

코스피 6000 치솟는데... 외국인, 주식 팔고 채권 담았다

올 주식 10조 매도, 채권 17조 매수
한국, '위험 신흥국' 인식 있지만
채권은 금리 높고 안전한 투자처



ChatGPT로 생성한 '주식 팔고 채권 매수하는 외국인' 이미지.

주식은 던지고 채권은 쓸어담고. 올해 외국인의 투자 행태다. 코스피가 6000선을 바라보고 있지만 연초 이후 외국인은 코스피 시장에서 주식 10조원 어치를 팔아치웠다. 반면 채권은 17조원 넘게 사들였다. 한 달 평균 8조원 넘는 원화채 쇼핑이다. 관세 전쟁으로 미국 국채가 더는 안전 자산이 아니라는 불안감이 퍼지는 와중에, 한국 채권이 글로벌 투자자 사이에서 안전 자산 중 하나의 '대안'으로 꼽히는 모양새다.

◆한국 주식은 '셀', 채권은 '바이'
주식시장만 보면 '셀(Sell) 코리아' 우려가 크다. 하지만 채권시장은 전에 없이 강한 '바이(Buy) 코리아' 행렬이다. 24일 금융투자협회에 따르면 올해 들어 이달 23일까지 개인투자자들이 장외 시장에서 매수한 채권은 17조3600억원 규모다. 지난 한해 1~2월 순매수액(8조1935억원)보다 2배 많다. 상장 채권 투자도 이어지고 있다. 금

감감독원에 따르면 외국인은 1월 상장 채권을 7조710억원 순매수하고, 3조5140억원을 만기 상환받아 총 3조5570억원 순투자를 기록했다. 채권은 3개월 연속 순투자다. 현재 외국인의 한국 채권 보유잔고는 330조4570억원으로 늘어났다. 한국 채권시장에서 외국인이 차지하는 비중은 11.9%다. 외국인은 국고채를 중심으로 국내 채권 투자를 늘렸다. 순투자액의 85% 이상(6조470억원)은 국채로 쏠렸다. 한국 은행이 시중 통화량을 조절하기 위해

발행하는 통화안정증권(통안채) 등 특수채에도 2조1090억원 투자했다. 하지만 주식시장 분위기는 판판이다. 한국거래소 집계를 보면 올해 들어 외국인은 코스피 시장에서 10조원어치를 순매도했다. ◆'한국 채권은 안전 자산' 주식시장은 냉탕, 채권시장은 온탕인 이런 차이는 왜 벌어지는 걸까. 외국인 투자자들, 특히 글로벌 자산운용사나 지수 추종 상장지수펀드(ETF) 입장에서 한국 주식시장은 여전히 '위험 신흥국'이다. 글로벌 주식 시장의 '지표' 역할을 하는 MSCI(모건스탠리 캐피털 인터내셔널) 국가 분류에서 한국은 여전히 '신흥국'에 속해 있다. 정부는 MSCI 선진국지수 편입을 위해 국내 외환 시장 24시간 개방 등 로드맵을 발표하고 있지만, 선진 시장 클럽에 끼지 못하고 있다. 트럼프의 새로운 관세 위협, 미국과 이란의 지정학적 갈등 등이 터지면서 투자자가 위험 자산에서 돈을 빼면서 '위험 신흥국'으로 분류된 한국 주식에서도 덩달아 많은 자금이 빠져나가는 게 시장 평가다. 차익 실현 매물도 있는 것으로 추정된다. 외국인은 이재명 정부 출범(6월 3일) 이후 12월까지 코스피시장에서 5조7000억원 가량을 순매수했다. 반면 채권시장에선 대접이 다르다. 한국의 국가신용등급이 3대 국제신용평가사에서 모두 일본보다 높은 등급을 받으며 안전한 투자처로 '인증'받고 있다. 무디스는 최근 한국의 국가 신용등급을 기존과 같은 'Aa2'로 유지하면서 "이는 한국의 매우 높은 수준의 경제적 다양성과 경쟁력, 그리고 주요 과제에 대한 지속적인 제도적 대응 역량에 기

