

증시 변동성 확대와 배당 ETF

손하연 hayeon_son@miraeeasset.com

- 전주(6/10-6/16) 북미 주식형 ETF로 자금 유입 확대. 성장주 ETF로 자금 유입된 반면 다우지수 추종 ETF에서는 순유출
- 섹터 중에서는 금융 ETF로 자금 유입 지속. 미 국채금리 상승은 진정되었지만 QE 테이퍼링과 금리 상승 우려 반영된 것
- 인플레이, QE 테이퍼링 불확실성 속 증시 변동성 확대 예상. 안정적 배당 수익 확보 가능한 배당성장 ETF 관심

1. Weekly Hot ETFs

1) 북미 지역 ETF 자금 유입 확대

전주(6/10-6/16) 선진국 주식형 ETF로 13주 최대 규모(363.8억 달러) 자금이 순유입되었다. 북미 지역 ETF로 자금 유입이 확대된 영향이다. 특히, 미국 성장주 ETF의 자금 유입 규모가 컸는데 Vanguard Growth ETF와 Invesco QQQ Trust로 각각 340.0억 달러, 327.3억 달러가 유입되었다. 기대인플레이가 하락하면서 6월 이후 나스닥지수는 전고점을 회복했고 성장주 리바운딩에 대한 기대가 자금 흐름에도 반영된 것으로 보인다. 다우지수는 5월 이후 부진한 흐름을 보였는데 SPDR Dow Jones Industrial Average ETF에서도 4.4억 달러가 유출되었다. 한편, ROE, 순영업 자산, 재무 레버리지를 기준으로 대형 우량주에 선별 투자하는 Invesco S&P500 Quality ETF로 9.3억 달러가 순유입되며 자금 유입강도는 34%를 기록했다.

2) 금융 ETF 자금 유입강도 강화

6월 이후 금융 ETF로 자금 유입이 지속되고 있다. 미 국채금리 상승세는 진정되었지만 QE테이퍼링과 금리 상승 우려로 미국 은행주 ETF로 자금 유입이 큰 폭 확대되었다. SPDR S&P Regional Banking ETF와 SPDR S&P Bank ETF로 3월 중순 이후 최대 규모인 7.3억달러, 3.7억 달러가 유입되며 자금 유입강도는 각각 13.2%, 10.0%를 기록했다.

그림 1. 글로벌 주식형 지역별 ETF 자금 유입강도

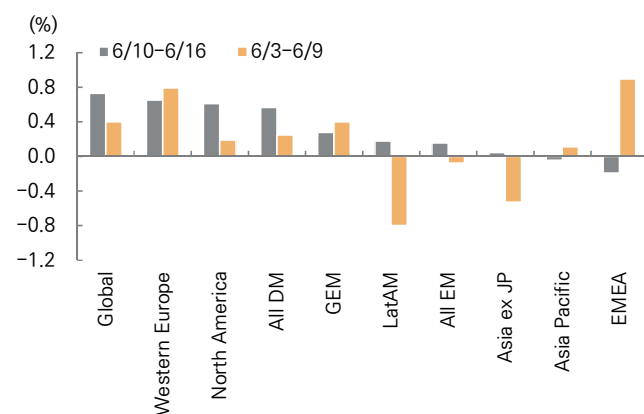
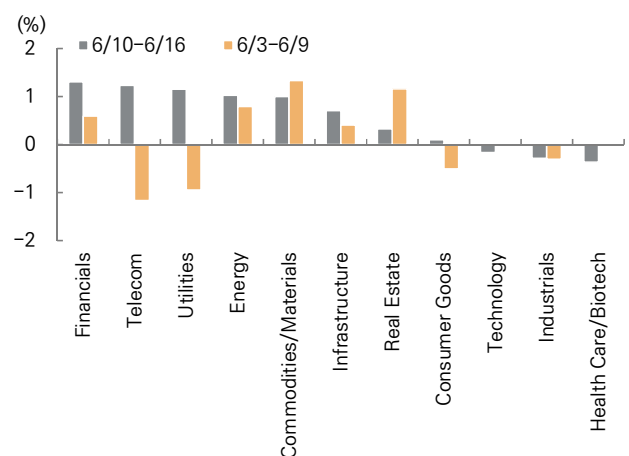


