

Hanwha ETF Monthly

변동성 낮은 주식 ETF

05

2025



“ 지난 4월 2일 트럼프 행정부의 상호관세 발표 이후 급락했던 전세계 증시가 반등했습니다. 빠른 반등과 과열을 경계할 필요가 있습니다. 증시 하방에 베팅하지 않더라도 변동성 낮은 주식 ETF를 통해 위험을 낮출 수 있습니다. ”

I. ETF 소개

변동성 낮은 주식 ETF

상호관세 이후
급락했던 증시는 반등

지난 4월 2일 트럼프 행정부의 상호관세 발표 이후 급락했던 전세계 증시가 반등했다. S&P500 지수는 상호관세 발표 이전보다 3.0% 높고, KOSPI 또한 3.5% 더 높다[그림 1]. 시장 심리도 빠르게 회복했다. 급등했던 VIX 지수는 20 부근으로 하락했고, 미 크레딧 스프레드는 이전보다 축소됐으며, 안전자산으로 여겨지는 미 단기채 ETF에서는 자금이 유출되고 있다[그림2].

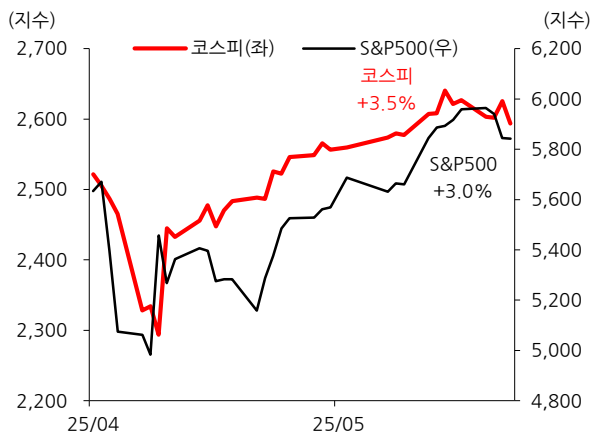
빠른 반등과 과열을 경계할 필요가 있다. 90일 유예됐던 상호 관세가 다가오고 있고 미국 재정 우려가 남아 있기 때문이다. 증시 하방에 베팅하지 않더라도 변동성 낮은 주식 ETF를 통해 위험을 낮출 수 있다.

변동성 낮은 주식 투자부터
옵션 활용까지

ETF 시장이 커지면서 저변동성 ETF 역시 다양해지고 있다. 초기에는 변동성 낮은 주식에 단순 투자하는 식의 ETF가 주를 이뤘다. 대표적으로 2011년에 출시된 Invesco S&P 500® Low Volatility ETF(SPLV)가 있다. S&P500 지수에 속한 종목 중 과거 12개월 변동성이 낮은 100개 종목에 투자한다.

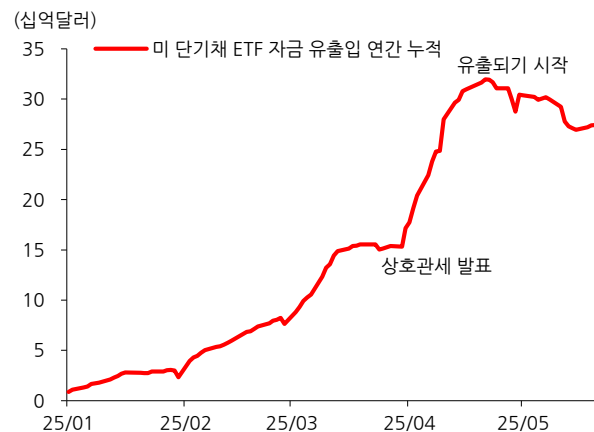
최근에는 옵션을 활용한 상품(커버드콜, 버퍼 등)이 각광받고 있다. 콜옵션을 매도해 상승 여력을 일부 포기하거나 풋옵션을 매수해 하방을 제한한다. 이번 자료에서는 위험을 낮춘 ETF들을 변동성 측면에서 살펴보고자 한다.

[그림1] 국내, 미국 증시 지수는 상호관세 이전보다 높고



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 심리 회복되며 미 단기채 ETF에서도 자금 유출 시작



주: SHV, SGOV, BIL ETF 자금유출입 합산
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

1. 저변동성 종목

변동성 낮은 주식에
투자하는 ETF

변동성 낮은 주식을 편입하는 것은 저변동성 ETF의 가장 기본적인 방식이다. 앞서 소개한 Invesco S&P 500® Low Volatility ETF(SPLV)가 그렇다. S&P500 지수에 속한 종목 중 과거 12개월 변동성이 낮은 100개 종목에 투자한다. 종목 간 상관관계를 고려하기도 한다. iShares MSCI USA Min Vol Factor ETF(USMV)는 MSCI USA Minimum Volatility Index를 추종하는데, 이 지수는 종목들의 공분산 행렬을 이용해 예상 변동성이 가장 낮은 포트폴리오를 구성한다.

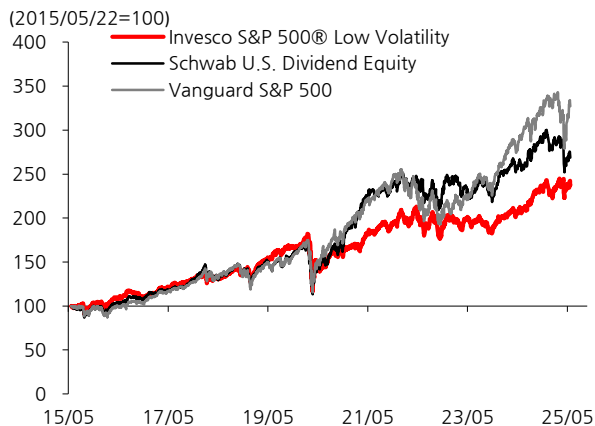
배당(분배) ETF와는
구성 종목 달라

배당(분배) ETF가 주로 가치주로 구성되고 이들 변동성이 성장주 대비 낮아 저변동성 ETF와 유사해보이나 구성 종목을 살펴보면 분명하게 구별된다. 저변동성과 배당 ETF로 대표되는 Invesco S&P 500® Low Volatility ETF(SPLV)와 Schwab U.S. Dividend Equity ETF(SCHD)는 각각 100여개의 종목을 담고 있는데, 서로 겹치는 종목의 수는 7개에 불과했다. 섹터 비중으로 보면 두 ETF 모두 필수소비재, 산업재 비중이 높았다. SPLV는 유틸리티, 부동산 비중이 높은 반면, SCHD는 에너지 비중이 높았다[그림5].

국내 저변동성 ETF는
규모가 크지 않고

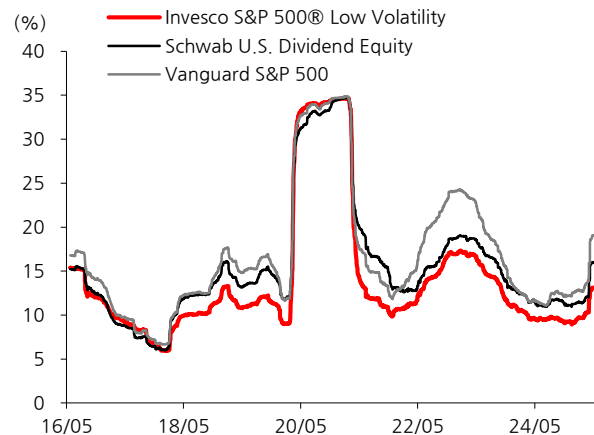
국내 상장된 저변동성 ETF는 대부분 운용 규모 100억 원 미만으로 그 규모가 작다. 코스피200 대비 낮은 변동성을 보이는데, 최근 3년 수익률은 오히려 월등했다. 주가가 부진했던 삼성전자 등을 대체로 편입하고 있지 않기 때문이다. 미국 저변동성 ETF가 수익률 방향 측면에서 S&P500 ETF와 유사했던 것과 달리, 국내 저변동성 ETF는 코스피200 ETF와 차이를 보였다[그림6]. 이들 ETF는 필수소비재, 금융 비중이 높다. 다만 KODEX 최소변동성 ETF의 경우 최근 수익률은 부진했으나 코스피200 ETF와 방향이 유사하고 변동성은 작아 본래 투자 목적에 부합한다고 볼 수 있다.

