

유연한 하이일드 채권 투자의 이점

SPONSORED ARTICLE



마틴 혼(Martin Horne)

글로벌 공모 채권 투자 대표

본 Q&A에서는 마틴 혼(Martin Horne) 글로벌 공모 채권 투자 대표가 특히 변동성 구간에서 유연한 하이일드 채권 투자가 얼마나 효과적인지 논합니다.

금리 상승 및 변동성 구간에서 유연하게 하이일드 채권에 투자할 때 어떤 효과를 기대할 수 있을까요?

다른 금융 시장과 마찬가지로 하이일드 채권 시장 역시 연초부터 높은 변동성을 보였습니다. 러시아의 우크라이나 침공 영향으로 시장 전반이 크게 출렁였으며, 인플레이션 압력이 상승하고 원자재 가격이 급등했습니다. 이런 상황에서 미 연준이 금리 인상 사이클에 돌입하고 국내 수익률이 크게 상승하면서, 채권 시장 전반에 관련 여파가 미치고 있습니다. 채권 투자 환경이 과거보다 어려워지긴 했지만, 자세히 채권 시장을 들여다보면 세부 자산별 수익률은 차이가 발생하고 있음을 알 수 있습니다. 고정금리를 제공하는 선진시장 하이일드 채권 수익률이 -7.6%에 그친데 비해, 금리 민감도가 낮은 변동금리형 선순위 담보론 수익률은 0.0%로 더 높았습니다. 전통적인 채권이 아닌 CLO(대출채권담보부증권) BB등급 채권 수익률은 +0.4%를 기록했으나, 이머징마켓 하이일드 회사채 수익률은 -9.1%에 머물렀습니다.¹ 참고로, 같은 기간 듀레이션이 더 긴 투자등급 채권 수익률은 -10.6%였습니다.¹

이처럼 변동성 구간에서 세부 자산별 수익률이 달라짐에 따라, 시장 리스크의 완화, 성장잠재력이 높은 투자 기회 포착, 상대 가치 투자 기회 추구를 위해서는 다양한 자본구조·섹터·지역·세부 자산군을 골고루 아우르는 투자 역량이 필수적으로 요구됩니다. 특히, 채권 시장 전반의 상관성은 시간이 갈수록 높아지지만, 성과에 영향을 줄 수 있는 기술적 요인 및 성과 동인 등이 지속적으로 변화함에 따라 세부 자산군별 상관성은 변화할 수 있으며, 변동성 확대 국면에서 상관성은 더욱 하락할 수도 있습니다 (도표 1).

한편 채권 수익이 리스크 프로파일과 늘 정확히 일치하는 것은 아니라는 점에도 주목해야 합니다. 일례로, 펀더멘털이 탄탄한 특정 산업 또는 섹터 채권 투자가 논리적으로 타당해 보이지만, 도표 1에서 살펴본 바와 같은 이유로 채권 투자 시 이와 같은 단순 논리가 늘 성립하는 것은 아닙니다. 그 이유는 본질적으로 관련 리스크가 채권 가격에 효과적으로 반영되지 못하는 경우가 많으며, 일부 리스크가 높다고 여겨지는 지역 및 섹터에 대해서는 추가 스프레드 형태로 관련 리스크를 과도하게 보상하는 경우도 발생할 수 있기 때문입니다. 동시에, 투자 매니저는 자본구조상 우선순위에 따른 투자 자산 선택, 담보물 설정 등을 통해 펀더멘털 약화에 따른 리스크를 효과적으로 보완할 수도 있습니다. 한편, 펀더멘털 기반 방향성 투자 분석 역량을 대규모로 갖춘 투자팀은 해당 투자를 구현해낼 수 있습니다.

시장에서 매력적인 투자 기회를 발굴하기 위해 전문성을 갖춘 투자 인력을 활용하는 것은 효과적일 수 있습니다. 일례로, 이머징마켓 채권 전반 수익률은 연초 이후 대폭 하락했으나, 지역·섹터별 수익률은 큰 차이를 보이고 있습니다. 원유 생산업체, 광업체, 소프트 원자재(설탕, 커피, 목화, 목재 등) 수출업체 등 일부 이머징마켓 채권은 우크라이나 전쟁으로 가중된 원자재 가격 폭등의 수혜를 받고 있는 반면, 리테일 식품업체 등 일부 이머징마켓 채권은 소프트 원자재 가격 상승으로 인해 어려움을 겪고 있습니다.

