KODIT Research
경제이슈

채권시장 안정펀드 도입배경 및 운용형태



정 재 윤 대리 | 리스크관리부 조사연구팀

Ⅰ. 채권시장 안정펀드 도입배경

Ⅱ. 채권시장 안정펀드 세부내용

* 본 연구내용은 집필자 개인 의견이며 신용보증기금의 공식견해와는 무관합니다.

Ⅰ. 채권시장 안정펀드 도입배경

1. 채권시장 안정펀드란?

– 채권시장 불안으로 일시적 자금난을 겪고 있는 **기업들의 유동성 지원** 및 국고채와 회사채의 과도한 **스프레드 차이 해소**를 위해 도입된 펀드

2. 채안펀드 도입배경

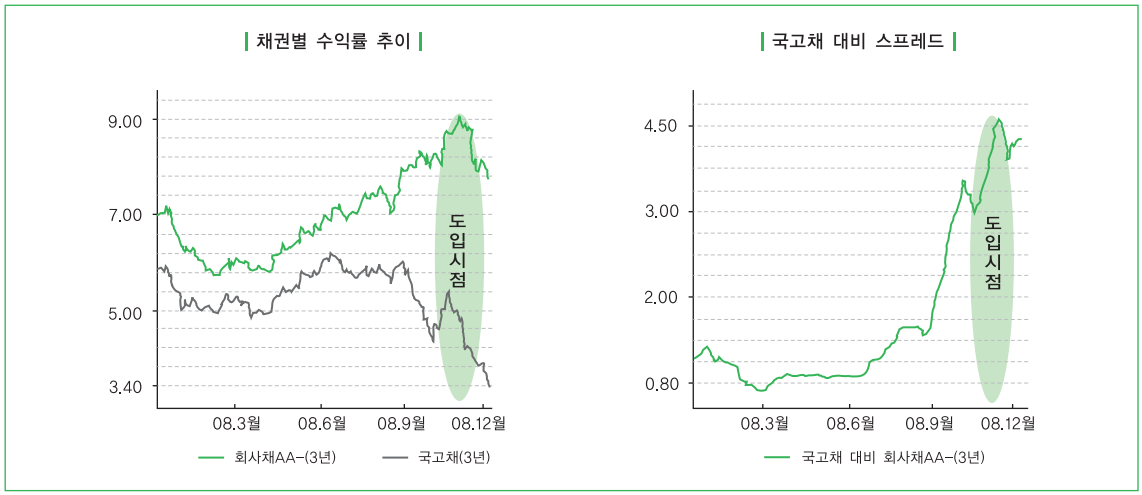
□ 금융시장의 신용경색을 완화시킬 장치 필요

– 안전자산 위주의 매수, 회사채의 수요감소 등 불안정한 채권시장을 보완하여 기업의 신용경색을 **완충시킬 장치** 필요

○ 국공채를 제외한 타채권의 수요가 없어 정부와 금융기관이 대신 채권을 매수

□ 금융시장의 안정화 도모

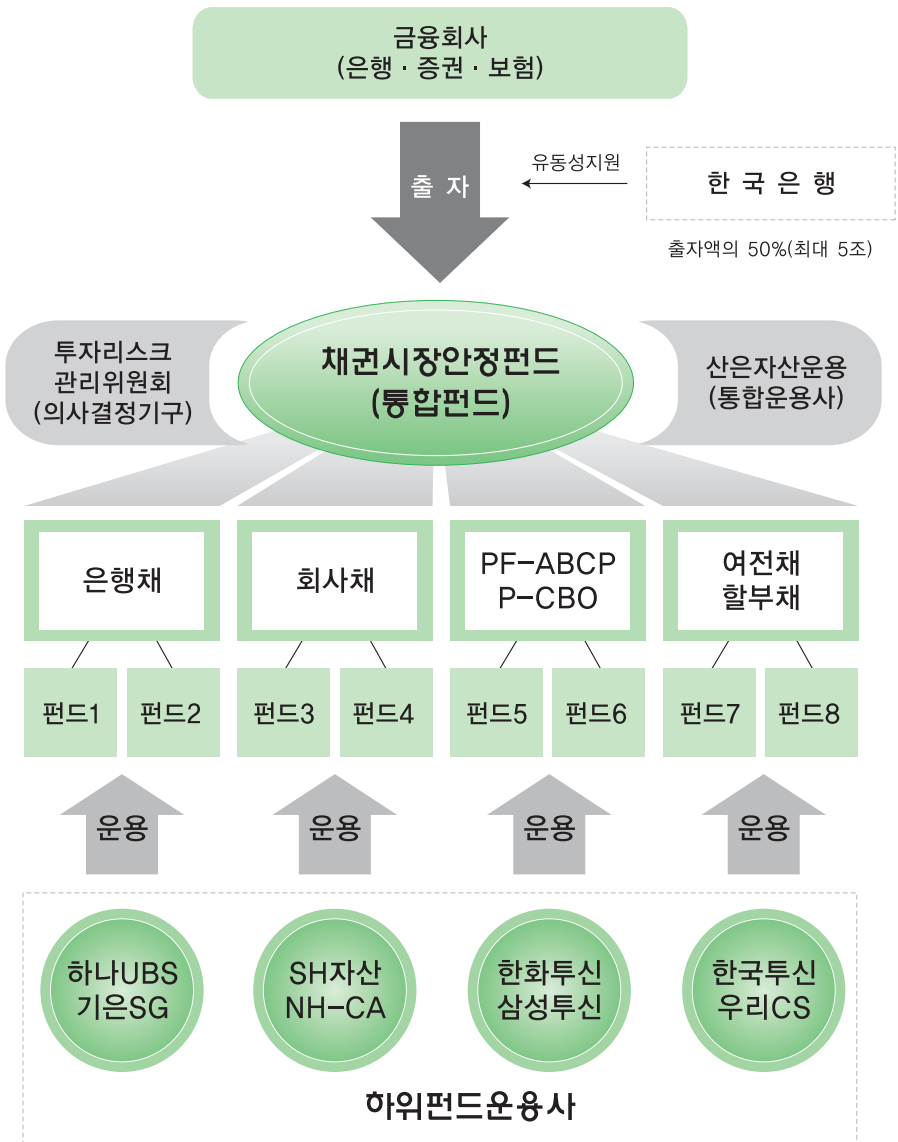
– 국고채와 회사채의 비정상적 스프레드를 해소하여 채권시장의 균형유지와 은행채, 회사채 등 신용물의 금리 안정화를 위해 도입



*자료:금융투자협회

II. 채권시장 안정펀드 세부내용

그림 1 채안펀드 운용형태



