Aug / Sep 2021

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

자산배분 및 ETF 콜라보

변곡점에서 살아남기 위한 ETF 전략

Asset Allocation/Strategy 박옥희
02) 6915-5672
marble@ibks.com

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

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 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.

Summary

델타 < 백신 < 경기 고점

- 델타 변이 바이러스로 인해 코로나19 재확산
- 백신 접종 더 확대되면서 코로나19 확산세 점차 완화 전망
- 문제는 경제의 피크아웃 조짐. 중국의 경기 흐름 주목 필요
- 경제 성장과 위험자산 상승을 견인했던 미 경기부양책의 목적 전환
- 경제 성장 모멘텀 약화 속에 기업 실적 성장세도 약화 전망

불가피한 정책 정상화의 과정

- 연준은 역RP 통해 이미 통화 정책 정상화를 시작
- 미국 테이퍼링 오는 2022년 1분기 시작 전망
- 미국 내 델타 변이 확산과 물가 고점 확인
- 신흥국의 불가피한 긴축 정책은 부담 요인

정책 정상화 + 경기 후퇴국면 → 위험자산 조정

- 테이퍼링 시작 전후 미국 증시 상승했지만, 한국과 신흥국 부진
- 미 금리, 과거 테이퍼링 시작 전 상승했다가 이후 반락
- 달러화, 미 테이퍼링 시작 때보다는 QE 종료 앞두고 빠르게 상승
- 한국은 현재 경기 변곡점 형성 중. 경기 후퇴국면에 증시 부진
- 미-중 분쟁 지속은 신흥국증시, 원화 등에 부담 요인
- 남은 2021년 위험자산 비중축소로 대응
- 정책 축소에도 성장의 지속 여부 확인 후 위험자산 회복 전망

Summary

- ETF 기본 전략은 **'핵심-위성 전략'**, 시장대표지수를 추종하는 핵심 전략 ETF 구성. 이외 알파 수익을 추구하기 위한 위성 전략 ETF 제시
- 투자자 성향에 따라 핵심-위성 전략 간 비중 조절이 필요
- 미국형 ETF를 중심으로 구성하되, 이와 관련된 한국형 ETF로도 포트폴리오 구성

자산	전략	세부사항		미국		한국	
				티커	ETF명	티커	ETF명
주식	핵심(Core)	S&P500 추종		VOO	Vanguard S&P 500 ETF	360750	TIGER 미국S&P500
	위성 (Satellite)	고배당주		SCHD	Schwab U.S. Dividend Equity ETF	161510	ARIRANG 고배당주
		우선주		PGX	Invesco Preferred ETF	354240	KBSTAR 미국고정배당우선증권 ICE TR
		정책 수혜	인프라	PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF	-	-
			K-뉴딜	-	-	364960	TIGER KRX BBIG K-뉴딜
채권	핵심(Core)	종합 채권		BND	Vanguard Total Bond Market ETF	273130	KODEX 종합채권(AA-이상)액티브
	위성 (Satellite)	물가연동채		TIP	iShares TIPS Bond ETF	-	-
		커프 스티프닝		-	-	342500	KBSTAR KRX국채선물3년10년스티프너
기타	통화	미국 달러		UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	261240	KODEX 미국달러선물
	대체자산	미국 리츠		RWR	SPDR Dow Jones REIT ETF	181480	KINDEX 미국다우존스리츠(합성 H)

델타 〈 백신 〈 경기 고점

델타 〈 백신 〈 경기 고점 4p

불가피한 정책 정상화의 과정 12p

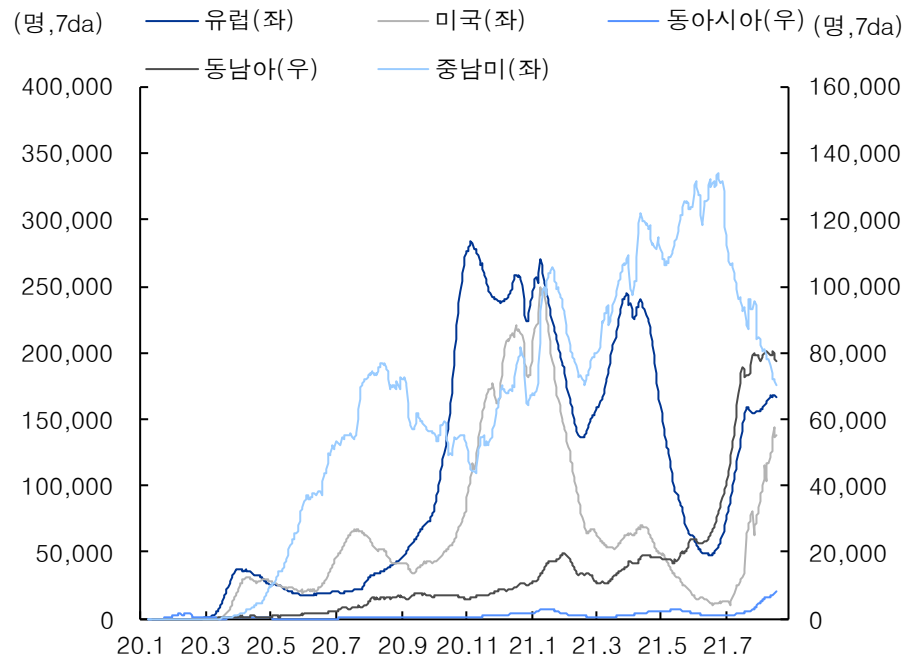
정책 정상화 + 경기 후퇴국면 ➡ 위험자산 조정 21p

ETF 생존 전략 (미국, 한국) 31p

델타 변이로 인한 코로나19 재확산

- 코로나19 바이러스 중 전파력이 강한 델타 변이가 국내에서도 우세종으로 자리 잡으면서 8월 둘째주 기준 유전자 분석 수 중 85%를 차지
- 미국은 8월 중순 기준 신규 확진자의 95%가 델타 변이에 감염
- 델타 변이 확산되며 미국, 유럽, 아시아 등에서 코로나19 확산세 심화. 반면 중남미는 멕시코를 제외한 주요국에서 신규 확진자 증가세 약화

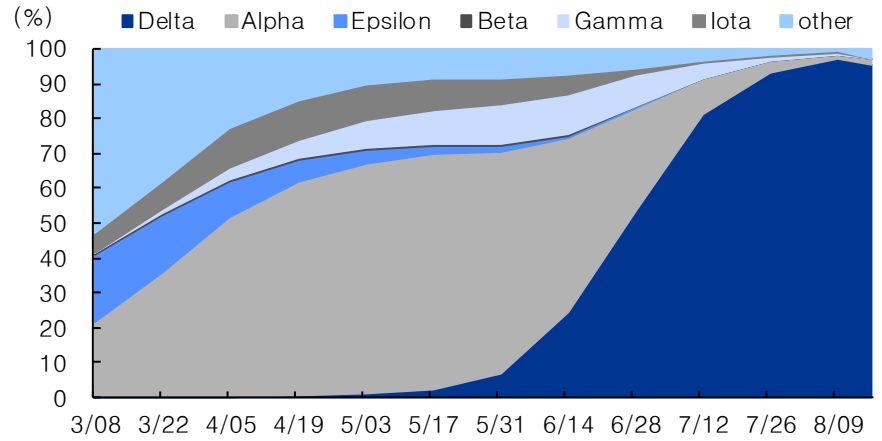
글로벌 코로나19 일일 신규 확진자 수 추이



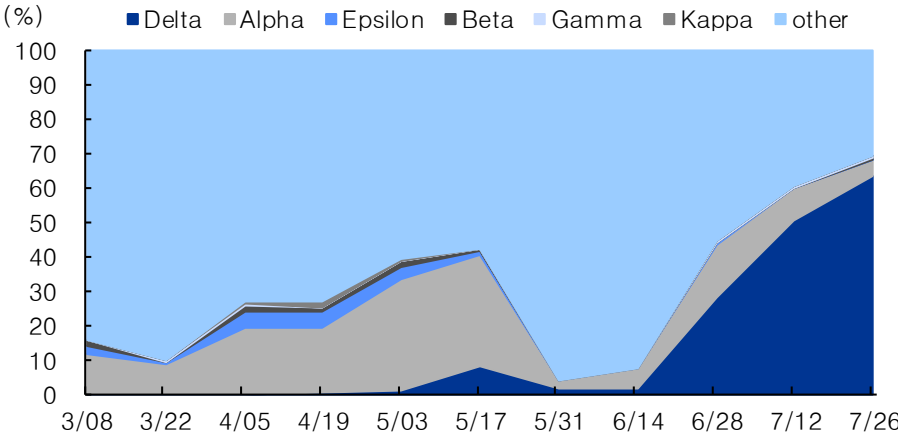
자료: CEIC, IBK투자증권

변이별 코로나19 분포

미국



한국

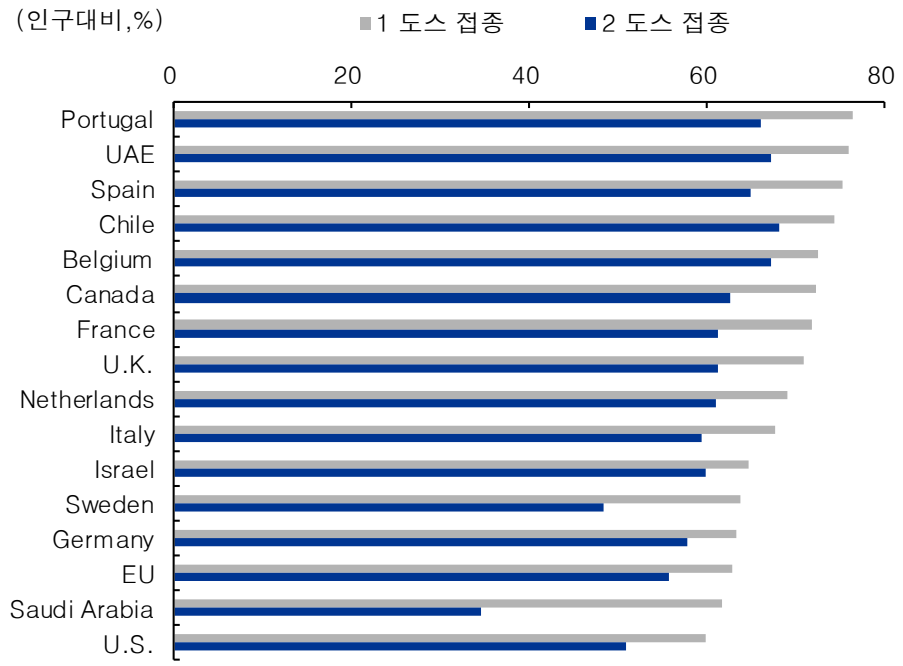


자료: CoVariants.org, IBK투자증권

중요성이 높아진 백신 접종

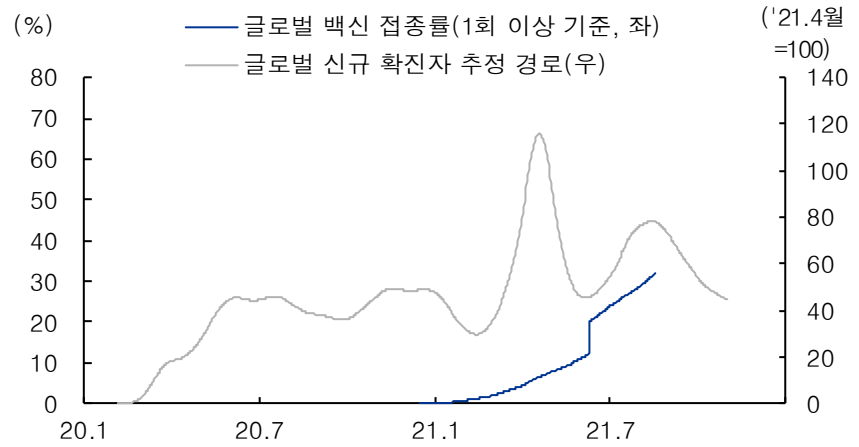
- 미국 질병통제예상센터(CDC)는 미 전체 코로나19 입원 환자의 97%, 사망자의 99.5%는 백신 비접종자였다고 7월 22일 밝힘
- 백신 접종자의 경우 감염되더라도 증상이 경미한 것으로 알려짐
- 글로벌 코로나19 백신 접종 가속화로 코로나19 확산 상황은 점차 안정될 것으로 전망

코로나19 백신 접종 현황



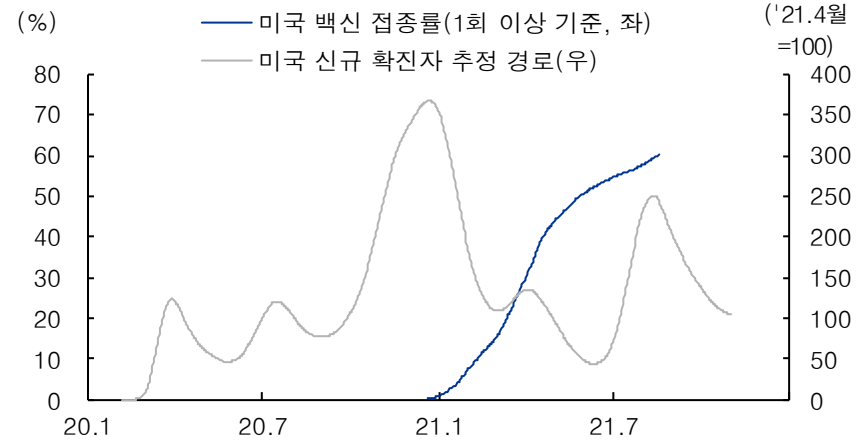
주: 8월 18일 기준 / 자료: Bloomberg, IBK투자증권

글로벌 백신 접종 현황과 일일 신규 확진자 추정 경로



자료: Institute for Health Metrics and Evaluation(IHME), IBK투자증권

미국 백신 접종 현황과 일일 신규 확진자 추정 경로

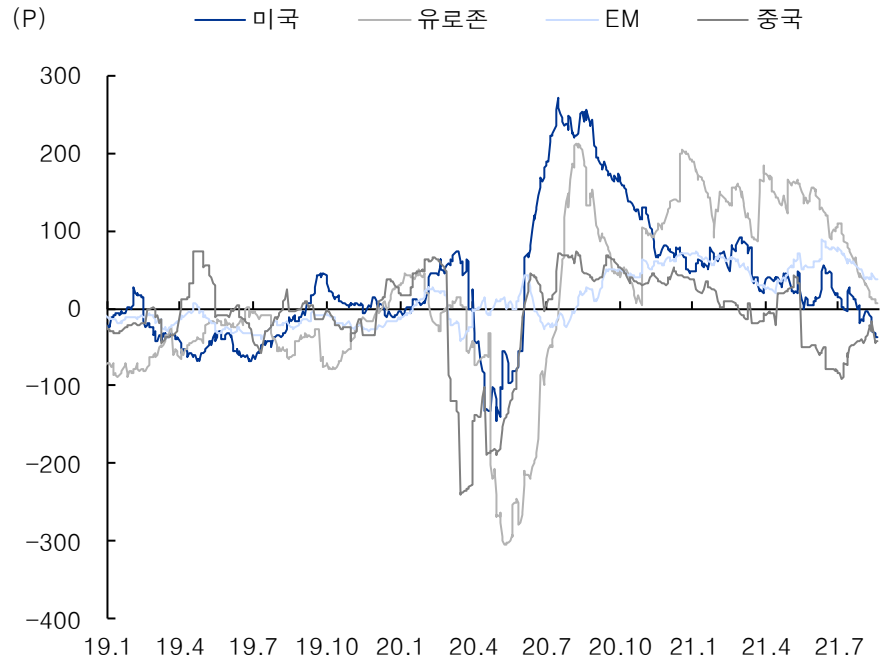


자료: Institute for Health Metrics and Evaluation(IHME), IBK투자증권

문제는 경제의 피크아웃 조짐

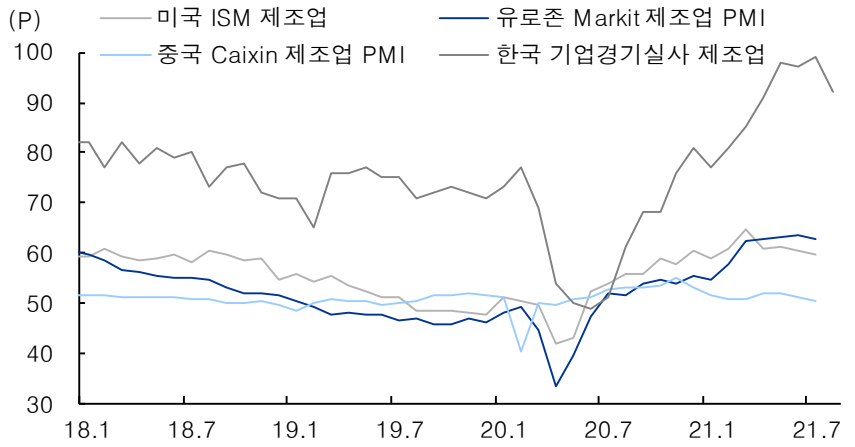
- 일부 경제지표들이 고점을 찍고 하락하면서 경제 피크아웃 우려가 나타나고 있는 상황
- 주요국 제조업지수는 고점에서 레벨을 낮춤
- 미국과 한국, 유로존의 소비심리지수도 고점을 찍고 하락 중
- 경제 서프라이즈지수도 하락하면서 예상치를 상회하는 지표 수가 줄어들고 있음을 반영

경제 서프라이즈지수



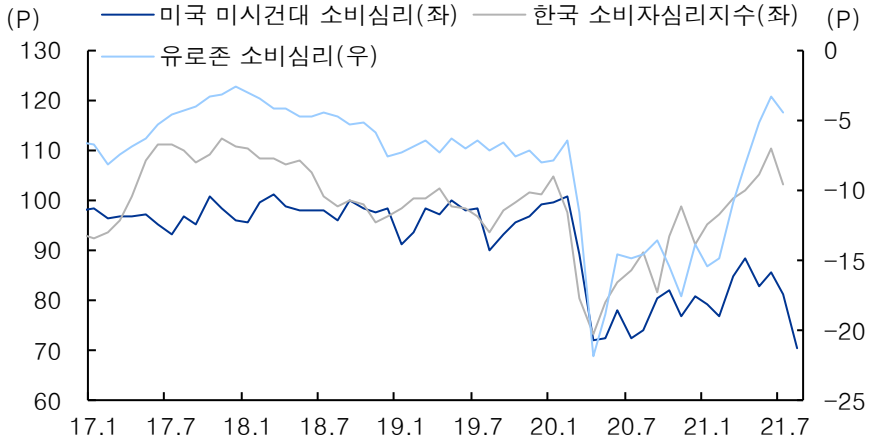
자료: Bloomberg, IBK투자증권

주요국 제조업 지수



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주요국 소비심리지수

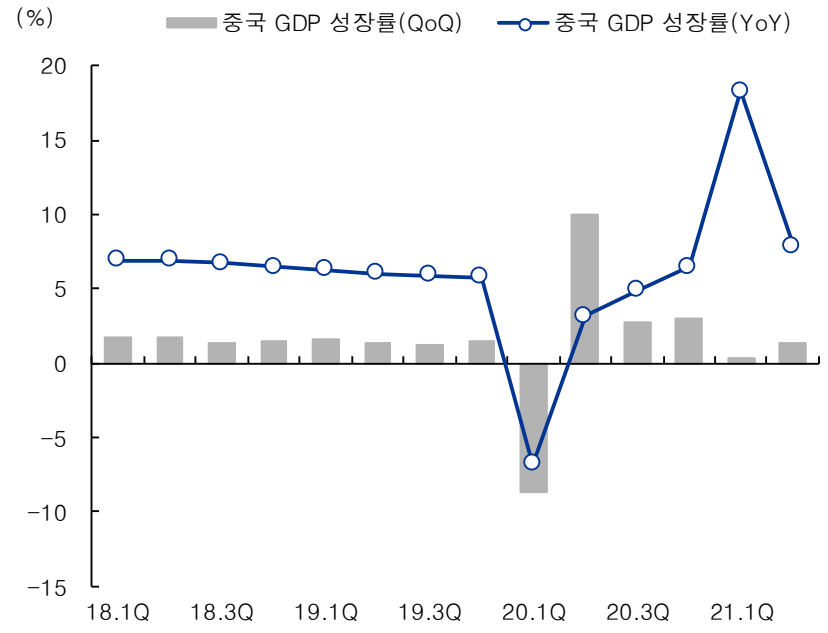


자료: Bloomberg, IBK투자증권

앞서 경험하고 있는 중국, 상반기 이미 경기 변곡점 형성

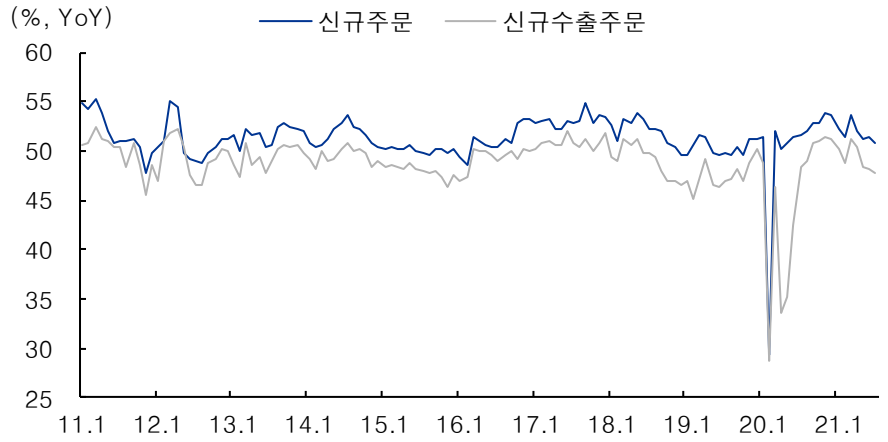
- 중국 2분기 경제성장률은 7.9%로 예상치를 하회. 1분기는 기저효과로 18.3% 기록함
- IMF는 올해 중국 경제성장률 전망을 8.1%로 0.3%p 하향 조정함
- 중국 경제지표들은 이미 고점을 찍고 하락하고 있는 상황

중국 경제성장률



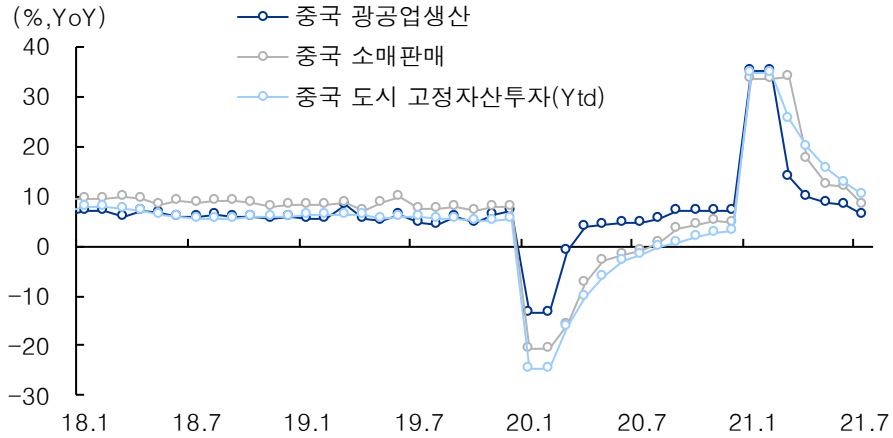
자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 신규 주문 이미 하락 전환



자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 소비, 생산, 투자 지표 증가율

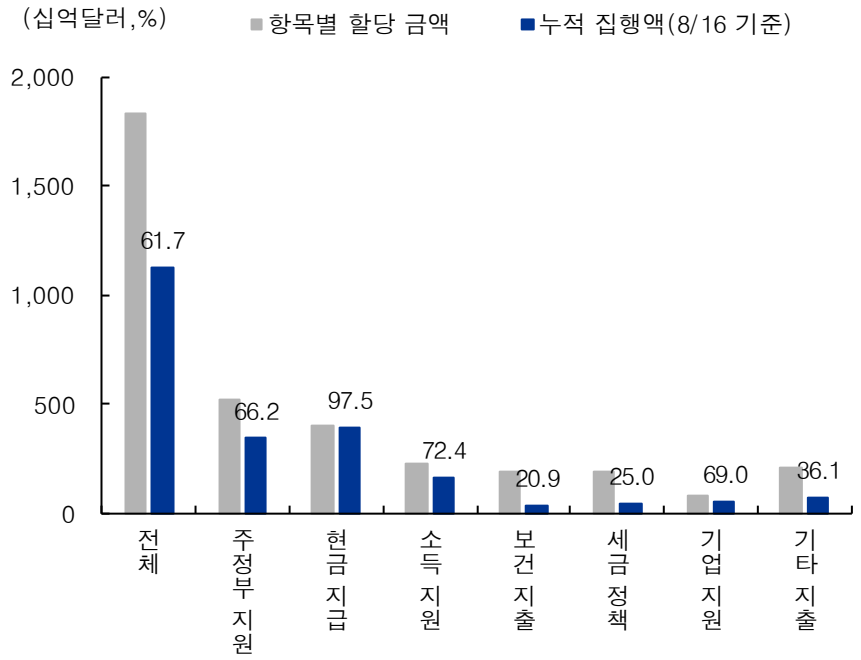


자료: Bloomberg, IBK투자증권

상반기 미 부양책, 성장 기대를 높이며 주식 등 위험자산 상승의 핵심 동력

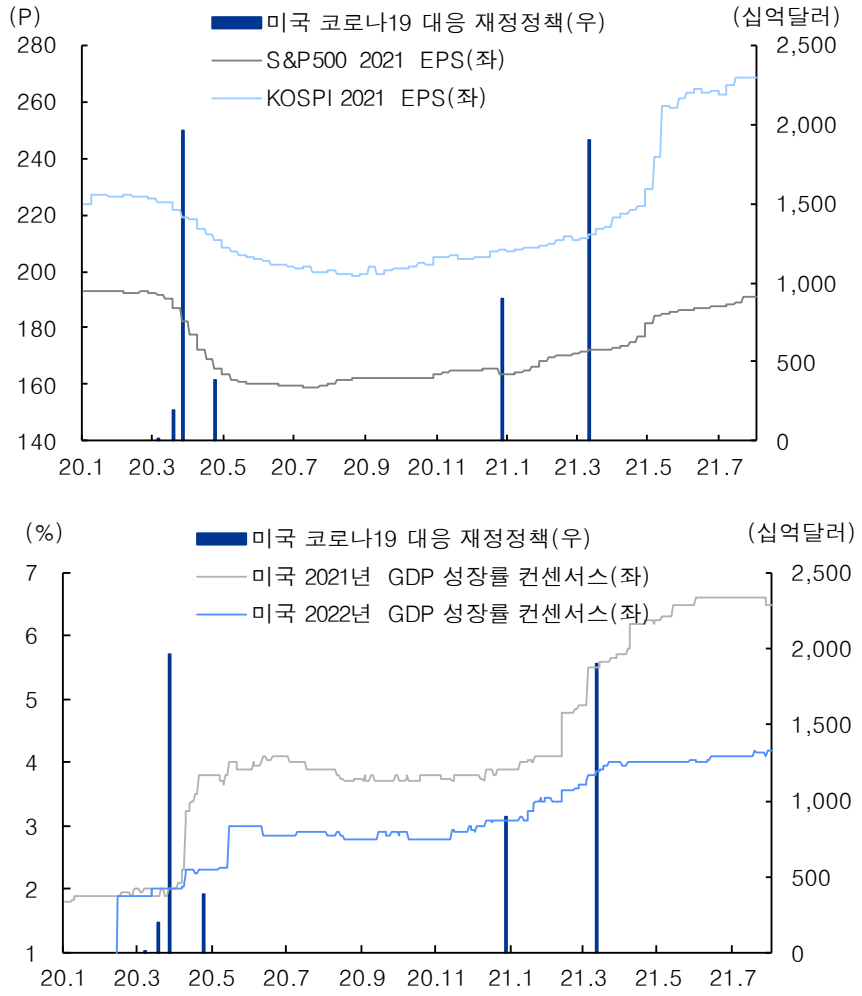
- 지난 3월 중순 미국의 1.9조달러 부양책 의회 통과 이후 이를 기반으로 글로벌 경제 성장과 기업이익 추정치 상향이 가속화됨
- 바이든 정부는 1차 경기부양책인 American Rescue Plan을 시행하면서 1인당 최대 1,400달러의 현금 지급함
- 8월 16일 기준으로 1.9조달러의 정책 규모 61.7%가 집행됨. 이 중 현금 지급 정책은 사실상 마무리됨

