

ETF Farming

* 파밍(Farming) 이란 게임 용어로 성장을 위해 아이템을 모으는 행위를 뜻함



채권 ETF, 최악의 경험 그 후...

ETF
김인식
02) 6915-5472
kds4539@ibks.com

- ✓ 지난해 역사적으로 가파르게 하락한 채권 가격은 올해 반등 폭이 클 것으로 예상
- ✓ 높아진 이자수익과 자본차익에 대한 기대가 반영될 것
- ✓ 장기채 및 회사채 ETF 제시 - KBSTAR KIS국고채30년Enhanced, TIGER 투자등급회사채액티브

2023년 채권 ETF 매력이 부각되는 시기

채권 자산 가격은 지난 해 최악의 해를 맞이한 이후 반등을 이어가는 구간으로 채권 ETF에 대한 관심이 필요한 시기다. 채권 ETF의 2022년 YTD 기준 하락률 상위 10개 종목의 단순평균 등락률은 -17.1% (AUM 가중평균 -15.3%)를 기록했고, 인플레이션과 긴축 압력 속 상대적으로 변동성이 큰 장기채 ETF들이 차지했다. 한은은 1월 금통위를 통해 7연속 금리인상에 나서며 기준금리는 3.5%에 도달했지만 시장 및 하우스 뷔는 최종금리 수준에 다다랐다는 판단이며, 한은 금리 인상 이후 장단기 금리가 기준금리를 하회하는 모습이다. 역사적으로도 기준금리 인상이 종료되는 시점 부근에서 고점을 형성한 뒤 금리 하락세를 이어갔다.

연준의 기준금리 인상 등의 행보에 따라 단기 변동성 요인이 잔재하겠으나 향후 경기 리스크에 주목할 것으로 예상된다. 한국 CPI 상승률은 지난 7월 6.3% 기록 후 둔화세가 지속되고 있으며, 가계 및 기업 측면에서 바라본 소비심리 지표 역시 한파를 예상 중이다. 고용 지표는 여전히 견고한 만큼 단기적인 금리 인하 기대보다 장기물 중심의 움직임이 클 것으로 보인다.

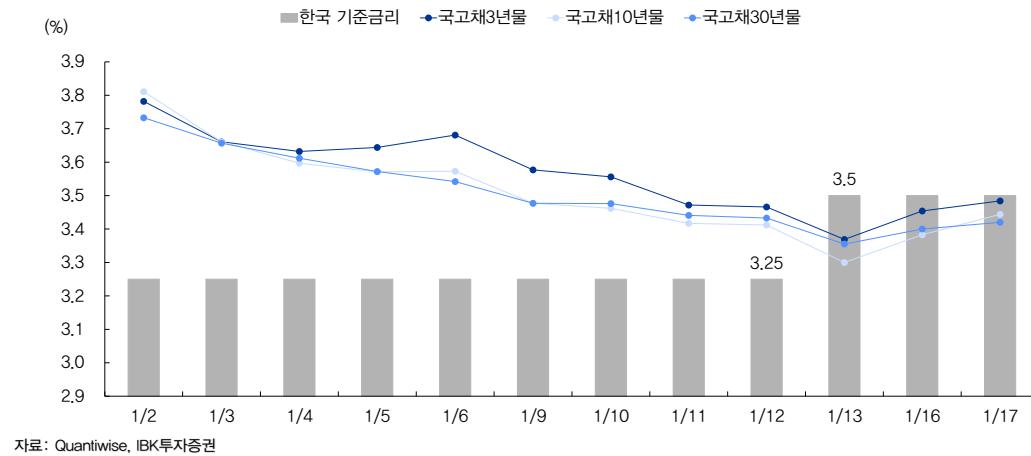
국내 채권 ETF 시장 동향

국내 채권 ETF에 대한 매력도가 높아지는 만큼 해당 시장을 점검해봤다 국내 채권 ETF 시장 규모는 전체 AUM 83.6조 원 중 22.2조 원으로 26.6% 가량 차지하고 있으며, 미국 ETF 시장 내 채권 비중이 19.8% 규모인 데 비해 상대적으로 큰 규모다. 미국은 내 중장기 및 크레딧 상품으로 다변화돼 있으나 국내 회사채 ETF 비중은 1.5% 수준(존속기한형 제외)에 그치며 시장 내 신규 상품 요구가 증가할 것으로 예상된다.

