

[글로벌 채권형 ETF]

글로벌 채권형 ETF 트렌드, 주요 전략별 ETF 접근하기

- 다루는 것: 미국 및 한국 상장 채권형 ETF
- 확인할 수 있는 것: 주요국 채권형 ETF 상장 현황 및 트렌드, 전략별 관련 채권형 ETF

윤재홍 jaehong.yoon@miraeasset.com

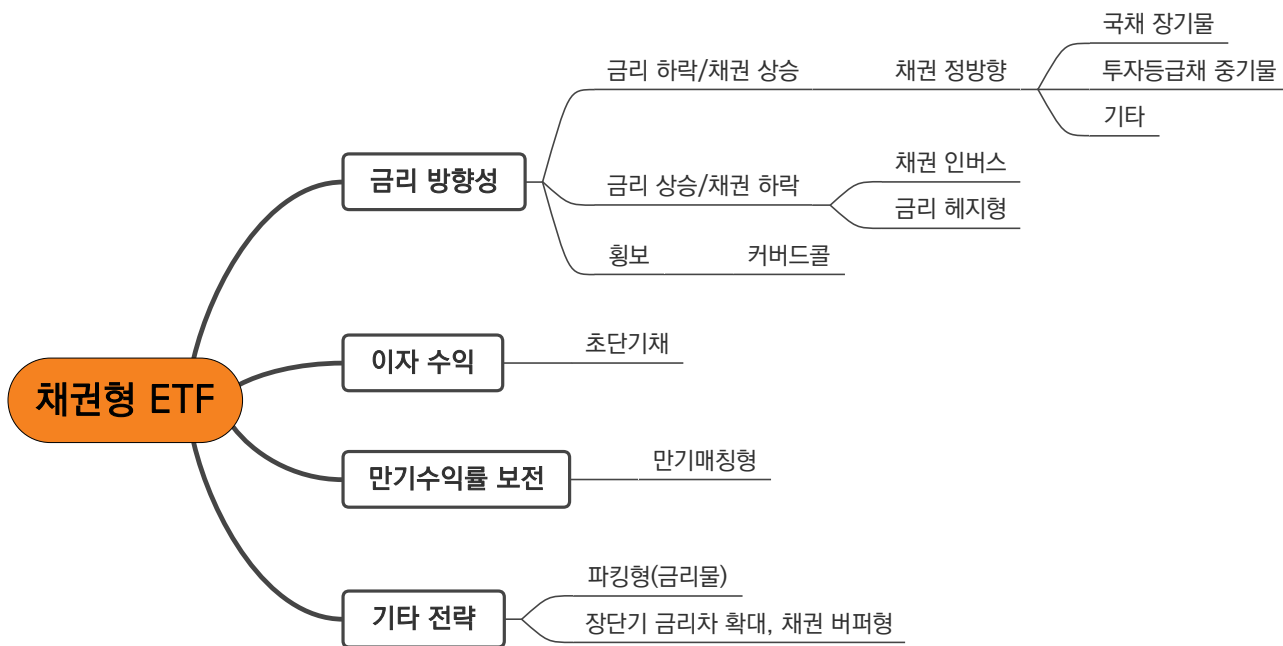
2023.11.9

[요약]

ETF를 통한 글로벌 채권 시장에서의 접근

- 글로벌 채권형 ETF 시장, 개별 채권 대비 높은 시장 접근성과 유동성을 바탕으로 빠른 성장 중. 2030년까지 6조 달러 규모로 성장 전망
- 주요 금리 전망, 전략별로 접근 가능. 일반적인 접근법인 채권 정방향 관련해서는 미국 국채 장기물 및 투자등급 회사채 중기물까지 고려
- 이 외에도 금리 상승/횡보, 이자 수익, 만기수익률 보전 및 기타 전략에 대해서도 ETF를 통해서 접근 가능