미국 1.9조달러 부양책, 세부 집행 상황



자료: CRFB, IBK투자증권

미국 코로나19 대응 부양책 추진 시점과 EPS, GDP 컨센서스 변화



자료: Bloomberg, Refinitiv, IBK투자증권

바이든 부양책의 목적 전환: 상반기 성장 견인 → 하반기 삶의 질 향상

- 하반기에 미국의 추가 재정정책이 없는 것은 아니지만, 상반기 정책과는 성격과 목적이 달라진다는 것이 중요
- 상반기에는 코로나19 충격에 대응해 개인 소득 보전을 통한 직접적인 수요 창출이 재정정책의 목적이었다면, 코로나19 상황이 진정된 하반기에는 재정건전성 관리 및 중장기 성장 동력 마련으로 목적이 바뀜
- 인프라투자(American Jobs Plan)의 경우 재정승수는 크지만 고용 증대를 통해 민간 수요를 창출하기까지 보조금 지급보다 시간이 더 걸릴 가능성이 있음. 교육과 육아 등 복지 정책(American Family Plan)은 경제의 질을 높이지만 재정승수 자체가 크지 않음

바이든 정책 개괄

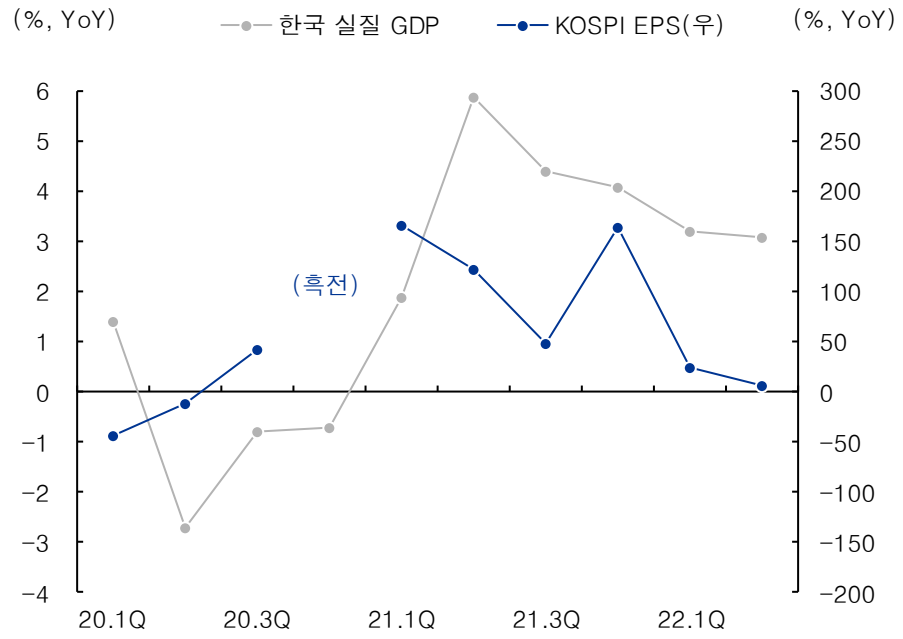
아젠다	Build Back Better		
주요 정책	American Rescue Plan	American Jobs Plan	American Family Plan
목적	코로나19 위기 상황에서 구제	중장기 성장 동력 마련, 기후 변화 및 공급망 육성	회복 과정에서 양극화 해소, 복지 시스템 개혁
주요 내용	• 현금 지급 • (1인당 최대 1,400달러) • 추가 실업수당 지급 연장 • 자녀세액공제 (1인당 3,000달러) • 주지방 정부 지원 • 중소기업 지원 • 백신 관련 지원	• 도로, 교량, 대중교통, 전기차 충전소 등 운송 인프라 투자 • 광대역 통신망 접근 확대, 전략망 개선 • 식수 인프라, 주택 건설 및 보수, 학교 공사 • 제조업, R&D, 직업 훈련 투자 • 노인 및 장애 미국인 부양, 돌봄	• 보편적 공교육 기간 4년 확대(3~4세 아동, 고등학교 졸업 후 2년 커뮤니티 칼리지) • 중/저소득 가정의 5세 이하 아동에 대한 질 좋고 저렴한 보육 서비스 제공 • 최대 12주의 유급 육아휴직과 병가 보장 • 자녀세액공제 연장(2025년) • 건강보험 보조금 지원 영구화 • 근로장려세제, 자녀&부양가족 세금공제 확대조치 영구화
규모	1.9조달러	2.25조달러 (⇒ 약 1조달러 축소 합의)	1.8조달러
재원 마련	• 국채 발행	• 법인세율 28% 인상 (⇒최저법인세 15% 설정으로 대체) • 글로벌 무형자산소득 최저세(GILTI) 유효세율 인상 21% • 글로벌 최저 법인세율 15% 도입	• 소득 상위 1%(연소득 40만달러 이상)에 대한 소득세율 39.6% 인상 • 연소득 100만달러 이상 가구의 자본이득 세율 39.6% 인상 • 고소득층과 기업에 대한 세무조사 강화
시행 시기	3월 11일 통과 이후 집행 중	하반기 중 단계적 진행	

자료: 백악관, 언론 참조, IBK투자증권

하반기 경제 모멘텀 약화되면서 기업 실적 모멘텀도 약화 불가피

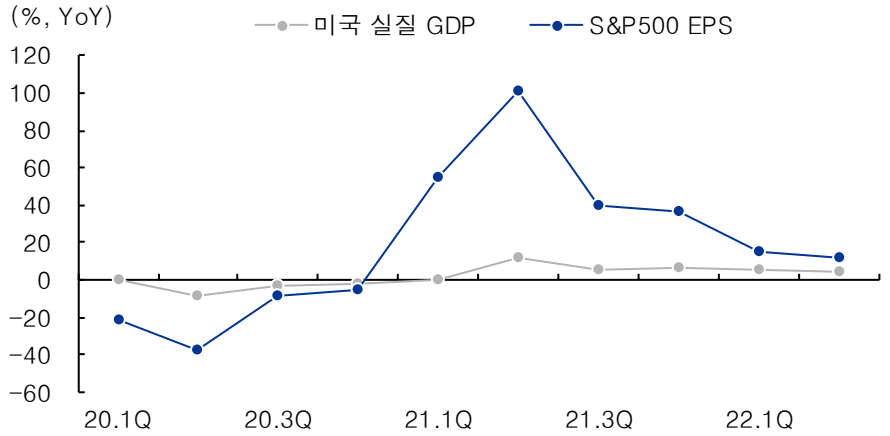
- 기저효과 약화와 재정정책 공백, 통화정책 정상화 등을 감안할 때 글로벌 성장 모멘텀은 2분기 고점 이후 점차 약해질 것으로 예상
- 하반기 새로운 변수 없이 경제 성장 모멘텀이 약해지면, 기업 실적 상향에 대한 기대치도 함께 약화될 전망

한국 분기별 GDP 및 EPS 증가율 전망 경로



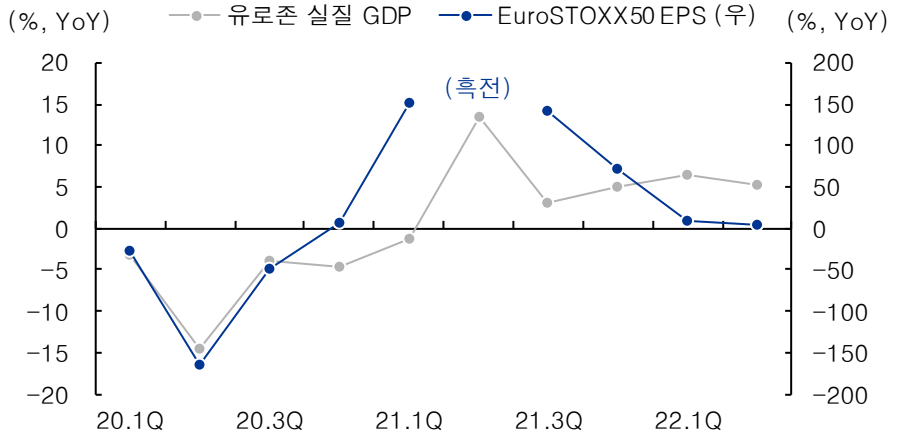
자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 분기별 GDP 및 EPS 증가율 전망 경로



자료: Bloomberg, IBK투자증권

유럽 분기별 GDP 및 EPS 증가율 전망 경로



자료: Bloomberg, IBK투자증권

불가피한 정책 정상화의 과정

델타 〈 백신 〈 경기 고점 4p

불가피한 정책 정상화의 과정 12p

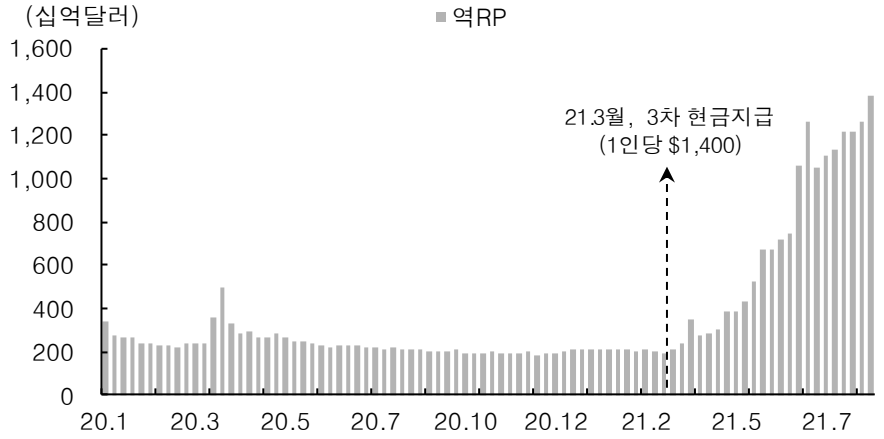
정책 정상화 + 경기 후퇴국면 ➡ 위험자산 조정 21p

ETF 생존 전략 (미국, 한국) 31p

이미 시작된 연준의 통화 정책 정상화

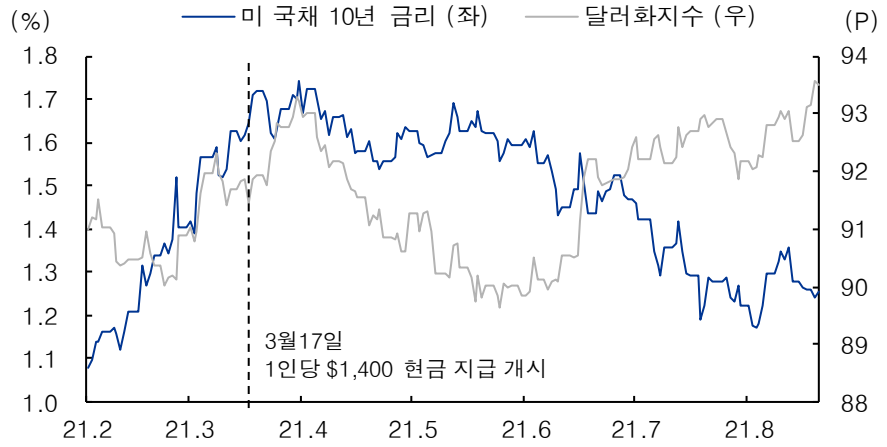
- 지난 3월 바이든 정부가 1차 경기부양책을 시행하면서 당시 연준은 역RP 한도를 300달러에서 800억달러로 늘리면서 역RP를 통해 유동성을 흡수하기 시작
- 역RP(환매조건부약정)는 연준이 보유한 채권을 향후 다시 사들이는 조건으로 금융회사나 머니마켓펀드(MMF)에 팔아 시중 유동성을 일시적으로 흡수하는 채권 거래 방식임
- 연준의 테이퍼링 구체화와 수요측 인플레이션 발생 등은 남은 2021년 완만한 금리 상승을 견인할 전망

바이든 1차 부양책 집행 이후 역RP 급증



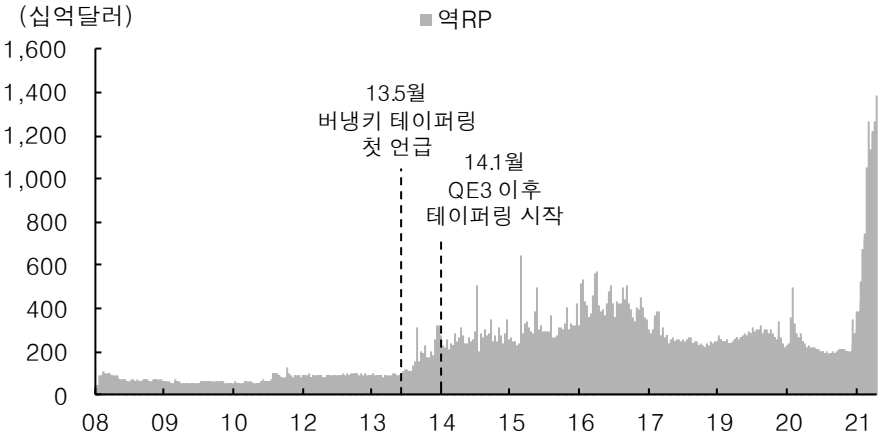
자료: 연준, IBK투자증권

미국 달러화와 국채금리 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

연준이 유도한 역RP, QE3 이후 테이퍼링 시작 때를 연상시킴



자료: 연준, IBK투자증권

연준의 통화정책 비교 – 금융위기 vs. 코로나19 ①

시기	글로벌 금융위기 발생 이후 연준의 통화정책	COVID-19 이후 연준의 통화정책	시기
2008년 9월	▶ **2007년 말 4.25%였던 기준금리를 7번에 걸쳐 4%p 인하**	▶ **기준금리 인하: 제로금리 수준으로 큰 폭 인하 (1.75% → 0.25%)** ▶ **연준, 무제한 QE 시행** - 매월 최소 국채 800억 달러, MBS 400억 달러씩 매입 ▶ **유동성 프로그램** - 단기자금시장(PDCF, MMLF, CPFF) - 자본시장(TALF, PMCCF, SMCCF) - PMCCF 및 SMCCF는 연준이 회사채 및 ETF를 매입하는 프로그램	2020년 3월
2008년 11월	▶ **QE1차 발표 (2008.12~2010.3)** (LSAP: Large Scale Asset Purchase) - MBS와 연방기관채권(agency debt) 6,000억달러 매입 - MBS 7,500억 달러 매입 - 국채 3,000억 달러 매입 → 총 1.65조 달러 규모의 자산 매입		
2010년 11월	▶ **QE2차 (2010.11~2011.6)** - 장기국채를 매월 750억 달러씩 매입 → 총 6,000억 달러 규모의 자산 매입	▶ **중소기업 및 지방정부 대출 지원** - PPPLF(금융기관 및 소기업) 직접 대출 - MSLF(중소기업/대출채권) 자산 매입 - MLF(지방 정부/지방정부채) 자산 매입 프로그램 ▶ **SLR(보완적 레버리지 비율) 완화 조치 시행**: 총자산 2,500억 달러 이상인 대형은행이 국채를 포함한 위험 자산을 추가로 매입할 경우 자기 자본을 일정 수준 이상 보유하도록 규제했으나, 동 규제를 완화해 은행들의 국채 추가 매입을 유도	2020년 4월
2011년 9월	▶ **Operation Twist (2011.9~2012)** - 만기 3년 이하의 단기국채 매각 자금으로 만기 6~30년짜리 국채를 총 4,000억 달러 매입 - 통화 창출 없이 자산 매입을 시행 (인플레 통제) - 당시 달러화 강세 - 2012년에도 동일한 방식으로 총 2,670억 달러 규모의 자산 추가 매입		
2012년 9월	▶ **QE3차 (2012.9~2014.10)** - 매달 400억 달러의 MBS 및 450억 달러의 장기국채 매입 → 총 1조 6,300억 달러 규모의 자산 매입		

자료: FRB, 언론보도, IBK투자증권

연준의 통화정책 비교 – 금융위기 vs. 코로나19 ②

시기	글로벌 금융위기 발생 이후 연준의 통화정책
2013년 5~6월	▶ 5월 22일 버냉키 연준의장이 의회 증언에서 **테이퍼링 첫 언급하며 테이퍼 텐트럼 (긴축 발작) 발생** ▶ **6월 FOMC 출구전략 로드맵 제시** "전망대로 경제가 개선된다면 연준은 올해 말부터 자산매입 속도를 완만하게 하는 것이 적절함. 내년 상반기 중 자산매입 속도를 줄이고, 내년 중반 양적완화를 중단할 것"
2013년 7~10월	▶ 7월 FOMC - 경기 회복세에 대한 평가 상향: 완만한(moderate) 성장 → 보통의(modest) 성장 ▶ 9월 FOMC 경기 회복세에 대한 평가 하향: 보통의(modest) → 완만한(moderate) - 자산매입 종료의 고정된 스케줄은 없고 경제지표에 근거해 진행, 올해 말 변화 가능 ▶ 10월 FOMC - 경기 낙관론 유지. 의사록에 향후 수개월 내 자산매입 속도를 줄일 수 있다는 내용: 다수의 위원은 MBS와 국채 매입 규모를 동시에 줄이자고 주장하고, 일부 위원은 모기지 시장으로 인해 MBS보다 국채 매입 규모를 더 빠르게 줄이자고 주장
2013년 12월	▶ **테이퍼링 시작 발표** - 14년 1월부터 국채와 MBS의 월별 매입을 각각 50억달러 축소($850억→ $750억) - 버냉키 연준 의장, "테이퍼링 가능 이유는 고용시장 개선. 향후 경제지표 결과에 따라 테이퍼링 규모 확대 가능. 실업률이 목표치를 하회한 이후에도 저금리 수준 유지될 것. 특히 인플레이션이 장기 목표치를 밑도는 경우에 유지될 것" - 기존의 포워드 가이던스(실업률 6.5%, 인플레이션 2.5%) 유지
2014년 1~9월	▶ **테이퍼링 기간(2014.1~9월)** ▶ **BS 축소 관련 연준의 코멘트 (14년 9월 연준 FOMC 의사록)** - 정책금리 인상 전에는 BS의 규모를 급격히 감소시키지 않을 것 - 금리 인상 전까지는 연준이 보유하는 자산 중 만기가 도래하는 자산은 다시 재투자(re-investment)하는 규모를 줄이거나 중단하는 방식으로 BS의 현재 규모를 점진적 축소할 것
2014년 10월	▶ **QE 종료** - 당시 연준 BS 자산, 총 4.5조 달러 규모 - 만기 도래한 자산에 대해서는 재투자해서 BS 규모를 4.5조 달러 수준에서 유지
2014년 11월	▶ 만기도래 자산 재투자 (2014.11~2017.9월) - 연준 총 자산은 4.4~4.5조 달러 규모를 유지
2015년 12월	▶ **기준금리 인상** (~2018년 12월까지) : 2.50%까지 인상
2017년 10월	▶ **연준 총자산 규모 축소(2017.10~2019.7월)** - 2019년 8월까지 총자산 규모 축소 - 국채 재투자 규모 한도는 60억 달러, MBS는 40억 달러 - 3개월 간격으로 국채와 MBS 각각 60억 달러, 40억 달러씩 재투자 제한을 높여서, 최종적으로 국채 300억 달러, MBS는 200억 달러까지 재투자 규모 한도를 확대 ▶ 이후 연준 총 자산은 3.8조 달러 규모로 축소됨

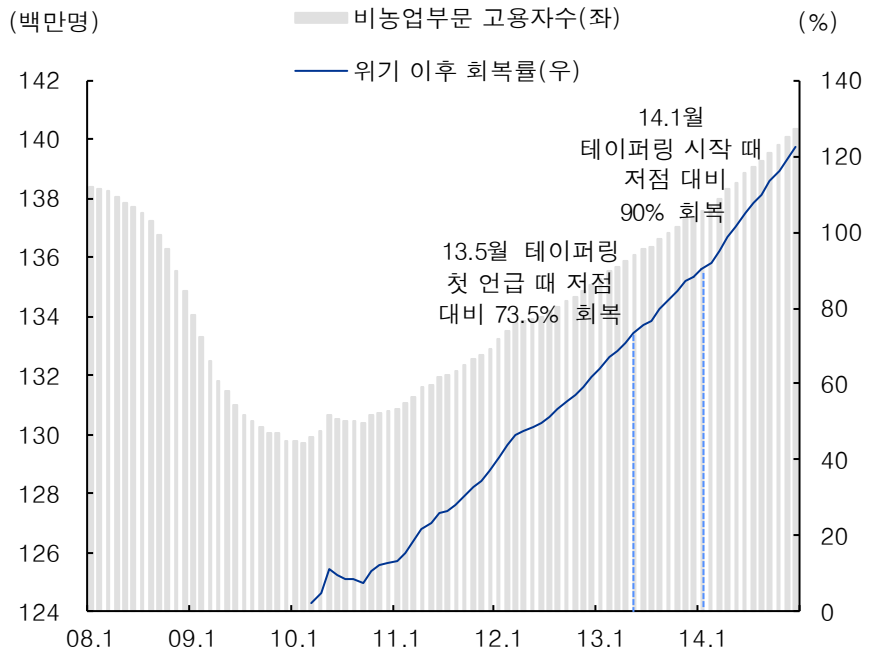
COVID-19 이후 연준의 통화정책	시기
▶ 연준 유동성 프로그램 종료 1) 회사채 매입 프로그램 종료 2) 지방정부 대출 지원 만료	2020년 12월
▶ 연준 대출 프로그램 종료 - MSLP (중소기업 대출 프로그램)	2021년 1월
▶ 연준 대출 프로그램 종료 - PDCF, CPFF, MMLF (단기자금시장) 종료 ▶ SLR (보완적 레버리지 비율) 완화 조치 종료 ▶ 역RP 한도 300달러에서 800달러로 증가	2021년 3월
▶ 연준 대출 프로그램 모두 종료: PPPLF (소상공인 대출) 프로그램 종료 ▶ 6월 FOMC - 초과지급준비금리 (IOER) 0.10%→ 0.15% 인상 - 역Repo 금리 0%→0.05%로 인상 - 매월 국채 최소 800억 달러, MBS 최소 400억 달러 채권 매입은 유지 ▶ 7월 FOMC - 스탠딩 레포 (Standing Repo Facility: SRF) 도입. 단기자금시장 위한 상설 레포 창구	2021년 6~7월

자료: FRB, 언론보도, IBK투자증권

미국 테이퍼링 2022년 1분기 시작 전망

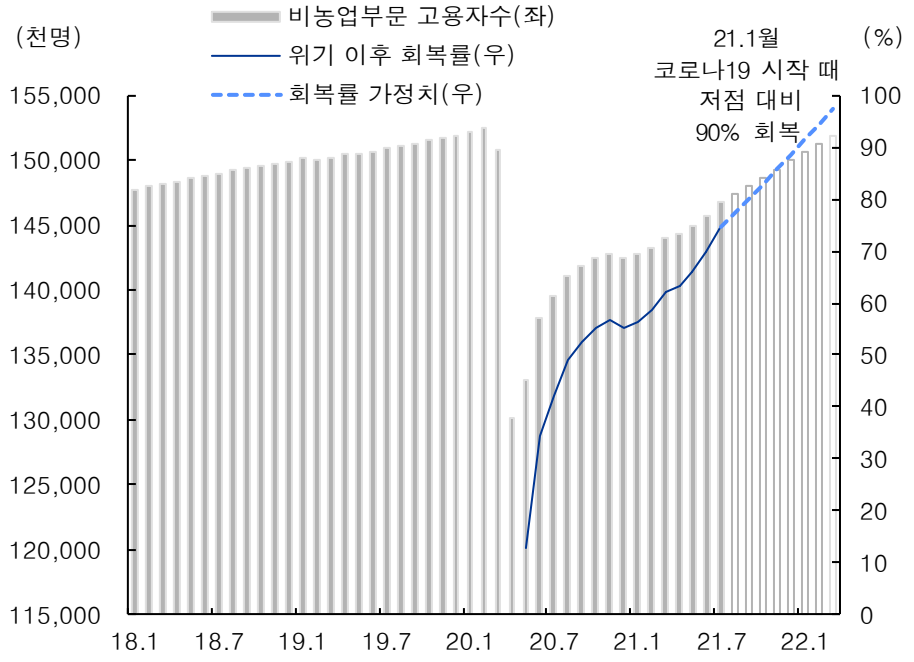
- 연준이 통화 정책 변경을 결정할 주요 변수는 인플레이션보다는 고용 상황
- 과거 글로벌 금융위기 때 3차 양적완화(QE) 시행 후 미국 비농업 고용자수가 위기 전 고점 대비 73.5% 수준(2013년 5월)에 도달했을 때 버냉키 당시 연준의장이 테이퍼링을 첫 언급하면서 테이퍼 탠트럼이 발생
- 이후 고용이 저점 대비 75% 회복한 2016년 6월 FOMC에서 출구전략 로드맵을 제시했고, 90% 수준에 도달했을 때 테이퍼링이 단행됨
- 지난 7월 코로나19 위기 전 고점의 74.5% 수준까지 회복. 올해 월 고용 증가 속도로 회복된다고 가정하면 2022년 1월 90%에 도달
- 시장이 테이퍼링에 대비할 수 있게 충분한 신호를 주겠다는 연준의 입장을 감안하면 테이퍼링 시기를 공개하는 시점은 올해 9월로 예상

2008년 금융위기 전후 미국 비농업고용자수 추이와 테이퍼링 시점



자료: Bloomberg, IBK투자증권

2020년 코로나19 시점 전후 미국 비농업고용자수 추이 및 전망

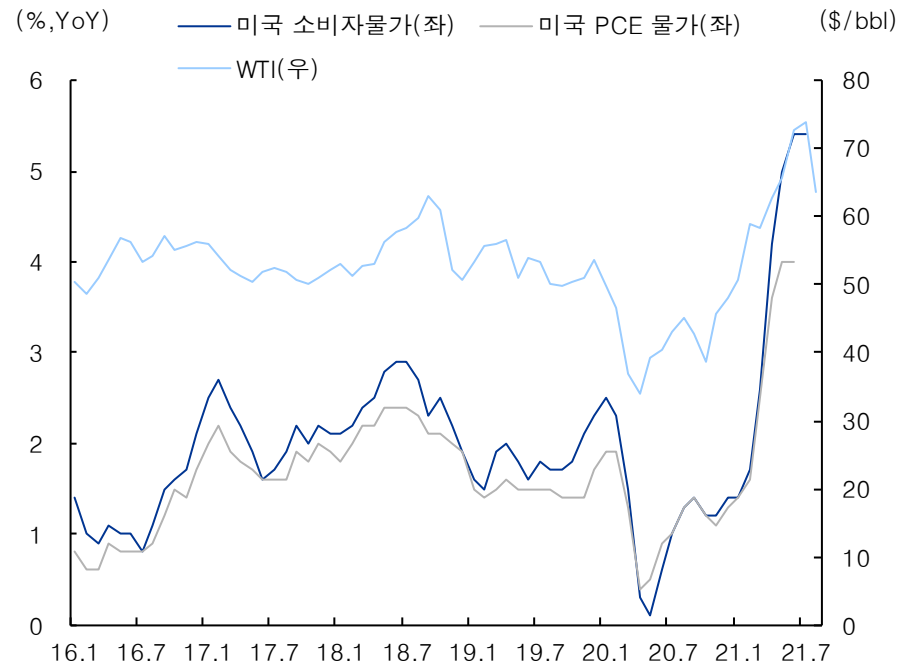


자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 내 델타 확산에 따른 경제 성장 차질과 물가 고점 확인

- 델타 변이 확산으로 미국의 방역 조치가 강화되고, 경제 정상화에 차질이 나타남에 따라 고용 회복 속도에도 영향 가능
- 주요 물가 지표도 기저효과, 원자재 가격 반락 등으로 고점을 찍고 약화될 것으로 예상돼 테이퍼링 시점 빨라지지 않을 것으로 전망

미국 CPI 및 PCE 물가 지표와 국제유가 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 델타 변이 확산에 따른 대응