[그림3] 수익률은 일반 주식, 배당(분배), 저변동성 순



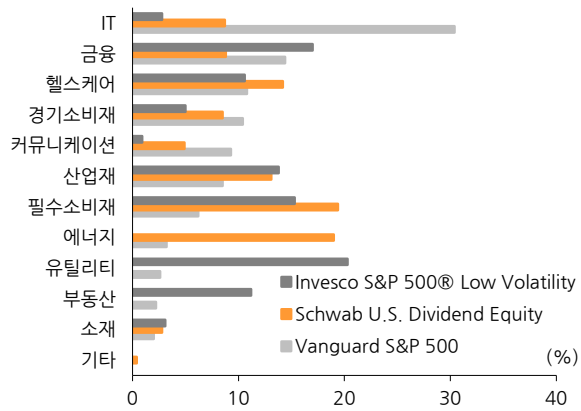
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 과거 1년 변동성 추이



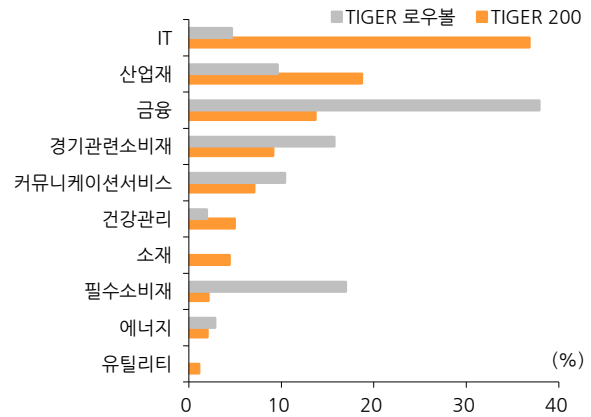
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 미국 저변동성 ETF는 유틸리티, 부동산 비중 높고



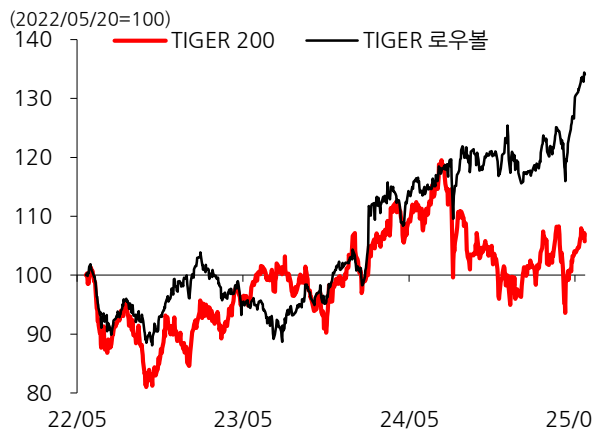
자료: 각 운용사, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 국내 저변동성 ETF는 금융, 필수소비재 비중 높아



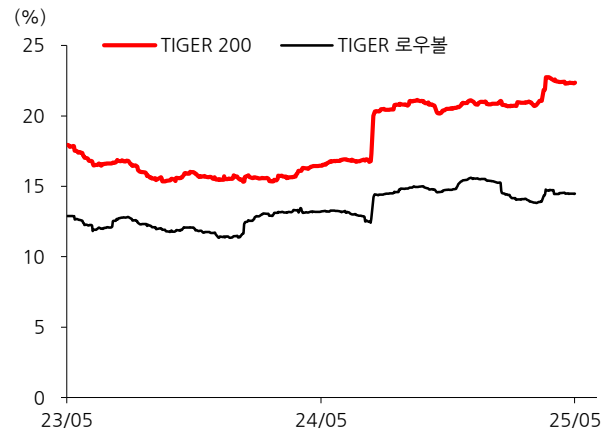
자료: 미래에셋자산운용, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국내 저변동성 ETF는 코스피 200과 수익률 방향 달라



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 과거 1년 변동성 추이



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

2. 커버드콜

콜옵션 매도해
상승 여력 일부를 포기하고
옵션 프리미엄 수취

커버드콜(Covered Call) ETF는 콜옵션을 매도해 상승 여력을 일부 포기하고 인컴을 늘린다. 콜옵션은 미래 특정 시점(만기)에 정해진 가격(행사가격)에 기초자산을 매수할 수 있는 권리다. 콜옵션을 매도하면 1)옵션 프리미엄을 수취하나(인컴 확보), 2)참조자산 가격이 상승하면 매수자가 콜옵션을 행사하기 때문에 참조자산 가격과 행사가격의 차이만큼 손실을 입는다(상승 여력 포기). 수취한 옵션 프리미엄은 일부 재투자하기도 하지만 분배를 통해 인컴 수익을 높이는 것이 대부분이다.

2022년 약세장에서
커버드콜 ETF 부상

2022년 약세장에 커버드콜 ETF가 부상하면서 국내에서는 그 규모가 크게 증가했다. 국내 ETF 시장 전체 196조원에서 해외주식형이 61조원이고 이 중 커버드콜이 5.1조원을 차지한다. 국내 운용사들의 옵션 매도 전략은 크게 1)만기, 2)비중, 3)행사가격으로 구분할 수 있다. 만기가 짧아질수록, 매도 비중이 높아질수록, OTM보다 ATM 매도시 수취하는 프리미엄은 많아지나 상승 여력은 축소된다.

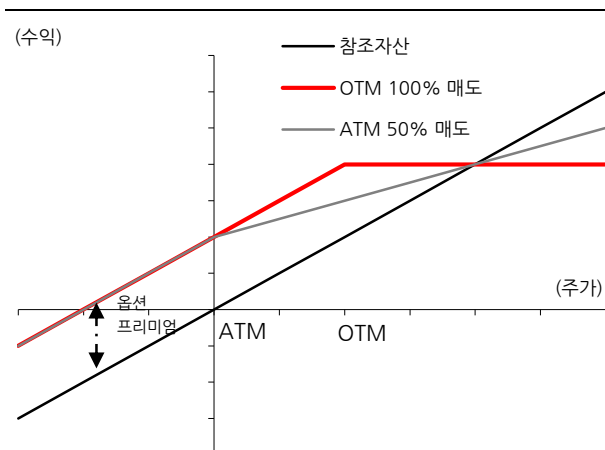
분배금 재투자 가정 시 커버드콜 ETF 변동성이 일반 ETF 대비 낮았으나 그 차이는 크지 않았다. 물론 분배금이 강점인 커버드콜 특성상 재투자를 가정으로 변동성을 측정해 위험 관리 여부를 판단하기에는 다소 무리가 있다. 분배금을 재투자하지 않고 그대로 둔다는 가정하에 측정한 변동성은 더 낮았으나 여전히 높은 수준이었다[그림10].

[표1] 국내 상장 주식형 커버드콜 ETF AUM 상위 리스트

티커	ETF 명	AUM (십억원)	벤치마크	콜옵션 참조자산	만기	행사가격	비고
A458760	TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜 2호	946	Dow Jones U.S Dividend 100	S&P500	월간	ATM	연 7% 프리미엄 목표
A486290	TIGER 미국나스닥 100 타겟데일리커버드콜	722	Nasdaq100	Nasdaq100	일간	ATM	연 15% 프리미엄 목표
A474220	TIGER 미국테크 TOP10 타겟커버드콜	466	미국 테크 10개 종목	Nasdaq100	월간	ATM	연 10% 프리미엄 목표
A498400	KODEX 200 타겟위클리커버드콜	430	코스피 200	코스피 200	주간	ATM	연 15% 분배 목표
A441640	KODEX 미국배당커버드콜액티브	390	S&P500	개별 기업	-	-	-
A483280	KODEX 미국시테크 TOP10 타겟커버드콜	386	미국 테크 10개 종목	Nasdaq100	주간	ATM	연 15% 프리미엄 목표
A441680	TIGER 미국나스닥 100 커버드콜(합성)	365	Nasdaq100	Nasdaq100	월간	ATM	-

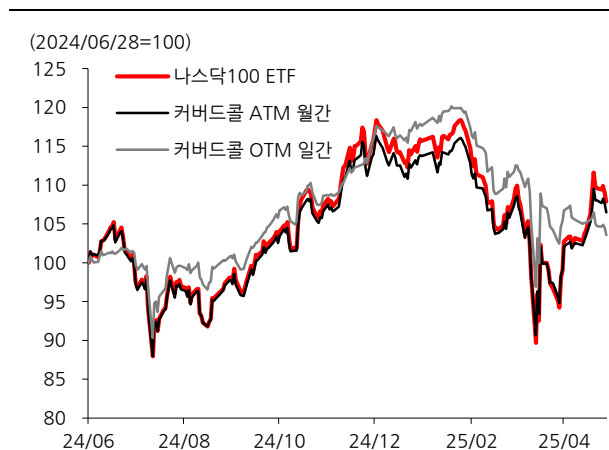
자료: WISEfn, 각 운용사, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 참조자산 변동에 따른 커버드콜 ETF 수익 구조 예시



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 커버드콜 ETF 변동성 낮았으나 차이는 크지 않았고



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

3. 버퍼

풋옵션 매수해
증시 하방 방어

커버드콜 ETF가 콜옵션을 매도해 수취한 옵션 프리미엄을 투자자들에게 분배한다면, 버퍼 ETF는 수취한 옵션 프리미엄으로 풋옵션을 매수해 증시 하방을 방어한다. 상승 여력을 포기하는 만큼 하방을 방어할 수 있는 버퍼도 늘어난다. S&P500 ETF 기준 1년 동안 상승이 약 7%로 제한되는 대신 손실 100%를 방어할 수 있다.