도표 1: 시장 상황에 따라 달라지는 상대 가치 투자 기회

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 YTD
글로벌 하이일드 자산군별 수익률 (2015 ~ 2022)—USD 헤지형²								
미국 론	-0.38%	9.88%	4.25%	1.14%	8.17%	2.78%	5.40%	0.07%
미국 하이일드 채권	-5.38%	18.32%	7.31%	-2.21%	13.98%	5.92%	5.39%	-7.90%
유럽 론	2.49%	6.89%	5.79%	4.09%	7.51%	4.30%	5.50%	-0.33%
유럽 하이일드 채권	1.46%	11.82%	8.28%	-0.66%	14.09%	4.50%	4.11%	-6.83%
연간 GDP 성장률								
미국	2.7%	1.7%	2.3%	2.9%	2.3%	-3.4%	5.7%	
유로존	2.0%	1.9%	2.6%	1.8%	1.6%	-6.4%	5.3%	
			최고 수익률	최저 수익률				

출처: ICE BofA, Credit Suisse, JP Morgan. 2022년 4월 29일 기준. 과거의 성과가 반드시 미래의 수익을 보장하진 않습니다.

1. 출처: ICE Bank of America, Credit Suisse, J.P. Morgan. 2022년 4월 29일 기준. 선진시장 하이일드 채권은 ICE BofA Non-Financial Developed Markets High Yield Constrained Index, 변동금리형 선순위 담보론은 CS Global Leveraged Loan Index, 이머징마켓 회사채는 Non-Investment Grade Component of JPM CEMBI-BD Index, 투자등급 채권은 ICE BofA Global Corporate Index 기준.
 2. 미국 론은 CS Leveraged Loan Index, 미국 하이일드 채권은 ICE BofA US Non-Financial High Yield Constrained Index, 유럽 론은 CS Western European Leveraged Loan Index, 유럽 하이일드 채권은 ICE BofA European Currency Non-Financial High Yield 3% Constrained Index 기준.

시장 가격이 관련 리스크를 제대로 반영하지 못하는 변동성 구간에서 시의적절하게 하위 자산에 채권을 분배하는 것이 쉬운 일은 아닙니다. 이때 유연한 투자 접근법 또는 멀티 크레딧 전략을 통해 효율적으로 시장 전반에서 상대 가치가 매력적인 투자 기회를 포착할 수 있습니다. 이와 같이 다각화된 투자 접근법은 단일 섹터 투자 대비 다양한 시장 사이클에서 보다 일관된 위험 조정 수익을 제공할 것으로 기대됩니다.

변동성이 큰 환경에서 유연한 하이일드 채권 투자 또는 멀티 크레딧 전략을 통해 회복력 있는 투자 성과를 기대할 수 있을까요?

리스크 확대 국면에서 유연한 하이일드 채권 투자 혹은 멀티 크레딧 전략을 통해 투자 매니저는 역동적으로 세부 자산별 투자 비중을 조절할 수 있습니다. 일례로, 신용 위험을 완화하기 위해 선순위 담보채권 및 론 등 담보 자산을 중심으로 자본구조상 상위에 위치한 채권 혹은 퀄리티 있는 채권에 보다 유연한 투자가 가능한 것입니다. 참고로, 채무 불이행 또는 채무 재조정 상황에서 선순위 담보채권 및 론의 역사적 회수율은 무담보 채권보다 높았습니다.

한편 금리 위험에 대해서는 론 및 CLO 등 변동금리형 상품에 대한 투자 비중을 높여 효과적인 대응이 가능합니다. 일반적으로 변동금리형 상품 금리는 시장 금리 변동에 따라 3개월 주기로 재설정됩니다. 금리 상승 위험을 헤지할 수 있는 CLO는 전통적인 채권 및 론 대비 상당한 추가 수익률을 기대할 수 있으며, 시장 변동성이 더 크긴 하지만 투자 분산 효과 및 구조적 방어력까지 기대할 수 있습니다. 이와 유사하게, 유동성을 높게 가져가고

싶은 경우에는 결제 사이클이 짧은 채권에 대한 투자 비중을 높이는 것도 가능합니다.

유연한 하이일드 채권 투자 혹은 멀티 크레딧 투자라는 단일 전략으로 (단일 매니저를 통해) 여러 시장에 투자할 경우, 기대할 수 있는 이점은 무엇일까요?

