

유럽 경기 회복세, 유로존 ETF 관심

손하연 hayeon_son@miraeeasset.com

- 전주(6/3-6/9) 서유럽 주식형 ETF로 자금 유입 지속. 신흥국 ETF에서는 2주 연속 순유출. 신흥아시아에서 유출된 영향
- 섹터 중에서는 부동산/리츠 ETF로 4월 초 이후 최대 규모 자금 유입. 시클리컬 섹터(소재, 에너지, 금융)도 순유입 지속
- 유로존 경기 회복세, 미국 주식 대비 낮은 밸류에이션이 긍정적. 유로존 지역에 투자 가능한 EZU, FEZ ETF 주목

1. Weekly Hot ETFs

1) 신흥아시아 ETF 2주 연속 순유출

전주(6/3-6/9) 선진국 주식형 ETF로 160.0억 달러 순유입, 전주 대비 유입 규모가 확대된 반면 신흥국 주식형 ETF에서는 -5.6억 달러로 2주 연속 자금이 유출되었다. 신흥아시아 ETF에서 18.0억 달러가 유출된 영향이 컸다. Samsung KODEX 200 ETF, MiraeAsset TIGER Top 10 ETF의 유출 규모가 컸으며 각각 10.2억 달러, 3.4억달러가 유출되었다. 한편, 서유럽 지역으로는 11주 연속 자금 유입이 지속되고 있다. 유로존 경기 기대 반영되면서 iShares MSCI Eurozone ETF로 13.7억 달러가 유입되었고 자금 유입강도는 19.9%를 기록했다.

2) 부동산/리츠 ETF 자금 유입 강화

부동산/리츠 ETF로 올해 4월초 이후 최대 규모 자금이 순유입되었다. iShares US Real Estate ETF로 9.8억 달러가 유입되면서 자금유입강도는 18.0%를 기록했다. 경기 회복에 따른 임대 수요 증가 및 물가 상승 시 임대료 인상 가능성이 리츠 자산에 후호적으로 작용하고 있다. 이외에 시클리컬 업종(소재, 에너지)으로 자금 유입도 지속되고 있다. 국제유가(WTI)가 70달러를 상회하면서 에너지 ETF 중 VanEck Vectors Oil Services ETF로 6.7억 달러(유입강도 26.9%)가 유입되었다.

그림 1. 글로벌 주식형 지역별 ETF 자금 유입강도

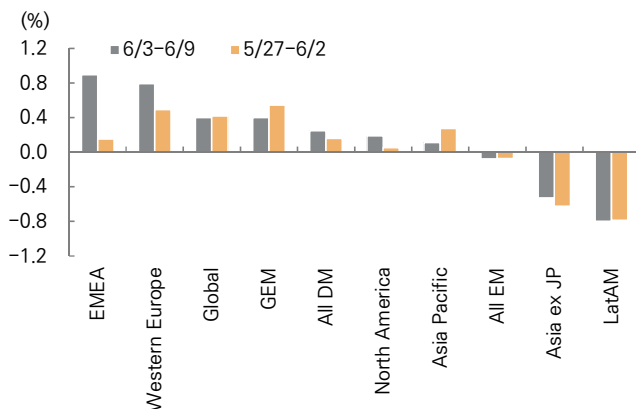
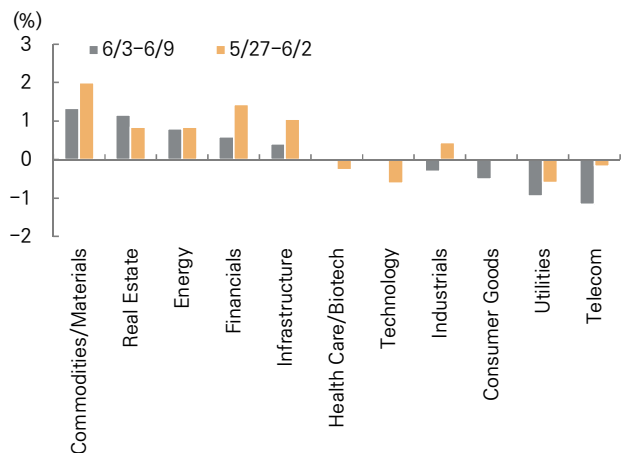