반한다"고 설명했다. 금리 영향도 있다. 채권 가격이 떨어졌을 때(금리 상승) 샀다가 나중에 금리가 떨어져 채권 값이 오를 때 팔아 차익을 얻겠다는 '저가 매수' 전략이다. 이날 10년 만기 국고채 금리는 연 3.598%를 기록했다. 지난해 말 연 3.385%보다 높다. 반면 같은 기간 동일 신용등급인 벨기에(연 3.1%대)와 대만(연 1.4%대)의 10년물 국채금리는 제로 금리에 머물고 있다. 이뿐이 아니다. 최상위 수준의 신용등급을 자랑하는 독일(연 2.7%대)과 싱가포르(연 1.9%대) 등과 비교해도 한국 금리 수준이 더 높다. 시장 참여자들은 외국인의 원화 채권 매수 행렬이 당분간 이어질 것으로 봤다. 채권시장 한 관계자는 "한국 채권은 금리가 비교적 높음에도 경상수지 흑자 국으로 통화 가치가 머지 않아 정상화 될 것이라 기대가 있어 투자 매력도를 높이고 있다"고 했다. 또 다른 관계자는 "지난해 이후 원달러 환율이 급등했는데 달러를 들고 와서 채권을 사면 환차익을 볼 수 있다는 점도 매력적으로 작용하고 있다"고 전했다. /허정윤 기자 zelkova@metroseoul.co.kr

금감원, '운용사, 수탁자책임 강화' 주문

선제적 내부 체계 정비 필요성 강조
올해 스튜어드십 코드 이행점검 예정

금융감독원이 자산운용사의 의결권 행사 관행을 정초준했다. 코스피 5000시대를 여는 데 일정 부분 기여한 외형적 성장과 달리, 수탁자로서의 책임 이행은 여전히 기대에 못 미친다는 판단에서다. 특히 올해부터 스튜어드십 코드 이행점검과 평가결과 공개가 예정된 만큼, 선제적 내부 체계 정비가 필요하다고 강조했다. 황선오 금융감독원 부원장은 24일 금융투자협회에서 열린 '의결권 행사 충실화를 위한 자산운용사 CEO 간담회'에서 "자산운용업계가 국내 주식형 공모펀드를 110조원 수준으로 키워내며 코스피 5000시대 개막에 일익을 담당해 왔다"면서도 "외형적 성장과 주주권 강화 추세에 걸맞은 수탁자(steward) 역할 수행은 아직 미흡하다는 시장의 평가가 있다"고 진단했다. 이 자리에는 황성업 금투협회장과 18개 자산운용사 대표이사가 참석했다. 국내주식형 공모펀드 설정액은 2023년 말 58조6000억원에서 2025년 말 109조5000억원으로 급증했다. 그러나 의결권 행사 측면에서는 개선에도 불구하고 연기금에 비해 여전히 낮은 수준이라는 지적이다. 공·사모펀드 의결권 행

사율은 2023년 79.6%에서 2024년 91.6%로 상승했지만, 같은 해 국민연금 99.6%, 공무원연금 97.8%를 기록했다. 반대로 역시 연기금 대비 낮아, 중요 안건에 대한 실질적 검토가 부족한 것이 아니냐는 비판이 제기된다. 황 부원장은 "의결권 행사는 고객 자산관리자로서 신의의무(Fiduciary Duty)를 이행하는 가장 중요한 본연의 업무"라며 "중요 안건에 깊은 검토 없이 그대로 찬성하거나, 일괄 찬성·불행사한 사례는 업계가 함께 자성해야 할 부분"이라고 지적했다. 이어 "개별 안건에 대한 구체적 검토와 함께, 투자자가 판단에 참고할 수 있도록 의결권 행사 내

역을 적시에 충실히 공시해야 한다"고 당부했다. 사법 개정안이 올해 하반기 시행될 예정인 가운데, 주주제안 등 적극적 주주권 행사가 확대될 가능성도 언급했다. 기관투자자 대상 스튜어드십 코드 개정과 이행평가 논의 역시 병행되고 있어, 자산운용사의 책임은 더욱 무거워졌다는 설명이다. 황 부원장은 "스스로 변화가 늦어질 경우 결국 외부적 요



금융감독원 전경. /손진영 기자 son@

구에 끌려갈 수밖에 없다"며 자율적 개선을 촉구했다. 특히 올해는 자산운용사와 연기금을 대상으로 한 최초의 스튜어드십 코드 이행점검과 평가결과 공개가 예정돼 있다. 점검 항목은 수탁자책임 정책 수립·공개, 이해상충 관리, 의결권 행사 정책, 주주참여 활동 공개, 이행보고서 작성, 전담 조직·인력 확보, 전문성 확보, 위탁운용사 관리 등 12개에 이른다. 향후 적용 대상은 PEF, 보험사, 증권사, 은행, VC 등으로 단계적으로 확대된다. 자산군 역시 상장주식에서 비상장주식·채권 등으로 넓어진다. 황 부원장은 "스튜어드십 코드가 실질적으로 작동할 수 있도록 면밀히 준비해야 한다"며 "적용 대상 자산군 확대와 ESG 요소 반영도 차질 없이 진행될 것"이라고 밝혔다. /허정윤 기자