채권형 ETF 접근 마인드맵



채권형 ETF 시장 현황&트렌드

[개요] 채권형 ETF 개요

채권형 ETF, 시장 확대 중

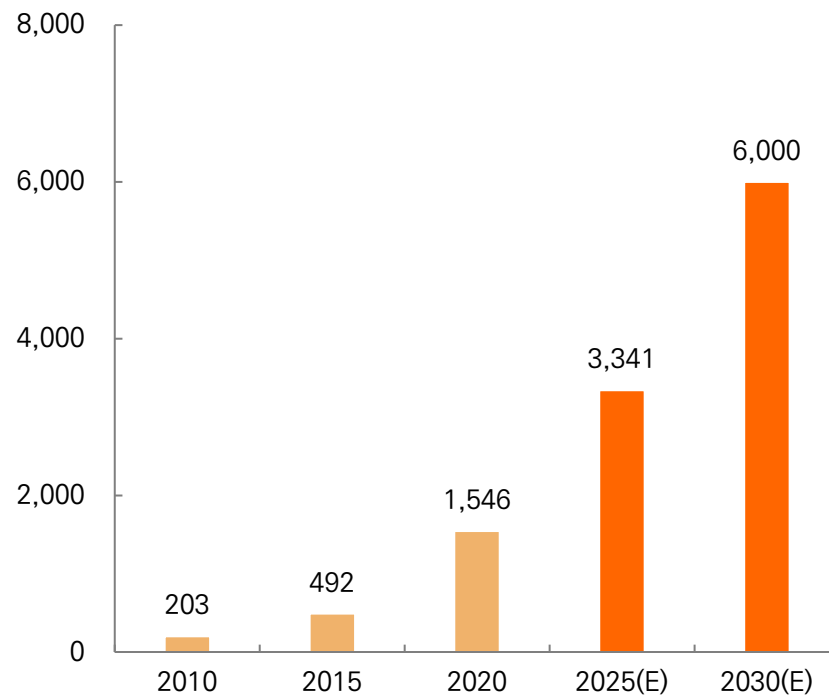
- **채권형 ETF**는 채권(Fixed Income) 지수를 기초지수로 하는 ETF로, 다수 채권을 편입/운용하는 ETF. 미국 상장 최대 채권형 ETF인 Vanguard Total Bond Market ETF(**BND US**)는 운용자산이 942.9억 달러에 달하며, 편입 채권 수는 10,702종목 (2023.10.30)
- 글로벌 채권형 ETF의 운용자산은 1조 9천억 달러 규모로 전체 채권 시장의 1% 가량, 2030년까지 6조 달러 규모로 성장 전망 (BlackRock)
- 기관 투자자들이 채권 ETF를 선택하는 이유로는 **유동성(Liquidity) 61%**, **빠른 노출 확보(55%)**, **개별 채권 분석 불필요(51%)** 등이 꼽힘

미국 투자등급 회사채 중기물 ETF(LQD US) 편입 상위

비중(%)	발행사	듀레이션	만기
0.47	BlackRock Cash Funds	0.03	-
0.27	안호이저부시 컴퍼니스	12.27	2046.02.01
0.23	화이자 인베스트먼트 엔터프라이즈	13.60	2053.05.19
0.21	CVS 헬스	12.44	2048.03.25
0.21	골드만삭스 그룹	8.91	2037.10.01
0.20	T-모바일 USA	5.55	2030.04.15
0.17	도이체 텔레콤 인터내셔널	5.01	2030.06.15
0.17	보잉	12.08	2050.05.01
0.16	워너미디어 홀딩스	12.35	2052.03.15
0.16	화이자 인베스트먼트 엔터프라이즈	7.32	2033.05.19
0.16	애브비	13.56	2049.11.21
0.16	애브비	5.28	2029.11.21
0.15	웰스파고	11.38	2051.04.04
0.15	AT&T	14.72	2053.09.15
0.15	뱅크 오브 아메리카	3.69	2028.12.20