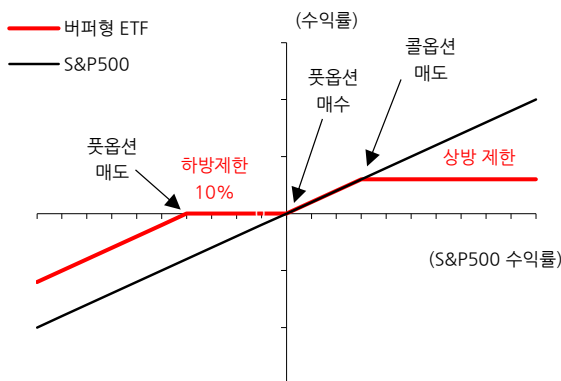
미국 시장에서는 2018년 8월에 버퍼 ETF가 처음 출시되고 2022년 약세장을 겪으면서 버퍼 ETF 시장이 빠르게 커졌다. 현재 First Trust사와 Innovator사가 AUM 기준 버퍼 ETF 시장의 약 90%를 점유하고 있다. 이들 운용사의 버퍼 전략은 크게 1)버퍼 정도와, 2)참조자산 종류에 따라 구분할 수 있다. 하방 방어 버퍼가 늘어날수록 참조자산 변동성이 작을수록(S&P500, Nasdaq100, Russell2000 순) 상승 여력을 포기하는 정도도 커진다.

저변동성 주식 ETF와
비교하면 수익률, 변동성
낮은 수준

일반 S&P500 ETF인 SPDR® S&P 500® ETF Trust(SPY) 대비 변동성은 절반에 가깝다. 버퍼 ETF와 저변동성 ETF를 비교하면, 버퍼 ETF가 저변동성 ETF보다 수익률, 변동성이 낮은 편이다.

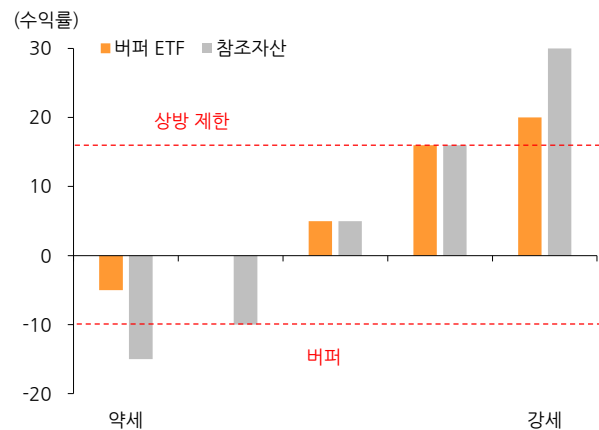
지난 3월 삼성자산운용은 국내 첫 버퍼 ETF인 Kodex 미국S&P500 버퍼 3월 액티브를 선보인 바 있다. 상장일 기준 10% 하방 방어를 목표로 한다. 모든 버퍼 ETF가 그렇듯 버퍼 ETF에는 아웃컴기간이 있어 매매 시점에 따라 손실 완충이 달라진다. 투자 시 달라진 버퍼와 상승 여력을 운용사 홈페이지에서 확인해야 한다.

[그림11] 버퍼 ETF 수익 구조



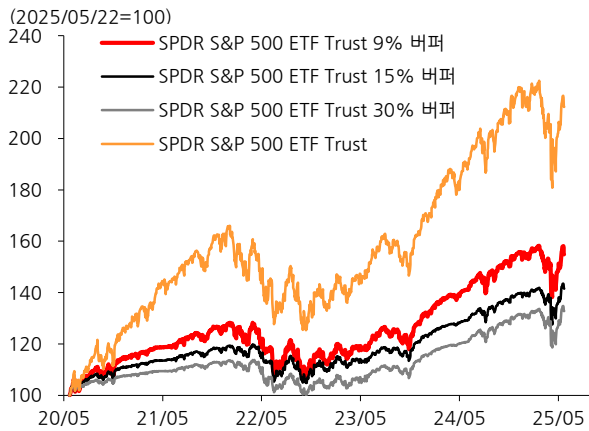
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 버퍼 ETF 시나리오별 수익률(10% 버퍼 가정)



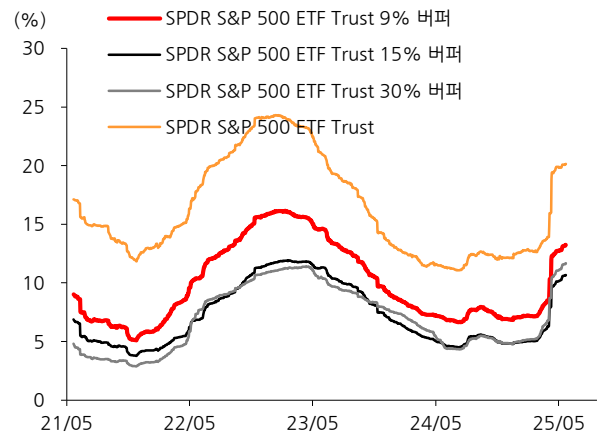
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 참조자산 변동에 따른 커버드콜 ETF 수익 구조 예시



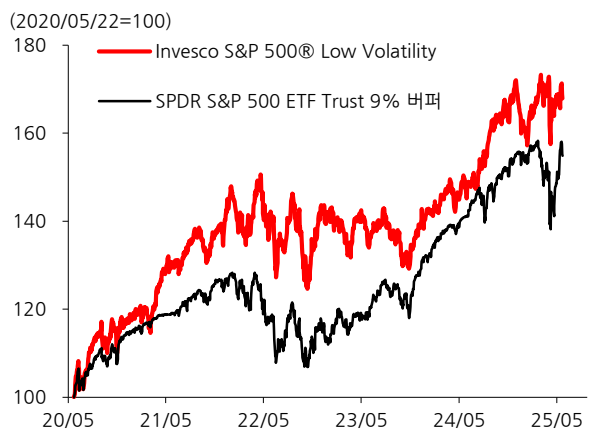
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 과거 1년 변동성 추이. 버퍼 ETF는 위험 관리에 효과적



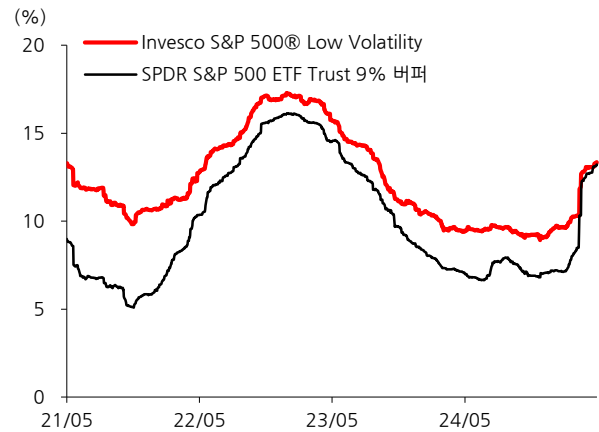
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 버퍼 ETF가 저변동성 ETF보다 수익률 낮지만



