것이기에 평균회귀현상이 나타납니다.

달러 유동성 관리도 라떼처럼 (feat. Kodex 미국머니마켓 액티브)

연금자산에서도 달러유동성 관리는 필수

미국경제의 높은 성장성을 기대하는 연금투자자들의 미국 주식형 ETF 투자가 매우 활발해졌습니다. 미국의 금리가 한국보다 높다 보니 환헤지를 하는데 약 연2% 수준의 비용이 발생합니다. 투자자들도 환헤지 비용 + 달러가치 상승 향유를 고려하여 환노출로 투자하는 경우가 늘어나고 있습니다.

아쉬운 점은 국내 투자자들의 투자성향상 단기 매매를 하는 경우가 많은데, 미국 주식형 ETF 매도 후 유동성 자금은 국내 채권 등에 투자하는 MMF나 머니마켓 ETF를 활용하는 경우가 많다는 점입니다. **일정 비율의 달러자산 보유를 고려하고 있다면 유동성 관리도 달러로 하는 것이 훨씬 유리함에도 불구하고요.**

유동성으로 달러를 보유하는데 있어서 2가지 선택지를 생각해 볼 수 있습니다. 하나는 투자대상을 국채로만 가져가는 것이고, 다른 하나는 투자대상을 넓혀서 국채 외에 우량 회사채나 어음, RP 등도 가져가는 것입니다.

구분	미국초단기국채	미국머니마켓
타겟금리	미국 기준금리 수준	미국 기준금리 + α
듀레이션	0~3개월 (초단기)	
투자대상	국채	국채, 우량회사채, 어음, 예금증서, RP
수익성	상대적으로 낮은 금리	상대적으로 높은 금리 추구

커피로 비유하자면 초단기 미국국채만 투자하는 것이 에스프레소라면, 미국머니마켓에 투자하는 것은 라떼 느낌입니다.

자료: 삼성자산운용 연금마케팅팀

유동성 관리의 핵심은 안정성이고, 커피의 핵심은 원두입니다. 초단기국채가 가장 안전하고, 에스프레소가 원두의 진한 맛을 가장 잘 느낄 수 있습니다. 하지만 에스프레소는 쓰고, 초단기 국채 이자는 짭니다.

에스프레소에 우유를 넣으면 카페라떼가 됩니다. 초단기 국채에 초단기 우량회사채, 어음, 예금, RP 등을 적절히 섞으면 안정성도 추구하면서 상대적으로 높은 금리의 추구가 가능합니다.

전세계적으로도 이탈리아를 제외하고는 아메리카노나 라떼의 인기가 훨씬 높습니다. **유동성관리도 초단기 국채로만 투자하는 방법보다 MMF나 머니마켓 ETF로 투자하는 방법이 훨씬 일반적이며 규모가 큼니다.**

커피를 잘 만들어내려면 바리스타의 역할이 중요합니다. 달콤한 수익을 과도하게 추구하기 위해서 설탕과 프림을 많이 추가하면 커피 본연의 맛을 잃을 수 있습니다.

Kodex 미국머니마켓 액티브 ETF가 5월 13일 상장 예정입니다. 삼성자산운용은 머니마켓 투자에 있어서 **독보적인 운용경험이 있는 바리스타**입니다.

연금자산에서의 달러 유동성 관리는 높은 안정성에 적절히 수익성을 더한 라떼형 상품의 품미로 느껴 보시지요. ☕☕☕☕



연금투자레터

달러 유동성 관리도 라떼처럼 (feat. Kodex 미국머니마켓 액티브)

▶ 투자레터를 시작하며...

금융기관에서 발행되는 투자관련 자료는 어렵기만 합니다.

투자과 관련된 업무를 오랜 시간 해왔어도 신문기사 마저도 이해하기 어려울 때가 많습니다.

예를 들어 얼굴이 건조해서 화장품을 사러 갔는데 Moisturizing Soothing Combination Water-rich Therapic 크림을 준다고 해서 뭐냐고 한참 물어보면 결국 수분크림이었던 경험들 있으시잖아요.

연금 투자와 관련된 사항/투자전략 등을 자유로운 형식으로 쉽게 풀어 쓴 자료를 만들어보고자 합니다.

비정기적이지만 꾸준하게 연금투자 전략을 투자자들과 소통하도록 하겠습니다.

Kodex 미국머니마켓액티브

위험등급 5등급(낮은 위험)

- 총보수 : 연 0.05%(운용 : 0.034%, 판매 : 0.001%, 신탁 : 0.01%, 사무 : 0.005%)
- 증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다.
- ETF 거래수수료가 별도로 발생할 수 있습니다.

■ Compliance Notice

※ 본 자료와 관련된 저작권은 삼성자산운용에 있으며, 저작권자의 허락 없이 본 자료를 복제 및 배포하는 행위는 금지됩니다. ※ 본 자료를 삼성자산운용 이외의 자료로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다. ※ 본 자료는 투자 참고 자료로 정보제공을 위해 작성되었으며 펀드의 판매나 권유를 위한 목적으로 작성된 것이 아닙니다. ※ 본 자료는 어떠한 경우에도 펀드의 판매 또는 권유의 목적으로 사용될 수 없으며, 본 자료가 정보제공 이외의 목적으로 활용되는 경우에는 삼성자산운용은 어떠한 책임도 부담하지 않습니다. ※ 본 자료는 투자 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성된 것이나, 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 상기 내용은 향후 시장상황에 따라 달라질 수 있습니다. ※ 투자자는 금융투자상품에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있습니다. ※ 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. 이 펀드는 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있고, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※ 연금펀드의 경우 중도 해지하거나 연금 이외의 형태로 수령하는 경우 세액공제 받은 납입원금 및 수익에 대해 기타소득세(16.5%) 세율이 부과될 수 있습니다. ※ 이익금 분배방식은 투자결과에 따라 월지급액이 변동될 수 있으며, 이익금을 초과하여 분배하는 경우 투자원금이 감소할 수 있습니다. ※ 과세기준 및 과세방법은 향후 세법개정 등에 따라 변동될 수 있습니다. ※ 펀드에 가입하시기 전에 (간이)투자설명서 및 집합투자계약서를 반드시 읽어보시고, 투자대상, 환매방법, 보수 등이 어떻게 되는지 확인하시기 바랍니다. ※ 펀드의 과거 실적은 앞으로의 수익을 보장하지 않습니다.