□ 펀드구조

– 3년만기 중도환매 금지 **사모펀드**로, 통합펀드와 하위펀드가 존재하는 **펀드 오브 펀즈(Fund of Funds)형태**로 운영
– 통합펀드는 **산은자산운용**이, 하위펀드는 **투자자산별**로 나눈 4개 부문을 **8개 운용사**가 운용

사모펀드 VS 공모펀드

• **사모펀드**는 **소수의 투자자**들로부터 자금을 모아 주식이나 채권 등에 운용하는 펀드로 **불특정 다수**의 일반 투자자를 대상으로 하는 **공모펀드**와 구별

□ 운용대상

– 투자대상은 **은행채, 회사채, 여전채**, P-CBO, PF-ABCP[1)]
– 투자기준이하 등급자산(은행채 제외)의 경우 신보의 **신용보강**을 통해 P-CBO형태로 편입

표 1 대상채권별 투자신용등급 현황

대상채권	투자등급	신용보강등급
회사채	신용등급 AA-이상	A+ ~BBB-
PF-ABCP	신용등급 A2이상	A2+ ~A3-
여전채	신용등급 AA-이상	A+ ~A-
은행채	신용등급 AA-이상	

1) **PF-ABCP (프로젝트 파이낸싱 기업유동화어음)**
부동산개발사업에 필요한 자금조달을 목적으로 시행사가 약정한 대출채권을 특수목적회사(SPC)에 양도하고, SPC는 이를 담보로 유동화기업어음을 발행하는 부동산개발사업금융의 일종