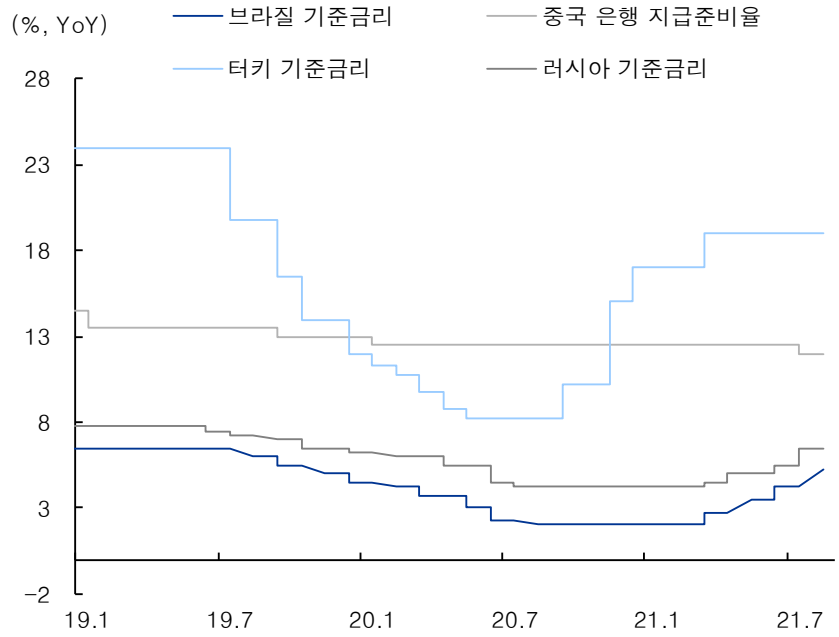
날짜	세부내용
7월 1일	로셸 왈렌스키 CDC 국장 현재 미국에서 두 번째로 우세한 변종인 델타 바이러스가 향후 수주내 제1 변종이 될 가능성 경고
7월 4일	바이든 대통령, 독립기념일 행사에서 미국이 "다시 돌아오고 있다(coming back together)"며 코로나19로부터의 독립이 근접했음을 자축
7월 7일	CDC, 자국 내 코로나19 확진자의 51.7%가 델타 변이 바이러스 감염자로 확인되면서 알파 변이를 상회
7월 8일	델타 변이 바이러스가 확산되는 가운데 백신효과를 높이기 위해 3차 접종을 위한 백신 개발 중임을 발표
7월 19일	델타 바이러스 감염자가 급증하고 있는 영국 및 인도네시아에 대한 권고 수준을 3단계(여행계획 재고)에서 4단계(여행 금지)로 격상
7월 20일	CDC, 자국 내 코로나19 확진자의 83%가 델타 변이 바이러스 감염자로 확인
7월 22일	CDC, 미국이 팬데믹 관련하여 또 다른 중요 시점에 있어. 지난주 일일 입원 건수가 30% 이상 확대
7월 26일	법무부, 정부·대학·민간기업의 고용자에 대한 백신 접종 요구가 합법적이라 밝힘
7월 26일	캘리포니아, 주정부 근로자는 백신을 접종하거나 사무실에서 마스크를 착용하고 일주일에 한번 코로나 검사를 받을 것을 의무화
7월 27일	CDC, 코로나19 전염이 심각한 지역에서는 백신 접종자에게도 실내 마스크 착용 재개 권고 등 관련 가이드라인 강화
7월 27일	델타 변이 확산에 따라 연방정부 직원에 백신 접종을 의무화 하는 방침을 고려 중
8월 2일	바이든 대통령, 당초 7.4일 목표로 했던 성인인구 70%의 최소 1회 백신접종을 달성했다고 발표. 또한 조만간 12~15세 인구에 대한 접종을 시행할 것이라고 발언
8월 4일	CDC, 5월에 10%대였던 델타 변이가 두 달 사이 93.4%로 급속도로 확산 발표
8월 5일	일일 코로나19 확진자가 10만명을 넘어서 6개월래 최대치로 상승
8월 9일	CDC, 코로나19 감염이 확산되고 있는 이스라엘, 프랑스, 태국, 아이슬랜드 등에 대한 여행 자제 조치를 발령. 특히 프랑스, 아이슬랜드에는 여행금지를 권고
8월 12일	보건부, 의료 인력에 대해 코로나19 백신 접종을 의무화한다고 발표
8월 12일	FDA 화이자나 모더나 백신 3차 접종을 승인
8월 15일	만장일치로 면역 취약층에 대한 코로나 19 백신 부스터샷을 권고
8월 19일	미 질병통제예방센터(CDC)와 식품의약국(FDA) 국장대행, 앤서니 파우치 국립알레르기·전염병 연구소(NIAID) 소장 등은 18일(현지시간) 공동성명에서 모든 미국인에게 9월 20일 주간부터 부스터샷을 제공
9월 20일	모든 미국인 부스터샷 접종 시작 예정

자료: 언론취합, IBK투자증권

신흥국의 불가피한 선택 '긴축'

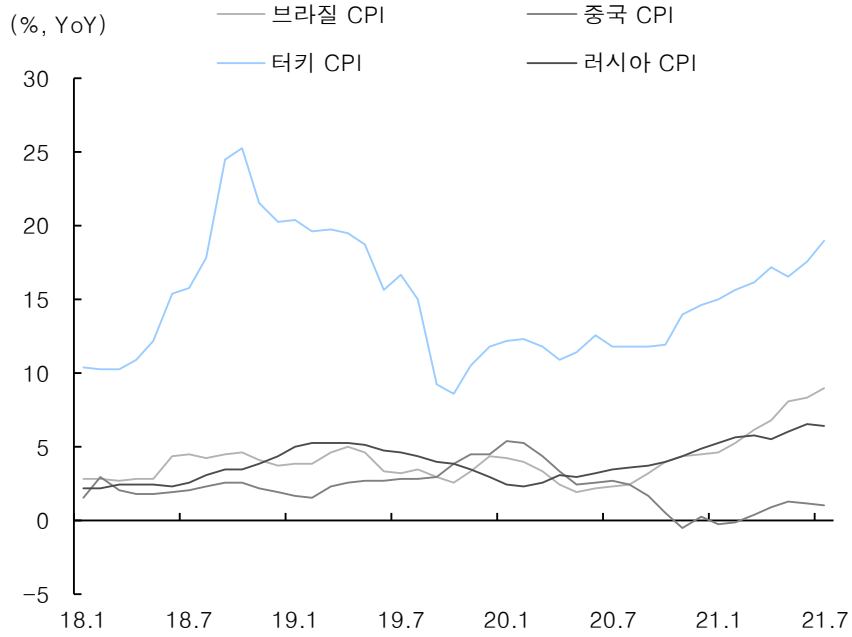
- 브라질, 러시아, 터키 등 신흥국들이 기준금리 인상 중
- 브라질중앙은행은 지난 3월, 5월, 6월 각각 75bp씩 기준금리 인상한데 이어 8월 5.25%로 100bp 인상함
- 러시아중앙은행은 지난 7월 기준금리를 5.5%에서 6.5%로 예상보다 큰 폭인 100bp 인상함
- 한국은행은 현재 금융불균형에 대응하기 위한 기준금리 인상 신호를 계속 주고 있는 상황
- 신흥국들 기준금리 인상의 주요 이유는 1) 코로나19 악영향 약화에 따른 경기 개선, 2) 인플레이션 높아진데 따른 대응, 3) 자국 통화 평가절하 방어, 4) 자산가격 급등 등 때문

주요 신흥국 정책금리 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주요 신흥국 소비자물가 상승률

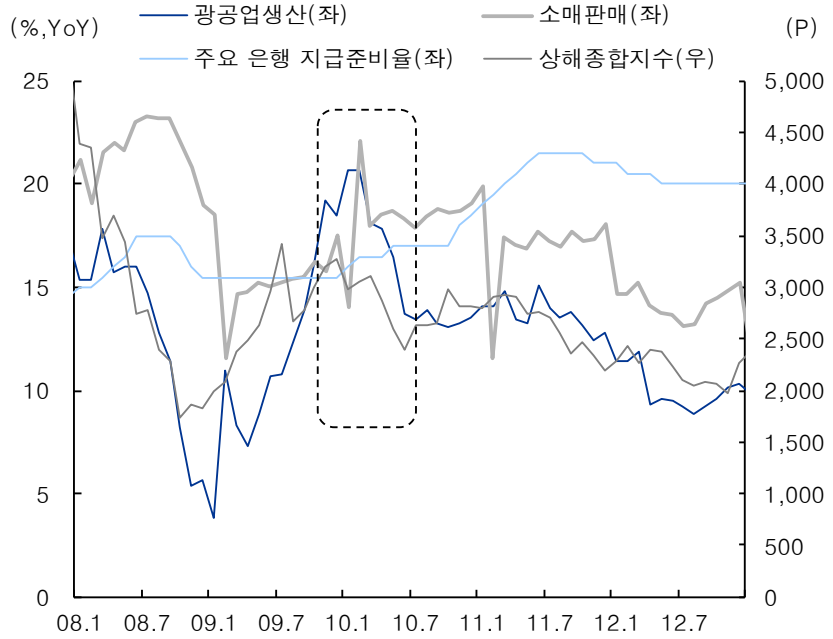


자료: Bloomberg, IBK투자증권

성장 모멘텀 약화 속 긴축 부담될 가능성

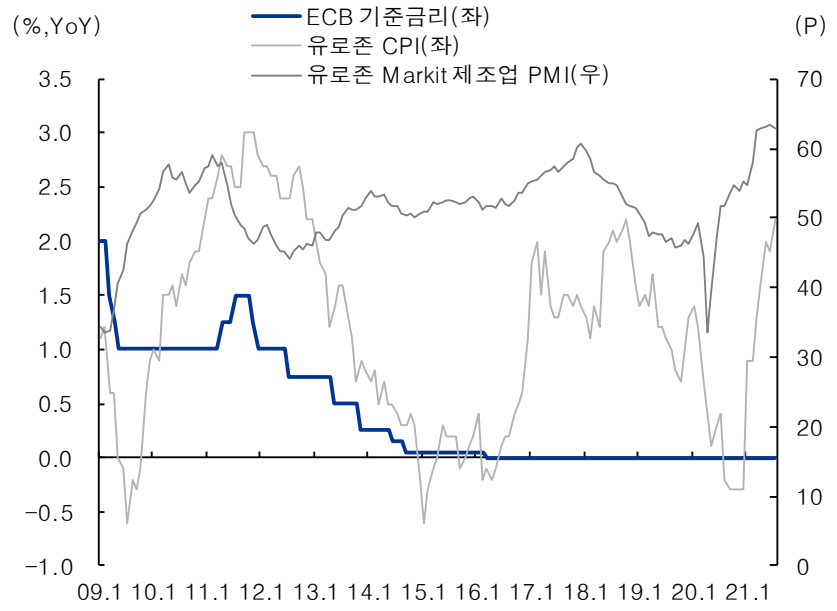
- 글로벌 코로나19 확산세 약화 속에 수요가 개선되면서 신흥국 경제에도 보탬이 되겠지만, 선진국과 비교해 백신 보급이 느리고, 정책 여력이 제한적인 만큼 신흥국 경제 회복은 더딜 것으로 전망
- 인플레이션 대응과 통화 가치 방어 등을 위한 통화 긴축 정책은 신흥국 경제 회복에 부담 요인이 될 수 있음
- 지난 2011년 중국과 유럽 등은 인플레이션에 대응하기 위해 선제적으로 금리를 인상하면서 이는 국내외 경제에 부담으로 작용한 바 있음

중국의 긴축 정책과 경제지표 및 증시



자료: Bloomberg, IBK투자증권

유로존 기준금리와 소비자물가, 제조업 PMI 추이

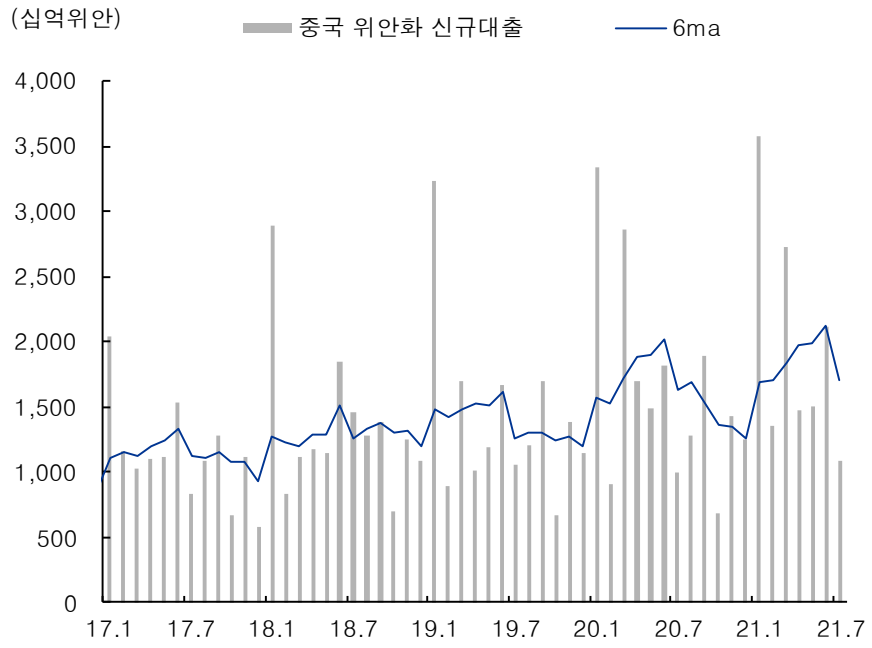


자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 통화 완화정책의 주식시장 영향

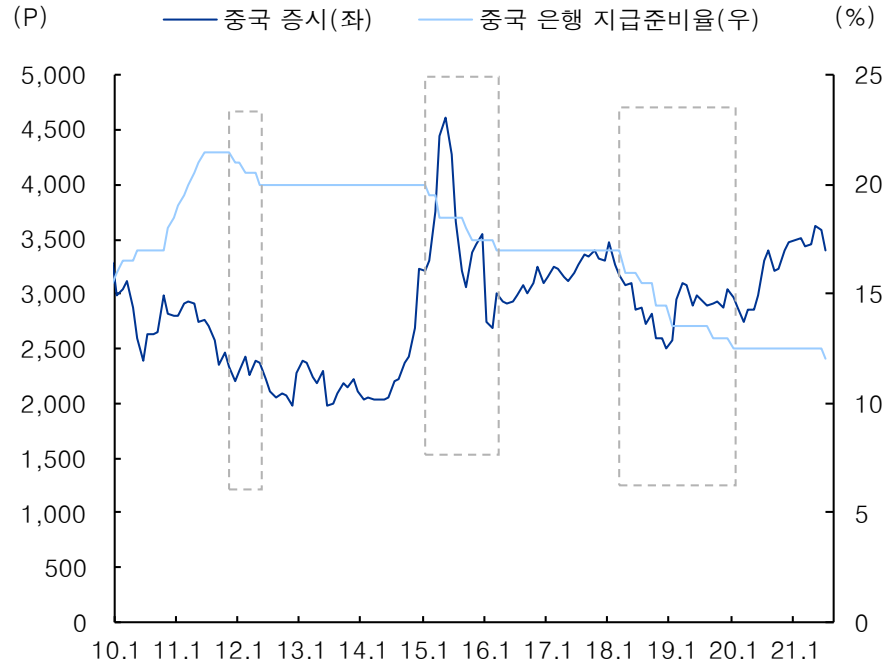
- 중국 경제 성장 모멘텀이 약화된 가운데 중국 인민은행은 통화 완화정책을 단행함. 지난 7월 9일 중국 인민은행은 은행 간 지급준비율을 50bp 인하를 발표하고 15일 중기유동성지원창구(MLF)를 통해 1,000억위안 자금을 공급함
- 그러나 과거 중국이 지급준비율 인하했을 때 주식시장은 단기 반등하기도 했지만 하락 추세였음. 이를 통해 중국 증시가 완화 정책보다는 중국 경제 성장 모멘텀 약화에 더 영향을 받는 것으로 판단할 수 있음

중국 위안화 신규대출



자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 지급준비율과 증시 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

정책 정상화 + 경기 후퇴국면 ➡ 위험자산 조정

델타 〈 백신 〈 경기 고점 4p

불가피한 정책 정상화의 과정 12p

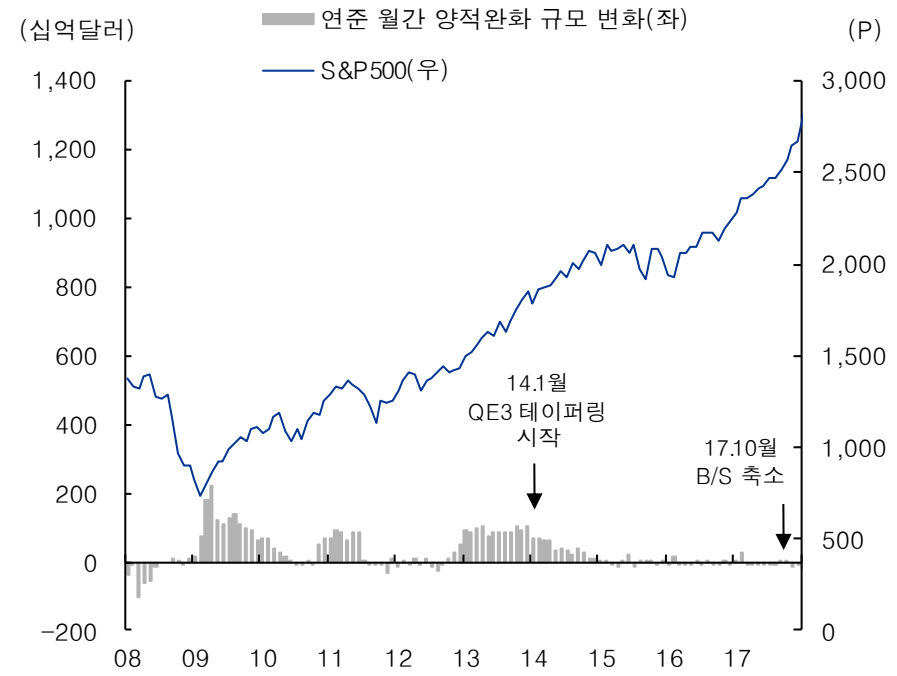
정책 정상화 + 경기 후퇴국면 ➡ 위험자산 조정 21p

ETF 생존 전략 (미국, 한국) 31p

테이퍼링 시작 전후 미국 증시 상승했지만, 한국과 신흥국 증시 부진

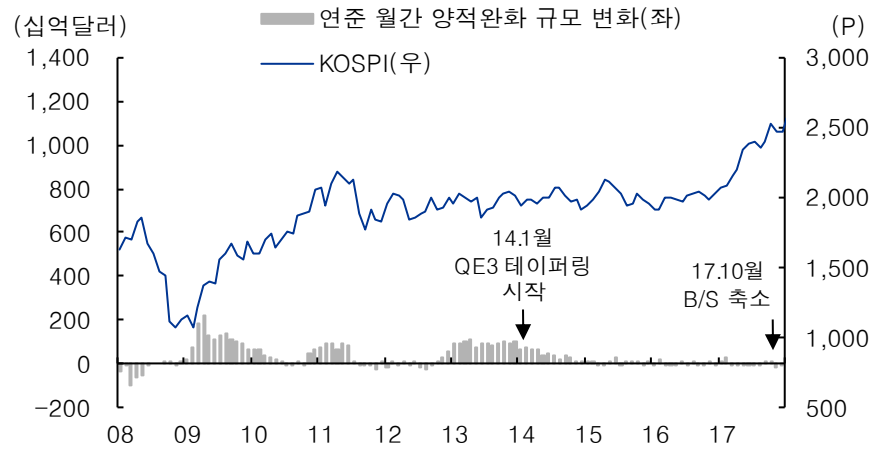
- 2014년 연준의 테이퍼링 시작 전후로 미국 증시가 주춤하기는 했으나 상승세를 이어감
- 한국과 신흥국 증시는 박스권 등락을 지속함. 테이퍼링 시작 전 박스권 하단으로 하락했다가 다시 상승하기는 했지만 박스권 상단을 돌파하지 못함

과거 미국 연준의 테이퍼링 시작 전후, 미국 증시 추이



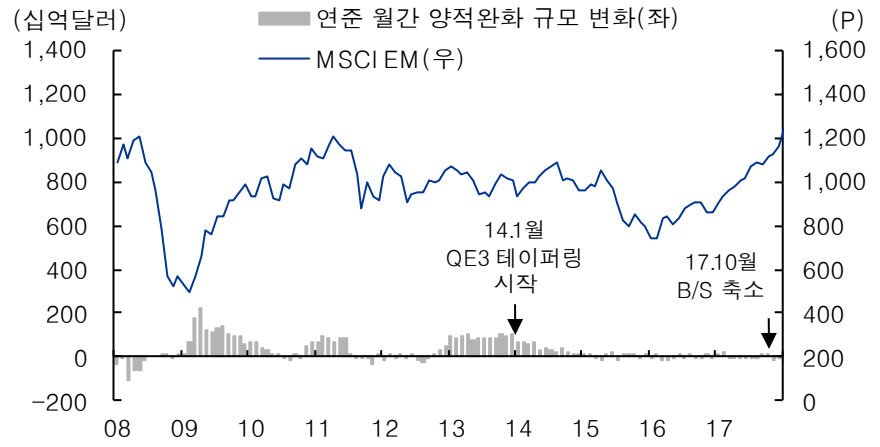
자료: Bloomberg, IBK투자증권

과거 미국 연준의 테이퍼링 시작 전후, 한국 증시 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

과거 미국 연준의 테이퍼링 시작 전후, 신흥국 증시 추이

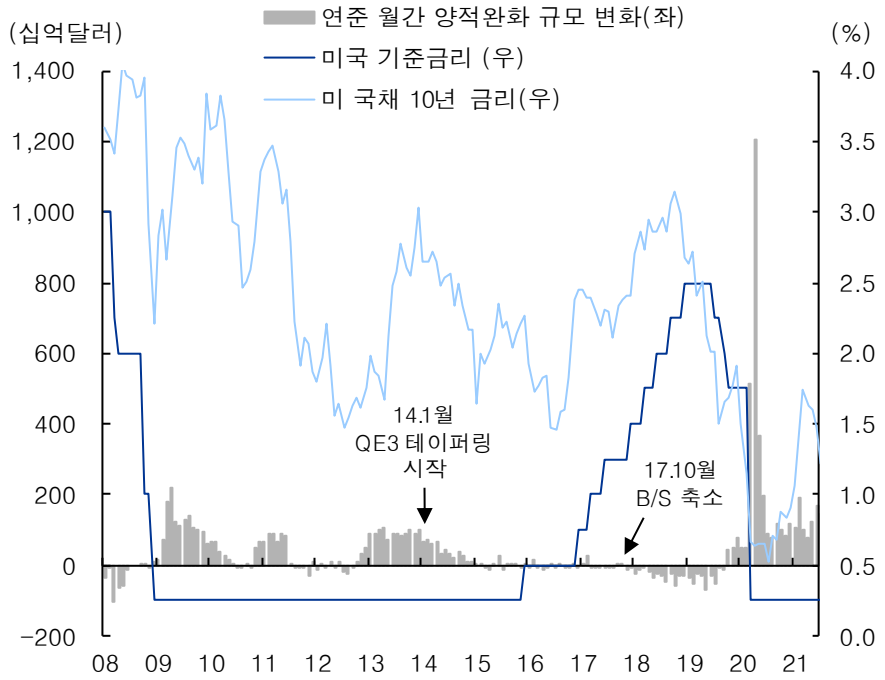


자료: Bloomberg, IBK투자증권

미 시중금리, 과거 테이퍼링 시작 전 상승했다가 이후 반락

- 2013~14년 미국의 테이퍼링 시행 전후 미국 시중금리는 시행 전 상승하다가 테이퍼링 공식 시작 후에는 오히려 하락함
- 미국 금리는 연준 테이퍼링 공표 전후로 완만한 상승 전망. 한국은행 기준금리 인상 우려가 크지만, 연내 1회 이상 인상이 금리에 선반영돼 상승 여력 제한적 판단
- 주요 금리 상승 요인은 1) 미국 연준의 테이퍼링 공식 발표, 2) 한국은행 기준금리 인상 가능성, 3) 2차 추경에 따른 성장률 제고 기대, 4) 선진국 수요 개선에 따른 수요 호조 지속 등임
- 주요 금리 하락 요인은 1) 코로나 4차 대유행과 사회적 거리두기 격상의 경제적 여파, 2) 한국은행 금리 인상 선반영 되돌림, 3) 인플레이션 우려 축소 등임

미 연준의 통화정책 정상화와 시중금리 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

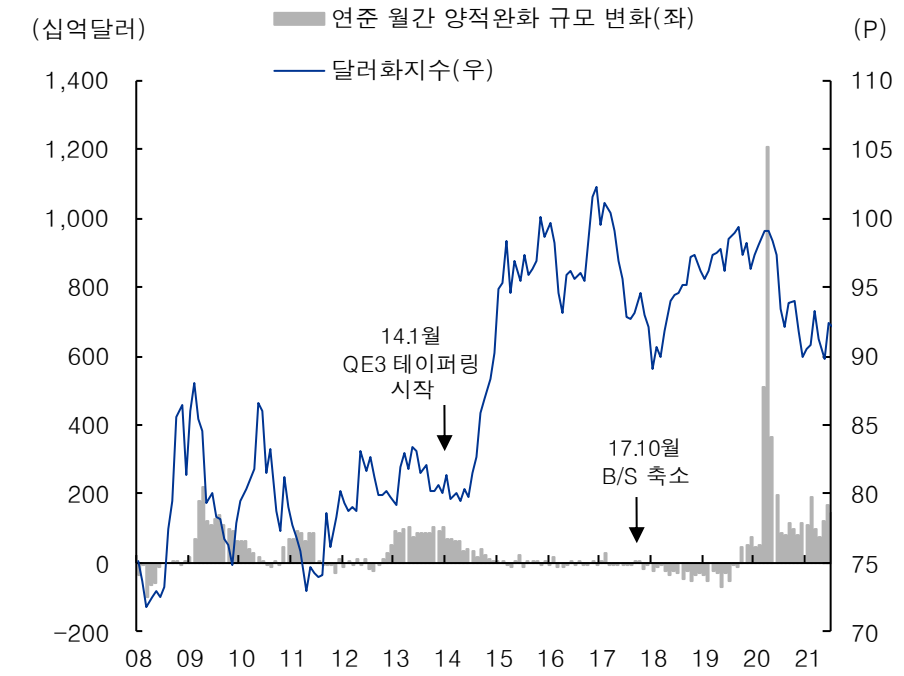
미 국채 10년물 금리와 미국 기대인플레이션

자료: Bloomberg, IBK투자증권

달러화, 미 테이퍼링 시작보다는 QE 종료 앞두고 빠르게 상승

- 2014년 달러화지수는 테이퍼링 시작 전후로 낮은 수준에 유지되다가 양적완화(QE)가 종료되면서 빠르게 평가절상됨
- 달러 강세 흐름 유지되겠지만 원/달러 환율 레벨이 이미 많이 높아져 있어 2021년 남은 기간 높아진 박스권 등락 전망
- 원/달러 환율의 주요 하락 재료는 1) 백신 보급 확대와 경기 개선, 2) 한국 수출 호조 지속, 3) 한국 사회적 거리두기 완화, 4) 한국은행 기준금리 인상 등임. 원/달러 환율의 주요 상승 재료는 1) 미 연준의 테이퍼링 공식 발표, 2) 미국 금리 상승에 따른 상대적 투자 매력 약화, 3) 재정정책 약화, 4) 신흥국 문제 부각 가능성 등임
- 원/달러 환율이 박스권을 벗어난다면 상승 리스크가 더 크다고 예상. 이는 신흥국 리스크의 전이 가능성, 미-중 분쟁 심화 가능성, 북한 리스크 부각 가능성 등 때문