3차 상법개정 앞두고 자사주 처분 급증

지난해 12월만 25.3% 처분
기업의 자사주 소각을 의무화하는 '3차 상법 개정안'이 국회 통과를 앞둔 가운데 국내 기업들이 작년 말 부랴부랴 자기주식 처분에 나선 것으로 나타났다. 24일 자본시장연구원원에 따르면 황현영 연구위원은 이날 발간한 보고서를 통해 작년도 자기주식 처분 공시의 25.3%가 12월 한 달에 몰려 있다고 분석했다. 2025년 1월부터 11월까지 국내 상장 회사의 자기주식 처분 공시 건수는 월 평균 43.9건으로 두 자릿수를 넘어선 적이 없었는데, 12월에만 무려 164건의 자기주식 처분 공시가 이뤄진 것이다. 특히 작년 12월에 이뤄진 자기주식 처분은 절반 이상(55.5%)이 특정 대상

20% 이상인 기업은 2.3%에 달했다. 2025년 한 해 동안 이들 기업의 자기주식 처분 공시는 총 647건이었고, 처분 유형별로는 임직원 보상이 47.4%를 차지했다. 이어서는 특정 대상 처분(25.7%), 교환사채 발행(17.9%) 등 순서로 비중이 컸다. 최대주주와 최대주주의 직계비속, 특수관계인 및 계열회사 등 특정 대상에게 자기주식을 처분한 경우도 있었다. 기업들이 이처럼 자기주식을 자유롭게 활용할 수 있는 건 현행 법제의 구조적 문제가 자리하고 있다는 게 전문가들의 지적이다. 황 연구위원은 2011년과 2015년 상법 개정에 따른 자기주식 보유 자율성의 확대가 "당초 입법 취지인 재무적 유연성 확보를 넘어, 주주 보호 장치가 결여된 상태에서 지배권 강화 수단으로 남용되는 문제를 낳았다"고 말했다. /신하은 기자 godhe@

처분이었다. 이는 연간 평균(25.7%)의 2배를 웃도는 것이고 교환사채 발행도 23건이나 있었다고 황 연구위원은 짚었다. 황 연구위원은 "3차 상법 개정안이라는 제도 변화에 앞서 자기주식을 지배권 안정 또는 승계 구조 정비에 활용하려는 유인이 상당하였음을 방증한다"고 분석했다. 그러면서 "최대주주의 자녀에게 자기주식을 처분한 경우는 경영권의 편법적 승계라는 문제가 발생한다. 교환사채 발행으로 우호 주주를 형성한 사례도 문제가 될 수 있다"고 비판했다. 작년 말 기준 국내 상장회사의 3분의 2에 해당하는 1723개(66.2%) 기업이 자기주식을 보유하고 있다. 자기주식 비율이 10% 이상인 기업은 전체 상장회사의 8.4%,

"고배당기업 기업가치 제고 공시해야"

금융위, 조세특례제한법 개정안 의결
고배당기업은 앞으로 정기주주총회에서 이익배당을 결의한 다음 날까지, 직전 사업연도 배당소득·배당성향 등을 포함한 기업가치 제고계획을 공시해야 한다. 금융위원회는 24일 이런 내용이 담긴 조세특례제한법 시행령 개정안이 국무회의에서 의결됐다고 밝혔다. 앞서 지난해 12월 조세특례제한법 개정되며 주주 배당소득 분리과세도 도입됐다. 이날 의결된 같은 법 시행령 개정안은 배당소득 과세특례 대상인 고배당기업의 공시 방법을 구체적으로 규정한다. 고배당기업은 매년 사업연도 결산이 종료된 후 정기주주총회에서 이익배당

을 결의한 날의 다음 날까지, 한국거래소 상장공시제출시스템에 기업가치 제고계획 공시를 작성해야 한다. 기업가치 제고계획에는 직전 사업연도에 발생한 배당소득·배당성향·이익 배당금액 등이 포함된다. 다만 배당 관련 실적 외에 공시에 포함할 내용이나 분량 등은 상장사가 자체적으로 선택할 수 있다. 올해는 공시 첫 해임을 감안해 배당 소득 특례요건 충족 사실과 자기자본 이익률(ROE)·배당성향 목표 등 핵심 내용만 공시 본문에 기재하는 약식 공시도 허용된다. 한국거래소는 다음 달 일대일 공시 컨설팅과 두 차례 온라인 설명회(4·9일)를 제공해 고배당기업의 공시작업을 지원할 예정이다. /허정윤 기자