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 변동성(위험)도 낮아



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

II. 신규 ETF

국내 신규 ETF

[표2] 국내 ETF 상장 리스트

티커	ETF 명	AUM (십억원)	상장일	개요
A0046A0	TIGER 미국초단기(3개월이하)국채	96	2025-04-29	잔존만기 3개월 이내인 미국 국채에 투자
A0036D0	TIMEFOLIO 미국배당다우존스액티브	14	2025-04-29	미국 배당주에 투자
A0048J0	KODEX 미국머니마켓액티브	191	2025-05-13	미 단기 국채, 1주일 Repo 금리, SOFR에 투자
A0047A0	TIGER 차이나테크 TOP10	74	2025-05-13	중국, 홍콩 기술주 10개 종목에 투자
A0048K0	KODEX 차이나휴머노이드로봇	44	2025-05-13	중국 홍콩 휴머노이드 관련 20종목에 투자
A0046Y0	ACE 미국배당퀄리티	31	2025-05-13	미국 퀄리티 주식에 투자
A0043Y0	TIMEFOLIO 차이나 AI테크액티브	21	2025-05-13	AI 관련 중국, 홍콩, 대만 기술주에 투자
A0049M0	ACE 미국배당퀄리티+커버드콜액티브	15	2025-05-13	미국 퀄리티 주식에 50%, 미국 대형주 커버드콜 ETF에 50% 투자
A0049K0	ACE 미국배당퀄리티채권혼합 50	15	2025-05-13	미국 퀄리티 주식에 50%, 한국 국채, 통안채에 50% 투자
A0047R0	RISE 팔란티어고정테크 100	11	2025-05-13	팔란티어에 25% 투자, 미국 기술주에 75% 투자
A0047P0	RISE 테슬라고정테크 100	11	2025-05-13	테슬라에 25% 투자, 미국 기술주에 75% 투자
A0047N0	PLUS 차이나 AI테크 TOP10	8	2025-05-13	AI 관련 중국, 홍콩 기술주 10개 종목에 투자
A0052D0	TIGER 코리아배당다우존스	62	2025-05-20	국내 고배당 30개 종목에 투자
A0051G0	SOL 미국원자력 SMR	12	2025-05-20	미국 원자력, SMR 관련 기업에 투자
A0051A0	KoAct 브로드컴밸류체인액티브	8	2025-05-20	브로드컴(20%), 브로드컴 관련 기업(80%)에 투자
A0050E0	PLUS 미국 AI에이전트	7	2025-05-20	AI 에이전트 관련 미국 기업에 투자

자료: WISEfn, 각 운용사, 한화투자증권 리서치센터

미국 신규 ETF

[표3] 미국 ETF 상장 리스트(다음 장에 계속)

티커	ETF 명	AUM (백만달러)	설정일	개요
APXM	FT VEST US EQ MAX BUF APR	4.4	4/21/2025	1년 동안 SPDR® S&P 500® 하방 100% 제한 버퍼(상방 제한 7.24%)
UXAP	FT VEST US UNCAP ACC ETF APR	3.1	4/21/2025	1년 동안 S&P500 수익률 2% 초과분에 대해 초과 수익률
LCDL	GRANITE 2X LONG LCID ETF	1.2	4/22/2025	Lucid Group 일일수익률 2배 추종
RVNL	GRANITE 2X LONG RVIN ETF	1.0	4/22/2025	Rivian Automotive 일일수익률 2배 추종
XOMX	DIREXION DAILY XOM B 2X SHRS	2.5	4/23/2025	Exxon Mobil 일일수익률 2배 추종
XOMZ	DIREXION DY XOM BEAR 1X SHR	2.5	4/23/2025	Exxon Mobil 일일수익률 -1배 추종
BOEU	DIREXION DLY BA BULL 2X SHR	3.0	4/23/2025	Boeing 일일수익률 2배 추종
BOED	DIREXION DLY BA BEAR 1X SHR	2.3	4/23/2025	Boeing 일일수익률 -1배 추종
MAGY	RONDHILL MGNI SVN CVR CL ETF	0.5	4/23/2025	M7 커버드콜 전략
GMEU	T-REX 2X LONG GME DLY TA ETF	7.7	4/24/2025	GameStop 일일수익률 2배 추종
SNOU	T-REX 2X LONG SNOW DT ETF	1.9	4/24/2025	Snowflake 일일수익률 2배 추종
APPX	TRADR 2X LONG APP DAILY ETF	13.6	4/25/2025	AppLovin 일일수익률 2배 추종
PLTG	LEVERAGE SHARES 2X PLTR	2.6	4/25/2025	Palantir Technologies 일일수익률 2배 추종
LITL	SIMPLIFY PPR SNDLR US SM CAP	3.4	4/28/2025	미국 소형주 투자 + 옵션 매매
BAGY	AMPLIFY BITCOIN MAX INC ETF	1.1	4/29/2025	비트코인 커버드콜

[표4] 미국 ETF 상장 리스트(다음 장에 계속)

티커	ETF 명	AUM (백만달러)	설정일	개요
BITY	AMPL BIT 2%MN OP INC ETF-USD	1.1	4/29/2025	비트코인 커버드콜
BCOR	GS BITCOIN ADOPTERS ETF	3.0	4/30/2025	비트코인을 기업 재무 전략으로 선택한 기업에 투자
ACVT	ADVENT CONVERTIBLE BOND ETF	25.7	4/30/2025	전환사채 투자
PMMY	PGIM S&P 500 MAX BUF ETF MAY	2.5	5/1/2025	1년 동안 SPDR® S&P 500® 하방 100% 제한 버퍼(상방 제한 6.92%)
EPSV	HARBOR SMID CAP VALUE ETF	3.8	5/1/2025	중소형 가치주에 투자
NMAY	INNOVATOR GRW-100 PB ETF MAY	15.4	5/1/2025	1년 동안 Invesco QQQ 하방 15% 제한 버퍼(상방 제한 17.00%)
KMAY	INNOVATOR US SC PB ETF - MAY	37.9	5/1/2025	1년 동안 iShares Russell 2000 하방 15% 제한 버퍼(상방 제한 18.52%)
ZMAY	INNOVATOR EDP ETF -1 YR MAY	33.0	5/1/2025	1년 동안 SPDR® S&P 500® 하방 100% 제한 버퍼(상방 제한 7.21%)
MBSX	REGAN FXED RATE MBS ETF	10.1	5/1/2025	개인 주택 MBS에 투자
AGGA	ASTORIA DYNAMIC CO US FI ETF	32.4	5/1/2025	미 국채, 회사채에 투자
EPMB	HARBOR MID CAP CORE ETF	3.7	5/2/2025	미국 중형주에 투자
EPMV	HARBOR MID CAP VALUE ETF	3.7	5/2/2025	미국 중형 가치주에 투자
EPSB	HARBOR SMID CAP CORE ETF	3.2	5/2/2025	미국 소형주에 투자
MMSD	NYU MACKAY MUNI SHRT DURAT	25.7	5/6/2025	단기 투자등급 지방채에 투자
QUSA	VS TARGET 15 US QUAL INC ETF	6.2	5/6/2025	퀄리티 주식에 투자. 콜옵션 매도, 월분배
CSTK	INVESCO COMSTOCK CON EQ ETF	52.0	5/7/2025	저평가 우량주에 투자
QQHG	INVESCO QQQ HEDGED ATAGE ETF	10.4	5/7/2025	나스닥 100 기업에 투자하되 하방 헤지
LCOW	PACER SP 500 Q FCF ARSTCRTS	1.6	5/7/2025	잉여현금흐름 양호한 기업에 투자
QQWZ	PCR CSH COWZ 100N 100R	1.1	5/7/2025	때마다 성장주, 가치주 비중 조정
HOoy	YLD MAX HOOD OPT IN STRA ETF	3.0	5/8/2025	Robinhood Markets 커버드콜 전략
TEMT	TRADR 2X LONG TEM DAILY ETF	7.9	5/13/2025	Tempus AI 일일수익률 2 배 추종
NVYY	GRANITE YELDBOOST NVDA	0.8	5/13/2025	엔비디아 레버리지 ETF 풋-스프레드 매도
BFRZ	INNOVATOR EQ MNG 100 BFR ETF	2.5	5/13/2025	이익을 상당 부분 포기해 손실을 제한하는 버퍼 ETF
XBTY	GRANITE YELDBOOST BITCOIN	0.8	5/13/2025	비트코인 레버리지 ETF 풋-스프레드 매도
JAPN	HORIZON KINETICS JAPAN OWNER	1.9	5/13/2025	오너 주도 일본 회사에 투자
SEMG	SUNCOAST SELECT GROWTH ETF	5.3	5/14/2025	미국 성장주에 투자
RIFR	GLOBAL INFRASTRUCTURE AC ETF	4.0	5/14/2025	전세계 인프라 관련 주식에 투자
RUSC	US SMALL CAP EQTY ACTIVE ETF	4.4	5/14/2025	미국 소형주에 투자
RINT	INTERNATIONAL DEV EQTY A ETF	4.1	5/14/2025	전세계 선진국 주식에 투자
NODE	VANECK ONCHAIN ECONOMY ETF	7.3	5/14/2025	가상화폐, 가상화폐 관련주에 투자
DEFR	APTUS DEFERRED INCOME ETF	2.5	5/14/2025	옵션 전략으로 채권 대비 초과수익 추구
MPLY	MONOPOLY ETF	7.0	5/14/2025	시장 내 지배력 있는 기업에 투자
RNIN	BUSHIDO CAP SMID C EQTY ETF	87.6	5/15/2025	미국 소형주 100 개 종목 선별해 투자
EMES	HARBOR EMRGING MKRT SLCT ETF	7.9	5/15/2025	신흥국 주식에 투자
VNIE	VONTOBEL INTNATL EQ ACTV ETF	1.3	5/15/2025	전세계 주식에 투자
AVGG	LEVERAGE SHARES 2X AVGO	0.4	5/16/2025	브로드컴 일일수익률 2 배 추종

자료: Bloomberg, 각 운용사, 한화투자증권 리서치센터

II. 차트북

ETF Portfolio

포트폴리오 5월 수익률은 +2.553%로 벤치마크(+2.528%) 상회

- 관세 불확실성 완화에 미국 주식, 국내 주식은 반등. 반면 미국 채권은 미중 무역 협상 타결에 안전자산 선호 축소되고 미 재정 우려 확대에 약세

- 4월 24일 CD금리 91일물로 산출한 5월 월간 무위험수익률은 +0.22%

6월 포트폴리오, 국내 회사채 비중 소폭 축소하고 국내 국채 비중 확대.