미국 연준의 통화정책 정상화와 달러화지수 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

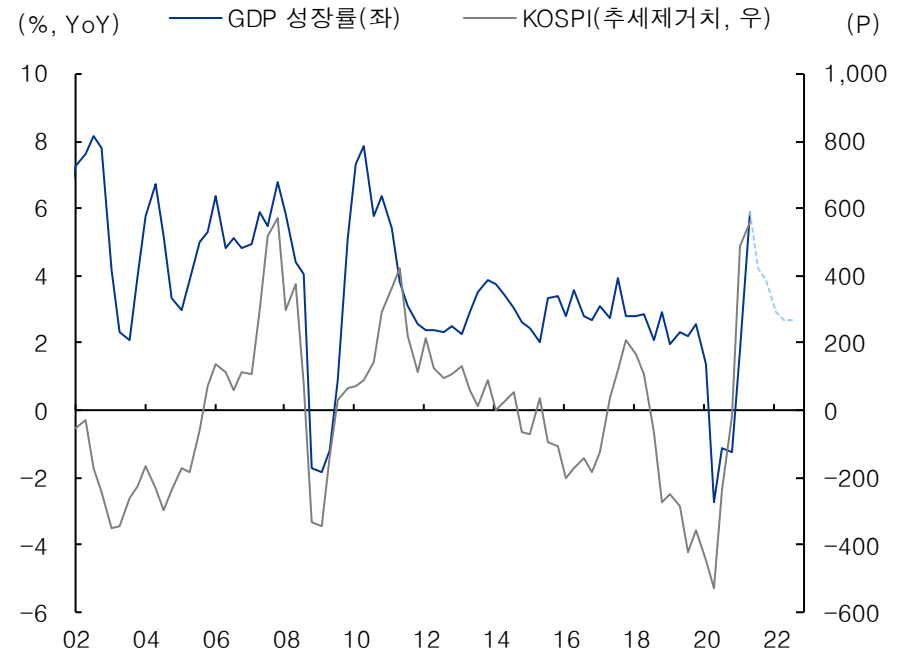
원/달러 환율과 달러화지수 및 연준의 QE 정책

자료: Bloomberg, IBK투자증권

한국은 현재 경기 변곡점 형성 중...약해지는 이익 증가 모멘텀

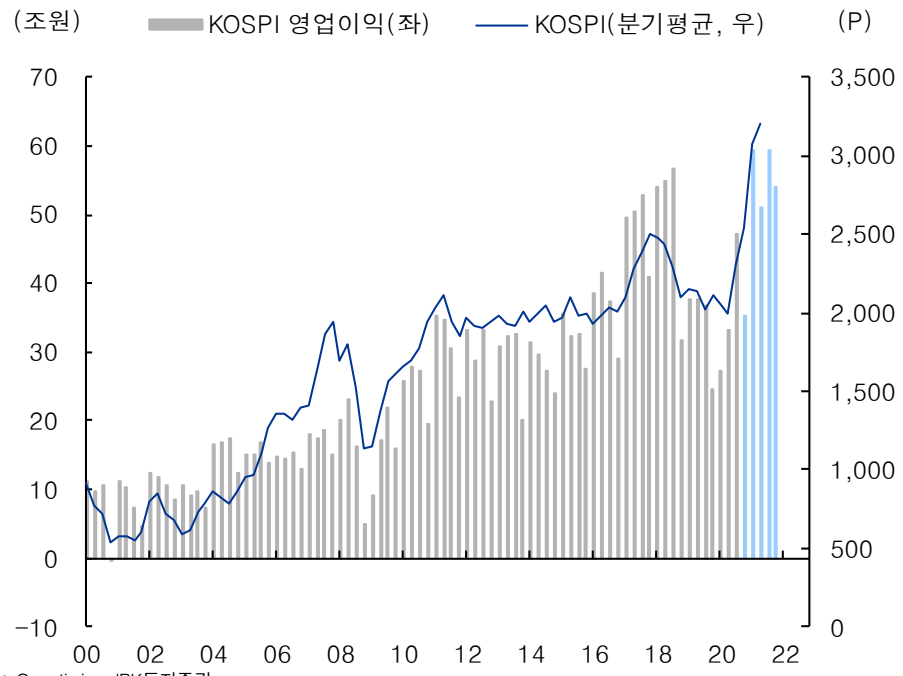
- 한국 분기별 성장률은 2분기 고점 기록 후 하반기 점차 약화 전망
- 기저효과와 경기부양책이 2분기 극대화된 것으로 판단되고, 3분기 이후 통화 정책 정상화에 대한 논의가 시작됐기 때문
- 한국의 2분기 GDP 성장률 고점은 주식시장 투자에 있어 중요한 분기점으로 작용
- 국내 기업들의 실적도 추가로 늘어나기보다 정체될 것으로 전망됨

한국 경제성장률과 KOSPI(추세 제거) 추이



주: GDP 성장률 점선은 전망치 / 자료: 한국은행, 한국거래소, IBK투자증권

KOSPI의 분기별 영업이익 추이

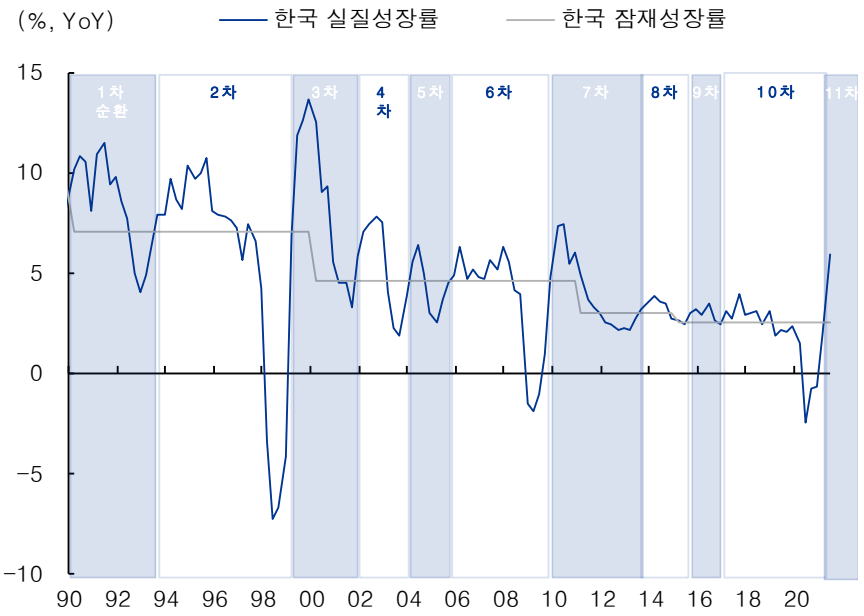


자료: Quantiwise, IBK투자증권

한국 경기 후퇴국면에 주식시장 수익률 부진

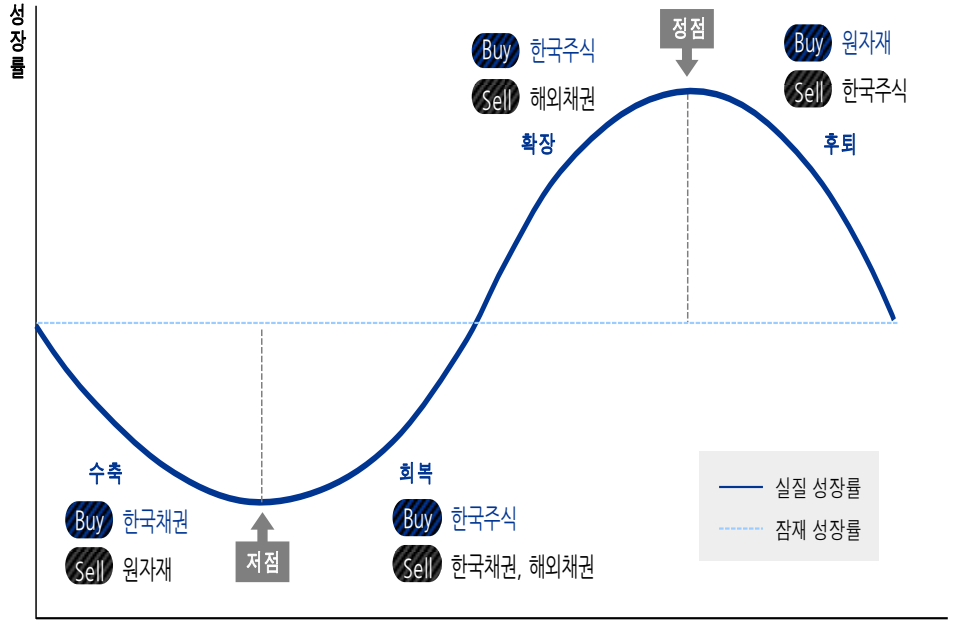
- 3분기는 경기순환상 후퇴국면의 시작일 가능성 높기 때문에 한국 주식 비중축소 필요
- 한국 경제를 잠재성장률과 실질성장률의 차이인 GDP 갭을 이용해 확장, 후퇴, 수축, 회복 등 4국면으로 나눔
  : 실질성장률의 하락국면에서 실질성장률이 잠재성장률보다 높을 경우는 '후퇴', 하락국면에서 실질성장률이 잠재성장률보다 낮은 경우는 '수축', 상승국면에서 실질성장률이 잠재성장률보다 낮은 경우는 '회복', 상승국면에서 실질성장률이 잠재성장률보다 높은 경우 '확장'으로 나눔
- 1990년 이후 한국 경기 후퇴국면에 한국 주식 수익률은 다른 자산과 비교해 부진했음

한국 실질 및 잠재 경제성장률 및 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권

경기 순환 국면과 한국 경기 국면별 Best 및 Worst 투자자산



주: 1990년 이후 데이터로 분석
자료: Bloomberg, IBK투자증권

(참고) 한국 '후퇴국면' 자산별 수익률 및 순위

- Best - 원자재
- Worst - 국내주식
- 예외 1 - 원자재가 8차와 9차 순환기 후퇴국면에는 주요 자산 중 수익률이 가장 낮았음. 8차 순환기 후퇴국면인 2014년 4~9월은 국제유가가 빠르게 조정 받은 2014년 6월~2015년 2월의 시기가 포함됨. 해당 기간 동안 서부텍사스산 원유(WTI) 가격은 배럴당 100달러대에서 40달러대로 급락함. 당시 국제유가가 급락한 주요 이유는 미국의 셰일가스 생산 확대, 미국의 양적완화(QE3) 종료, 미국의 러시아에 대한 견제 등이었음
- 예외 2 - 후퇴국면에 일반적으로 수익률이 부진한 국내주식이 역시 8차와 9차 순환기에 2번째로 수익률이 높았음. 당시 원자재가 조정을 받는 가운데 또 다른 위험자산인 주식이 대체재로서 역할을 했을 가능성도 있어 보임

한국 경제 4국면 분석 시 '후퇴국면' 때 자산별 수익률 및 순위

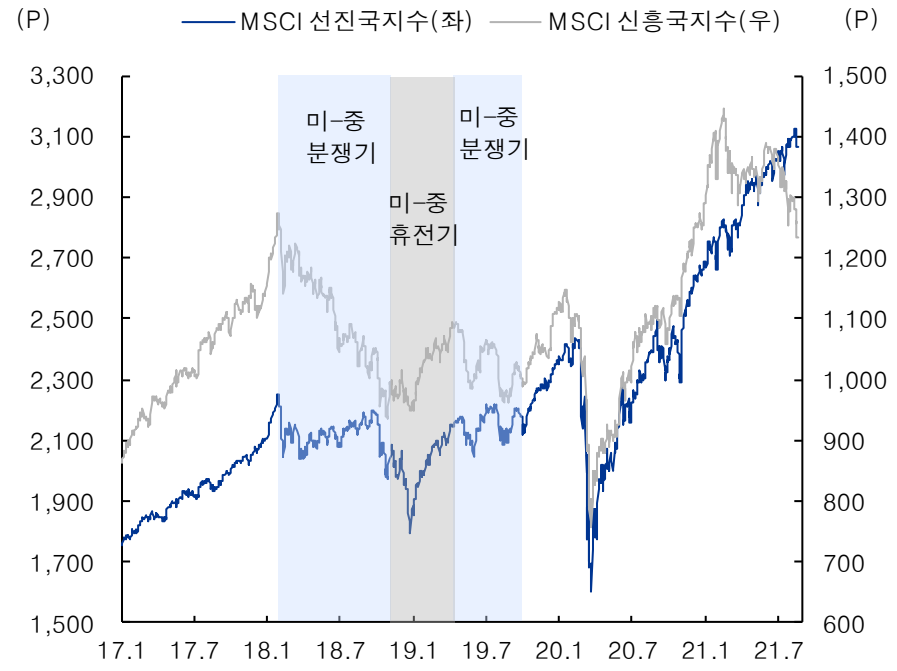
	기간		국내주식 (KOSPI)	국내채권 (KRX채권지수)	해외주식 (MSCI AC World)	해외채권 (Barclays GAI)	원자재 (CRB)
1차 순환	1991.07~1992.06	수익률	-8.8	-	2.8	**20.3**	-
		순위	3	-	2	**1**	-
2차 순환	1995.10~1996.12	수익률	-33.7	-	15.3	8.0	**40.5**
		순위	4	-	2	3	**1**
3차 순환	2000.04~2000.12	수익률	-41.4	-	-15.8	3.1	**14.9**
		순위	4	-	3	2	**1**
4차 순환	2002.10~2002.12	수익률	-2.9	-	**7.4**	4.3	6.3
		순위	4	-	**1**	3	2
5차 순환	2004.07~2004.09	수익률	6.3	-	-1.0	3.6	**10.1**
		순위	2	-	4	3	**1**
6차 순환	2008.01~2008.03	수익률	-10.2	3.0	-9.7	7.2	**7.9**
		순위	5	3	4	2	**1**
7차 순환	2010.07~2011.12	수익률	7.5	9.0	11.7	11.8	**18.1**
		순위	5	4	3	2	**1**
8차 순환	2014.04~2014.09	수익률	1.7	**3.9**	1.4	-0.3	-8.6
		순위	2	**1**	3	4	5
9차 순환	2016.07~2016.09	수익률	3.7	0.6	**4.8**	0.7	-3.2
		순위	2	4	**1**	3	5
10차 순환	2017.10~2018.12	수익률	-14.8	**4.6**	-6.4	-0.1	-7.3
		순위	5	**1**	3	2	4

자료: Bloomberg, 연합인포맥스, IBK투자증권

미-중 분쟁 지속 전망..신흥국증시, 원화에 부담 요인

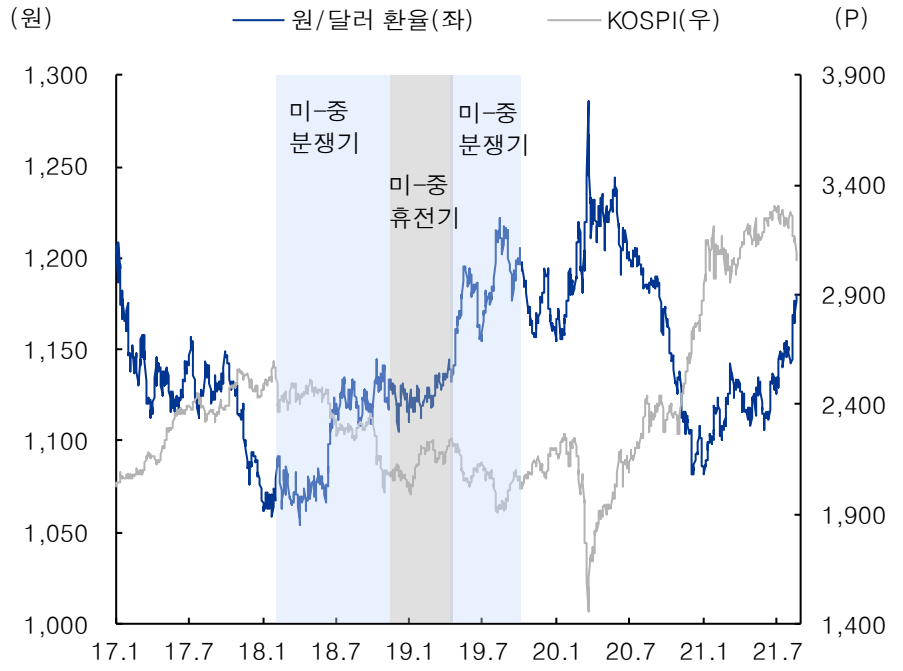
- 미국과 중국 간의 각종 분쟁이 발생하고 있는 것도 부담
- 코로나19 상황이 안정될 수록 미국과 중국 간의 분쟁은 더 심화될 것으로 전망
- 과거 미-중 분쟁 때 선진국보다는 신흥국 증시가 받는 악영향이 컸음
- 한국증시는 하락했고, 원/달러 환율은 상승함

과거 미-중 분쟁 때 선진국 및 신흥국 증시 영향



자료: Bloomberg, IBK투자증권

과거 미-중 분쟁 때 한국증시 및 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

2021년 미-중 분쟁 일지

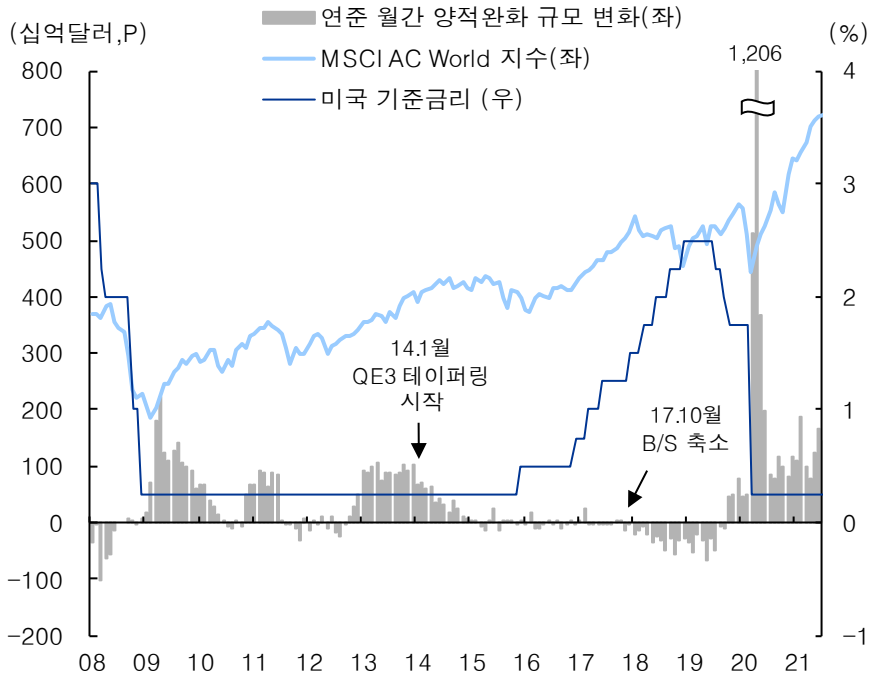
날짜	갈등 요인	세부내용
1-08	첨단 기술	미국 재무부 해외자산통제국(OFAC) 중국 공산당 군사기업 리스트 업데이트
	첨단 기술	NYSE, 중국 3대 통신사 ADR 상장폐지
1-14	첨단 기술	미국 국방부, 중국 공산당 군사 관련 기업 9곳 추가 지정
1-20		바이든 대통령 취임, 주미 대만 대표 참석
1-21	외교	중국, 폼페이오 등 트럼프 행정부 인사 제재
2-04	군사	미 해군 이지스 구축함 대만해협 통과(바이든 대통령 취임 후 처음)
2-10	외교	바이든-시진핑 첫 전화 통화, 바이든 대만 문제 언급
	첨단 기술	미국, 틱톡 강제 매각 행정명령 집행 무기한 중단 결정
2-19	첨단 기술	중국, 희토류 대미 수출 제한 검토
2-24	첨단 기술	바이든, 반도체, 배터리, 희토류, 의약품 등의 공급 사슬 100일 간 검토 행정명령 서명
2-26	통상 정책	중국, 미국산 제품 추가관세 면제 기한 9.16까지 연장
3-12	첨단 기술	연방통신위원회(FCC), 화웨이와 ZTE, 하이테라, 하이크비전, 다화 등을 국가 안보 위협 기업으로 지정
3-12	외교	미국, 일본, 인도, 호주 협의체(쿼드, Quad) 첫 정상회담
3-17	외교	미국, 홍콩 자치법 관련 24명 금융제제 리스트 추가
3-17	첨단 기술	중국 통신사의 미국 내 영업허가 취소
3-18	외교	알래스카 미국-중국 첫 고위급 회담, 미국의 인권문제, 양안문제 제기에 대해 중국은 내정 간섭 우려, 하나의 원칙을 고수
3-22	외교	미국, EU, 영국, 캐나다 정부 신장 인권 문제를 근거로 중국 고위 관료 제재
3-25	통상 정책	중국 내 신장 면화 수입 철회 기업에 대한 불매운동 확산
3-28	통상 정책	케서린 타이, USTR 대표, 트럼프 행정부 당시 중국산 고율 관세 철회하지 않겠다는 입장 표명
4-08	첨단 기술	미국 상무부, 중국 슈퍼컴퓨터 운영 기관 및 기업 8곳 블랙리스트에 등재
4-09	외교	미 상원 외교위원회, 중국을 겨냥한 2021 전략경쟁법안 초당적 발의
4-12	첨단 기술	미국 백악관, 자국 반도체 공급망 강화를 논의하기 위해 19개 기업을 소집
4-16	통상 정책	미 재무부, 중국 환율관찰대상국으로 유지
4-16	외교	미 일 정상회담, 대만해협 평화, 홍콩, 위구르 인권 공동성명에 명시
4-16	환경	미, 중 기후변화 대응에 협력 공동성명 발표
4-21	외교	미 상원 외교위원회, 중국을 겨냥한 초당적 2021 전략경쟁법안 찬성21, 반대 1표로 가결, 본회의 진행
5-22	외교	한미 정상회담 공동성명, 대만 언급
5-26	통상 정책	캐서린 타이 무역대표부 대표 - 류허 부총리 첫 통화
6-01	통상 정책	옐런 재무장관 - 류허 부총리 첫 통화
6-03	첨단 기술	바이든 행정부, 중국 방산·감시기술 관련 59개 기업에 대한 자국민의 주식거래 및 투자를 금지하는 행정명령을 발표
6-06	외교	미 상원 군사위원회, 외교위원회 소속 현직 상원의원 3명 대만 방문
6-08	통상 정책	미 상원 본의회 68대 32로 대중국 패키지 법안, 전략경쟁법안 통과
6-09	첨단 기술	바이든 대통령, 트럼프 대통령이 서명한 틱톡 위챗 금지 명령 철회
6-09	첨단 기술	바이든 대통령, 중국과 연계된 소프트웨어 앱이 미국의 국가 안보에 미치는 영향을 모니터링할 것을 상무부에 지시
6-10	통상 정책	중국, 전략경쟁법안에 대응하여 보복조치 법적수단인 반외국제재법 통과
6-11	외교	중국 , 미국- 대만 무역협상 재개 소식에 강하게 반발
6-13	외교	G7, 중국의 일대일로에 대응하는 미국 주도의 더 나은 세계 재건(Build Back Better World·B3W) 발표
6-13	외교	G7, 신장·홍콩·대만·남중국해 정책을 직접 비판하는 공동성명 발표
6-15	외교	북대서양조약기구(NATO), 공동성명에서 중국의 분명한 야심과 단호한 행동으로 인한 구조적 도전을 규정
6-16	외교	중국, G7에 대응하여 상하이협력기구(SCO)를 통한 협력 강조
6-20	첨단 기술	미 법원, 화웨이가 제기한 소송 기각 판결
6-21	첨단 기술	미 상무부, 틱톡과 위챗 제재 목록에서 제외
6-23	통상 정책	미국, 신장 인권 문제로 5개 태양광 패널 기업을 수출 제한 대상으로 등재
7-06	금융	중국 중앙위원회, 미국 시장에 상장된 중국 기업에 대한 감독 개선을 발표
7-09	통상 정책	미, 중국 위구르 탄압·군현대화 등 23개 기관 제재명단에 추가
7-14	통상 정책	미 상원, 중국 신장 생산 제품 수입 금지 법안 만장일치 통과
7-16	외교	미, 홍콩 인권 탄압과 연루된 7명 중국 관리 제재 대상 추가
7-16	통상 정책	옐런 장관, 미-중 1단계 합의 의구심 표시, 근본적인 문제를 다루지 않았다고 지적
7-26	외교	미 국무부, 셔먼 부장관 중국 왕이 외교부장과 고위급 회담 진행
7-26	외교	중국, 미국에 3대 마지노선(사회주의 전복·중국 발전·주권 침해) 강력 경고
7-26	통상 정책	중국, 미국산 PPE 반덤핑 조사 내년 2월까지 연장
7-31	금융	미 SEC, 중국 기업의 IPO 일시 중단 후 추가 자료 요구
8-04	외교	미 국무부 대만 무기 판매 첫 승인
8-17	외교	중국 인민해방군 대만해협 실전 군사훈련 실시

자료: 언론취합, IBK투자증권

남은 2021년 위험자산 비중축소로 대응..조정 후 저점매수 기회로 판단

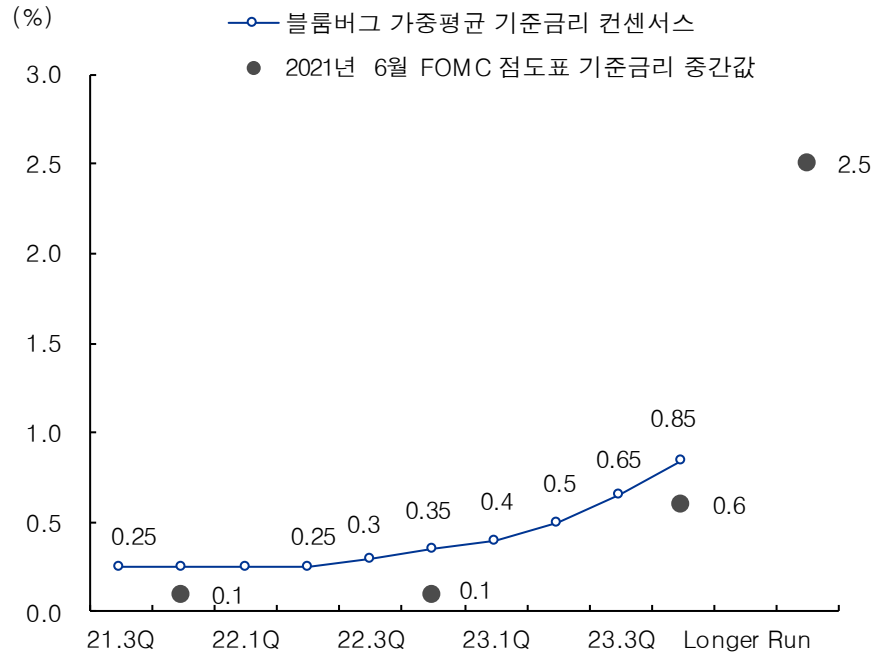
- 연준의 테이퍼링 시작 부담과 경제 성장 모멘텀의 약화는 주식, 원자재 등 위험자산 하락을 견인할 전망
- 반면 달러화 평가절상되고 금리는 상승할 것으로 예상
- 다만 이번 조정 후 실제 연준의 기준금리 인상과 총자산 축소가 단행되기 전까지 금융시장은 되돌림이 나타날 가능성이 높음
- 정책 정상화에도 완만한 경제 성장이 지속되고 있음을 확인하면서 위험자산 회복 전망
- 현재 연준은 2022년 하반기 기준금리를 인상할 것으로 컨센서스 형성
- 때문에 연말 연초 테이퍼링 시작에 대한 부담 때문에 위험자산이 크게 조정 받을 경우 저점매수 기회로 판단

미국 통화 정책 정상화와 글로벌 증시



자료: Bloomberg, IBK투자증권

연준의 기준금리 전망 점도표와 시장 컨센서스



자료: Bloomberg, IBK투자증권

ETF 생존 전략 (미국, 한국)