그림 2. 글로벌 주식형 섹터별 ETF 자금 유입강도



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

주: 자금유입강도는 총자산 대비 주간유입액

표 1. 주간(6/3-6/9) 자금 유출입 Top 10 ETF

순위	ETF명	Net inflows(\$mn)	유입강도 (%)	AUM (\$mn)	Domicile	Asset
1	SPDR S&P 500 ETF Trust	2,592	0.7	363,270	US	Equity
2	iShares MSCI Eurozone ETF	1,365	19.9	8,237	US	Equity
3	Vanguard Total Bond Market ETF	1,286	1.7	77,043	US	Bond
4	Vanguard S&P 500 ETF	1,020	0.5	227,586	US	Equity
5	iShares US Real Estate ETF	983	18.0	6,536	US	Equity
6	Vanguard Total Stock Market ETF	681	0.3	246,274	US	Equity
7	VanEck Vectors Oil Services ETF	674	26.9	3,146	US	Equity
8	Vanguard Total International Stock ETF	625	1.3	49,102	US	Equity
9	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	552	1.8	30,942	US	Equity
10	iShares Core MSCI World UCITS ETF	549	1.4	39,281	IE	Equity
1	iShares Core S&P 500 ETF	-2,137	-0.8	279,065	US	Equity
2	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	-1,197	-5.4	20,863	US	Bond
3	Invesco QQQ Trust	-1,162	-0.7	161,307	US	Equity
4	Samsung KODEX 200 ETF	-1,018	-21.7	3,643	KR	Equity
5	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	-850	-2.1	39,308	US	Bond
6	SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF	-808	-7.7	9,728	US	Bond
7	iShares Core S&P MidCap ETF	-696	-1.1	63,979	US	Equity
8	PIMCO Enhanced Short Maturity Active ETF	-528	-3.7	13,921	US	Bond
9	The Health Care Select Sector SPDR ETF	-401	-1.5	27,340	US	Equity
10	iShares MSCI Japan ETF	-373	-3.1	11,830	US	Equity

표 2. 지역별 최근 4주 자금 유출입

Global Equity		6/3-6/9	5/27-6/2	5/20-5/26	5/13-5/19	Global Bond		6/3-6/9	5/27-6/2	5/20-5/26	5/13-5/19
Developed market	North America	-4,806	955	7,735	2,151	Developed market	North America	8,683	6,341	5,315	4,344
	ETF	8,221	2,231	9,015	4,632		ETF	2,743	2,025	4,396	7,301
	Non ETF	-13,027	-1,276	-1,280	-2,481		Non ETF	5,940	4,316	919	-2,957
	Western Europe	2,704	2,270	2,846	952		Western Europe	278	2,604	-850	1,341
	ETF	2,852	1,743	3,142	2,027		ETF	20	1,141	-255	89
	Non ETF	-148	527	-296	-1,075		Non ETF	258	1,463	-595	1,252
	Asia Pacific	534	1,433	69	2,379		Asia Pacific	-9	194	29	1,151
	ETF	728	1,733	-430	2,205		ETF	13	17	92	20
	Non ETF	-194	-300	498	173		Non ETF	-21	177	-62	1,131
	Global	3,525	9,410	6,607	5,912		Global	1,772	1,442	192	-132
Emerging market	ETF	4,184	4,291	3,544	2,268	Emerging market	ETF	752	590	441	580
	Non ETF	-659	5,119	3,063	3,645		Non ETF	1,021	852	-249	-712
	DM-Total (ETF)	15,985	9,998	15,272	11,131		DM-Total (ETF)	3,528	3,773	4,674	7,991
	GEM	1,476	2,155	719	1,306		GEM	662	925	1,010	-381
	ETF	1,358	1,787	339	299		ETF	532	0	435	329
	Non ETF	118	368	380	1,007		Non ETF	130	924	574	-710
	Asia ex-Japan	-1,782	-1,344	29	-21		Asia-ex JP	967	493	573	771
	ETF	-1,801	-2,100	-45	642		ETF	298	193	301	354
	Non ETF	19	756	73	-663		Non ETF	669	300	272	417
	Latin America	-233	-140	-93	-56		Latin America	68	-105	-140	-151
	ETF	-218	-203	-21	43		ETF	0	0	0	2
	Non ETF	-15	62	-72	-99		Non ETF	68	-105	-140	-153
	EMEA	120	-18	-46	1		EMEA	40	-109	-34	-48
	ETF	100	17	-19	58		ETF	12	8	4	-8
	Non ETF	21	-35	-28	-58		Non ETF	28	-117	-38	-40
	EM-Total (ETF)	-561	-499	255	1,043		EM-Total (ETF)	843	201	740	678