- 회사채 스프레드 축소되고 국채 기대수익률은 상승. 국내 국채 비중 확대

[표5] 5월 포트폴리오 비중(%) 및 성과

자산	ETF	수익률 (%)	벤치마크 비중(%)	목표 추적오차 0.2%	목표 추적오차 0.5%	목표 추적오차 0.8%
미국 주식	ACE 미국 S&P500	6.55	33.9	34.5	35.4	36.3
국내 주식	KODEX 200 ETF	4.85	18.7	19.2	19.8	20.4
미국 A 이상 회사채	PLUS 미국장기우량회사채	-5.02	2.3	2.8	3.7	4.5
미국 국채	TIGER 미국채 10 년선물	-3.89	6.6	7.0	7.5	8.1
국내 A- 이상 회사채	RISE 중기우량회사채	0.20	9.8	7.6	4.2	0.9
국내 국채	KIWOOM 국고채 10 년 ETF	-0.87	28.7	29.0	29.4	29.8
포트폴리오 월간 수익률(%)			2.528	2.538	2.553	2.568
포트폴리오 추적오차(연간, %)				0.26	0.65	1.03
포트폴리오 정보비율				0.15	0.15	0.15

주: 벤치마크 비중은 국내 주요 연기금 평균 자산 비중(국내주식, 해외 주식, 국내 채권, 해외 채권). 채권 내 회사채, 국채 비중은 국내 국채, 회사채 발행 잔액 비중

자료: Bloomberg, US Treasury, FRED, 한국은행, FRB of Philadelphia, WISEfn, 인포맥스, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

[표6] 6월 포트폴리오 비중(%) 제안

자산	ETF	벤치마크 비중(%)	목표 추적오차 0.2%	목표 추적오차 0.5%	목표 추적오차 0.8%
미국 주식	ACE 미국 S&P500	33.9	34.5	35.5	36.4
국내 주식	KODEX 200 ETF	18.7	19.1	19.6	20.1
미국 A 이상 회사채	PLUS 미국장기우량회사채	2.2	2.7	3.5	4.2
미국 국채	TIGER 미국채 10 년선물	6.6	7.0	7.6	8.2
국내 A- 이상 회사채	RISE 중기우량회사채	9.7	7.1	3.2	-0.8
국내 국채	KIWOOM 국고채 10 년 ETF	28.8	29.5	30.7	31.8

주: 벤치마크 비중은 국내 주요 연기금 평균 자산 비중(국내주식, 해외 주식, 국내 채권, 해외 채권). 채권 내 회사채, 국채 비중은 국내 국채, 회사채 발행 잔액 비중

자료: Bloomberg, US Treasury, FRED, 한국은행, FRB of Philadelphia, WISEfn, 인포맥스, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

[표7] Building Block 을 활용한 투자자 전망 수익률(주식)

자산	투자자 전망 수익률(%)				
	배당수익률	배당성장률	기대인플레이션율	무위험수익률	계
미국 주식	1.24 (-0.08)	3.40 (0.00)	3.05 (0.35)	2.67 (-0.06)	4.78
국내 주식	2.17 (-0.07)	3.69 (0.00)	2.00 (0.00)	2.67 (-0.06)	4.92

주1: 괄호 안의 숫자는 변동값(%p)

주2: 투자자 전망 수익률은 배당수익률 + 배당성장률 + 기대인플레이션율 - 무위험수익률. 로그수익률 변환 과정이 있어 위 값들로 계산시 오차가 있을 수 있음

자료: Bloomberg, US Treasury, FRED, 한국은행, FRB of Philadelphia, WISEfn, 인포맥스, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

[표8] Building Block 을 활용한 투자자 전망 수익률(채권)

자산	투자자 전망 수익률(%)				
	국채 만기수익률	Roll Down 스프레드	크레딧 스프레드	무위험수익률	계
미국 A 이상 회사채	4.58 (0.26)	0.42 (0.02)	0.90 (-0.18)	2.67 (-0.06)	3.10
미국 국채	4.58 (0.26)	0.42 (0.02)		2.67 (-0.06)	2.24
국내 A- 이상 회사채	2.76 (0.14)	0.26 (0.08)	0.54 (-0.01)	2.67 (-0.06)	0.86
국내 국채	2.76 (0.14)	0.26 (0.08)		2.67 (-0.06)	0.34

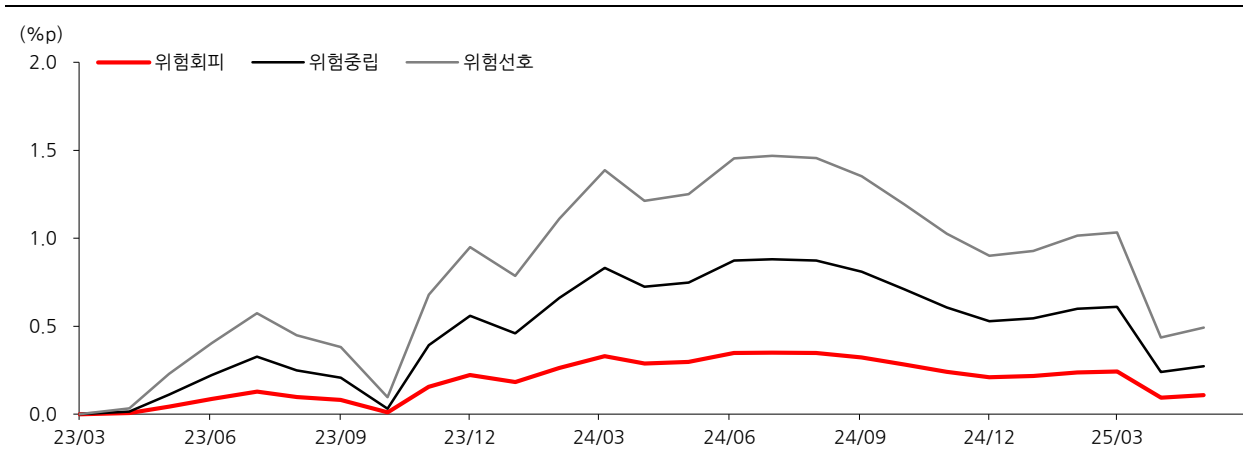
주1: 괄호 안의 숫자는 전월 대비 변동값(%p)

주2: 투자자 전망 수익률은 국채 만기수익률 + Roll Down 스프레드 + 크레딧 스프레드 - 무위험수익률. 로그수익률 변환 과정이 있어 위 값들로 계산시 오차가 있을 수 있음

주3: 국내 A-이상 회사채 ETF의 듀레이션은 2년 내외이나 타 자산과의 기대수익률 비교를 위해 10년물 국채 만기수익률을 사용. 크레딧 스프레드는 ETF 지수의 만기수익률에서 국고 채 3년물 금리를 뺀 값

자료: Bloomberg, US Treasury, FRED, 한국은행, FRB of Philadelphia, WISEfn, 인포맥스, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