장기채 및 회사채 ETF로 대응 - 385560, 438330

장기채 및 회사채 상품에 대한 초과 성과 기대가 높다. 금리 인상 효과로 높아진 이자수익 기대와 경기 리스크 반영 속 금리 하락 즉, 자본차익에 대한 기대가 맞물리는 환경으로 채권 ETF를 긍정적 시각으로 바라볼 필요가 있다. 단기채의 경우 통화정책에 대한 민감도가 강한데 높은 물가 수준에 대한 부담 등으로 중앙은행의 금리 인하 시그널 확인까지는 가격 상단이 제한적으로 보이며, 이에 경기에 민감한 장기물 중심으로 대응 할 필요가 있다. 그간 낙폭이 커던 초장기물 ETF 중 듀레이션이 길고 유동성 리스크가 적은 KBSTAR KIS국고채30년Enhanced (385560)를 제시한다. 이와 함께 TIGER 투자등급회사채액티브 (438330)의 가격 흐름도 긍정적일 것으로 판단한다. 단기자금시장 경색 우려 지속되나 리스크 확산 방지를 위한 정부의 적극적 대응책으로 진정세를 보이고 있어, 크레딧 스프레드 축소 과정에서 매리트가 부각될 것으로 전망한다.

한국 기준금리 및 기간물 금리 추이: 1월 금리인상 이후 시장금리는 기준금리를 하회



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

ETF Farming - 채권 ETF, 최악의 경험 그 후…

■ 국내 채권 ETF 2022년 연간 수익률 하위 10개 종목: 지난 해 장기물 중심으로 최악을 맞이…최근 흐름은 긍정적

코드	ETF명	기초지수	수정주가 (원)	AUM (십억원)	총보수 (%)	연초대비 수익률(%)	'22년 연간 수익률(%)
304660	KODEX 미국채올트라30년선물(H)	S&P Ultra T-Bond Futures Index(ER)	9,110	102.20	0.30	5.8	-31.0
385560	KBSTAR KIS국고채30년Enhanced	KIS 국고채30년Enhanced지수(시장가격)	72,405	164.19	0.05	7.5	-29.5
332620	ARIRANG 미국장기우량회사채	ICE BofAML 15+ Year AAA-A US Corporate Index(TR)	84,810	27.76	0.32	4.0	-22.7
267440	KBSTAR 미국장기국채선물(H)	S&P U.S. Treasury Bond Futures Excess Return Index	9,450	6.60	0.40	4.2	-22.2
346000	HANARO KAP초장기국고채	KAP 초장기 국고채 지수(TR)	38,155	8.04	0.20	4.1	-16.0
363570	KODEX 장기종합채권(AA-이상)액티브KAP	KAP 한국장기종합채권지수(AA-이상, TR)	87,815	155.12	0.05	3.3	-10.8
289670	ARIRANG 국채선물10년	10년국채선물지수	52,085	8.74	0.05	3.5	-9.9
295000	KBSTAR 국채선물10년	10년국채선물지수	51,180	29.80	0.07	3.3	-9.7
152380	KODEX 국채선물10년	10년국채선물지수	64,280	54.40	0.07	3.3	-9.6
148070	KOSEF 국고채10년	KIS 10년 국고채 지수 (TR)	110,725	375.56	0.05	3.2	-9.2

주: 레버리지/인버스 유형 제외

자료: Quantwise, IBK투자증권

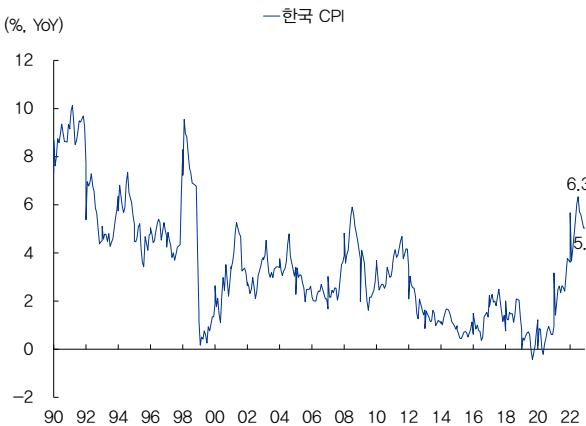
■ 한국 기준금리 및 기간물 금리 장기 추이(2001년~)