그림 2. 글로벌 주식형 섹터별 ETF 자금 유입강도



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터
주: 자금유입강도는 총자산 대비 주간유입액

표 1. 주간(6/10-6/16) 자금 유출입 Top 10 ETF

순위	ETF명	Net inflows(\$mn)	유입강도 (%)	AUM (\$mn)	Domicile	Asset
1	Vanguard Growth ETF	3,395	4.6	78,934	US	Equity
2	Invesco QQQ Trust	3,273	2.0	166,557	US	Equity
3	Vanguard Total Stock Market ETF	2,901	1.2	249,445	US	Equity
4	iShares Core S&P 500 ETF	2,451	0.9	281,087	US	Equity
5	Vanguard Mid-Cap ETF	2,102	4.3	51,121	US	Equity
6	Vanguard Value ETF	1,946	2.4	83,800	US	Equity
7	Vanguard Small-Cap ETF	1,764	3.8	48,442	US	Equity
8	iShares Core MSCI EAFE ETF	1,314	1.3	97,954	US	Equity
9	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	1,021	2.6	40,254	US	Bond
10	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	957	7.1	14,304	US	Bond
1	SPDR S&P 500 ETF Trust	-2,385	-0.7	361,373	US	Equity
2	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	-1,102	-5.3	19,772	US	Bond
3	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	-836	-4.1	19,631	US	Bond
4	ProShares UltraPro QQQ	-811	-6.8	11,503	KR	Equity
5	iShares NASDAQ Biotechnology ETF	-538	-4.9	10,294	US	Equity
6	SPDR S&P Biotech ETF	-484	-6.5	6,905	US	Equity
7	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	-443	-1.4	30,134	US	Equity
8	SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF	-438	-4.5	9,306	US	Bond
9	SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond	-406	-16.8	2,002	US	Bond
10	SPDR Portfolio S&P 500 Value ETF	-377	-2.9	12,337	US	Equity

표 2. 지역별 최근 4주 자금 유출입

Global Equity		6/10-6/16	6/3-6/9	5/27-6/2	5/20-5/26	Global Bond		6/10-6/16	6/3-6/9	5/27-6/2	5/20-5/26
Developed market	North America	24,886	-4,806	955	7,735	Developed market	North America	11,427	8,683	6,341	5,315
	ETF	26,603	8,221	2,231	9,015		ETF	3,269	2,743	2,025	4,396
	Non ETF	-1,717	-13,027	-1,276	-1,280		Non ETF	8,158	5,940	4,316	919
	Western Europe	3,304	2,704	2,270	2,846		Western Europe	1,903	278	2,604	-850
	ETF	2,378	2,852	1,743	3,142		ETF	-335	20	1,141	-255
	Non ETF	926	-148	527	-296		Non ETF	2,238	258	1,463	-595
	Asia Pacific	-598	534	1,433	69		Asia Pacific	19	-9	194	29
	ETF	-272	728	1,733	-430		ETF	6	13	17	92
	Non ETF	-326	-194	-300	498		Non ETF	13	-21	177	-62
	Global	11,603	3,525	9,410	6,607		Global	1,191	1,772	1,442	192
Emerging market	ETF	7,675	4,184	4,291	3,544	Emerging market	ETF	513	752	590	441
	Non ETF	3,929	-659	5,119	3,063		Non ETF	678	1,021	852	-249
	DM-Total (ETF)	36,384	15,985	9,998	15,272		DM-Total (ETF)	3,454	3,528	3,773	4,674
	GEM	-176	1,476	2,155	719		GEM	104	662	925	1,010
	ETF	927	1,358	1,787	339		ETF	-280	532	0	435
	Non ETF	-1,104	118	368	380		Non ETF	383	130	924	574
	Asia ex-Japan	-18	-1,782	-1,344	29		Asia-ex JP	1,502	967	493	573
	ETF	160	-1,801	-2,100	-45		ETF	329	298	193	301
	Non ETF	-178	19	756	73		Non ETF	1,173	669	300	272
	Latin America	-23	-233	-140	-93		Latin America	-66	68	-105	-140
	ETF	49	-218	-203	-21		ETF	0	0	0	0
	Non ETF	-72	-15	62	-72		Non ETF	-66	68	-105	-140
	EMEA	-17	120	-18	-46		EMEA	-102	40	-109	-34
	ETF	-22	100	17	-19		ETF	9	12	8	4
	Non ETF	5	21	-35	-28		Non ETF	-112	28	-117	-38
	EM-Total (ETF)	1,115	-561	-499	255		EM-Total (ETF)	58	843	201	740