□ **신보의 편입대상 신용등급 완화조치**

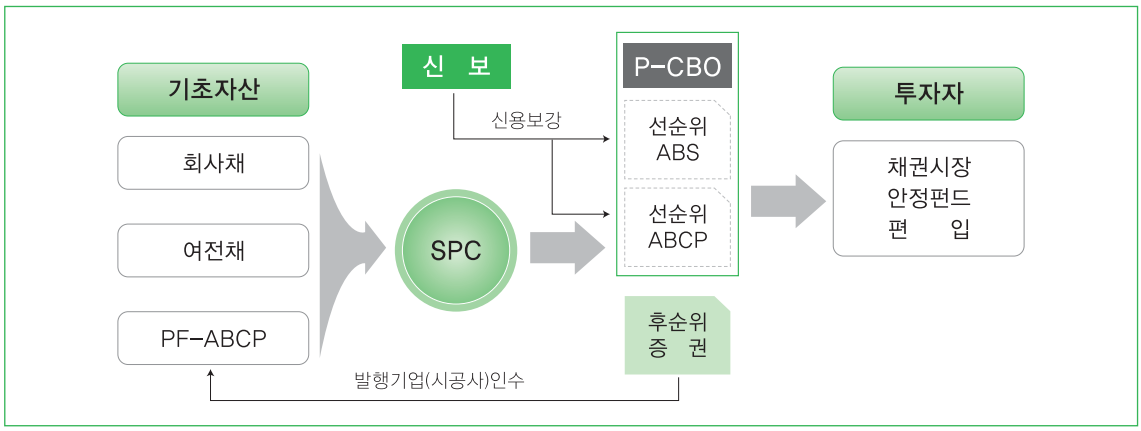
– 중소기업 **회사채의 원활한 공급**과 **편입수요** 측면을 감안하여 신보는 2차발행분부터 BBB-까지 완화

대상채권	기존등급		완화등급
회사채	A+ ~ BBB+	⇨	A+ ~ BBB-

□ **신보의 채안펀드 유동화 증권 발행구조**

– 회사채, 여전채를 기초자산으로 한 **유동화증권(ABS)**과 PF-ABCP가 기초자산인 **유동화기업어음(ABCP)**의 발행구조

그림 2 **채권시장안정펀드 유동화회사 보증구조**



□ **펀드 규모와 투자자**

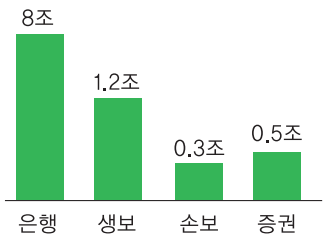
– 펀드 조성규모는 **10조원**이며, 펀드 조성주체는 **모든 금융기관**임

□ **기관별 출자규모**

– 출자기관은 17개 국내은행(8조), 38개 보험사(1.5조), 36개 증권사(0.5조) 등 **총 91개 금융회사**로 구성

그림 3 **금융기관별 출자규모**

은 행	출자(억)	은 행	출자(억)
산업은행	20,000	국민은행	10,300
우리은행	8,700	신한은행	7,900
농협	7,500	하나은행	5,900
기업은행	5,300	외환은행	3,900
SC은행	3,000	씨티외	7,500



채권시장안정펀드(10조)

□ **자금납입방식**

– 추가 출자필요시 금융기관은 납입기일까지 약정 지분비율을 유지하며 **캐피탈 콜(Capital Call)방식**으로 자금납입

캐피탈 콜(Capital Call) 방식이란?

• 투자자금의 일부를 우선 조성하여 투자금액을 집행한 후 추가수요발생시 투자타당성을 검토하여 자금을 집행하는 방식

□ **투자의사결정기구**

– 투자리스크관리위원회
  ○ 운용사의 충실한 약관 이행 여부 등을 모니터링하기 위해 설립
  ○ 인원은 총 13명으로 구성

※ 과거 채권시장 안정기금과의 비교

– '99년 9월 대우채 사태로 투신사 수익증권 환매가 급증함에 따라 **채권수요**를 확충하고 **채권금리**의 조기안정화를 위해 도입

– 기금조성은 3차례에 걸쳐 **30조원**까지 확대되었으며, 투자자산은 **주로 국공채 위주**로 운용

표 2 채안펀드와 채안기금 비교

구 분	채권시장안정펀드	채권시장안정기금
조성시기	2008.12.17	1999.9.27
조성배경	글로벌 금융위기와 실물경기위축	대우채사태로 인한 펀드환매 급증
출자규모	10조원	30조원
1차조성액	5조원	10조 5천억
운용대상	은행채, 회사채, 여전채, P-CBO등	국공채 위주
조성주체	모든 금융기관	주로 은행권