최종금리 확인 이전



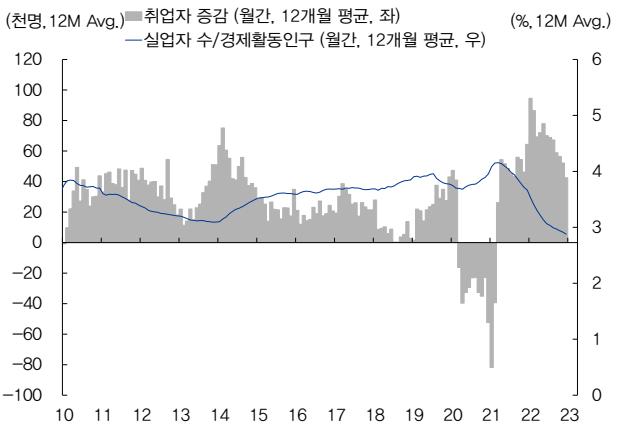
자료: Quantwise, IBK투자증권

■ 한국 CPI 추이: '22년 7월 고점 형성 후 둔화세



자료: 통계청, IBK투자증권

■ 한국 월간 취업자 증감 및 실업률(12개월 평균)

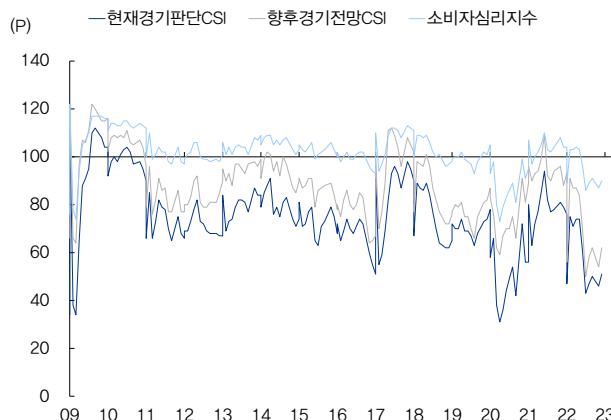


주: 계절적 요인 배제 위해 12개월 평균값 활용. 실업률(실업자 수/경제활동인구)은 12개월 평균값으로 계산 12M Avg.(실업자 수) / 12M Avg.(경제활동인구)

자료: 통계청, IBK투자증권

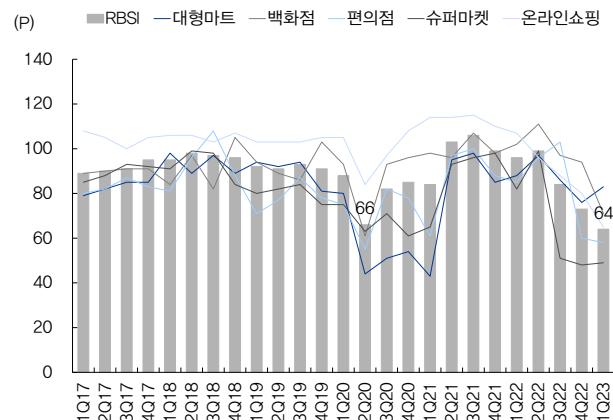
ETF Farming - 채권 ETF, 최악의 경험 그 후…

한국 소비자심리 지수 추이: 소비자심리 악화



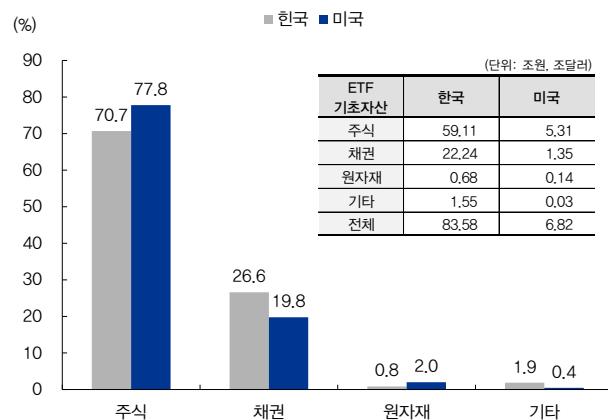
자료: 통계청, IBK투자증권

소매유통업 경기전망지수(RBSI) 및 세부 항목 추이



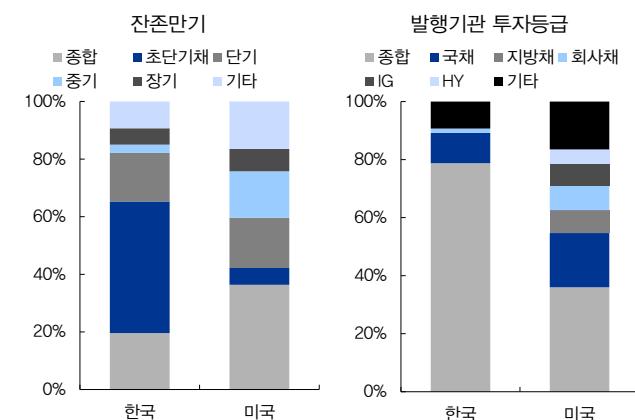
주: 소매유통업 경기전망지수(RBSI, Retail Business Survey Index)가 100 이상(이하)일 경우 다음 분기 소매유통업 경기를 지난 분기보다 긍정적(부정적)으로 보는 기업이 많다는 것을 의미
자료: 대한상공회의소, IBK투자증권