자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

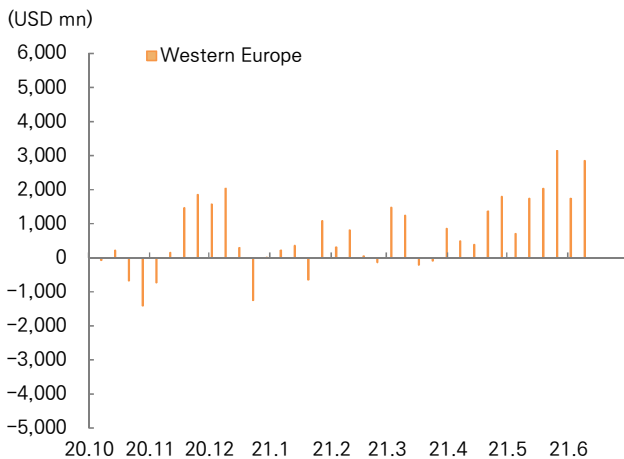
2. ETF Pick: Eurozone ETF (EZU, FEZ)

서유럽 ETF로 4월 이후 자금 유입이 확대되고 있다. 유럽 국가들의 백신 접종 속도가 빨라졌고 락다운 완화, 관광 재개 등으로 경기 개선 기대감이 높아진 영향이다. 6월 ECB회의에서는 2021년, 2022년 유로존 성장률을 기존 대비 0.6%p씩 상향조정한 4.6%와 4.7%로 전망했다. 미국의 강한 성장과 QE 테이퍼링 불확실성 속 미국 주식은 계속 선호하지만 1) 경기 기대 확산, 2) 밸류에이션 매력도(그림 7,8)를 감안할 때 유럽 지역도 포트폴리오에 일부 편입하기 좋은 시점이라 판단한다.

선진 유럽 ETF는 유럽 전반과 유로존 국가에 투자하는 ETF로 나눌 수 있다. 유럽 ETF로는 Vanguard FTSE Europe ETF (VGK), JPMorgan BetaBuilders Europe ETF (BBEU)와 iShares Core MSCI Europe ETF (IEUR)가 있다. 세 ETF 모두 1) 비 유로존 국가인 영국, 스위스 투자 비중이 20%, 14% 수준으로 전체 자산의 35%를 차지한다. 반면 유로존 국가에 집중 투자하는 iShares MSCI Eurozone ETF (EZU), SPDR Eurostoxx 50 ETF (FEZ)는 프랑스, 독일, 네덜란드의 비중이 전체 자산의 80%로 높다. 연초 이후 유로존 국가들은 양호한 이익 모멘텀을 지속하고 있는 반면 5월 이후 스위스와 스웨덴의 이익 전망은 둔화되고 있어 유로존에 투자하는 EZU와 FEZ ETF의 투자 적합도가 높아 보인다(그림 5).

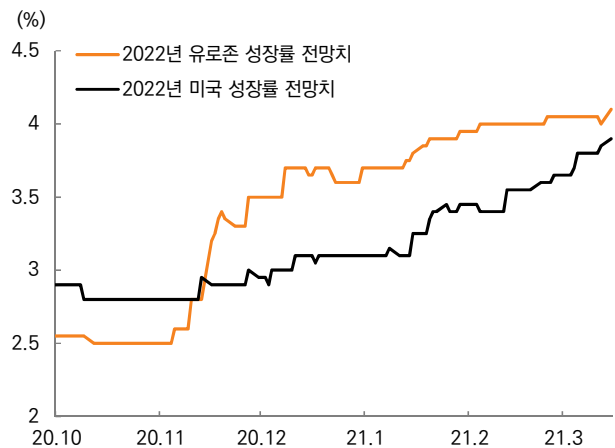
EZU와 FEZ의 업종별 비중을 보면 경기소비재(17%), 금융(17%), 산업재(14%) 비중이 높다. 소비 정상화에 따른 경기 소비재 기업의 실적 개선이 기대되며 금융 비중이 높은 점도 금리 상승 불확실성에 대한 헤지가 가능하다는 점에서 긍정적이다. 이익 전망도 양호하다(그림 6). 한편, EZU는 운용자산이 82.8억 달러로 유로존 지역에 투자하는 ETF 중 운용자산과 거래대금 규모가 가장 크다. SPDR Eurostoxx 50 ETF는 운용자산은 28.2억 달러로 EZU보다 작지만 대형주 투자 비중이 높고, 수수료가 낮다는 점이 강점으로 투자자 성향에 맞는 ETF를 선택할 것을 권고한다.