델타 〈 백신 〈 경기 고점 4p

불가피한 정책 정상화의 과정 12p

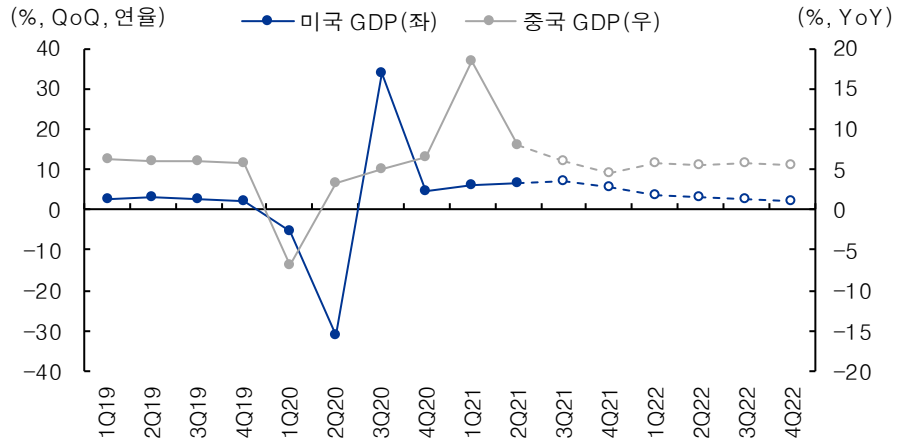
정책 정상화 + 경기 후퇴국면 ➡ 위험자산 조정 21p

ETF 생존 전략 (미국, 한국) 31p

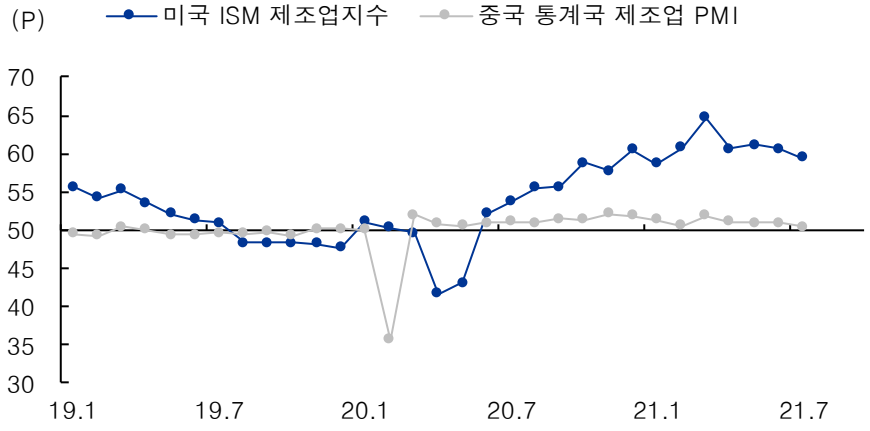
금융시장 불확실성이 높아질 수 있는 상황

- 주요국 제조업 지표나 경제성장률 둔화 움직임 확인되며 경기 피크아웃에 대한 우려 상존
- 그럼에도 미 고용 지표 호조, 인플레이션 압력, 연준 위원들의 매파적 발언 등으로 테이퍼링 이슈 지속
- 테이퍼링은 경제 정상화 관점에서 긍정적이나 부양책의 되돌림과 유동성 축소라는 관점에서 위험자산에 부담으로 작용
- 뿐만 아니라 대외적으로는 중국 정부 규제 강화, 미-중 분쟁, 아프가니스탄 지정학적 리스크 등 불안 요소가 산재
- 경제 성장 모멘텀 약화, 테이퍼링 이슈 등으로 인한 금융시장 불확실성은 **'위험자산 → 안전자산'**으로 선호도 변화를 가져올 것

미국 · 중국 분기별 GDP

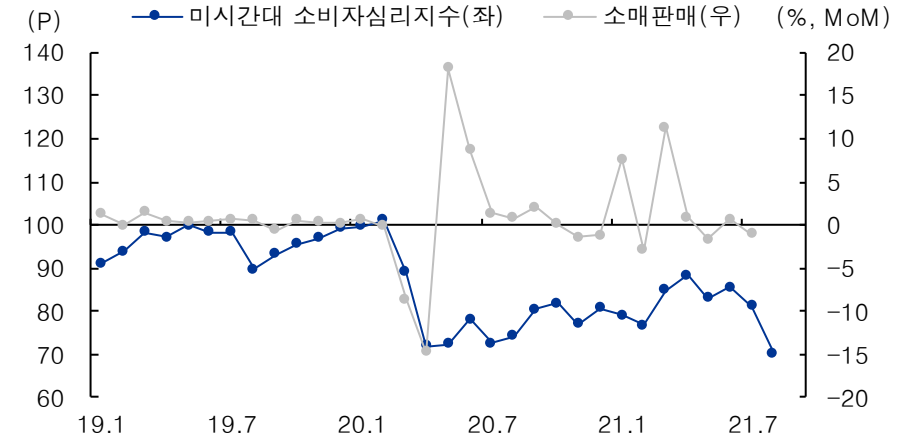


미국 · 중국 제조업 지수



자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 소매판매 및 소비자심리지수



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주식–핵심 전략: 상대적으로 안정적인 흐름을 보이는 미국 증시에 집중

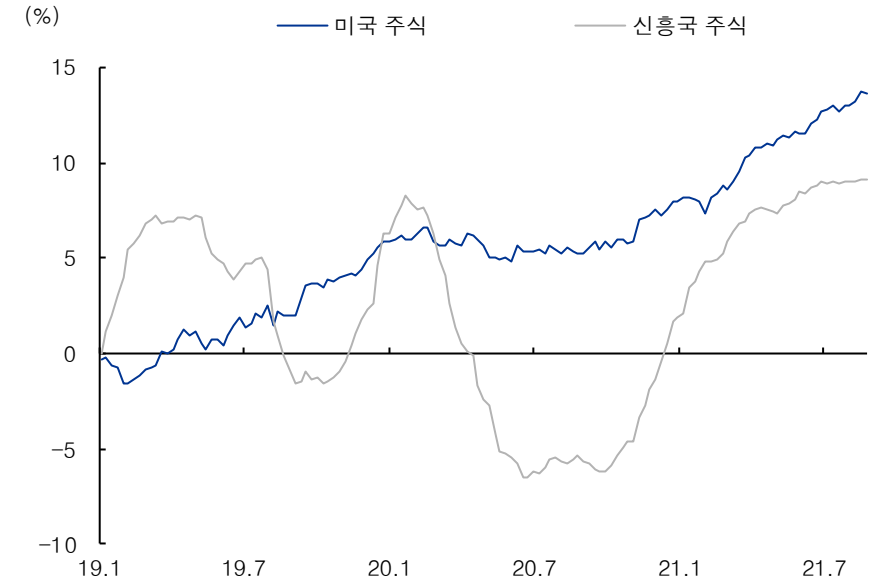
- 주식 부문의 핵심 전략으로는 미국 중심의 패시브 ETF로 접근하는 것이 유리
- 금융시장 불확실성은 증시 변동성을 높임. 변동성 지수(VIX) 확대 시에도 미국 증시는 상대적으로 하방경직성을 보임
- 최근 1개월 VIX는 15~22 수준. 극단 값(1구간)을 제외하고 미국 증시의 최대 하락폭 제한적
- 통화정책 정상화는 신흥국 자산에 대한 투자 매력을 낮추는 요인. 백신 보급 속도 차이에서 오는 경제 정상화 역시 선진국에 유리한 요소
- 신흥국 대비 미국 ETF로 지속적인 자금 순유입세가 확인되는 점도 긍정적

VIX 구간별 글로벌 증시 최대 하락폭 평균값 비교

구간	VIX 구간별		구간별 월 중 최대 하락폭 평균값 (%)				
	고점	저점	S&P500	EURO STOXX50	KOSPI	NIKKEI 225	상해종합
1구간	89.53	38.78	-10.41	-11.73	-9.96	-10.20	-7.08
2구간	38.28	31.59	-5.03	-6.73	-5.23	-6.50	-5.66
3구간	31.46	26.72	-4.23	-6.30	-4.83	-6.95	-5.81
4구간	26.22	23.81	-3.05	-4.53	-3.59	-3.81	-5.45
5구간	23.73	21.15	-1.80	-3.02	-2.96	-2.83	-4.22
6구간	21.06	19.40	-2.02	-3.54	-3.78	-4.13	-5.20
7구간	19.28	17.81	-2.15	-2.60	-2.84	-3.18	-3.31
8구간	17.70	16.30	-1.34	-2.51	-2.76	-2.24	-4.11
9구간	16.28	14.39	-1.05	-1.68	-1.79	-1.51	-2.50
10구간	14.39	12.44	-0.55	-0.98	-1.92	-1.50	-2.06

주1: 2002년 10월~2021년 8월까지 227개월 기준
주2: 월 중 VIX 고점 기준으로 10개 구간을 분류. 해당 구간별 글로벌 증시 월 중 최대 하락폭 평균값 활용
자료: Bloomberg, IBK투자증권

글로벌 주식 ETF 누적 자금 유입 강도



주1: 누적 자금 유입 강도는 기준일 이후 펀드 총자산 대비 순자금 흐름의 누적 값(ΣFund Flow/AUM)
주2: 글로벌 자산 ETF 누적 자금 유입 강도는 2영업일 래깅(Lagging)
자료: Refinitiv, Bloomberg, IBK투자증권

S&P500 추종 ETF로 접근: Vanguard S&P 500 ETF (VOO)

- 핵심 전략 ETF로 S&P500을 추종하는 **Vanguard S&P 500 ETF (VOO)**를 선정
- DOW, NASDAQ과 비교해 금융주나 기술주에 덜 편중된 S&P500. 대형주 중심이지만 미국 증시 전반을 추종한다는 점에서 적격
- 다양한 ETF 상품이 존재하지만, 시장을 추종하는 코어 전략인 만큼 단순 지수 복제형인 플레인 바닐라(Plain Vanilla) ETF로 접근할 필요
- 주식 ETF 중 AUM, 총보수, 12개월 분배율, 추적 오차, 매수/매도 스프레드, 괴리율, 자금 흐름 기준 스코어링(Z-Score)을 진행
- AUM 100억 달러 이상의 미국 ETF 중 S&P500을 추종하는 바닐라 ETF는 4개. 그 중 상대 스코어 상위에 위치한 VOO를 제시
- 국내에는 S&P500를 추종하는 플레인 바닐라 ETF로 5개 상장. 동일 스코어링 방식을 통해 **TIGER 미국S&P500 (360750)**을 선정

S&P500 추종 플레인 바닐라 ETF 비교 Table (미국, 한국)

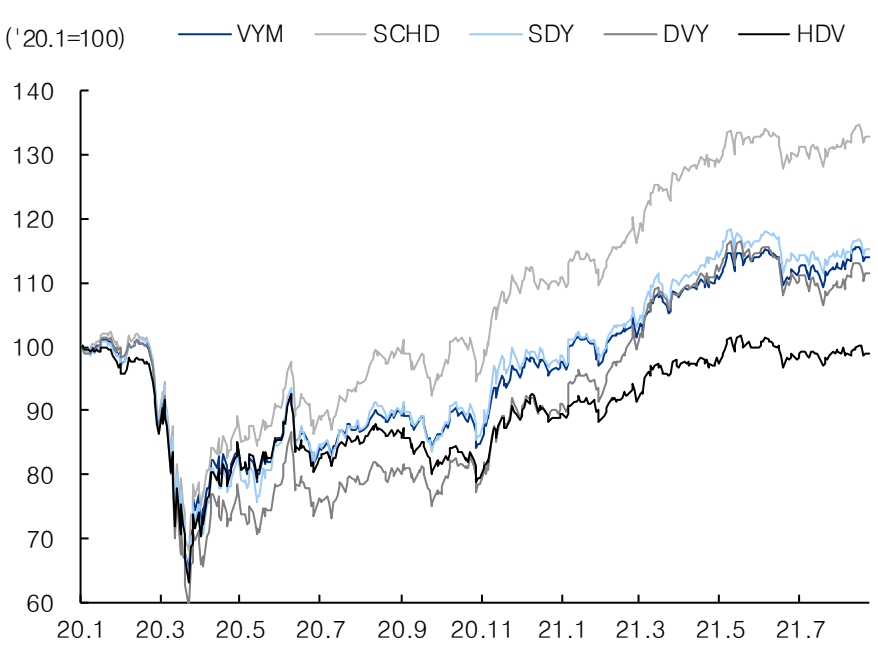
국가	티커	ETF명	상장일	AUM (십억달러, 십억원)	총보수 (%)	12개월 분배율(%)	추적 오차 (%, 1년)	매수/매도 스프레드 (%)	괴리율 (%)	1개월 누적 자금 유입 (백만달러,백만원)
미국	SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	1993-01-22	390,514	0.09	1.26	0.40	0.0024	-0.0083	7,137
	IVV	iShares Core S&P 500 ETF	2000-05-19	298,872	0.03	1.27	0.37	0.0038	-0.0084	-552
	VOO	**Vanguard S&P 500 ETF**	**2010-09-09**	**249,455**	**0.03**	**1.30**	**0.41**	**0.0041**	**-0.0049**	**3,802**
	SPLG	SPDR Portfolio S&P 500 ETF	2005-11-15	12,068	0.03	1.29	0.40	0.0194	0.0041	504
한국	**360750**	**TIGER 미국S&P500**	**2020-08-07**	**475.5**	**0.21**	**0.99**	**6.93**	**0.0398**	**-0.1686**	**39,878**
	360200	KINDEX 미국S&P500	2020-08-07	305.5	0.27	1.03	6.86	0.0408	-0.0714	25,668
	379800	KODEX 미국S&P500TR	2021-04-07	106.2	0.07	-	-	0.0479	-0.1201	16,739
	379780	KBSTAR 미국S&P500	2021-04-07	35.2	0.02	-	-	0.0548	-0.0979	6,689
	269540	ARIRANG 미국S&P500(H)	2017-05-16	34.5	0.46	-	9.42	0.0466	-0.1448	-

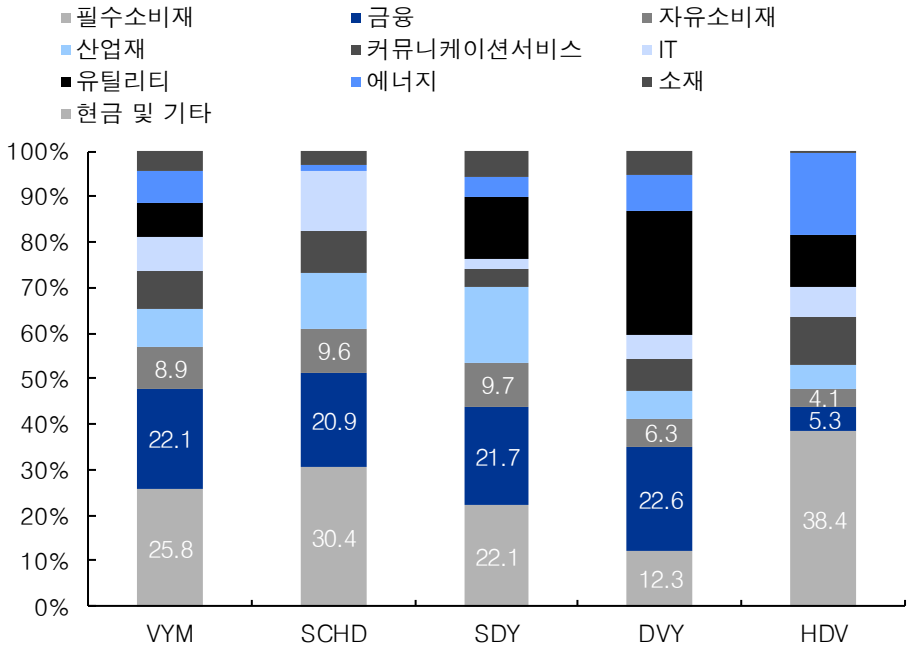
주: 각국 주식 ETF 중 AUM, 총보수, 12개월 분배율, 추적 오차, 매수/매도 스프레드, 괴리율, 1개월 누적 자금유입/AUM 기준 Z-Score 산출 후 동일 가중 평균 순위를 활용
자료: Bloomberg, Quantiwise, IBK투자증권

주식–위성 전략: 고배당주 ETF로 변동성 대응

- 단기적으로는 델타 변이 확산에 대한 우려 지속에 변동성 확대 가능성
- 인플레이션 환경이 이어지고 있다는 점도 고려했을 때, 정기적이고 안정적인 현금 수입을 얻을 수 있는 배당주에 대한 관심 높아질 것
- AUM 100억 달러 이상의 미국 ETF 중 고배당주 편입을 목적으로 하는 ETF들을 비교해 선정
- **Schwab U.S. Dividend Equity ETF (SCHD)**의 분배율은 중간 수준이나, 저렴한 보수비용 및 유틸리티 업종을 배제한 데 따른 수익률 호조 등을 감안

고배당 ETF 수익률 및 업종구성 비교





주: Vanguard High Dividend Yield ETF (VYM), Schwab U.S. Dividend Equity ETF (SCHD), SPDR S&P Dividend ETF (SDY), iShares Select Dividend ETF (DVY), First Trust Value Line Dividend Index Fund (HDV)
자료: Bloomberg, IBK투자증권

포트폴리오 자산 다각화: 고정배당 우선주 ETF 편입

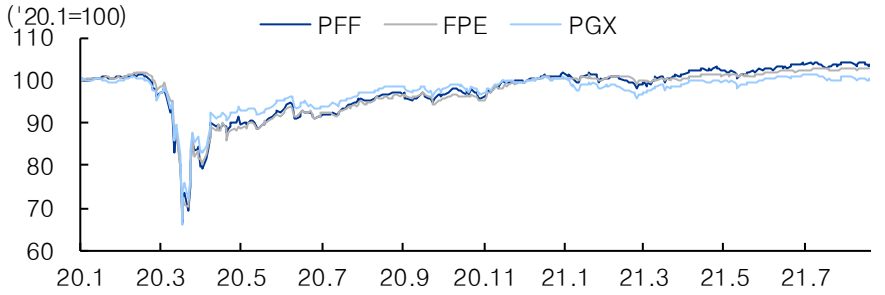
- 우선주 ETF는 다른 주식 대비 변동성이 제한적이며, 안정적인 배당 수익 기대 가능(미국 우선주, 5~8% 내외의 고정 배당률)
- AUM 50억 달러 이상의 미국 ETF 중 우선주를 목적으로 하는 ETF들을 비교해 선정
- 우선주 특성상 주가나 배당 성장이 제한적인 만큼 변동성이 낮고 분배율이 높은 ETF에 집중하고자 **Invesco Preferred ETF (PGX)**를 선정
- 여타 우선주 ETF 들은 전환우선주, 회사채 등을 포함한 데 반해 PGX는 **순수 고정배당우선주 투자**만을 목적으로 함
- 미국의 고정배당 우선주는 국내 우선주와 성격이 다름. 이에 미국 고정배당우선주 지수를 추종하는 국내 ETF로 **KBSTAR 미국고정배당우선증권 ICE TR (354240)**을 제시

투자 목적별 ETF 수익률/분배율/변동성 비교

티커	ETF명	투자 목적	수익률 (%)			12개월 기준 (%)	
			1개월	3개월	연초대비	분배율	변동성
PGX	Invesco Preferred ETF	우선주	0.00	1.91	2.31	4.89	6.17
SCHD	Schwab US Dividend Equity ETF	고배당	2.26	1.01	21.65	2.84	17.03
SPLV	Invesco S&P 500 Low Volatility ETF	로우볼	3.15	5.56	15.78	1.50	12.01
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	시장대표	2.85	7.12	19.37	1.26	15.08

자료: Bloomberg, IBK투자증권

우선주 ETF 비교



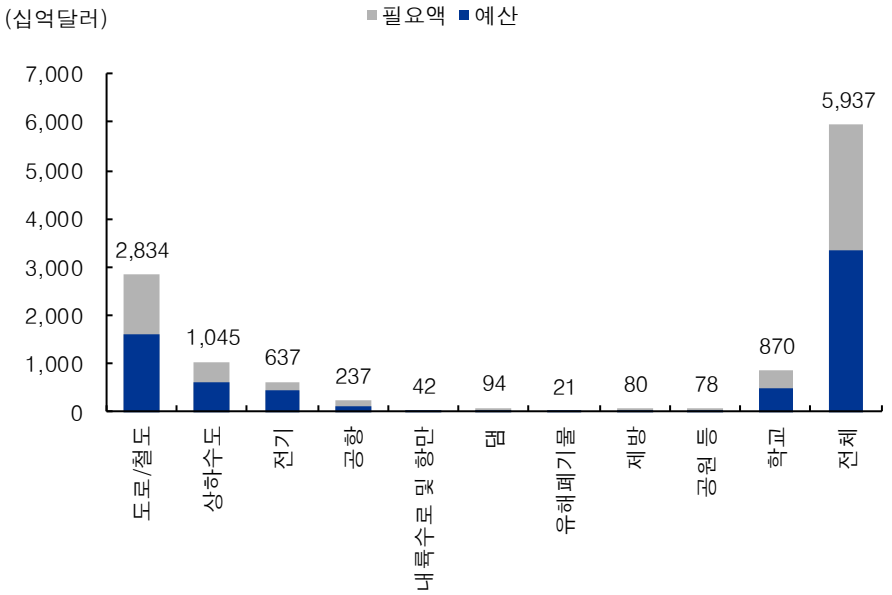
티커	ETF명	운용보수 (%)	12개월 분배율(%)	연초대비 수익률(%)	보유 종목수
PFF	iShares Preferred & Income Securities ETF	0.46	4.5	4.6	506
FPE	First Trust Preferred Securities & Income ETF	0.85	4.5	5.0	305
PGX	**Invesco Preferred ETF**	**0.52**	**4.9**	**2.3**	**304**

자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 인프라 투자 확대에 따른 정책 수혜 기대

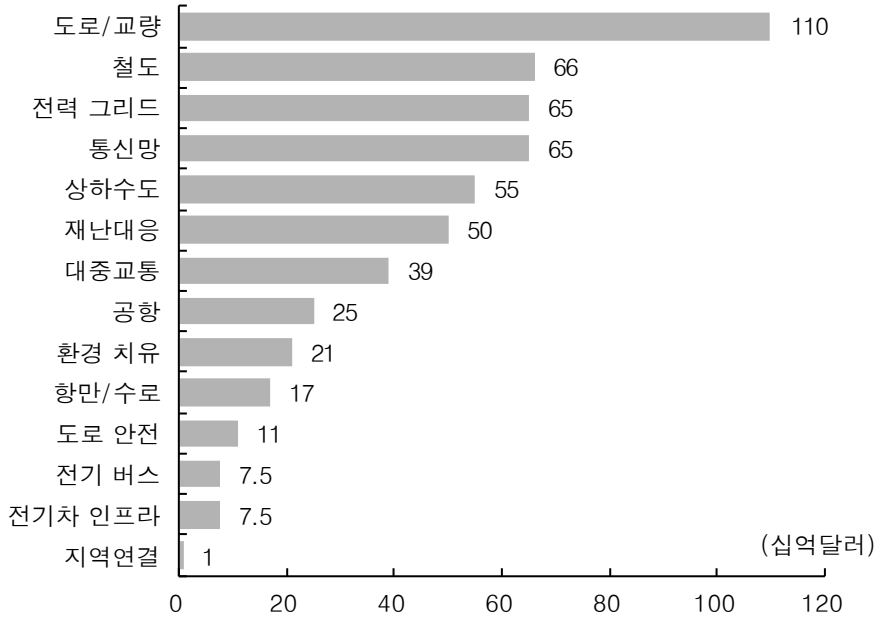
- 미국 상원은 1조 달러 규모의 인프라 투자 예산안에 초당적으로 합의. 하원 휴회로 인해 9월 이후 심사 예정이나 민주당 다수석으로 통과 전망
- 해당 인프라 투자안은 도로/교량, 철도, 공항/항공, 항만/수로 등 전통적 인프라를 기반으로 함
- 바이든 행정부는 미국 제품 구매를 우선적으로 실시하겠다는 '바이 아메리칸'(Buy American) 정책 기조를 보임
- 이에 미국 인프라 기업들이 정책 수혜를 볼 것으로 예상
- 미국 인프라 기업에 투자하는 **Global X US Infrastructure Development ETF (PAVE)** 제시

인프라 설비 개선 요구액 및 예산 규모('20~'29)



주: 10년간 인프라 설비 개선에 요구되는 금액과 배정된 예산 규모를 나타냄
자료: ASCE, IBK투자증권

미국 1조 달러 인프라 투자안 내 분야별 예산 배정

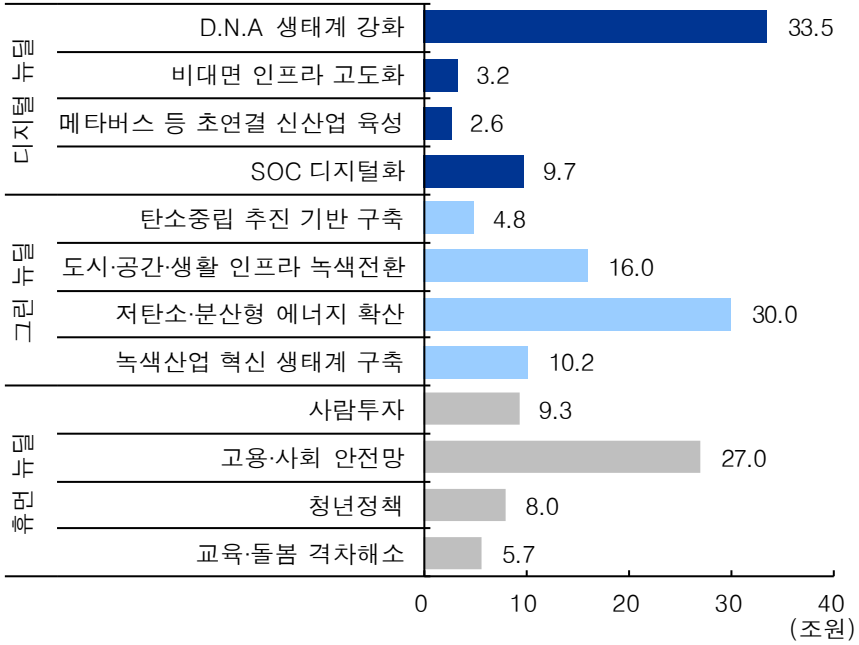


자료: KOTRA, 백악관, IBK투자증권

한국-위성 전략: 정책 수혜(BBIG & K-뉴딜) + 고배당주

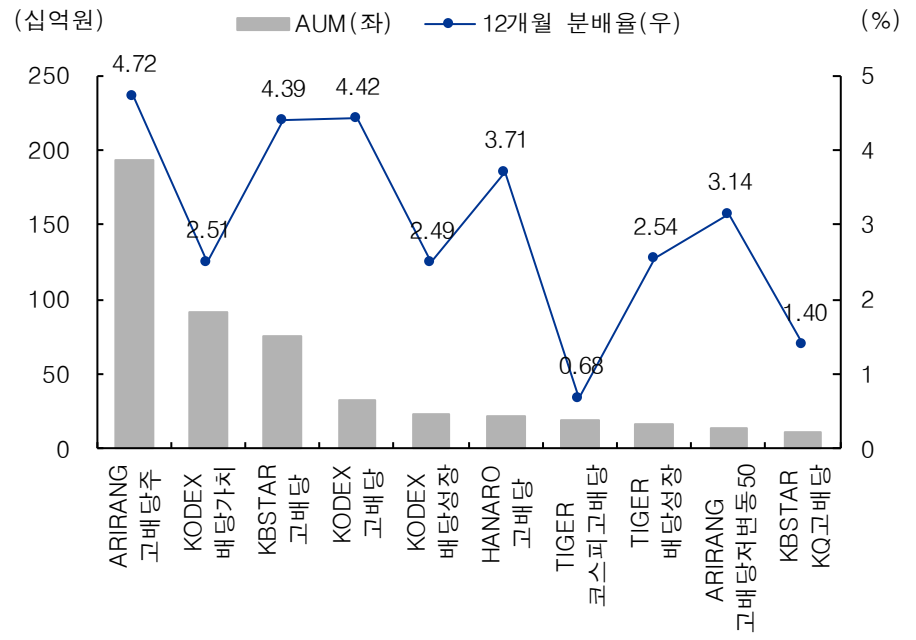
- 미국 증시 영향을 받는 국내 증시 역시 유사한 흐름을 보일 가능성
- 한국 정부는 한국판 뉴딜 투자를 2025년까지 160조 원 →220조 원으로 늘릴 것임을 밝혔고, 디지털 및 그린 뉴딜에 집중할 것임을 강조
- K-뉴딜(디지털 및 그린 뉴딜), BBIG(배터리, 바이오, 인터넷, 게임) 등이 주목받고 있음
- 신산업을 아우르는 BBIG ETF 중 대표격인 **TIGER KRX BBIG K-뉴딜 (364960)**로 접근
- 고배당주 관련 ETF로는 AUM 규모, 배당수익률, 업종 비중 등을 감안해 **ARIRANG 고배당주 (161510)**를 선정
- 이는 일부 금융 ETF를 제외하고 높은 배당 수익률을 보이고 있으며, AUM 규모 역시 2천억 원 수준