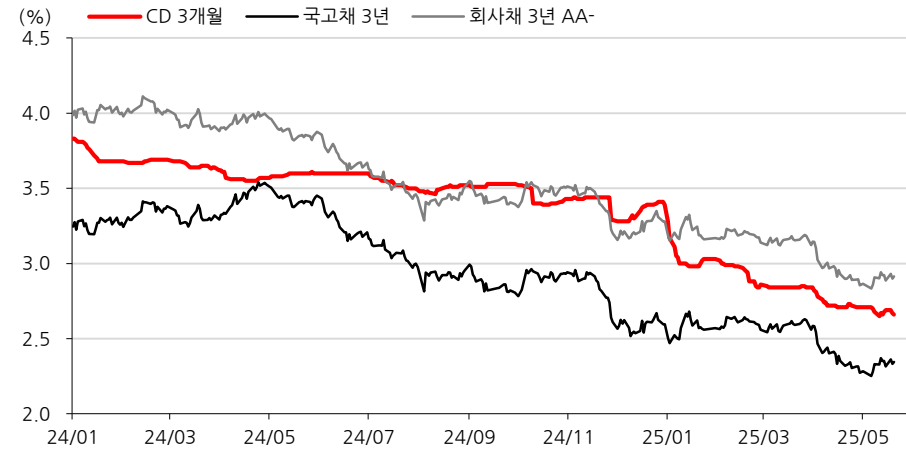
[그림17] BM 대비 포트폴리오 누적 성과(2023년 4월부터)



자료: Bloomberg, US Treasury, FRED, 한국은행, FRB of Philadelphia, WISEfn, 인포맥스, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

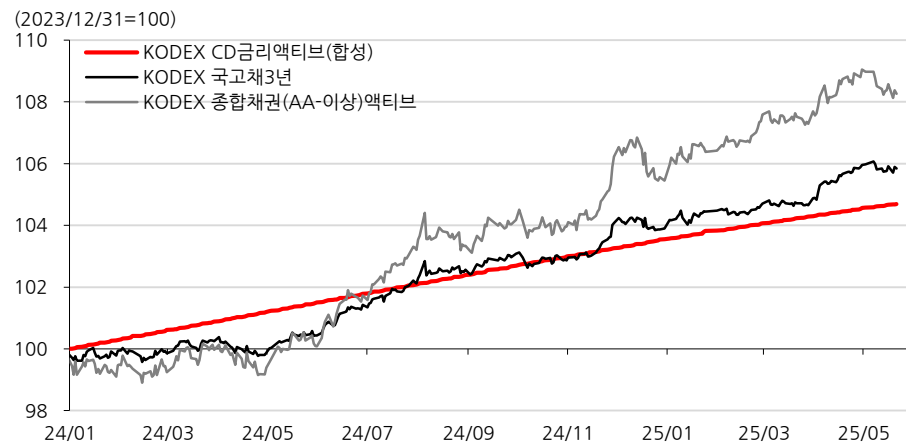
ETF 투자 지표

[그림18] 국내 금리/채권 ETF 참고 지표



자료: 인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

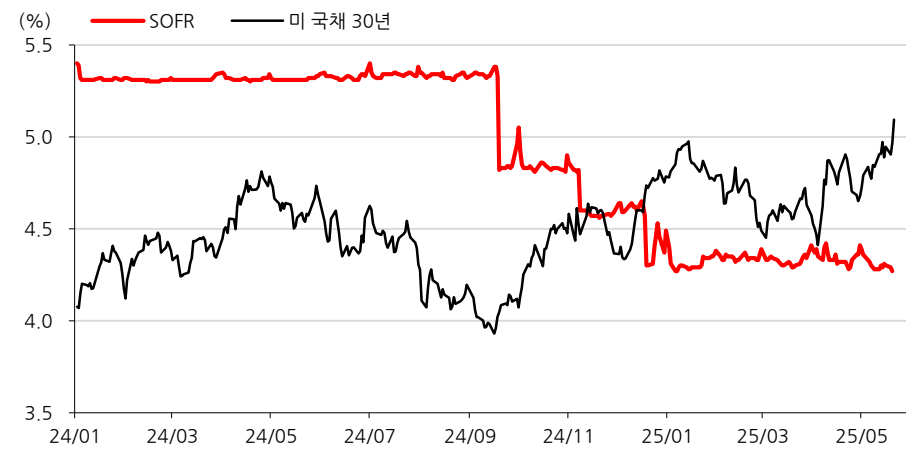
[그림19] 국내 금리/채권 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



주: KODEX 국고채3년과 KODEX 중합채권(AA-이상)액티브의 듀레이션은 유사한 수준

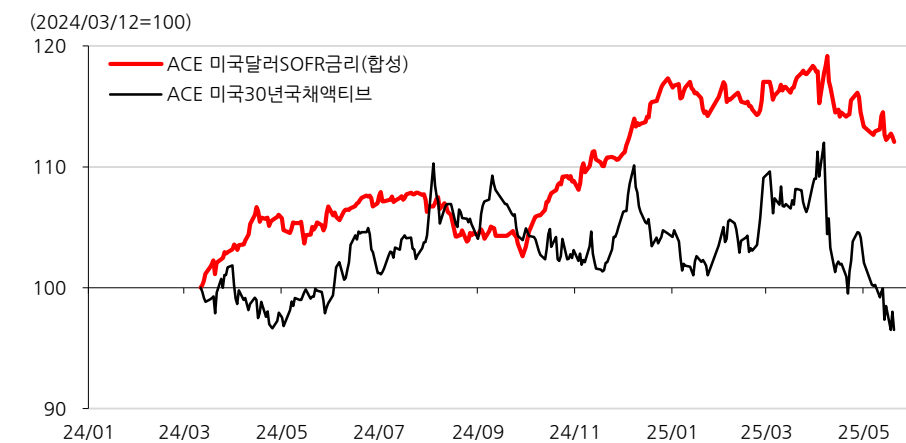
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 미국 금리/채권 ETF 참고 지표



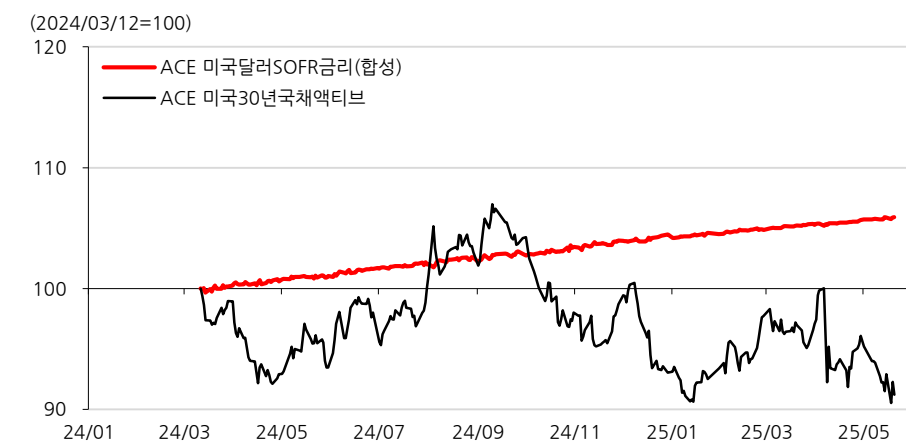
자료: 인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 미국 금리/채권 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



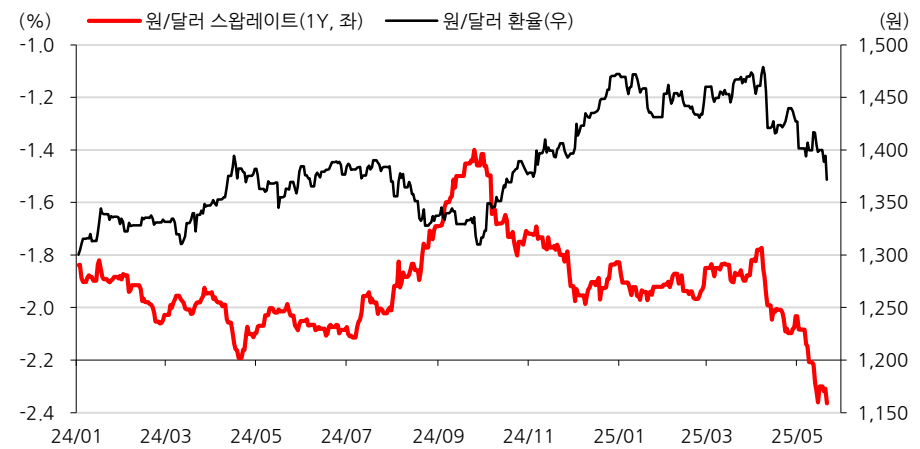
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 원/달러 환율 영향 제거한 미국 금리/채권 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