그림 3. 서유럽 ETF로 4월 이후 자금 유입 확대



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 유로존, 미국 2022년 GDP 성장률 컨센서스



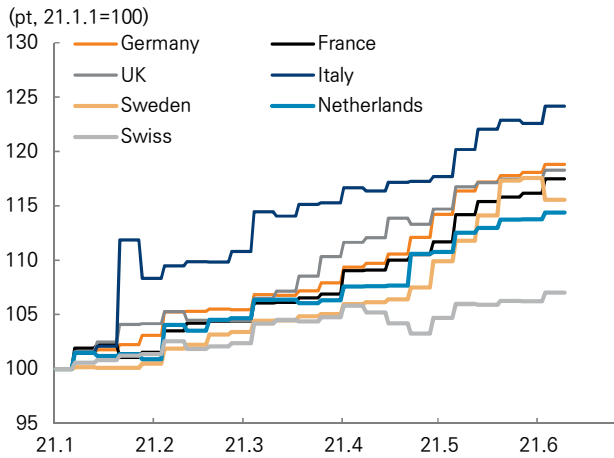
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주요 선진 유럽 ETF

티커	ETF명	AUM (USD mn)	수익률 %				구성종목	20D 거래량 (주, 1000)	20D 거래대금 (USD mn)	설정일	수수료 %
			1W	1M	3M	1Y					
VGK	Vanguard FTSE Europe ETF	19,894	0.6	3.6	10.7	39.2	1,314	4,665	321	2005-03-10	0.08
BBEU	JPMorgan BetaBuilders Europe ETF	8,776	0.8	3.5	10.7	38.1	504	1,886	112	2018-06-18	0.09
EZU*	iShares MSCI Eurozone ETF	8,283	-0.4	2.3	10.2	41.5	246	5,404	275	2000-07-31	0.49
IEUR	iShares Core MSCI Europe ETF	4,928	-0.9	1.9	9.3	39.1	1,082	550	33	2014-06-12	0.09
FEZ*	SPDR Eurostoxx 50 ETF	2,817	0.7	2.8	11.2	40.0	53	1628	79	2002-10-21	0.29

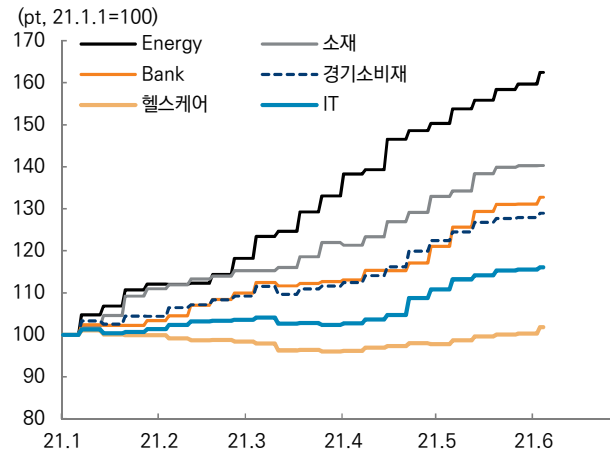
자료: Bloomberg 미래에셋증권 리서치센터/ 주: * 유로존 국가 투자 ETF, 나머지는 유럽 전반에 투자하는 ETF

그림 5. 유럽 국가별 12MF EPS



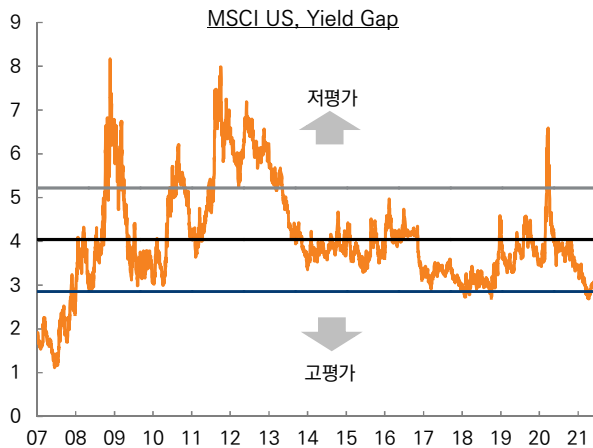
자료: Datastream, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. MSCI Europe 업종별 12MF EPS