한국판 뉴딜 2.0 주요 내용



자료: 기획재정부, IBK투자증권

국내 고배당주 ETF AUM 및 12개월 분배율 비교



자료: Quantiwise, Bloomberg, IBK투자증권

한국형 위성 전략 관련 국내 상장 ETF 유니버스 비교

한국 BBIG & K-뉴딜, 고배당주 ETF 유니버스 Table

국가	티커	ETF명	ETF 기초지수	상장일	AUM (십억원)	총보수 (%)	12개월 분배율(%)	매수/매도 스프레드 (%)	괴리율 (%)
BBIG & K-뉴딜	364980	TIGER KRX2차전지K-뉴딜	KRX 2차전지 K-뉴딜지수	2020-10-07	656.3	0.40	0.03	0.0465	0.0603
	364960	**TIGER KRX BBIG K-뉴딜**	**KRX BBIG K-뉴딜지수**	**2020-10-07**	**437.4**	**0.40**	**0.04**	**0.0704**	**-0.0164**
	364970	TIGER KRX바이오K-뉴딜	KRX 바이오 K-뉴딜지수	2020-10-07	93.4	0.40	0.05	0.0887	0.0156
	376410	TIGER 탄소효율그린뉴딜	KRX/S&P 탄소효율 그린뉴딜지수	2021-02-05	82.5	0.09	-	0.1469	-0.1811
	368190	HANARO Fn K-뉴딜디지털플러스	FnGuide K-뉴딜 디지털 플러스 지수	2020-11-10	64.4	0.45	0.11	0.1566	-0.0254
	365000	TIGER KRX인터넷K-뉴딜	KRX 인터넷 K-뉴딜지수	2020-10-07	59.7	0.40	0.08	0.1116	-0.0295
	375770	KODEX 탄소효율그린뉴딜	KRX/S&P 탄소효율 그린뉴딜지수	2021-02-05	48.5	0.09	-	0.1631	-0.0070
	364990	TIGER KRX게임K-뉴딜	KRX 게임 K-뉴딜지수	2020-10-07	30.3	0.40	0.04	0.1255	-0.2553
	385710	TIMEFOLIO BBIG액티브	KRX BBIG K-뉴딜지수	2021-05-25	27.5	0.80	-	0.1936	-0.2459
	368680	KODEX Fn K-뉴딜디지털플러스	FnGuide K-뉴딜 디지털 플러스 지수	2020-11-10	24.4	0.09	0.19	0.2500	-0.2708
	375760	HANARO 탄소효율그린뉴딜	KRX/S&P 탄소효율 그린뉴딜지수	2021-02-05	12.6	0.20	-	0.1807	-0.0336
	368200	KBSTAR Fn K-뉴딜디지털플러스	FnGuide K-뉴딜 디지털 플러스 지수	2020-11-10	10.9	0.09	0.25	0.3483	-0.2024
고배당주	**161510**	**ARIRANG 고배당주**	**FnGuide 배당주 지수**	**2012-08-29**	**192.9**	**0.23**	**4.72**	**0.0966**	**-0.1035**
	325020	KODEX 배당가치	FnGuide SLV 배당가치 지수	2019-05-31	91.1	0.30	2.51	0.1708	0.0217
	266160	KBSTAR 고배당	FnGuide 고배당포커스 지수	2017-04-14	76.0	0.20	4.39	0.1508	-0.0312
	279530	KODEX 고배당	FnGuide 고배당 Plus 지수	2017-10-17	32.0	0.30	4.42	0.1401	-0.0272
	211900	KODEX 배당성장	코스피 배당성장 50	2014-12-17	23.3	0.15	2.49	0.2066	0.0578
	322410	HANARO 고배당	FnGuide 고배당 알파 지수	2019-04-23	21.4	0.25	3.71	0.1729	-0.0231
	210780	TIGER 코스피고배당	코스피 고배당 50	2014-12-05	18.5	0.29	0.68	0.1542	0.0160
	211560	TIGER 배당성장	코스피 배당성장 50	2014-12-17	16.7	0.15	2.54	0.2100	0.0189
	251590	ARIRANG 고배당저변동50	FnGuide 고배당저변동50 지수	2016-08-11	13.0	0.23	3.14	0.2556	0.0462
	270800	KBSTAR KQ고배당	FnGuide KQ고배당포커스 지수	2017-07-07	10.7	0.30	1.40	0.2414	-0.0218

주: AUM 100억 원 이상 ETF 기준
자료: Quantiwise, Bloomberg, IBK투자증권

채권–핵심 전략: 금리 상승에 무게, 단기채 비중이 높은 종합 채권 ETF

- 점진적 금리 상승에 무게를 두고 있는 가운데, 상대적으로 단기채의 가격하락폭이 제한될 전망
- 핵심 전략으로 채권 전반에 투자하면서도 단기채 비중이 상대적으로 높은 ETF를 선정할 필요
- 채권 ETF 중 AUM, 총보수, 12개월 분배율, 추적 오차, 매수/매도 스프레드, 괴리율, 자금 흐름 기준으로 스코어링(Z-Score)을 진행
- AUM 50억 달러 이상 미국 ETF 중 종합 채권에 투자하는 ETF는 5개. 상대 스코어가 높은 **Vanguard Total Bond Market ETF (BND)** 제시
- 스코어 자체는 iShares Core US Aggregate Bond ETF (AGG)와 유사하지만 0~3년의 단기채 비중은 BND가 높다는 점을 고려
  (0~3년 만기 비중, AGG 20.2% < BND 30.3%)
- 국내 대형 종합 채권 ETF는 주로 액티브 ETF가 차지. AUM 1천억 원 이상의 채권 ETF 중 시장 전반을 아우르는 종합 채권 ETF는 2개
- 기초지수 듀레이션을 비교한 결과 **KODEX 종합채권(AA-이상)액티브 (273130)**가 우위에 있다는 판단
  (기초지수 듀레이션, KODEX 종합채권(AA-이상)액티브 4.3년 내외 < KBSTAR KIS종합채권(A-이상)액티브 5.7년 내외)

종합 채권 ETF 비교 Table (미국, 한국)

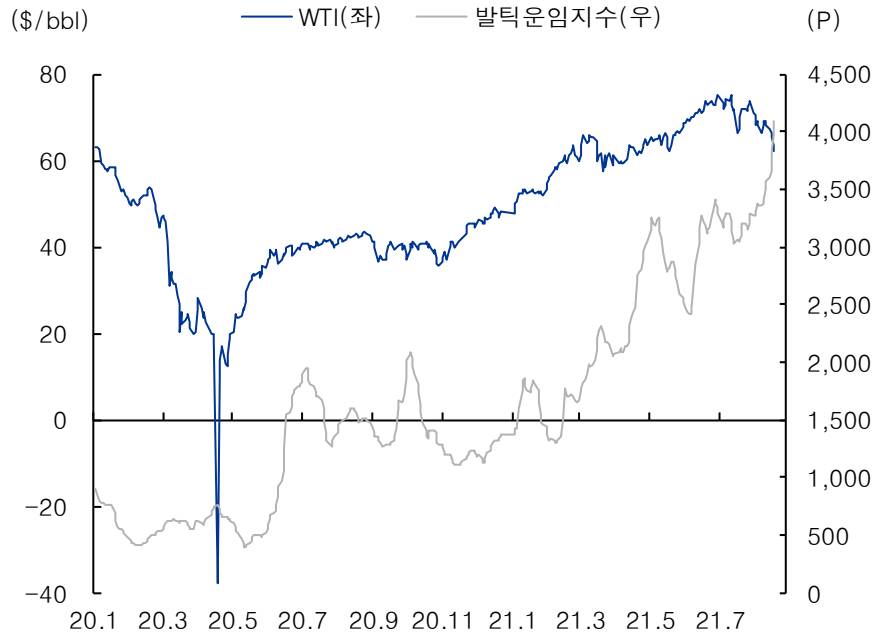
국가	티커	ETF명	상장일	AUM (십억달러, 십억원)	총보수 (%)	12개월 분배율(%)	추적 오차 (%, 1년)	매수/매도 스프레드 (%)	괴리율 (%)	1개월 누적 자금 유입 (백만달러,백만원)
미국	AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	2003-09-26	89,159	0.04	1.84	0.45	0.0086	0.0587	-57
	BND	**Vanguard Total Bond Market ETF**	**2007-04-10**	**80,747**	**0.04**	**2.18**	**0.48**	**0.0116**	**0.0463**	**873**
	IUSB	iShares Core Total USD Bond Market ETF	2014-06-12	15,298	0.06	2.18	0.44	0.0188	0.0886	404
	SCHZ	Schwab US Aggregate Bond ETF	2011-07-14	9,293	0.04	2.23	0.59	0.0190	0.0295	121
	SPAB	SPDR Portfolio Aggregate Bond ETF	2007-05-23	6,367	0.03	2.20	0.49	0.0343	0.0635	9
한국	**273130**	**KODEX 종합채권(AA-이상)액티브**	**2017-06-29**	**1,405**	**0.07**	-	**0.64**	**0.0176**	**0.0121**	**-3,659**
	385540	KBSTAR KIS종합채권(A-이상)액티브	2021-05-26	368	0.05	-	-	0.0995	0.0293	6,789

주: 각국 채권 ETF 중 AUM, 총보수, 12개월 분배율, 추적 오차, 매수/매도 스프레드, 괴리율, 1개월 누적 자금유입/AUM 기준 Z-Score 산출 후 동일 가중 평균 순위를 활용
자료: Bloomberg, Quantiwise, IBK투자증권

인플레이션 불안, 물가연동채로 헤지

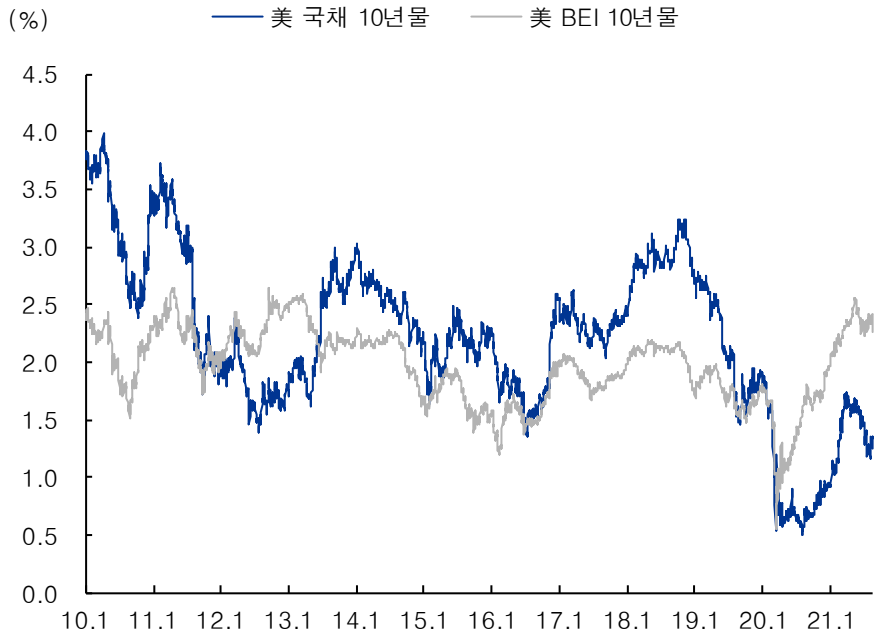
- 향후 경제 회복에 따른 수요 개선 기대와 원자재 가격 급등세가 기대 인플레이션을 자극
- 인플레이션 상승기에는 기간 프리미엄이 커지므로, 채권 투자에 유의할 필요
- 인플레이션 헤지 수단으로 채권을 매수한다면, 인플레이션 상승 위험을 포함하는 물가연동채 ETF에 주목
- 물가연동채는 물가 상승에 따라 나타날 수 있는 원금 가치의 하락을 상쇄. 이자뿐만 아니라 원금도 물가 상승률에 비례해 늘어나게 설계됨
- 시장 대표 물가연동채 ETF이자 지속적으로 자금 유입 확대되고 있는 **iShares TIPS Bond ETF (TIP)** 제시

국제유가(WTI) 및 해상 운임 지수(발틱운임지수) 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

미 국채 10년물 및 BEI 금리 추이

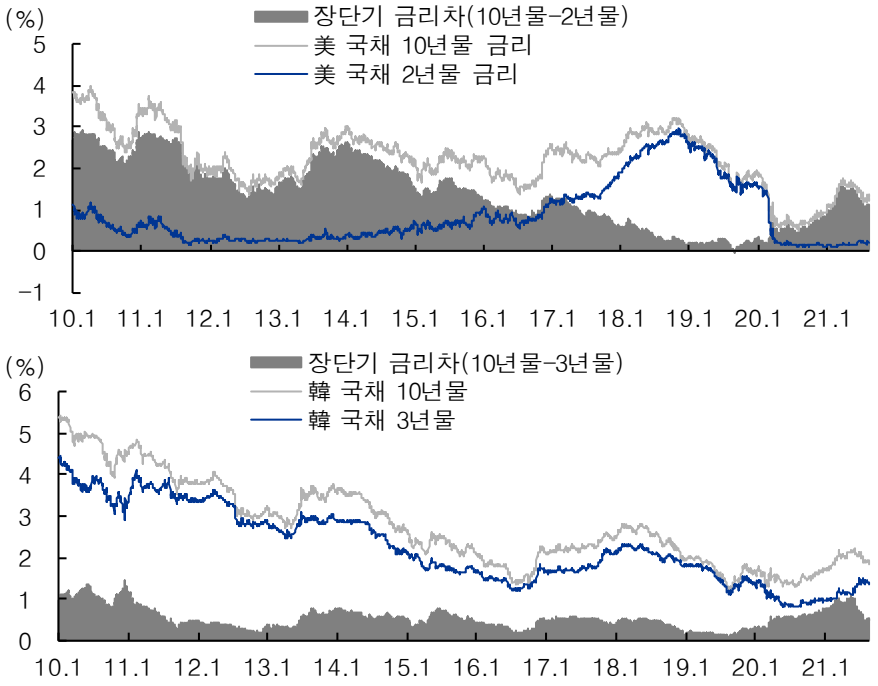


자료: Bloomberg, IBK투자증권

장단기 금리차 확대 가능성, 커브 스티프너 전략

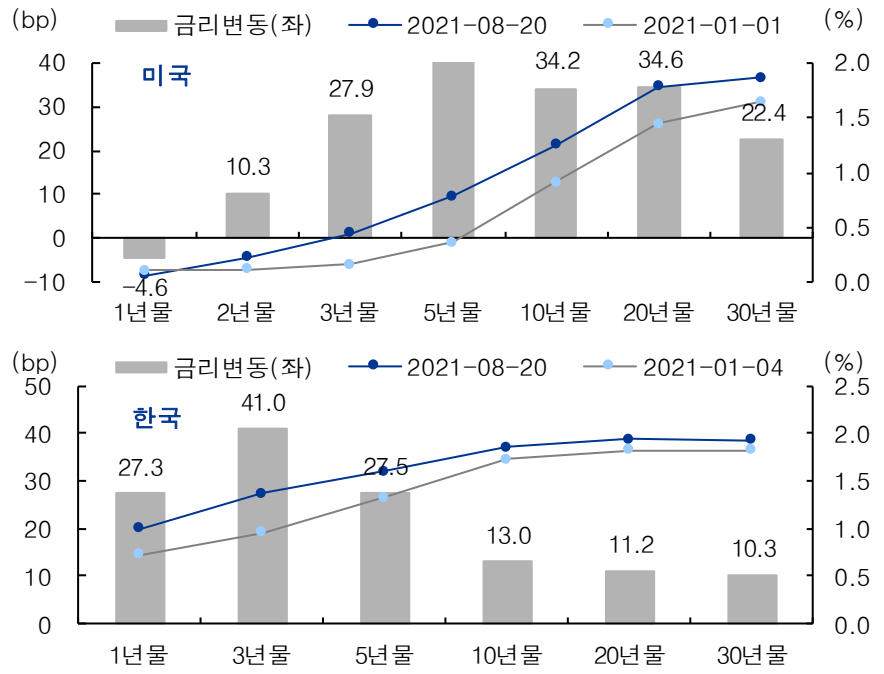
- 델타 변이 확산과 경기 피크아웃 우려 부각되며 장단기 금리차 축소되는 중
- 장기금리는 경제 전망을 많이 반영하고, 단기 금리는 정책 의지를 반영
- 고용 회복에 대한 기대감과 연준의 테이퍼링 시작 시기('22.1Q 예상) 등을 감안해 금리 상승에 무게
- 실제 금리는 빠르게 인상되지 않을 것으로 예상돼 장단기 금리차 확대 전망
- 커브 스티프닝 전략을 바탕으로 하는 국내 ETF로 **KBSTAR KRX국채선물3년10년스티프너 (342500)** 제시

미국(10년물–2년물), 한국(10년물–3년물) 장단기 금리차



자료: Bloomberg, 금융투자협회, IBK투자증권

미국 및 한국 국채 일드 커브



자료: Bloomberg, 금융투자협회, IBK투자증권

기타: 안전자산 선호심리 강화 → '달러' 에 주목

- 금융시장 불확실성에 따라 안전자산 선호심리 강화 예상. 대표적 안전자산인 달러에 주목할 필요
- 미국의 테이퍼링 및 금리 인상 움직임 역시 달러화 가치를 높이는 요인
- 통화 ETF는 스코어링 방식을 활용하기엔 상장 종목 수가 제한적. 이에 상대 비교를 통해 접근
- **Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund (UUP)**는 실제 달러화지수를 구성하는 6개국 통화에 반대 포지션을 취하는 반면, WisdomTree Bloomberg US Dollar Bullish Fund (USDU)는 6개국 이외에도 한국, 인도, 멕시코, 중국 등 신흥국 통화도 상대지수에 포함해 근본적인 차이가 있음. 시장 유동성이나 추적오차 등 ETF 비용을 감안했을 때 UUP로 대응하는 것이 유리
- 미국 달러에 투자하는 국내 상장 ETF로는 레버리지/인버스 상품을 제외하고, 2개의 ETF가 상장돼 있음
- AUM, 총보수, 자금 흐름 및 추적오차 등 대부분의 비교 부문에서 상대 우위에 있는 **KODEX 미국달러선물 (261240)** 선호

미국 달러 추종 ETF 비교 Table (미국, 한국)

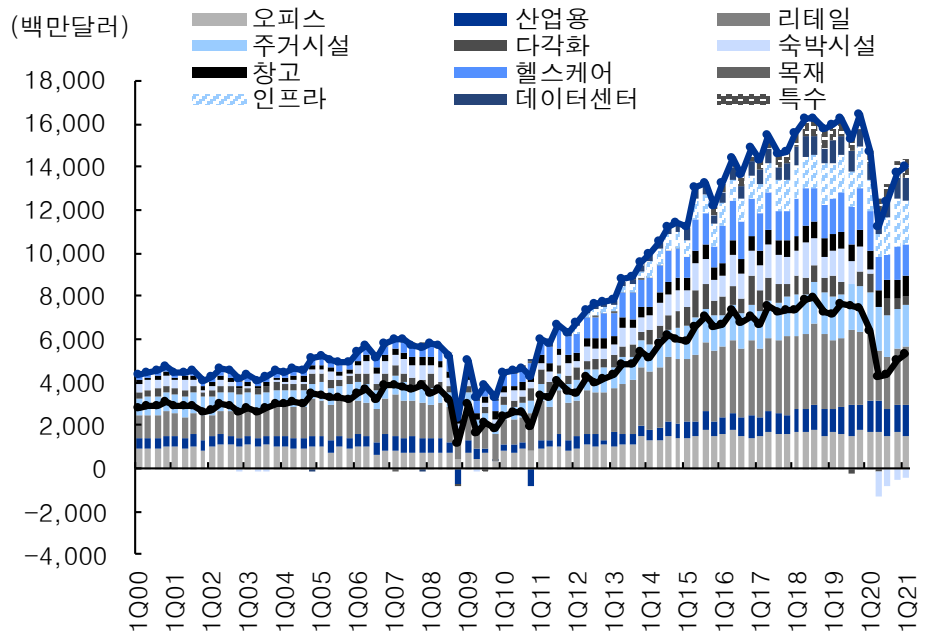
국가	티커	ETF명	상장일	AUM (십억달러, 십억원)	총보수 (%)	12개월 분배율(%)	추적 오차 (%, 1년)	매수/매도 스프레드 (%)	괴리율 (%)	1개월 누적 자금 유입 (백만달러,백만원)
미국	**UUP**	**Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund**	**2007-02-20**	**475**	**0.79**	-	**0.7026**	**0.0400**	**0.0002**	**7.5**
	USDU	WisdomTree Bloomberg US Dollar Bullish Fund	2013-12-18	145	0.51	-	1.9287	0.3691	0.0529	-
한국	**261240**	**KODEX 미국달러선물**	**2016-12-27**	**84.7**	**0.25**	-	**0.6236**	**0.0523**	**-0.0884**	**6,854**
	138230	KOSEF 미국달러선물	2011-02-24	31.9	0.37	-	0.7077	0.0717	-0.0691	245

주: 레버리지/인버스 ETF 제외
자료: Bloomberg, Quantiwise, IBK투자증권

리츠(REITs), 인플레이션 헤지 및 배당 전략으로 관심 확대

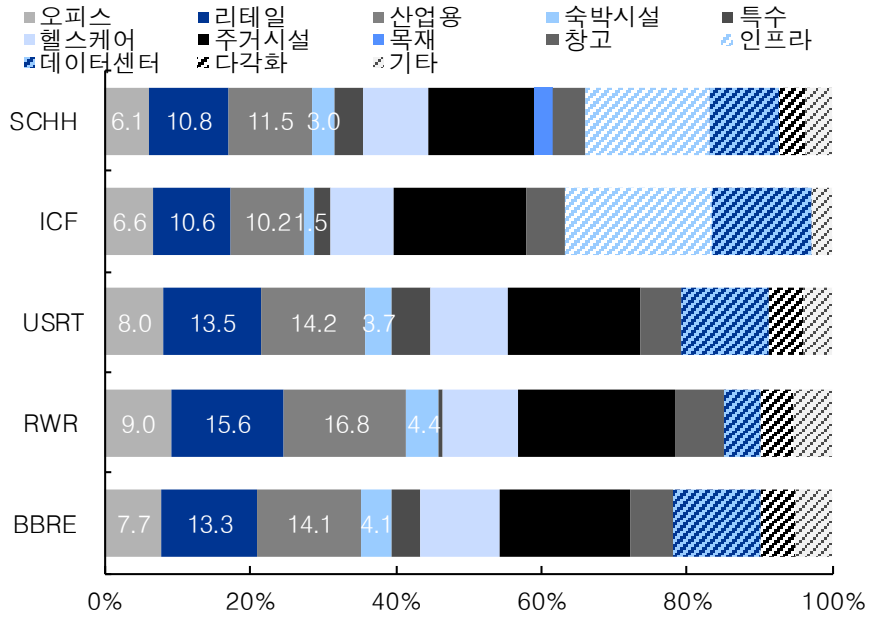
- 테이퍼링 및 인플레이션 우려와 함께 변동성 확대되며, 다소 안정적이고 높은 배당을 얻을 수 있는 인컴형 자산으로 자금 유입됨
- 단편적으로는 금리 상승기에 인컴형 자산은 상대적 매력이 떨어질 수 있음
- 그러나 리츠의 경우 실물자산을 보유한 데 따라 인플레 헤지 역할 가능하고, 임대료 상승에 따른 수혜가 예상
- 향후 경제 정상화가 진행된다는 관점에서 상업용 리츠의 수익성 개선 기대 (상업용 리츠: 오피스, 리테일, 산업용, 숙박시설 등)
- 미국 주요 기업들의 오피스 근무 전환 계획 역시 긍정적 요인. 상업용 리츠 비중이 높은 **SPDR Dow Jones REIT ETF (RWR)**를 선정
- 동일 벤치마크 지수(Dow Jones US Real Estate Index)를 추종하는 국내 상장 ETF로는 **KINDEX 미국다우존스리츠(합성 H) (181480)** 제시

리츠 유형별 계속사업이익(FFO) 추이



주: FFO = 당기순이익(Net Income) + 감가상각비(Depreciation & Amortzation) – 자산 매각 수익
자료: NAREIT, IBK투자증권

미국 리츠 ETF 보유종목 유형별 비교



주: Schwab U.S. REIT ETF (SCHH), iShares Cohen & Steers REIT ETF (ICF), iShares Core US REIT ETF (USRT), SPDR Dow Jones REIT ETF (RWR), JPMorgan BetaBuilders MSCI US REIT ETF (BBRE)
자료 Bloomberg, IBK투자증권

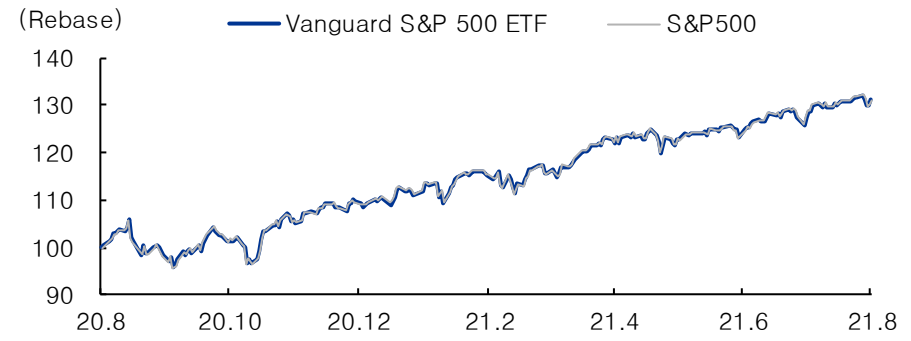
미국: 1) S&P500 추종 – Vanguard S&P 500 ETF (VOO)

✓ VOO는 시장대표지수인 S&P500을 추종. 동일 지수를 추종하는 여타 대형 ETF (SPDR S&P 500 ETF Trust, iShares Core S&P 500 ETF)대비 12개월 분배금이 높고, 총보수 역시 저렴

기본정보

발행사	Vanguard	NAV (달러)	407.63
설정일	2010-09-09	AUM (백만달러)	249,455.0
운용보수 (%)	0.03	일평균거래량	3,566,995
보유종목수	508	분배율 (%)	1.30
매수/매도스프레드(%)	0.004	52주 최고	411.01
지역 중심	미국	(일자)	2021-08-16
전략	혼합	52주 최저	295.04
추종지수	S&P 500 TR	(일자)	2020-09-24

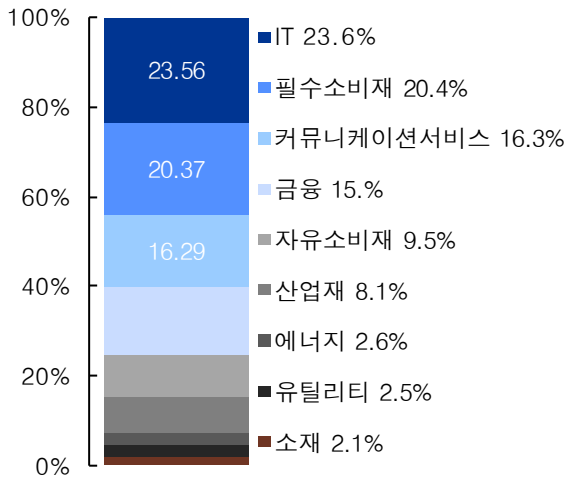
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
AAPL US	Apple	6.2	1.5	16.6	12.2	26.9	40.6	94.9
MSFT US	Microsoft	5.8	9.2	23.7	37.7	34.8	15.5	43.9
AMZN US	Amazon.com	3.8	-10.4	-1.5	-1.7	46.7	13.4	29.5
FB US	Facebook	2.3	5.2	12.8	31.6	21.6	7.0	28.8
GOOGL US	Alphabet (Class A)	2.2	8.9	19.1	56.8	25.1	7.5	19.4
GOOG US	Alphabet (Class C)	2.1	5.6	17.5	58.0	25.3	7.5	19.4
TSLA US	Tesla	1.4	3.0	15.9	-3.6	103.8	28.2	37.7
BRK/B US	Berkshire Hathaway	1.4	3.0	-0.5	23.0	23.5	1.4	5.9
NVDA US	NVIDIA	1.3	11.8	42.5	59.5	48.5	22.4	37.6
JPM US	JPMorgan Chase & Co	1.2	3.3	-3.2	24.1	13.4	1.8	13.4