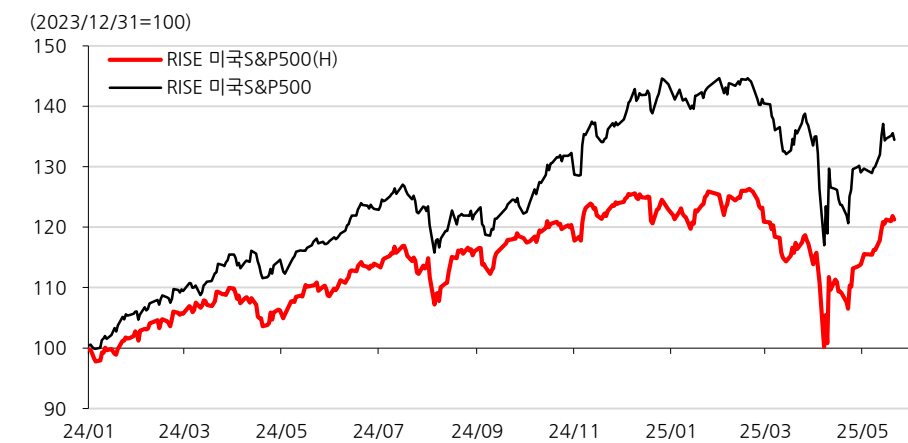
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 달러 환노출/환헤지 ETF 참고 지표(스왑레이트 낮을수록 환헤지 비용 높아)



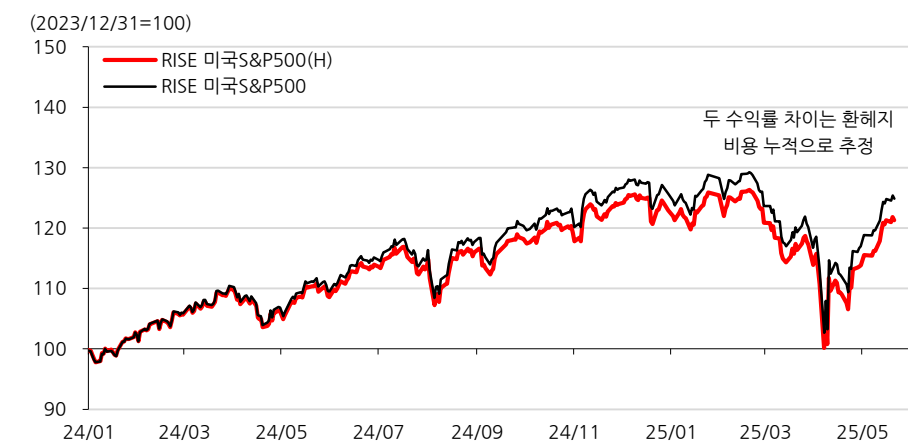
자료: 인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 달러 환헤지/환노출 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



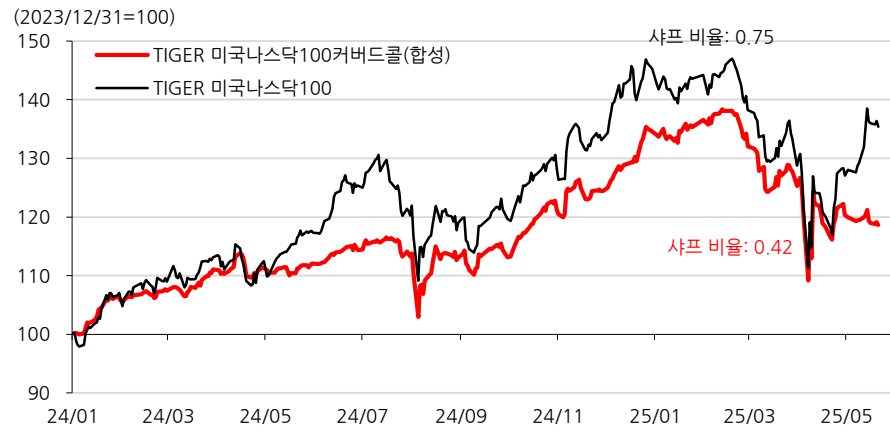
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 원/달러 환율 영향 제거한 달러 환헤지/환노출 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

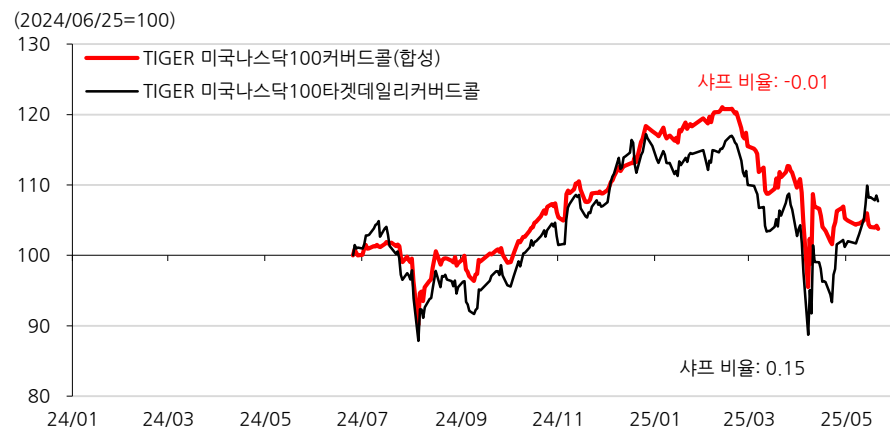
[그림26] 나스닥 100 일반/커버드콜 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이



주: TIGER 미국나스닥100커버드콜(합성)은 월물 ATM 콜옵션 매도

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 나스닥 100 커버드콜 옵션별 ETF 수익률(분배금 재투자) 추이

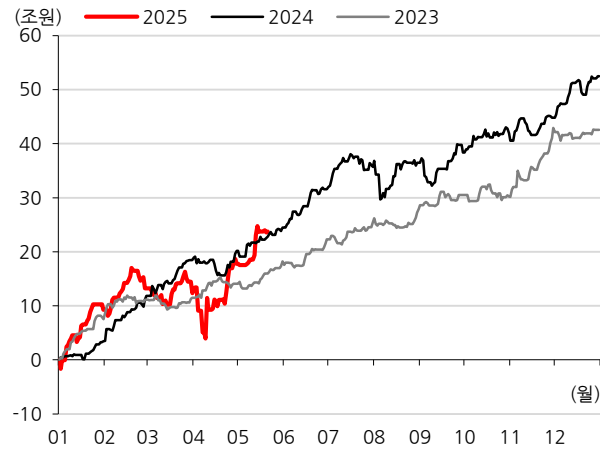


주: TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜은 익일 만기 ATM 콜옵션 매도. 연간 15% 프리미엄 수취 목표로 매도 비중 조정

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

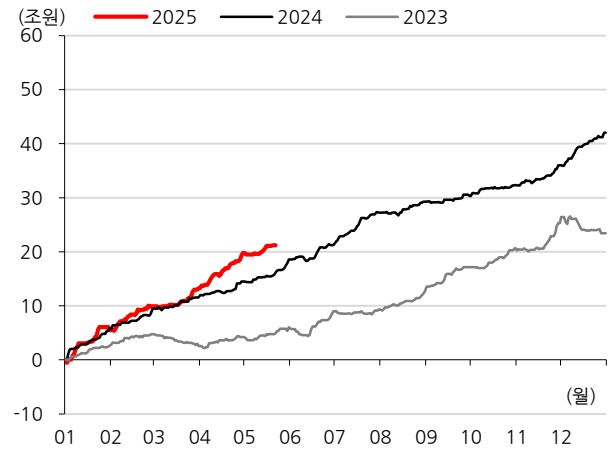
국내 ETF 시장 규모 추이

[그림28] 전체 ETF 운용 규모 증감 추이



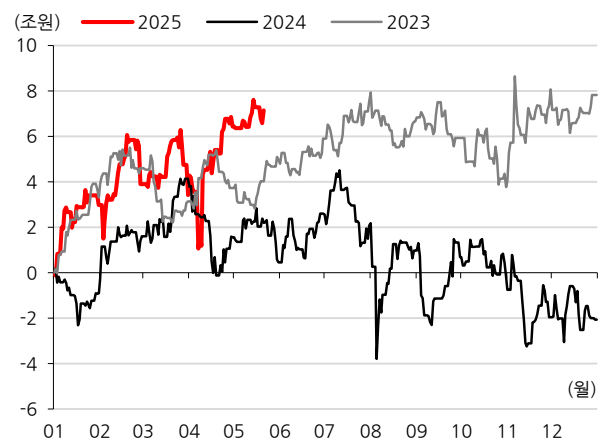
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 전체 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