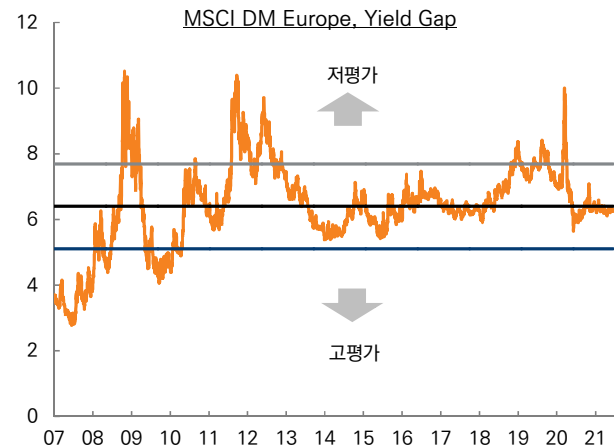
자료: Datastream, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 미국 일드갭 밸류에이션 장기평균-1표준편차 수준



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 유로존 일드갭 밸류에이션 장기평균 수준



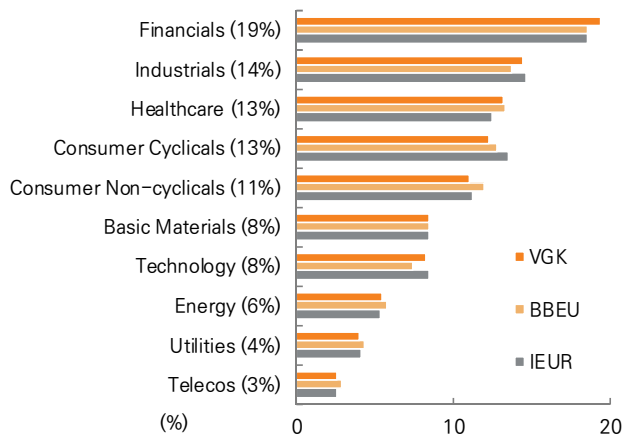
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 유로존 ETF 상위 구성종목 비교

ETF/상위 구성종목	티커	EZU 비중 (%)	FEZ 비중 (%)	시가총액 (USD bn)	수익률 (1M)	수익률 (3M)	EPS Growth (FY1)	(FY2)	12MF PE (X)
ASML Holding NV	ASML NA	5.0	8.0	282.5	9.6	24.8	46.4	19.9	41.1
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	MC FP	3.8	5.9	403.6	7.9	21.0	81.1	15.2	36.6
SAP SE	SAP GR	2.6	4.3	172.1	4.0	15.2	7.6	1.4	22.6
Siemens AG	SIE GR	2.2	3.3	139.5	-4.2	2.7	35.9	11.0	18.4
TotalEnergies SE	TTE FP	2.1	3.5	135.2	2.9	0.4	6.3	11.6	13.5
Sanofi	SAN FP	2.1	3.3	122.3	2.5	7.4	184.0	13.6	10.1
L'Oreal SA	OR FP	2.0	3.1	109.2	10.0	19.8	24.3	5.0	10.5
Allianz SE	ALV GR	1.9	2.9	254.0	0.6	3.1	12.9	9.6	43.4
Schneider Electric SE	SU FP	1.4	2.4	90.3	0.9	4.4	19.6	10.8	23.0
Daimler AG	DAI GR	1.4	2.4	88.5	7.1	11.6	2.7	9.9	18.6

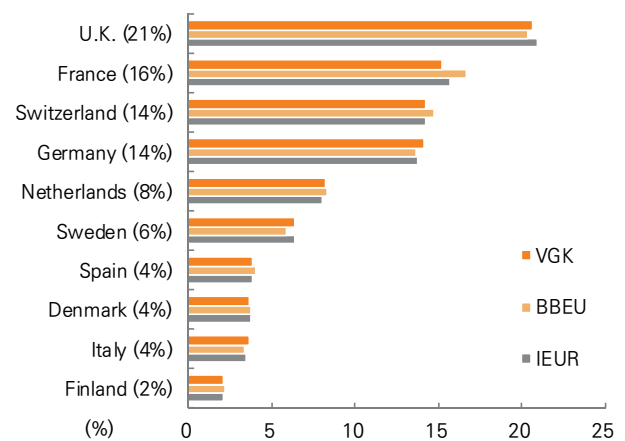
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 유럽 투자 ETF (VGK, BBEU, IEUR): 업종별 투자 비중