자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

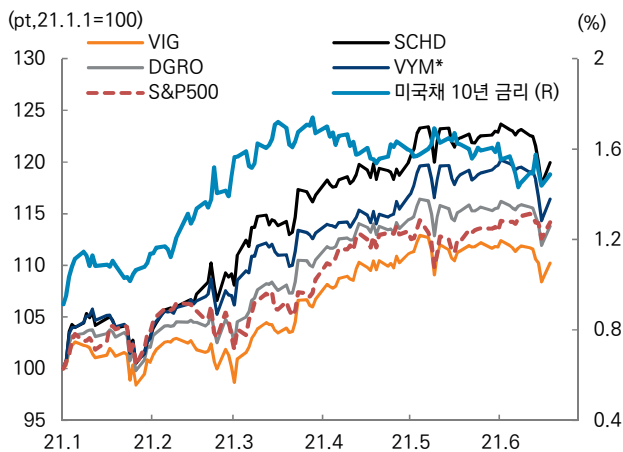
2. ETF Pick: 배당성장 ETF

미국 채권시장에 반영된 인플레이션 기대심리가 3개월 최저치로 하락하면서 6월 나스닥지수는 전고점을 회복했다. 그러나 경제 정상화, 재고 재축적 압력 등으로 인플레이션 하향 안정화는 쉽지 않은 상황이다. 연준은 온건한 QE 테이퍼링을 강조하고 있지만 기대 인플레이션과 고용시장 회복에 따라 QE 테이퍼링 속도가 빨라질 가능성도 높다. 인플레이션, 금리 상승 불확실성 속 증시 변동성 확대가 예상되는 만큼 안정적 배당 수익 확보가 가능한 배당 ETF에도 관심을 가질 필요가 있다.

배당 ETF는 투자 기업 선별 기준에 따라 고배당과 배당성장 컨셉으로 나눌 수 있다. 대표 고배당 ETF인 Vanguard High Dividend Yield ETF(VYM)는 배당이 높은 기업(리츠 제외)을 시가총액 가중 방식으로 편입한다. 한편, 배당성장 컨셉으로 분류할 수 있는 ETF로는 Vanguard Dividend Appreciation ETF (VIG), Schwab US Dividend Equity ETF (SCHD), iShares Core Dividend Growth ETF (DGRO)가 있다. VIG는 10년 이상 연배당이 증가한 미국 기업들을 시가총액 가중 방식으로 편입한다. SCHD는 10년 이상 배당을 지급한 기업 중 부채 대비 현금흐름, ROE, 배당수익률, 배당성장률로 스크리닝하여 지속 배당이 가능한 퀄리티 기업을 선별하여 투자하며, DGRO는 배당금을 5년 이상 증액하고 배당성향은 75% 미만인 기업들에 투자한다.

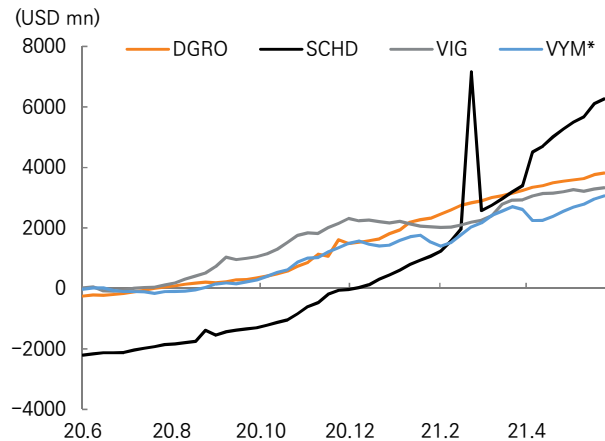
장기간 배당을 확대해 왔다는 것은 양호한 기업 펀더멘털이 전제되는 만큼 배당성장 ETF에 주목한다. VIG, SCHD, DGRO ETF 모두 미국 투자 비중이 95%로 높고 업종별 투자 비중이 한 방향으로 쏠려 있지 않으며 향후 배당 성장이 가능한 안정적인 재무 건전성의 기업들을 편입하고 있어 변동성 장세에서 수익률 방어 효과가 기대된다. VIG, SCHD, DGRO로 자금 유입도 지속되고 있다.