업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

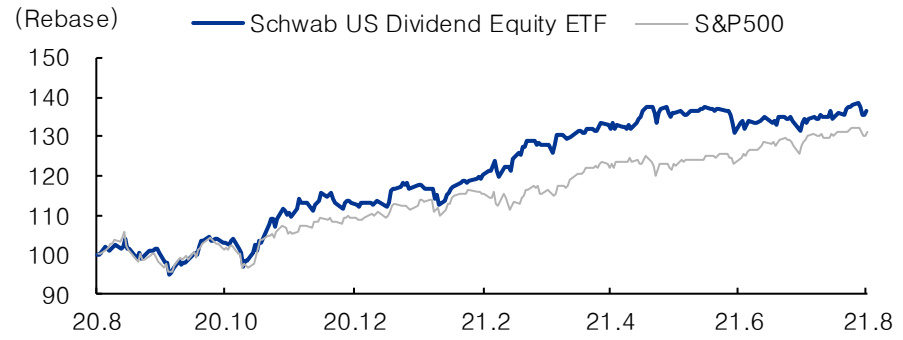
미국: 2) 고배당주 ETF – Schwab U.S. Dividend Equity ETF (SCHD)

✓ SCHD는 10년간 배당을 지속했으며, 일정 펀더멘털 기준(현금 흐름 대비 부채비율, ROE, 배당수익률, 배당증가율 등)을 충족하는 기업들을 편입. 분기 리밸런싱을 진행하고, 시가총액 가중방식을 활용

기본정보

발행사	Charles Schwab	NAV (달러)	76.91
설정일	2011-10-20	AUM (백만달러)	27,473.2
운용보수 (%)	0.06	일평균거래량	1,337,519
보유종목수	127	분배율 (%)	2.84
매수/매도 스프레드(%)	0.011	52주 최고	78.41
지역 중심	미국	(일자)	2021-05-10
전략	혼합	52주 최저	52.94
추종지수	Dow Jones U.S. Dividend 100 TR	(일자)	2020-09-24

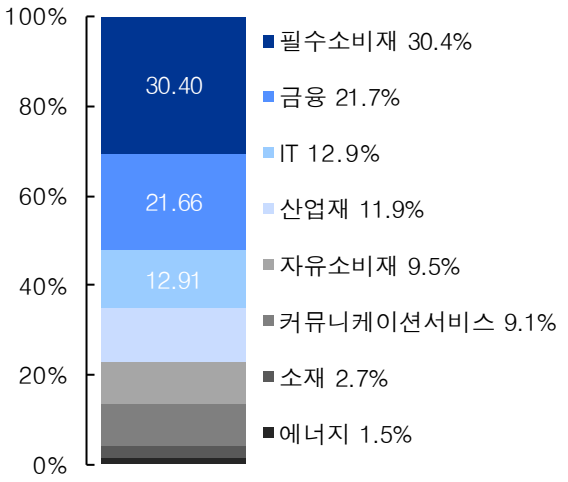
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
PFE US	Pfizer	4.9	19.8	22.5	36.4	12.9	3.7	32.6
PEP US	PepsiCo	4.3	1.6	8.3	8.4	24.7	13.5	38.6
CSCO US	Cisco Systems	4.3	8.7	10.9	33.0	17.0	5.8	38.2
HD US	Home Depot	4.3	1.2	4.8	25.4	23.1	218.0	929.2
MRK US	Merck & Co	4.2	3.3	4.5	2.6	13.0	6.1	45.0
BLK US	BlackRock	4.2	4.4	9.1	28.5	22.8	3.8	17.1
AVGO US	Broadcom	4.1	1.4	5.2	10.2	16.6	8.8	51.6
KO US	Coca-Cola	4.1	1.5	4.4	4.9	24.4	10.2	28.9
TXN US	Texas Instruments	4.0	-1.0	0.4	14.7	23.0	14.6	16.5
VZ US	Verizon Communications	3.9	-0.1	-1.1	-2.4	10.4	3.0	29.4

업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

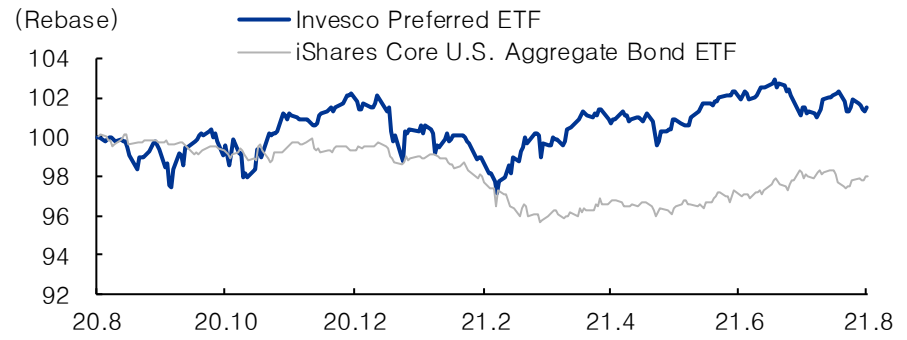
미국: 3) 우선주 ETF – Invesco Preferred ETF (PGX)

✓ PGX는 미국 내에서 발행된 고정금리 우선주 증권 실적을 추적. 신용등급은 최소 B3 이상(무디스, S&P, 피치 기준)인 기업들을 기준으로 함. 월간 리밸런싱을 진행하며, ETF 분배금 역시 월간으로 지급

기본정보

발행사	Invesco	NAV (달러)	15.16
설정일	2008-01-31	AUM (백만달러)	7,452.9
운용보수 (%)	0.52	일평균거래량	2,381,430
보유종목수	304	분배율 (%)	4.87
매수/매도 스프레드(%)	0.010	52주 최고	15.37
지역 중심	미국	(일자)	2021-07-07
전략	Preferred	52주 최저	14.46
추종지수	ICE BofA Core Plus Fixed Rate Preferred Securities	(일자)	2021-02-25

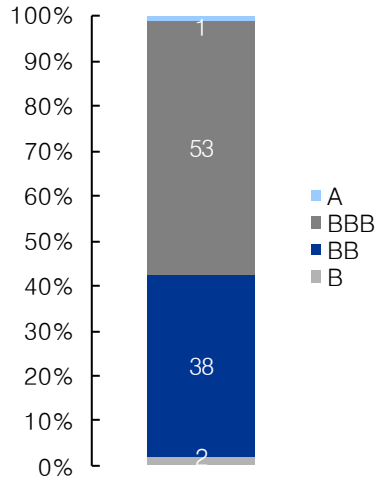
주가 추이



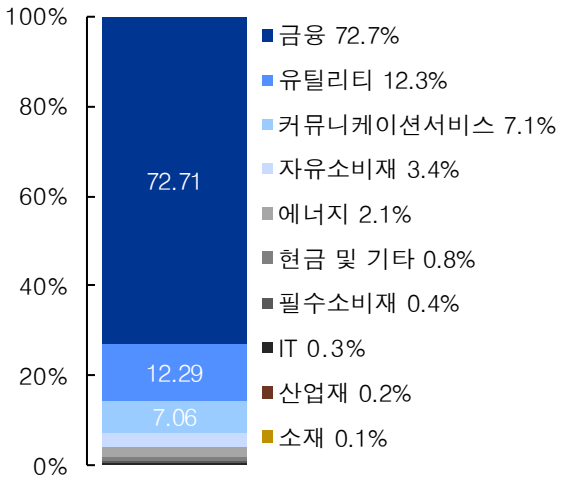
ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	이자율 (%)	신용등급 (S&P/Moody's)
EP045024	Citigroup	1.59	6.88	BB+/Ba1
EP059843	JPMorgan Chase	1.44	4.62	BBB-/Baa2
EP058496	Wells Fargo	1.41	4.75	BB+/Baa2
EP044674	Wells Fargo	1.36	5.85	BB+/Baa2
EP056063	JPMorgan Chase	1.26	5.75	BBB-/Baa2
EP057372	Bank of America	1.24	5.38	BBB-/Baa3
EP058586	AT&T	1.21	4.75	BB+/Ba1
EP059775	JPMorgan Chase	1.19	4.55	BBB-/Baa2
EP057635	Capital One Financial	1.16	5.00	BB/Baa3
EP056654	JPMorgan Chase	1.15	6.00	BBB-/Baa2

S&P 등급 비중



업종 비중



자료: Bloomberg, Invesco, IBK투자증권

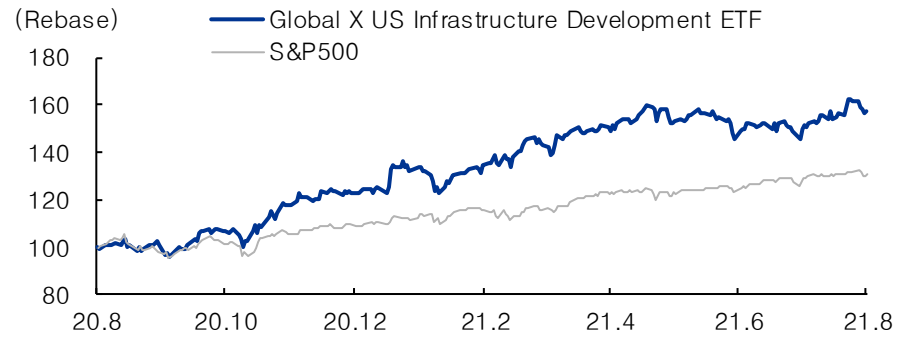
미국: 4) 인프라 테마 – Global X US Infrastructure Development ETF (PAVE)

✓ PAVE는 미국 내 인프라 개발로 수혜가 예상되는 기업을 편입 중. 최소 시가총액 3억 달러 이상이며, 일평균거래액이 1백만 달러를 넘어서는 기업들 유니버스로 삼음. 분기별 리밸런싱을 진행하고, 시가총액 가중 방식으로 설정

기본정보

발행사	Global X	NAV (달러)	26.66
설정일	2017-03-08	AUM (백만달러)	4,372.3
운용보수 (%)	0.47	일평균거래량	2,033,619
보유종목수	100	분배율 (%)	0.36
매수/매도 스프레드(%)	0.011	52주 최고	27.69
지역 중심	미국	(일자)	2021-08-12
전략	혼합	52주 최저	16.11
추종지수	Indxx US Infrastructure Development Index	(일자)	2020-09-24

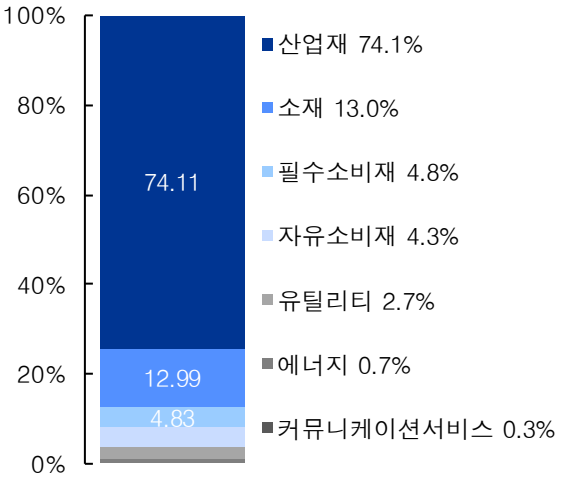
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
NUE US	Nucor	3.9	27.2	15.6	120.9	6.1	2.5	14.1
ETN US	Eaton	3.4	9.2	17.1	41.5	24.0	4.2	12.8
TT US	Trane Technologies	3.2	-1.6	7.5	34.2	29.5	7.4	16.2
EMR US	Emerson Electric	3.1	5.2	9.4	28.6	23.3	6.6	19.2
KSU US	Kansas City Southern	3.0	9.1	-1.0	42.8	29.8	5.9	18.7
DE US	Deere & Co	3.0	1.0	-0.8	31.3	17.5	8.4	36.0
ROK US	Rockwell Automation	3.0	6.8	22.4	27.1	31.1	14.4	24.9
VMC US	Vulcan Materials	2.9	5.4	-0.3	24.4	33.3	3.8	11.2
FAST US	Fastenal	2.9	3.0	6.5	15.5	34.0	10.8	30.5
CSX US	CSX	2.8	8.2	3.2	12.2	20.9	5.7	25.2

업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

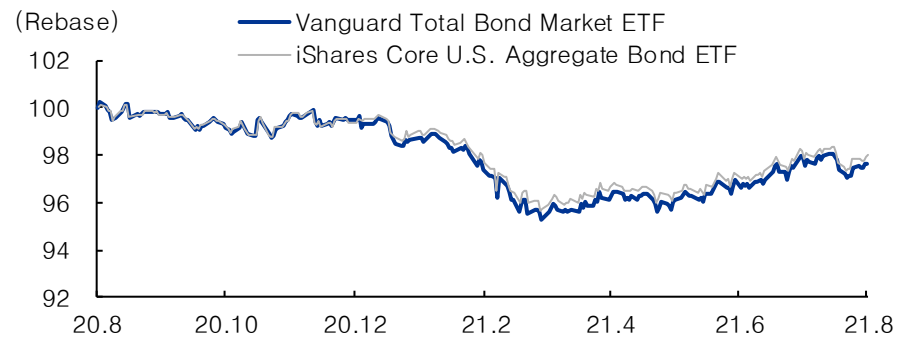
미국: 5) 종합 채권 ETF – Vanguard Total Bond Market ETF (BND)

✓ BND는 광범위한 채권 투자를 진행하며, 물가연동채나 면세 채권은 제외. 미국 종합 채권에 투자하는 대표 ETF인 iShares Core US Aggregate Bond ETF (AGG)보다 단기채 비중이 높음 (0~3년 만기 비중, AGG 20.2% < BND 30.3%)

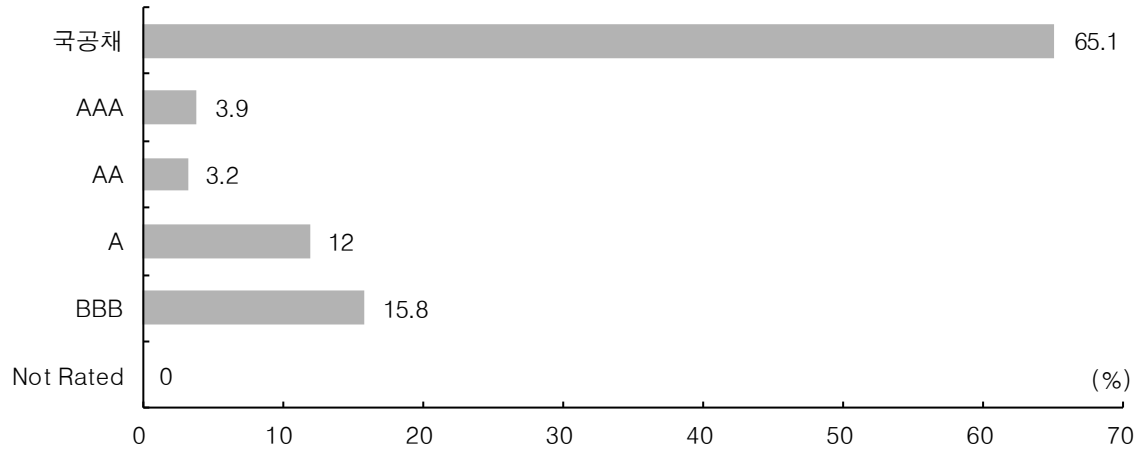
기본정보

발행사	Vanguard	NAV (달러)	86.46
설정일	2007-04-10	AUM (백만달러)	80,747.0
운용보수 (%)	0.04	일평균거래량 (20일)	5,059,317
보유종목수	18,665	분배율 (%)	2.18
매수/매도 스프레드(%)	0.012	52주 최고	88.69
지역 중심	미국	(일자)	2020-09-03
전략	종합	52주 최저	84.17
추종지수	Bloomberg Bardays US Aggregate Float Adjusted TR	(일자)	2021-03-18

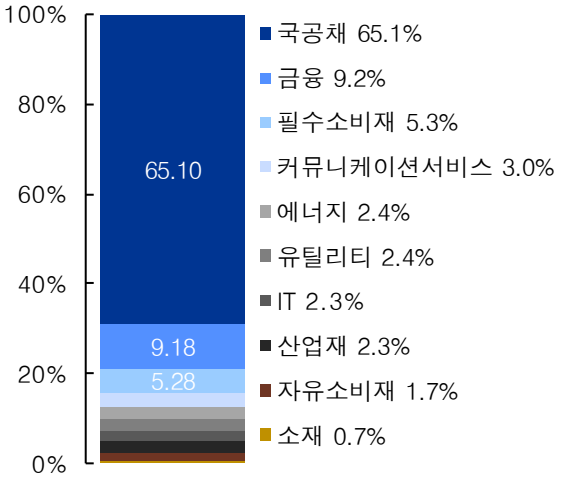
주가 추이



ETF 보유 채권 등급별 비중



업종 비중



자료: Bloomberg, Vanguard, IBK투자증권

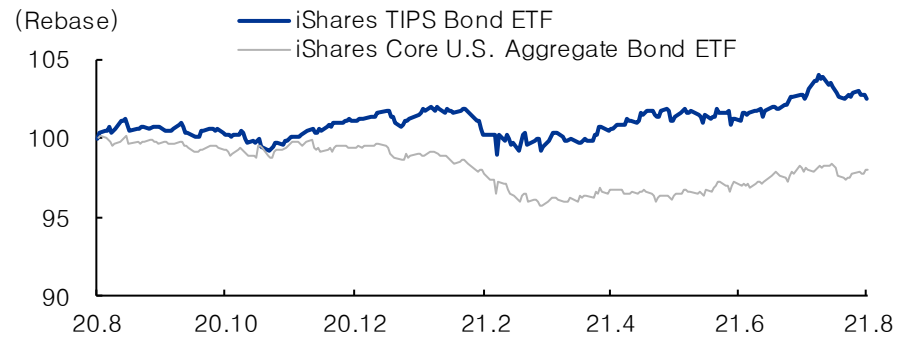
미국: 6) 물가연동채 ETF – iShares TIPS Bond ETF (TIP)

✓ TIP는 미국의 물가연동채 종합 지수인 Barclays Capital U.S. Treasury Inflation Notes Index를 추종. 인플레이션 헤지 수단으로 접근. 중장기 물가연동채 비중이 높은 편

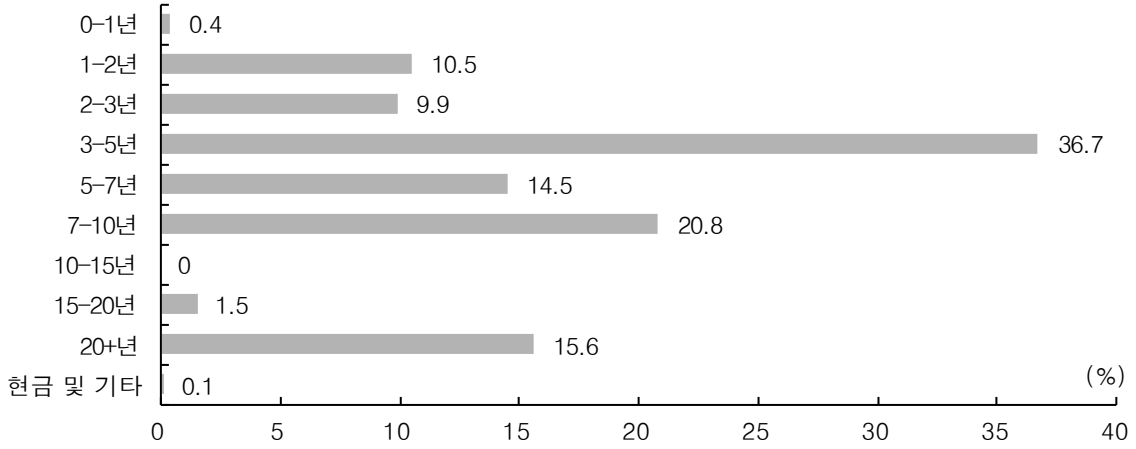
기본정보

발행사	BlackRock	NAV (달러)	128.63
설정일	2003-12-05	AUM (백만달러)	32,467.1
운용보수 (%)	0.19	일평균거래량 (20일)	3,758,535
보유종목수	50	분배율 (%)	3.10
매수/매도 스프레드(%)	0.008	52주 최고	130.65
지역 중심	미국	(일자)	2021-07-30
전략	물가연동채	52주 최저	123.51
추종지수	Bloomberg Barclays US Treasury Inflation Notes TR	(일자)	2021-02-25

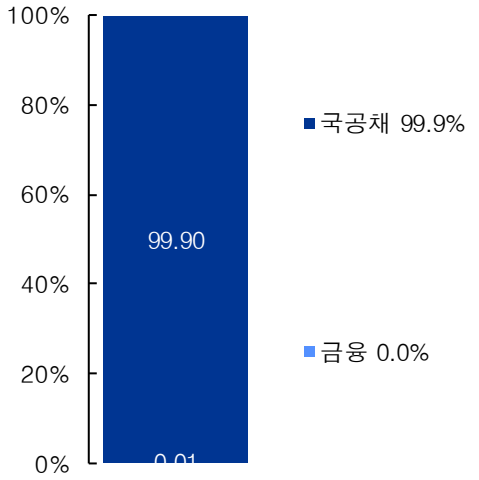
주가 추이



ETF 보유 만기별 비중



업종 비중



자료: Bloomberg, BlackRock, IBK투자증권

미국: 7) 달러화 지수 – Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund (UUP)

✓ UUP는 주요 통화 6개국(유로화, 일본 엔화, 영국 파운드화, 캐나다 달러화, 스웨덴 크로나화, 스위스 프랑화)과 비교해 미국 달러 가치를 추종하도록 함. 이에 달러화 지수와 높은 상관관계를 보임(1년 일간 수익률 기준 상관관계 0.993)

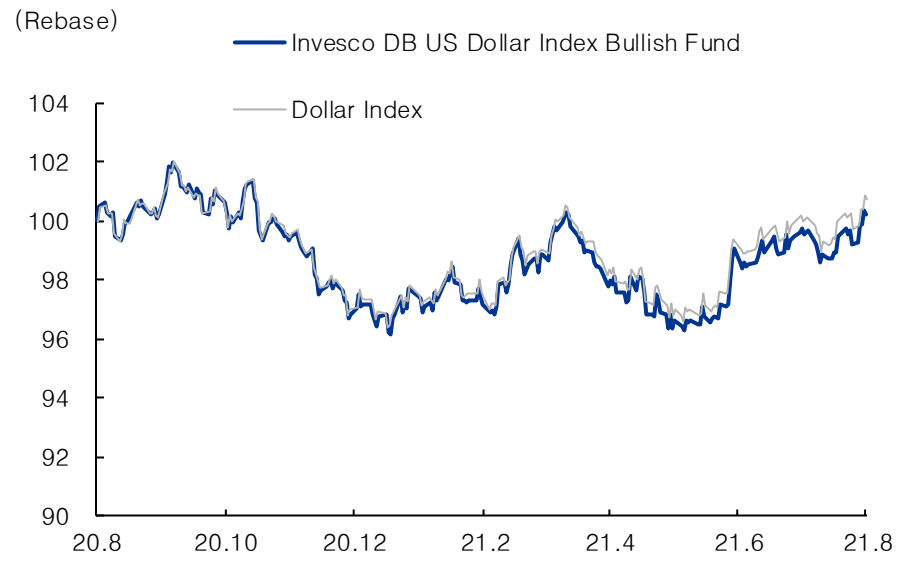
기본정보

발행사	Invesco	NAV (달러)	25.12
설정일	2007-02-20	AUM (백만달러)	474.8
운용보수 (%)	0.79	일평균거래량 (20일)	703,299
보유종목수	9	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.040	52주 최고	25.60
지역 중심	미국	(일자)	2020-09-25
전략	통화	52주 최저	24.09
추종지수	Deutsche Bank US Dollar Index Long Future Index	(일자)	2021-01-06

ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)
-	Invesco Government & Agency Portfolio	48.9
-	United States Treasury Bill	40.7
CLTL US	Invesco Treasury Collateral ETF	10.6

주가 추이



자료: Bloomberg, Invesco, IBK투자증권

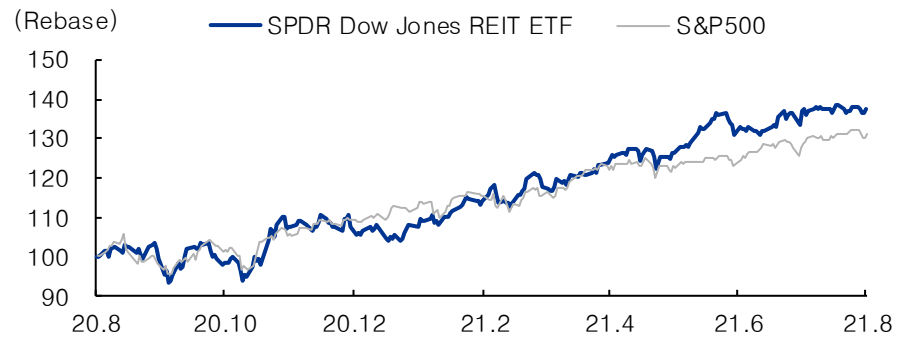
미국: 8) 리츠 ETF – SPDR Dow Jones REIT ETF (RWR)

✓ RWR은 Dow Jones U.S. Select REIT 지수를 추종하며, 상업용/주거용 부동산을 소유하거나 운용하는 리츠에 투자. 편입 최소 시가총액 기준은 2억 달러이며, 시가총액 가중방식을 활용

기본정보

발행사	SSgA	NAV (달러)	110.01
설정일	2001-04-27	AUM (백만달러)	1,859.9
운용보수 (%)	0.25	일평균거래량 (20일)	259,211
보유종목수	115	분배율 (%)	3.11
매수/매도 스프레드(%)	0.056	52주 최고	112.17
지역 중심	미국	(일자)	2021-07-30
전략	혼합	52주 최저	74.34
추종지수	Dow Jones US Select REIT TR	(일자)	2020-10-29

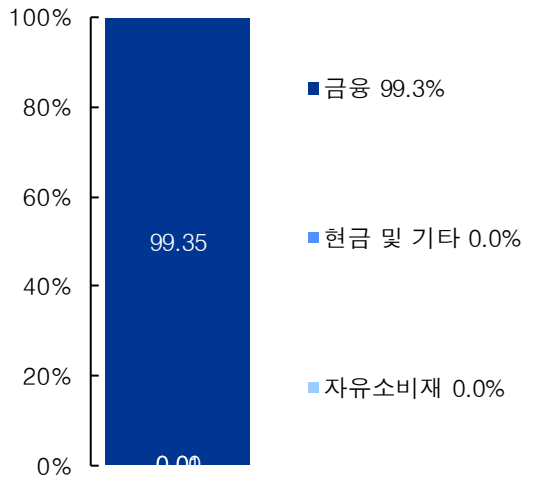
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
PLD US	Prologis	9.9	4.9	15.0	36.2	55.3	3.1	3.4
PSA US	Public Storage	4.9	3.9	16.9	42.5	37.7	11.6	29.8
DLR US	Digital Realty Trust	4.6	3.7	8.4	18.5	124.0	2.7	1.2
SPG US	Simon Property Group	4.2	2.5	6.2	54.3	25.8	13.6	56.9
WELL US	Welltower	3.5	-3.6	15.5	33.5	93.1	2.2	1.7
AVB US	AvalonBay Communities	3.1	-1.8	13.2	42.3	67.0	2.9	3.7
ARE US	Alexandria Real Estate Equities	2.8	6.2	18.9	17.7	69.5	1.8	2.9
EQR US	Equity Residential	2.8	-2.8	11.6	41.4	56.4	2.9	4.2
O US	Realty Income	2.7	2.7	8.6	18.6	45.4	2.2	5.9
EXR US	Extra Space Storage	2.4	4.0	22.3	55.4	36.3	7.9	25.3