한국 및 미국 ETF 기초자산별 비중



자료: Quantitative, Bloomberg, IBK투자증권

한국 및 미국 채권 ETF 유형별 비중



주1: 레버리지/인버스 상품 제외
주2: 기타 부문에는 존속기한형, ABS, MBS, CB, 고정배당우선주, Senior Loan, 물가연동채 등이 포함
자료: Quantitative, Bloomberg, IBK투자증권

국채 및 회사채(AA-) 3년물과 크레딧 스프레드 추이

단기자금시장 리스크
부각 이후 안정화 단계
진입 중



자료: Quantitative, IBK투자증권

KBSTAR KIS국고채30년 Enhanced (385560)

▶ KBSTAR KIS국고채30년 Enhanced는 30년물 3종에 대한 30% 규모의 현금차입(RP) 매도 후 비용 차감 및 차입 자금을 통한 동일 바스켓 추가 매수로 초과 성과를 추구하여 1.3배 레버리지 효과를 갖는다.

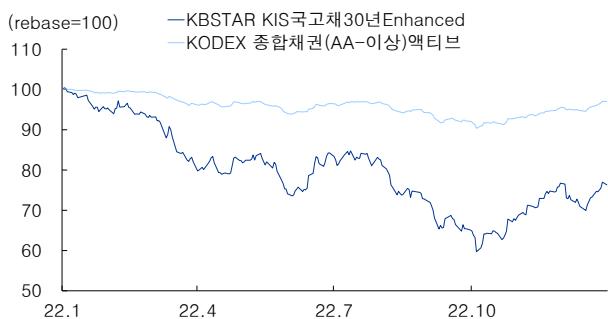
* 듀레이션 25.0년, YTM 3.35%(1/16 기준)

Information

발행사	KB자산운용	NAV (원)	72,331.88
설정일	2021-05-26	총자산 (백만원)	166,363
운용보수 (%)	0.05	평균거래량 (200)	80,878
거래소	한국거래소	52W 최고 (2022-01-21)	95,740
지역 중심	한국	52W 최저 (2022-10-25)	56,370
전략	장기채	분배율 (%)	3.69
벤치마크	KIS 국고채 30년 Enhanced Index	보유종목수 (#)	4

주: NAV, 총자산, 거래량은 1/17일 기준

Price chart (12Month)



TIGER 투자등급회사채액티브 (438330)

▶ TIGER 투자등급회사채액티브는 KIS종합채권지수 구성종목 중 신용등급 AA0~A+이면서, 만기 1년~5년의 기타금융채, 회사채 중 발행잔액 500억 원 이상인 종목들로 구성된다.
* 듀레이션 1.79년, YTM 4.87%(1/16 기준)

Information

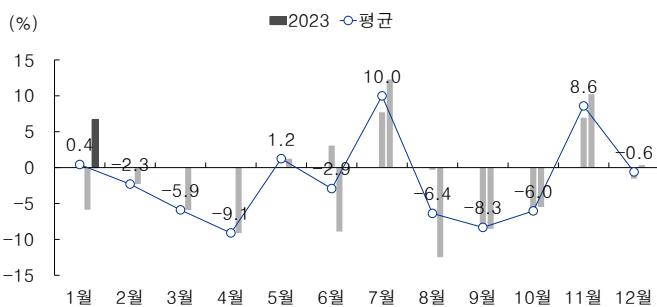
발행사	미래에셋자산	NAV (원)	101,141.90
설정일	2022-08-23	총자산 (백만원)	111,154
운용보수 (%)	0.10	평균거래량 (200)	389
거래소	한국거래소	52W 최고 (2022-08-30)	104,985
지역 중심	한국	52W 최저 (2022-10-21)	97,565
전략	회사채	분배율 (%)	—
벤치마크	—	보유종목수 (#)	13

주: NAV, 총자산, 거래량은 1/17일 기준

Price chart (상장일 이후)



Seasonality



자료: Quantwise, Bloomberg, IBK투자증권

Seasonality