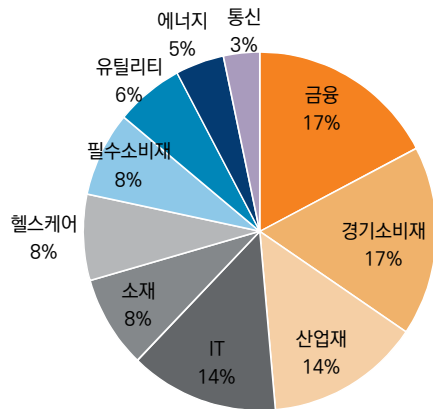
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 괄호 안 수치는 세 ETF 투자 비중 평균치

그림 10. 유럽 투자 ETF (VGK, BBEU, IEUR): 국가별 투자 비중



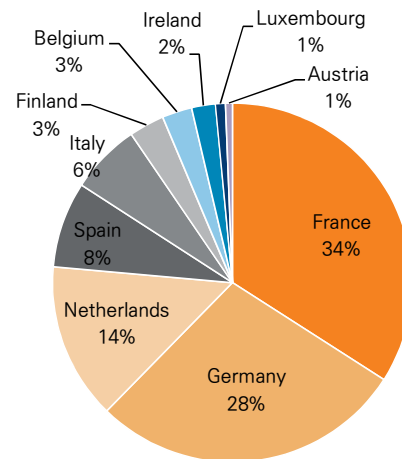
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 괄호 안 수치는 세 ETF 투자 비중 평균치

그림 11. 유로존 투자 ETF (EZU): 업종별 비중



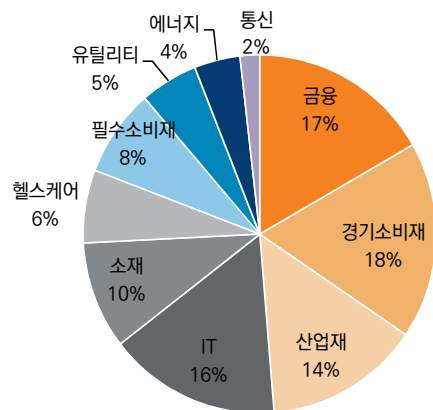
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 유로존 투자 ETF (EZU): 국가별 투자 비중



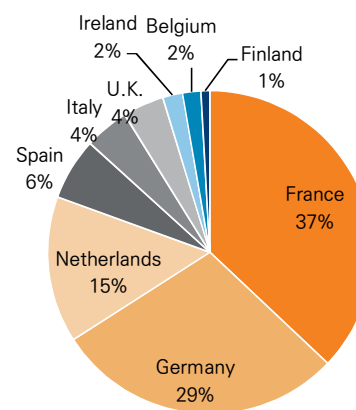
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 유로존 투자 ETF (FEZ): 업종별 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 유로존 투자 ETF (FEZ): 국가별 투자 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Global ETF Tracker 발간 목록

자료명	작성일
유럽 경기 회복세, 유로존 ETF 관심	2021-06-16
데이터센터/셀타워 리츠 ETF: VPN, SRVR	2021-06-09
여행 테마 ETF: JETS, AWAY	2021-06-02
PEJ: 서비스 소비 대표 테마 ETF	2021-05-26
인플레이와 금리 상승 해지, 에너지 ETF	2021-05-11
금속가격 켈리, 소재 ETF 긍정적	2021-04-28
블록체인 ETF, 암호화폐 산업 성장 수혜 기대	2021-04-21
미국 반도체 재건 노력, 반도체 ETF 투자 기회	2021-04-14
미국 경제 정상화와 미국 리츠 ETF	2021-04-07
미국 은행 ETF, 여전히 투자 기회	2021-03-31
인프라 대표 ETF: PAVE	2021-03-24
자료: 미래에셋증권 리서치센터	

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.