업종 비중



자료: Bloomberg, IBK투자증권

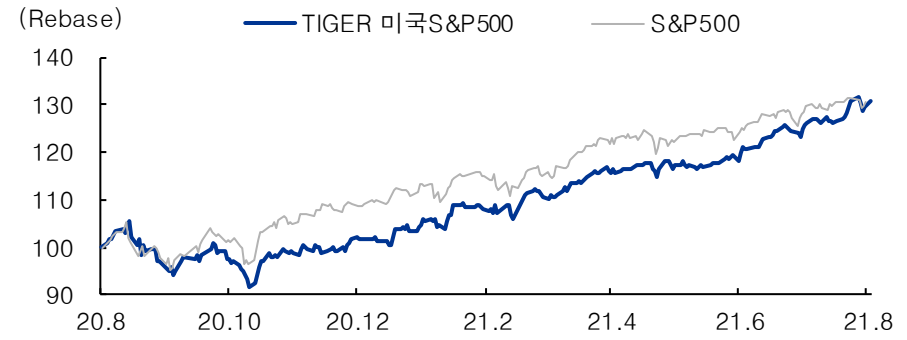
한국: 1) S&P500 추종 ETF – TIGER 미국S&P500 (360750)

✓ TIGER 미국S&P500은 미국 시장대표지수인 S&P500을 추종하며, 환헤지는 하지 않음. 개인연금 및 퇴직연금으로도 투자가 가능. 합성 ETF가 아니므로 개장 시간 차이(한국, 미국)에 따른 일부 추적 오차 발생

기본정보

발행사	미래에셋자산운용	NAV (원)	13,062.02
설정일	2020-08-07	AUM (백만원)	475,458
운용보수 (%)	0.21	일평균거래량 (20일)	508,056
보유종목수	502	분배율 (%)	0.99
매수/매도 스프레드(%)	0.040	52주 최고	13,270
지역 중심	미국	(일자)	2021-08-17
전략	혼합	52주 최저	9,230
추종지수	S&P 500	(일자)	2020-10-30

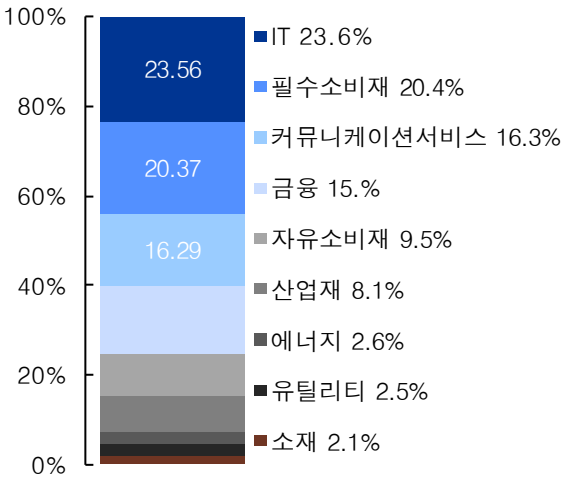
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
AAPL US	Apple	6.1	1.5	16.6	12.2	26.9	40.6	94.9
MSFT US	Microsoft	5.9	9.2	23.7	37.7	34.8	15.5	43.9
AMZN US	Amazon.com	3.7	-10.4	-1.5	-1.7	46.7	13.4	29.5
FB US	Facebook	2.2	5.2	12.8	31.6	21.6	7.0	28.8
GOOGL US	Alphabet (Class A)	2.2	8.9	19.1	56.8	25.1	7.5	19.4
GOOG US	Alphabet (Class C)	2.0	5.6	17.5	58.0	25.3	7.5	19.4
TSLA US	Tesla	1.4	3.0	15.9	-3.6	103.8	28.2	37.7
BRK/B US	Berkshire Hathaway	1.4	3.0	-0.5	23.0	23.5	1.4	5.9
NVDA US	NVIDIA	1.3	11.8	42.5	59.5	48.5	22.4	37.6
JPM US	JPMorgan Chase & Co	1.2	3.3	-3.2	24.1	13.4	1.8	13.4

업종 비중



자료: Bloomberg, TIGER, Quantiwise, IBK투자증권

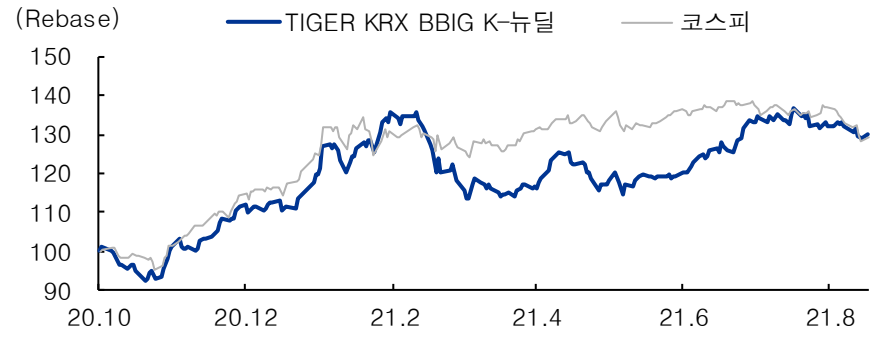
한국: 2) BBIG ETF – TIGER KRX BBIG K-뉴딜 (364960)

✓ TIGER KRX BBIG K-뉴딜은 국내 상장 종목 중 BBIG(배터리-2차전지, 바이오, 인터넷, 게임) 산업군 대표기업으로 시가총액 상위 3개 종목씩 총 12종목을 편입. 반기 리밸런싱을 진행하며, 동일 가중방식으로 구성

기본정보

발행사	미래에셋자산운용	NAV (원)	13,377.19
설정일	2020-10-07	AUM (백만원)	437,434
운용보수 (%)	0.40	일평균거래량 (20일)	557,952
보유종목수	13	분배율 (%)	0.04
매수/매도 스프레드(%)	0.070	52주 최고	14,270
지역 중심	한국	(일자)	2021-07-26
전략	성장	52주 최저	9,495
추종지수	KRX BBIG K-뉴딜지수	(일자)	2020-10-27

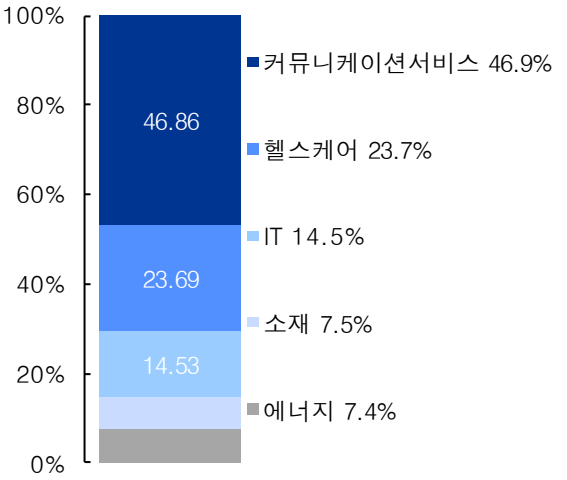
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
035720	카카오	12.0	-5.3	26.9	84.9	62.1	7.9	12.7
293490	카카오게임즈	11.1	-7.5	53.1	68.7	25.3	3.7	14.7
207940	삼성바이오로직스	10.2	8.0	10.7	19.4	155.2	13.6	8.9
035420	NAVER	8.8	-3.8	20.4	44.4	10.4	2.6	37.1
006400	삼성SDI	8.8	5.6	21.4	22.9	42.6	3.6	9.4
051910	LG화학	8.1	10.2	-0.6	9.0	17.4	2.7	17.1
251270	넷마블	7.7	-12.3	-8.1	-4.9	27.1	1.7	7.0
326030	SK바이오팜	7.2	-9.2	0.0	-33.1	-2,452	25.6	-0.9
068270	셀트리온	6.9	-2.6	-1.5	-25.9	49.8	8.5	18.6
096770	SK이노베이션	6.9	-10.0	-16.2	22.6	18.3	1.2	7.4

업종 비중



자료: Bloomberg, TIGER, Quantiwise, IBK투자증권

한국: 3) 고배당주 ETF – ARIRANG 고배당주 (161510)

✓ ARIRANG 고배당주는 FnGuide 고배당주지수를 추종하며, 유동시가총액 상위 200종목 중에서 예상 배당 수익률이 높은 30개 종목을 선정. 분기마다 분배금을 지급하며, 리밸런싱을 반기마다 진행

기본정보

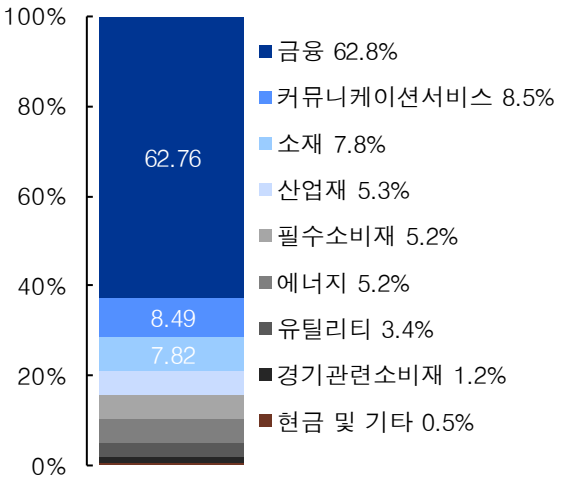
발행사	한화자산운용	NAV (원)	11,927.34
설정일	2012-08-29	AUM (백만원)	192,865
운용보수 (%)	0.23	일평균거래량 (20일)	100,764
보유종목수	31	분배율 (%)	4.72
매수/매도 스프레드(%)	0.097	52주 최고	12,975
지역 중심	한국	(일자)	2021-05-11
전략	혼합	52주 최저	8,690
추종지수	FnGuide 배당주 지수	(일자)	2020-09-24

주가 추이

ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
033780	KT&G	5.3	-2.7	-2.9	-3.3	10.2	1.0	11.3
086790	삼성화재	5.1	1.6	7.0	17.6	10.6	0.6	6.6
316140	하나금융지주	5.1	-0.4	-9.1	21.5	3.9	0.4	9.5
000810	우리금융지주	5.0	-6.2	-5.4	8.4	3.4	0.3	8.8
055550	삼성증권	4.7	2.1	0.6	10.6	5.4	0.7	12.7
005940	신한지주	4.6	-1.2	-9.5	15.8	4.7	0.4	8.6
016360	KB금융	4.5	0.0	-12.4	17.1	4.9	0.4	9.2
105560	NH투자증권	4.5	-0.8	-8.5	9.3	4.8	0.6	11.9
029780	삼성카드	4.3	-5.8	2.6	1.9	8.0	0.5	6.6
024110	기업은행	4.0	-3.2	-8.6	11.7	3.9	0.3	7.6

업종 비중



자료: Bloomberg, ARIRANG, Quantiwise, IBK투자증권

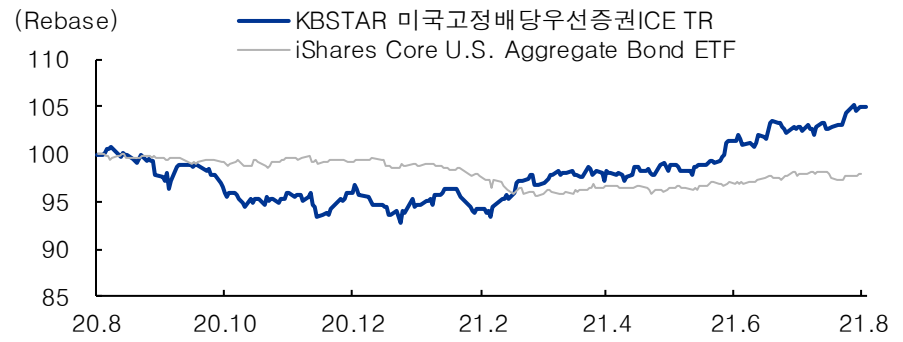
한국: 4) 미국 우선주 ETF – KBSTAR 미국고정배당우선증권 ICE TR (354240)

✓ KBSTAR 미국고정배당우선증권 ICE TR ETF는 미국 내 상장된 고정배당우선주를 중심으로 투자. 단, 총수익(Total Return) ETF로 분배금 전액을 재투자함. Invesco Preferred ETF (PGX)를 재간접형으로 보유 중

기본정보

발행사	KB자산운용	NAV (원)	10,780.54
설정일	2020-05-19	AUM (백만원)	8,085
운용보수 (%)	0.50	일평균거래량 (20일)	5,257
보유종목수	180	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.233	52주 최고	10,835
지역 중심	미국	(일자)	2021-08-18
전략	고정배당 우선주	52주 최저	9,090
추종지수	ICE BofAML Core Plus Fixed Rate Preferred Securities	(일자)	2021-02-16

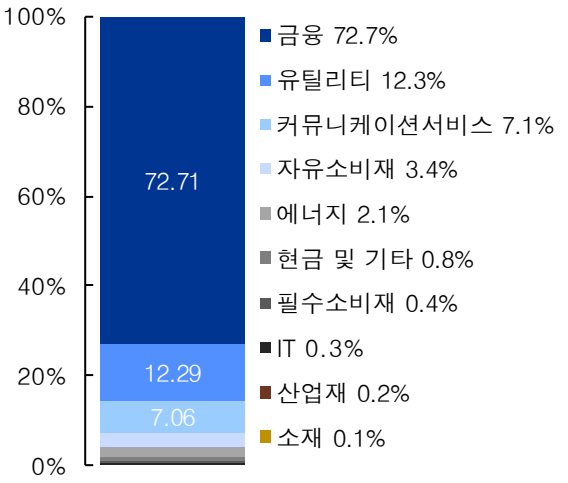
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	이자율 (%)	신용등급 (S&P/Moody's)
PGX US	Invesco Preferred ETF	19.6	-	-
EP056654	JPMorgan Chase	1.40	6.00	BBB-/Baa2
EP058496	Wells Fargo	1.39	4.75	BB+/Baa2
EP059843	JPMorgan Chase	1.28	4.62	BBB-/Baa2
EP044674	Wells Fargo	1.24	5.85	BB+/Baa2
EP056063	JPMorgan Chase	1.22	5.75	BBB-/Baa2
EP058586	AT&T	1.21	4.75	BB+/Ba1
EP045024	Citigroup	1.10	6.88	BB+/Ba1
EP057635	Capital One Financial	1.05	5.00	BB/Baa3
EP059775	JPMorgan Chase	1.04	4.55	BBB-/Baa2

업종 비중



자료: Bloomberg, KBSTAR, Quantiwise, IBK투자증권

한국: 5) 종합 채권 – KODEX 종합채권(AA–이상)액티브 (273130)

✓ KODEX 종합채권(AA-이상)액티브는 KAP 한국종합채권지수 (AA- 이상 총수익) 지수를 추종. 국내 우량 채권 4,000여 종목을 바탕으로 구성. 지수의 평균 듀레이션은 4.3년 내외로 설정되고, 투자가능 회사채 신용등급은 AA- 이상

기본정보

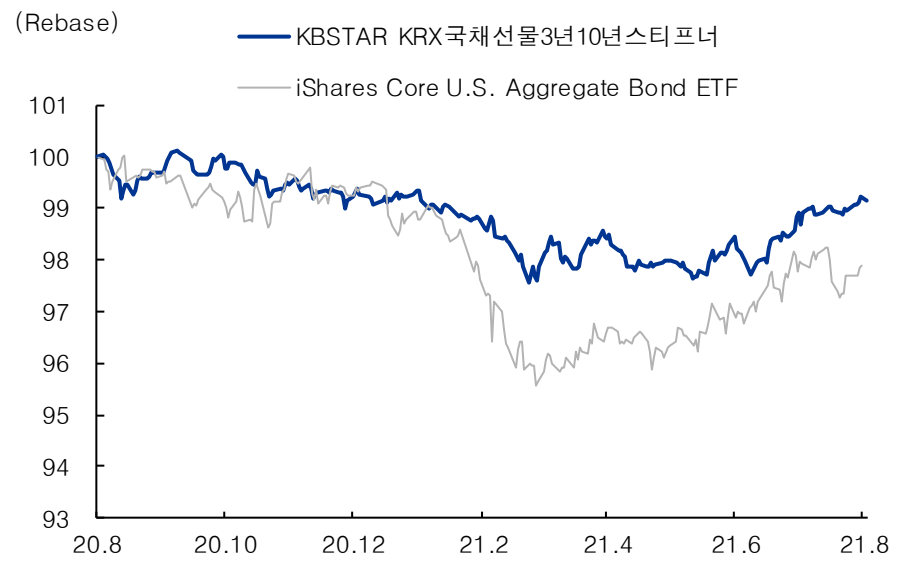
발행사	삼성자산운용	NAV (원)	110,051.68
설정일	2017-06-29	AUM (백만원)	1,404,810
운용보수 (%)	0.07	일평균거래량 (20일)	16,738
보유종목수	177	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.018	52주 최고	118,340
지역 중심	한국	(일자)	2021-07-21
전략	종합	52주 최저	108,090
추종지수	KAP 한국종합채권지수	(일자)	2021-03-15

ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)
KR103502GB33	국고01875-5103(21-2)	6.7
KR103502GA34	국고01500-5003	4.6
KR103502GA67	국고01375-3006(20-4)	4.1
KR103502GA91	국고01500-4009(20-7)	2.4
KR103502G8C0	국고02375-2812(18-10	2.3
KR103502G669	국고01875-2606(16-3)	1.5
KR350901G457	한국수자원공사197	1.4
KR103502G990	국고01125-3909(19-6)	1.4
KR350801G848	한국가스공사 386	1.4
KR350101G942	한국전력984	1.4

자료: Bloomberg, KODEX, Quantiwise, IBK투자증권

주가 추이



한국: 6) 커브 스티프닝 전략 – KBSTAR KRX국채선물3년10년스티프너 (342500)

✓ KBSTAR KRX국채선물3년10년스티프너는 금리 상승/하락과 별개로 국채 10년선물-국채 3년선물 간 금리차 확대에 따라 수익이 발생. 점진적 경기 회복 기대 등으로 커브 스티프닝 추세 가능성. 이에 따른 성과 예상

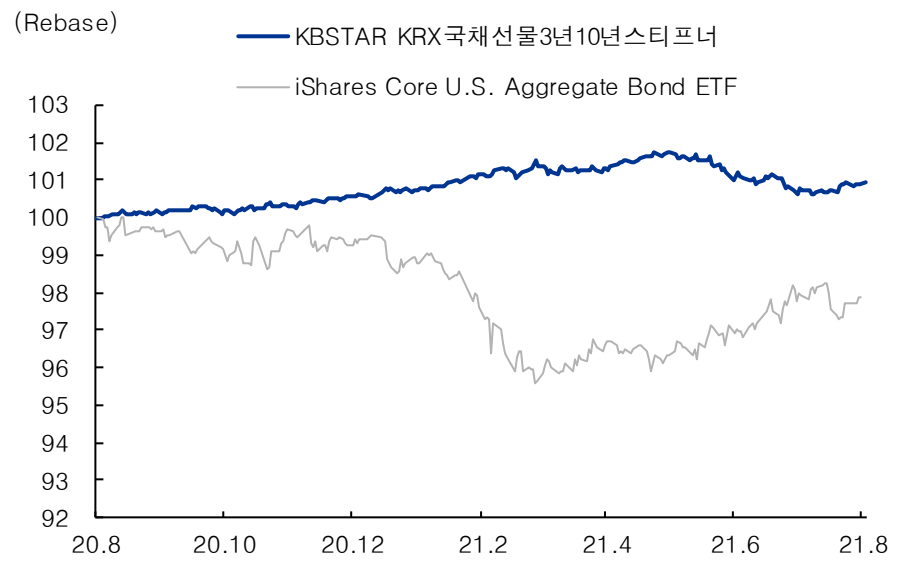
기본정보

발행사	KB자산운용	NAV (원)	51,145.29
설정일	2019-12-19	AUM (백만원)	6,137
운용보수 (%)	0.15	일평균거래량 (20일)	12
보유종목수	3	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.069	52주 최고	51,580
지역 중심	한국	(일자)	2021-05-21
전략	국공채	52주 최저	50,655
추종지수	국채선물 3년/10년 일드 커브 스티프닝 지수(TR)	(일자)	2020-08-24

ETF 보유 상위 10개 종목

기업명	비중 (%)
3년 국채 선물 202109	-
10년 국채 선물 202109	-
원화예금	-

주가 추이



자료: Bloomberg, KBSTAR, Quantiwise, IBK투자증권

한국: 7) 미국 달러 ETF – KODEX 미국달러선물 (261240)

✓ KODEX 미국달러선물은 거래소 내 상장된 미국 달러 선물의 최근월물을 기초자산으로 한 거래소 산출선물 지수인 미국달러선물지수를 추종. 투자 시 현 · 선물 가격차(콘탱코/백워데이션) 발생 가능성을 유의

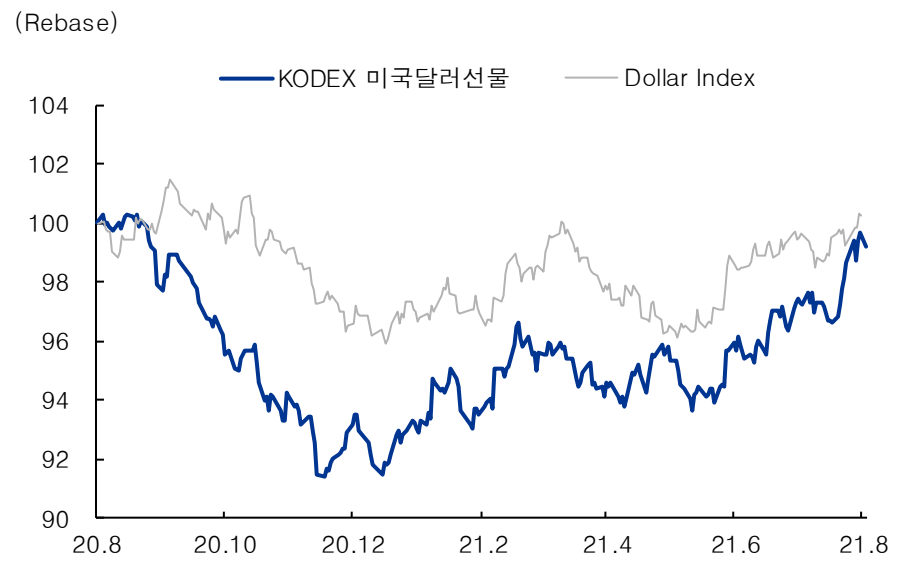
기본정보

발행사	삼성자산운용	NAV (원)	10,454.24
설정일	2016-12-27	AUM (백만원)	88,129
운용보수 (%)	0.25	일평균거래량 (20일)	195,957
보유종목수	2	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.523	52주 최고	10,530
지역 중심	미국	(일자)	2020-08-24
전략	통화	52주 최저	9,565
추종지수	미국달러선물지수	(일자)	2020-12-07

ETF 보유 상위 10개 종목

기업명	비중 (%)
미국 달러 선물 202109	-
원화예금	-

주가 추이



자료: Bloomberg, KODEX, Quantiwise, IBK투자증권

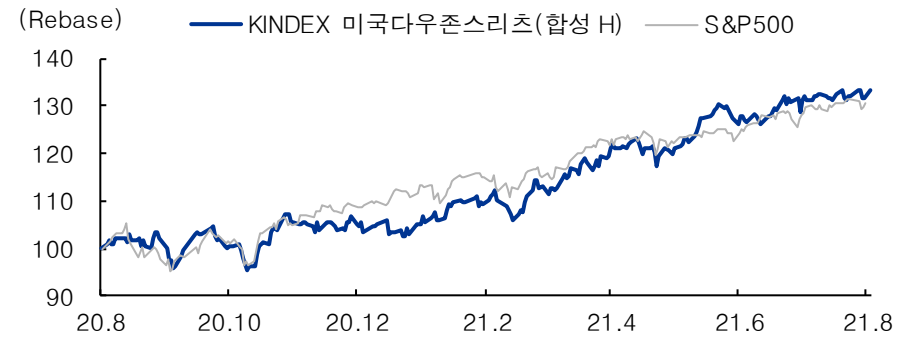
한국: 8) 미국 상업용 리츠 – KINDEX 미국다우존스리츠(합성 H) (181480)

✓ KINDEX 미국다우존스리츠(합성 H)는 Dow Jones U.S. Real Estate Index를 추종하며, 상업용 리츠 비중이 높음. 분기별 리밸런싱을 진행하고, 시가총액 가중방식 활용

기본정보

발행사	한국투자신탁운용	NAV (원)	96,618.14
설정일	2013-08-01	AUM (백만원)	27,053
운용보수 (%)	0.3	일평균거래량 (20일)	4,967
보유종목수	-	분배율 (%)	-
매수/매도 스프레드(%)	0.586	52주 최고	98,330
지역 중심	미국	(일자)	2021-08-17
전략	혼합	52주 최저	69,335
추종지수	Dow Jones U.S. Real Estate Index	(일자)	2020-10-29

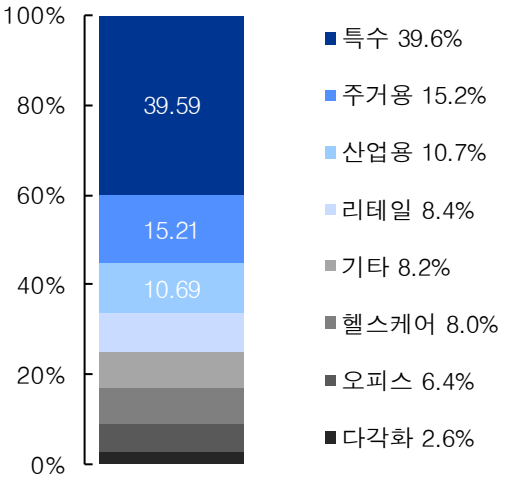
주가 추이



ETF 보유 상위 10개 종목

티커	기업명	비중 (%)	수익률 (%)			12개월 선행 (배, %)		
			1개월	3개월	연초대비	PER	PBR	ROE
AMT US	American Tower	9.2	2.8	16.5	30.8	57.3	23.1	30.6
PLD US	ProLogis	6.9	4.9	15.0	36.2	55.3	3.1	3.4
CCI US	Crown Castle Intl	6.0	-2.6	7.5	26.3	62.9	10.0	9.5
EQIX US	Equinix	5.2	0.7	15.2	18.4	115.1	7.1	4.6
PSA US	Public Storage	3.4	3.9	16.9	42.5	37.7	11.6	29.8
DLR US	Digital Realty Trust	3.2	3.7	8.4	18.5	124.0	2.7	1.2
SPG US	Simon Property Group A	3.0	2.5	6.2	54.3	25.8	13.6	56.9
SBAC US	SBA Communications	2.8	8.0	23.6	28.9	101.7	-	-4.7
WELL US	Welltower	2.5	-3.6	15.5	33.5	93.1	2.2	1.7
CSGP US	Costar Group	2.3	-6.3	-2.0	-10.7	70.0	5.7	6.5

업종 비중



자료: Bloomberg, KINDEX, Quantiwise, IBK투자증권

MEMO

MEMO

IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄 / Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com

투자분석부

정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
박옥희	연구위원	Asset Allocation/Strategy	6915-5672	marble@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
김인식	연구원	Global ETF/Quant	6915-5472	kds4539@ibks.com

기간산업분석부

김은갑	연구위원	은행/증권	6915-5660	egab@ibks.com
김장원	연구위원	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
이상현	연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
안지영	연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
전창현	연구원	2차전지/에너지	6915-5677	chdrkr24@ibks.com
황병준	선임주임	패션/의복/RA	6915-5474	abcdzinc@ibks.com

혁신기업분석부

이승훈	연구위원	인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com
이민희	연구위원	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료	6915-5658	kith0923@ibks.com
이건재	연구위원	IT/소재/부품/장비	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
이선경	연구위원	제약/바이오	6915-5655	seonkyoung.lee@ibks.com
이환욱	선임주임	중소기업분석/RA	6915-5474	abcdzinc@ibks.com

“고객에게 신뢰받고 시장에서 존중받는 자본시장의 리더”

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 목동	02) 2062-3002
서초센터	02) 3486-8888	IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030
강남센터	02) 557-4168	IBK WM센터 중계동	02) 948-0270
분당센터	031) 778-8050	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
인천센터	032) 427-1122	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
부산센터	051) 805-2900	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
대구센터 (IBK WM센터 대구)	053) 752-3535	IBK WM센터 남동공단	032) 822-6200
광주센터 (IBK WM센터 광주)	062) 382-6611	IBK WM센터 평촌	031) 476-1023
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 창원	055) 282-1650

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.