그림 3. 금리 상승에도 주요 배당 ETF는 S&P500지수 아웃퍼폼



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터 / 주: VYM*은 고배당 ETF

그림 4. 주요 배당 ETF 누적 자금 유출입



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터/ 주: VYM*은 고배당ETF

표 3. 주요 배당 ETF

티커	ETF명	AUM (USD mn)	수익률 %				구성종목	20일 거래량 (주, 1000)	20일 거래대금 (USD mn)	설정일	수수료 %
			1W	1M	3M	1Y					
VIG	Vanguard Dividend Appreciation ETF	58,844	-1.3	-1.2	5.9	29.7	247	1,093	169.0	2006-04-27	0.06
VYM	Vanguard High Dividend Yield ETF	37,144	-2.9	-2.6	4.2	30.7	416	1,322	140.5	2006-11-16	0.06
SCHD	Schwab US Dividend Equity ETF	25,752	-2.0	-1.8	4.4	43.3	124	1,698	129.9	2011-10-20	0.06
DGRO	iShares Core Dividend Growth ETF	18,862	-1.3	-1.6	4.3	31.6	390	1,530	77.2	2014-06-12	0.08

자료: Bloomberg 미래에셋증권 리서치센터

한편, 세 ETF 모두 IT 편입 비중은 19%로 유사하나 이외 업종별 비중은 상이하다. VIG는 금융(12%) 비중이 낮고 경기소비재(15%) 비중이 상대적으로 높다. 금융 비중이 낮아 연초 이후 미국 채금리 상승 시기 다른 ETF 대비 성과가 부진했다(그림 3). 포트폴리오에 금융주를 편입한 투자자의 경우 VIG ETF가 적합할 것으로 보이며 금융주 비중이 적은 투자자는 하반기 금리 상승이 예상되는 만큼 금융(22%) 비중이 상대적으로 높은 SCHD ETF의 투자 적합도가 높아 보인다.