자료: BlackRock, 미래에셋증권 디지털리서치팀

글로벌 채권 ETF, 2030년까지 6조 달러로 성장 전망 (단위: 10억 달러)



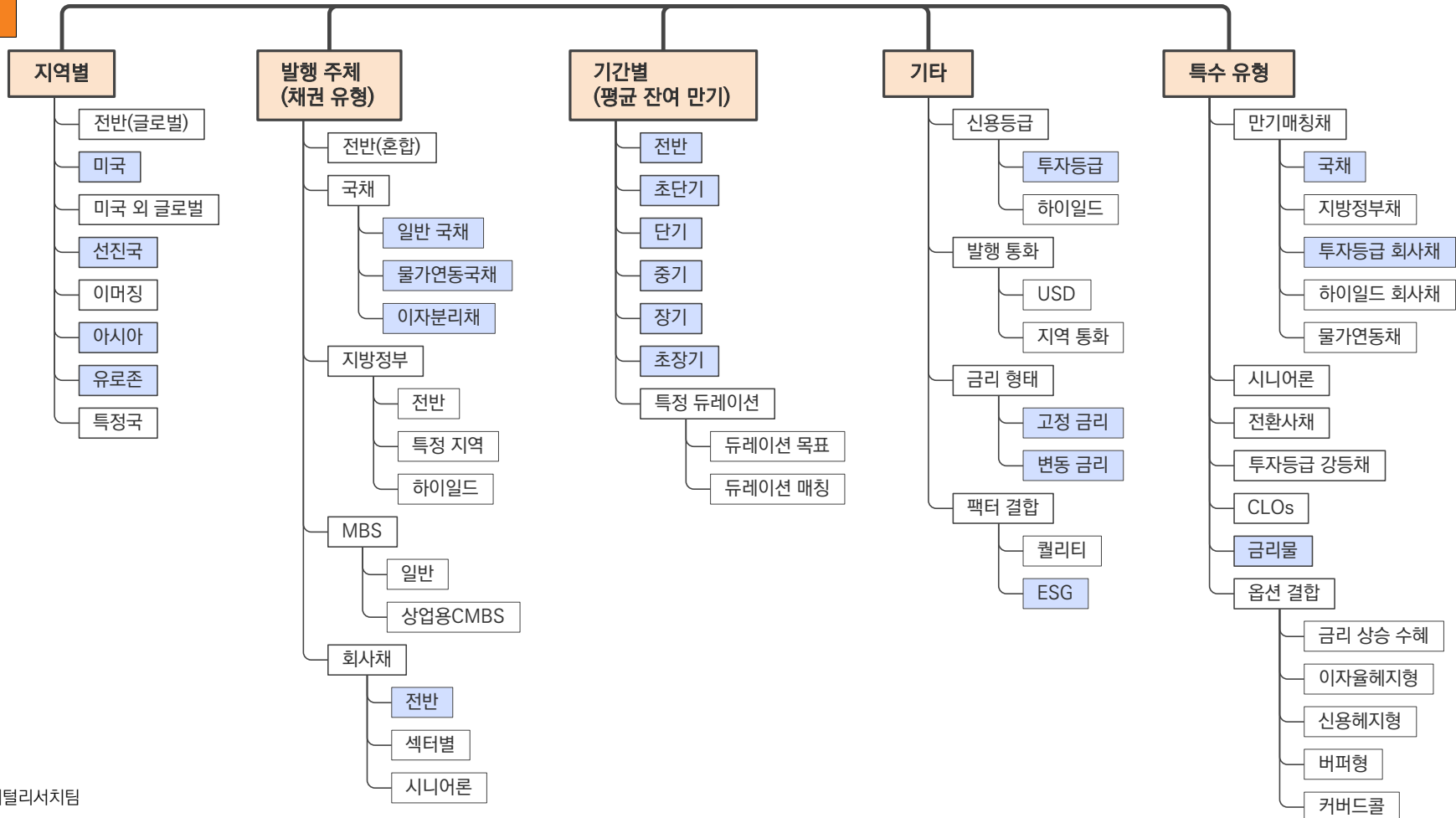
자료: BlackRock 'All systems go', 미래에셋증권 디지털리서치팀