하이일드 채권 시장의 규모가 크고 시장 환경이 지속적으로 변화하고 있는 점을 고려하면, 단일 전략으로 여러 시장에 투자할 때 더 높은 투자 효율성을 기대할 수 있습니다. 투자 자산 배분의 적절성 및 마켓 타이밍 관점에서, 투자 매니저에게 역동적으로 자산 배분 비중을 변경할 권한을 위임함으로써, 시장에서 포착되는 투자 기회에 실시간 접근이 가능할 뿐만 아니라, 여러 지역 및 세부 자산군에 걸쳐 광범위하면서도 심층적인 투자가 가능합니다. 베어링자산운용과 같이 투자 경험이 풍부하며 광범위한 채권 분석 역량을 갖춘 액티브 운용사는 시장에 영향을 미치는 기술적 요인을 면밀히 모니터링하고 상대 투자 가치 기회를 평가해 시장 가격이 크게 변동하거나 시장 이벤트 발생 시 선진 혹은 이머징마켓, 고정금리형 혹은 변동금리형 상품 등을 활용, 효과적으로 대응할 수 있습니다. 포트폴리오 운용 측면에서는 장외 채권 거래 역량 등 투자 매니저의 유동성 관리 역량이 필수적으로 요구됩니다. 역량 있는 투자 매니저라면 하이일드 채권 전담 거래 역량과 함께 다양한 시장 참여자와의 신뢰 관계를 기반으로 대규모 딜 거래에 접근할 수 있어야 할 것입니다.

또한 투자자는 단일 투자 매니저와의 파트너십을 통해 개별 고객 고유의 투자 목적 및 투자 가이드라인에 맞는 적절한 투자 솔루션을 제공받을 수 있습니다.

베어링자산운용

투자 전문가 90명의 베어링 글로벌 하이일드 투자팀은 선진 및 이머징마켓 하이일드 채권, 선순위 담보채권 및 론, 구조화 채권 등에 광범위하게 투자하며, 840억 달러의 하이일드 자산을 운용합니다.³ 베어링자산운용은 2012년부터 다양한 섹터 채권에 투자해 풍부한 투자 경험을 보유하고 있습니다. 이에 따라, 개별 크레딧 리스크에 대한 정확한 분석 및 탁월한 투자 통찰력으로 관련 리스크를 최소화하며 효과적으로 투자 기회를 포착할 수 있습니다.

보다 자세한 정보가 필요하신 경우 베어링자산운용 담당 세일즈 직원에게 연락하십시오.

3. 출처: Barings. 2022년 3월 31일 기준.

3,716억 달러*의 수탁고를 보유한 글로벌 운용사 베어링자산운용은 차별화된 투자기회를 제공하며, 공·사모 채권 및 부동산, 주식 시장에 장기 투자합니다. 세계적인 생명보험사 매스뮤추얼(Massmutual)의 자회사인 베어링자산운용은 북미, 유럽, 아시아 지역 현지에 전문 인력을 보유하고 있습니다. 지속가능 경영 및 책임 투자를 바탕으로 베어링자산운용은 고객 및 지역 사회, 임직원을 위해 오늘도 최선을 다하고 있습니다.

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

•이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. •집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. •과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. •투자자는 이 금융투자상품 <집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. •외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. •하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. •투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. •재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링” 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고나 아니며 그러한 행위로 인식되어서는 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

베어링글로벌하이일드증권투자자신탁[H]/[UH](채권-재간접형) / 베어링글로벌하이일드증권투자자신탁[USD] 위험등급 4등급 | 종류A 총 보수 연 0.84% (운용보수 : 연 0.15%, 신탁,사무보수 : 연 0.04%, 판매보수 : 연 0.65%), 피투자펀드 보수 연 0.6% | 선취판매수수료 납입액의 0.7% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 17시 이전 : 환매청구일로부터 제4영업일 기준가격으로 제8영업일에 지급, 17시 경과 후 : 환매청구일로부터 제5영업일 기준가격으로 제9영업일에 지급 | 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 · 집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 하이일드 채권은 원금 손실 크게 발생 가능 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능 | 월지급식상품은 운용결과에 따라 월지급액 변동 가능. 이익금 초과 분배 시 투자원금 감소 가능 | 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하지 않음

베어링월지급글로벌하이일드증권투자자신탁[H](채권-재간접형) 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 0.84% (운용보수 : 연 0.15%, 신탁,사무보수 : 연 0.04%, 판매보수 : 연 0.65%), 피투자펀드 보수 연 0.6% | 선취판매수수료 납입액의 0.7% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 17시 이전 : 환매청구일로부터 제4영업일 기준가격으로 제8영업일에 지급, 17시 경과 후 : 환매청구일로부터 제5영업일 기준가격으로 제9영업일에 지급 | 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 · 집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 하이일드 채권은 원금 손실 크게 발생 가능 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능 | 월지급식상품은 운용결과에 따라 월지급액 변동 가능. 이익금 초과 분배 시 투자원금 감소 가능 | 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하지 않음

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2022 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용도로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제2022-2215556호(2022.05.24~2023.05.23)

BARINGS.COM

에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2022년 3월 31일 기준