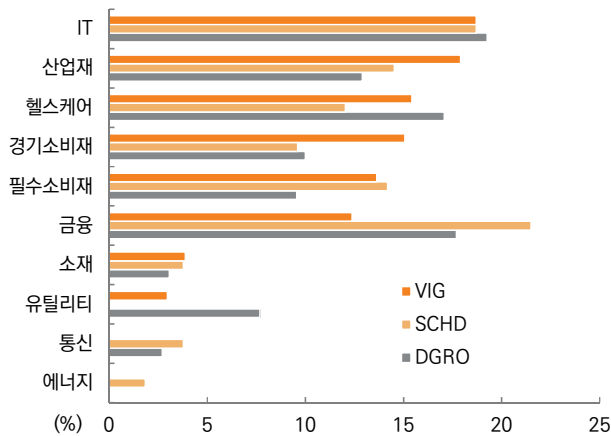
표 4. 배당성장 ETF: 상위 구성종목 비교

ETF/상위 구성종목	티커	편입비중 %	시가총액 (USD bn)	EPS Growth (FY1)	EPS Growth (FY2)	12MF PE (X)	수익률 1M	최근 12개월 배당수익률
Vanguard Dividend Appreciation ETF	VIG US	31.4*						
Microsoft Corp	MSFT US	4.0	1,978	35.2	7.7	31.4	7.1	0.8
JPMorgan Chase & Co	JPM US	3.8	455	47.1	-8.7	12.0	-7.5	2.4
Johnson & Johnson	JNJ US	3.7	431	18.5	9.6	16.5	-4.2	2.5
Walmart Inc	WMT US	3.4	382	8.0	5.8	22.5	-3.8	1.6
Visa Inc	V US	3.3	517	11.6	25.8	35.1	3.3	0.5
UnitedHealth Group Inc	UNH US	3.3	376	9.9	15.0	20.0	-3.3	1.3
Home Depot Inc/The	HD US	3.0	327	18.1	4.9	21.3	-2.6	2.0
Procter & Gamble Co/The	PG US	2.8	326	10.0	5.7	22.4	-3.6	2.4
Comcast Corp	CMCSA US	2.2	263	12.1	24.8	17.5	4.0	1.6
Coca-Cola Co/The	KO US	2.0	234	11.6	8.3	24.0	-0.5	3.1
Schwab US Dividend Equity ETF	SCHD US	40.7*						
Merck & Co Inc	MRK US	4.2	193	5.4	11.0	11.6	0.9	3.4
PepsiCo Inc	PEP US	4.1	203	10.2	8.2	23.2	-0.2	2.8
Amgen Inc	AMGN US	4.1	138	-1.9	8.6	14.1	-4.4	2.8
Broadcom Inc	AVGO US	4.1	191	24.0	8.6	16.0	2.9	3.0
Home Depot Inc/The	HD US	4.1	332	18.1	4.9	21.6	-1.0	2.0
Texas Instruments Inc	TXN US	4.1	173	24.7	5.7	23.9	1.1	2.1
Pfizer Inc	PFE US	4.0	222	70.5	-8.8	10.9	-0.9	3.9
BlackRock Inc	BLK US	4.0	133	10.5	15.1	21.6	0.5	1.8
Verizon Communications Inc	VZ US	4.0	233	4.0	1.7	11.0	-0.9	4.4
Cisco Systems Inc/Delaware	CSCO US	4.0	224	-0.2	6.0	15.8	1.6	2.7
iShares Core Dividend Growth ETF	DGRO US	26.5*						
Microsoft Corp	MSFT US	3.2	1,978	35.2	7.7	31.4	7.1	0.8
Apple Inc	AAPL US	3.1	2,208	57.7	2.7	25.1	5.5	0.6
Johnson & Johnson	JNJ US	2.8	431	18.5	9.6	16.5	-4.2	2.5
Verizon Communications Inc	VZ US E	2.8	233	4.0	1.7	11.0	-0.9	4.4
Pfizer Inc	PFE US	2.8	221	70.5	-8.8	10.9	-1.3	3.9
Procter & Gamble Co/The	PG US	2.7	326	10.0	5.7	22.4	-3.6	2.4
JPMorgan Chase & Co	JPM US	2.6	455	47.1	-8.7	12.0	-7.5	2.4
Home Depot Inc/The	HD US	2.3	327	18.1	4.9	21.3	-2.6	2.0
Merck & Co Inc	MRK US	2.2	194	5.4	11.0	11.7	1.7	3.3
Cisco Systems Inc/Delaware	CSCO US	2.0	224	-0.2	6.0	15.8	1.4	2.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

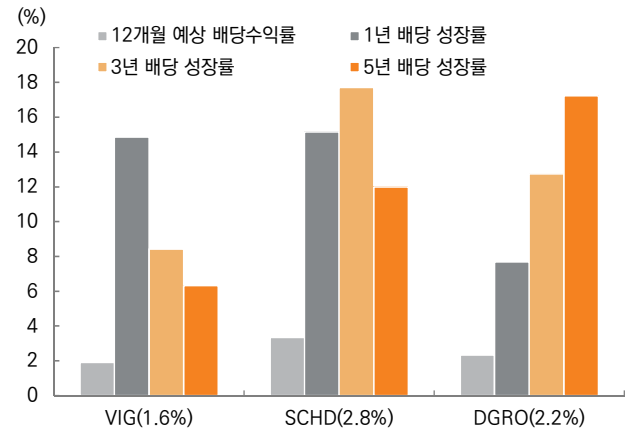
주: *는 상위 10개 종목 합산 비중

그림 5. 배당성장 ETF: 업종별 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 배당성장 ETF: 성장률 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

주: 괄호안 수치는 최근 12개월 배당수익률

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.