[개요] 채권형 ETF 개요

세분화된 시장 접근 가능

- 채권형 ETF는 지역, 발행 주체, 기간, 기타 등으로 세분화. **채권 수익(자본 차익+이자 수익)** 목표에 따른 접근 가능
- 최근 기존 채권형 ETF에 옵션 전략을 결합한 버퍼형/커버드콜이나, 장단기 금리차 확대 수혜 등 전략도 다양화

채권형 ETF



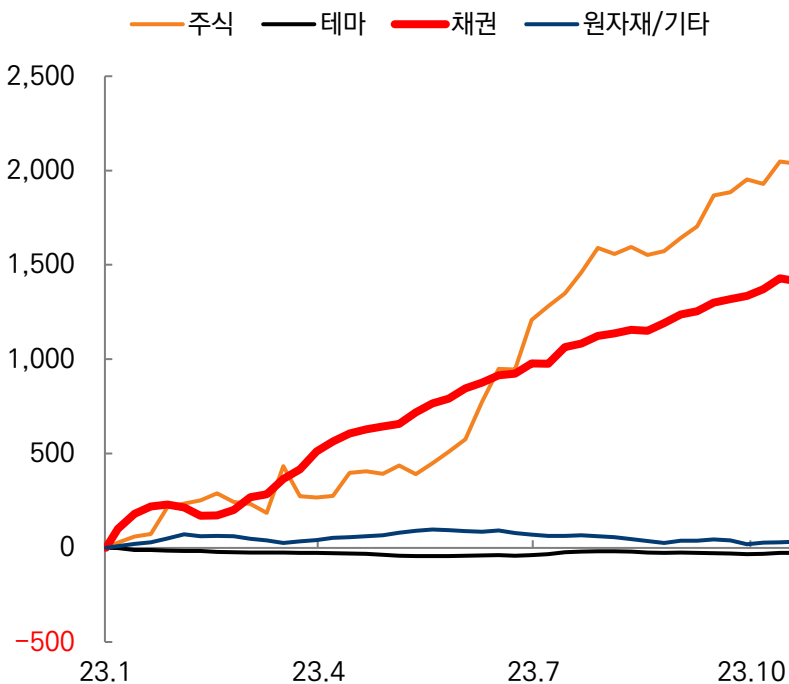
*하늘색 음영 : 한국도 해당

[개요] 채권형 ETF 개요

자금 유입 지속 중

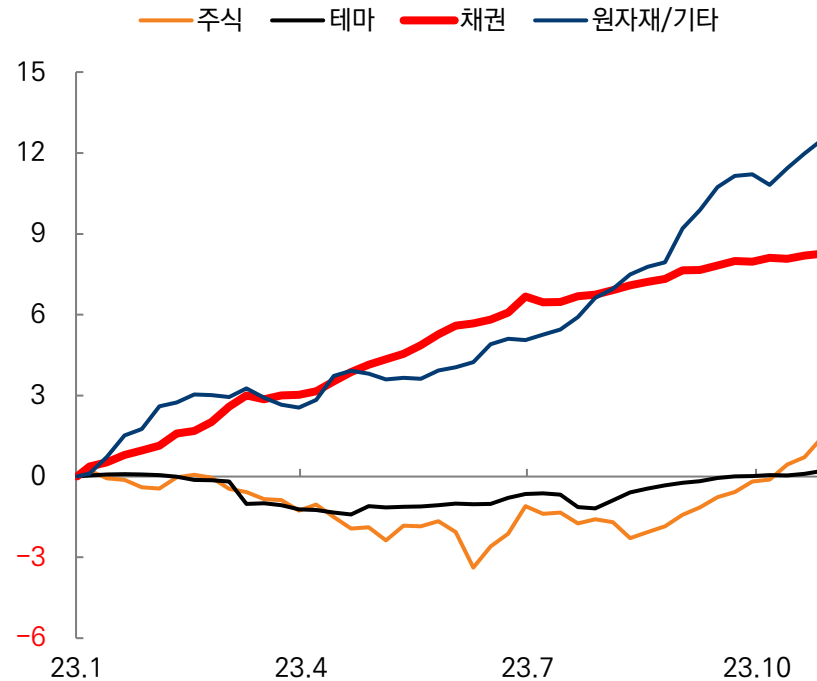
- 2023년 글로벌 전반적인 기준금리 상향에 채권 시장도 부진. 미국 국채 장기물(TLT US)은 2002년 상장 이후 처음으로 3년 연속 하락 중
- 그럼에도 채권형에 대한 자금 유입은 지속 중. 채권형 ETF 시장에는 10월 말까지 미국 +1,474억 달러, 한국 +8.3조 원 유입