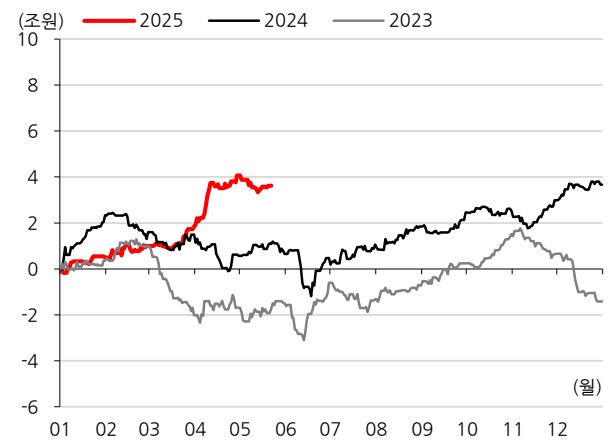
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] 국내 주식형 ETF 운용 규모 증감 추이



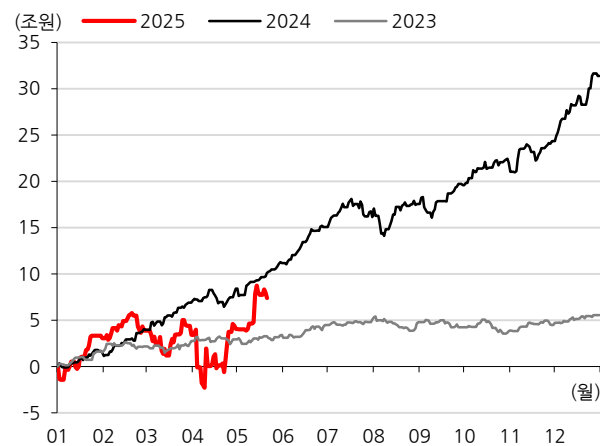
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 국내 주식형 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



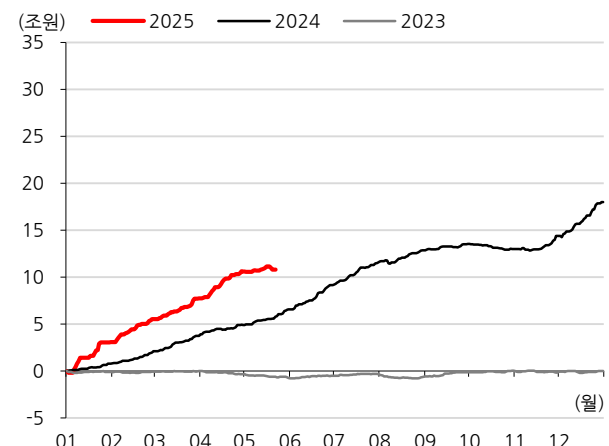
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 해외 주식형 ETF 운용 규모 증감 추이



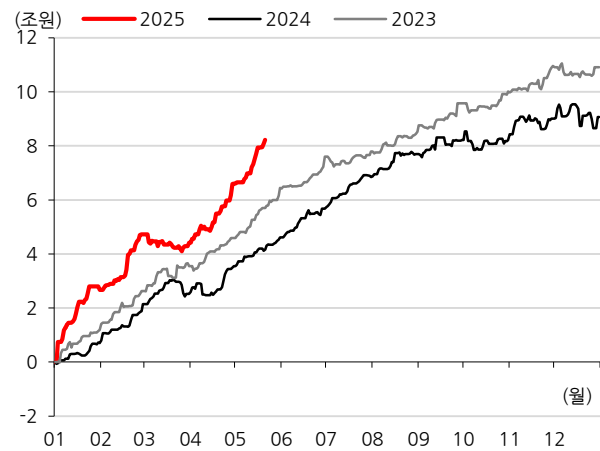
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 해외 주식형 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



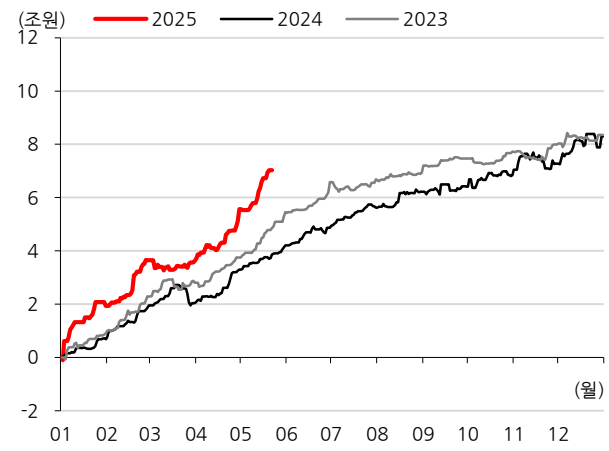
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 국내 채권 ETF 운용 규모 증감 추이



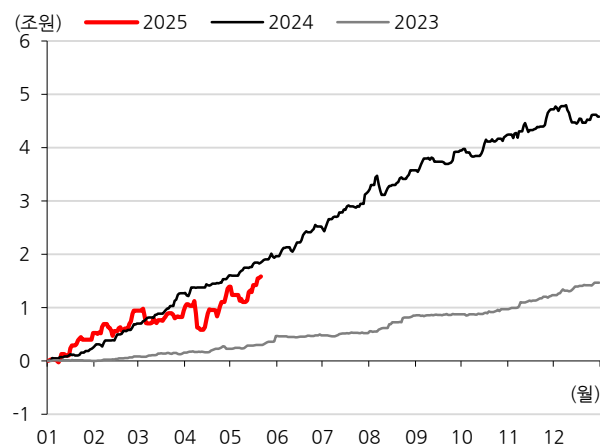
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 국내 채권 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



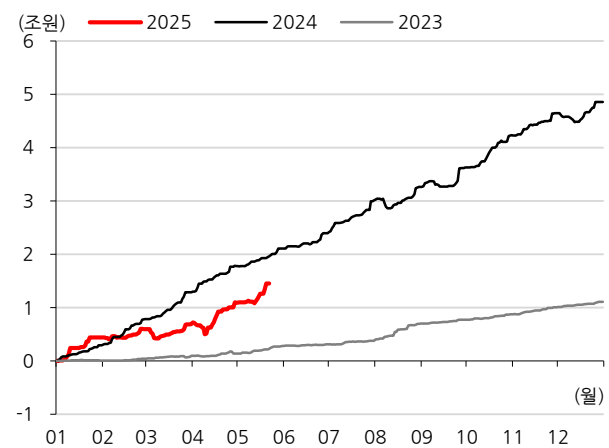
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 해외 채권형 ETF 운용 규모 증감 추이



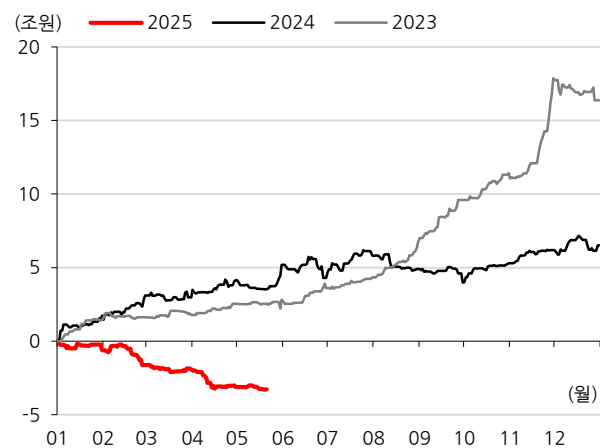
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 해외 채권형 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



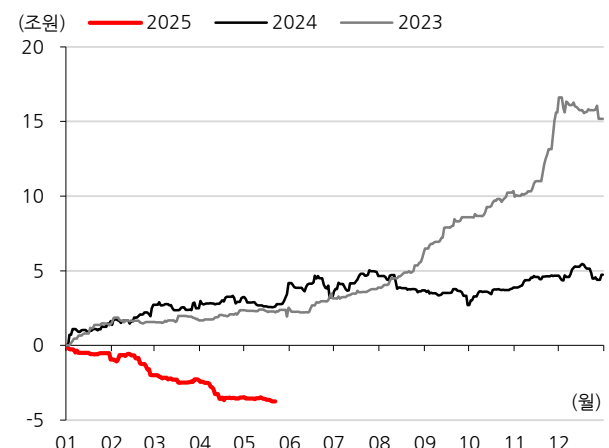
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 국내/해외 금리 ETF 운용 규모 증감 추이



주: 금리형 외 TDF, 탄소배출권 ETF 데이터도 포함돼 있으나 운용 규모 비중 크지 않음
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 국내/해외 금리 ETF 순설정 추이(상장 초기 설정 제외)



주: 금리형 외 TDF, 탄소배출권 ETF 데이터도 포함
 자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 5월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권병재)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.