- 최근 국내에서 자금 유입 확대 경향 보이는 원자재/기타 유형에는 금리물(CD91일물, KOFR 등)이 자금 유입 주도

미국 상장 자산군별 연초 이후 누적 자금 유입 (단위: 1억 달러)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

한국 상장 자산군별 연초 이후 누적 자금 유입 (단위: 1조 원)



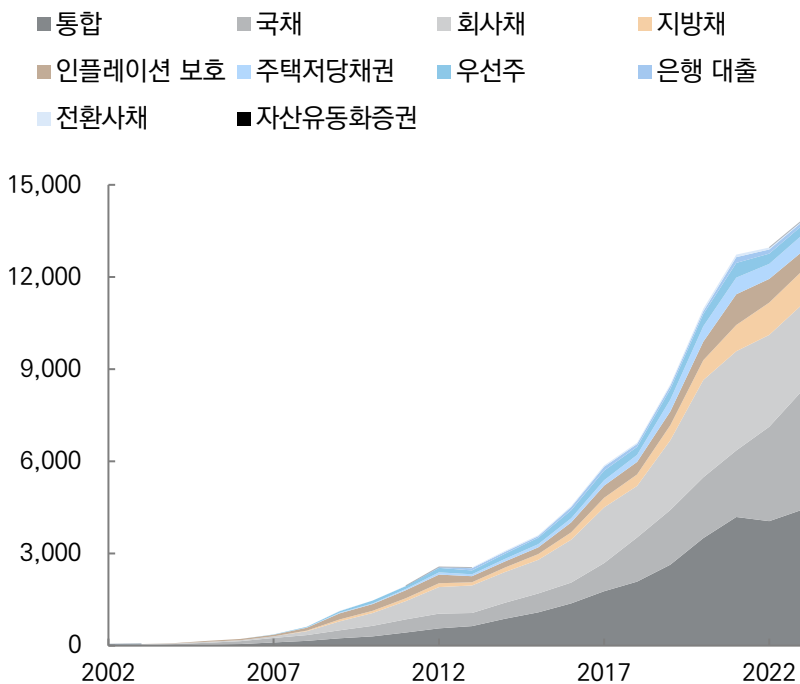
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

미국 채권형 ETF 시장: 다양성과 유동성

- 2002년 최초로 채권형 ETF가 상장된 이후 유형별로 다양화되며 운용자산도 급속하게 확대. Bloomberg 기준 10월말 1조 3,860억 달러
- 미국 채권형 ETF 시장의 최대 강점은 **다양성과 유동성**. 주요 발행 주체별, 기간별로 ETF가 상장되어 있으며, 대출채권담보부 증권(CLO), 전환사채 등 특수채도 ETF를 통해 접근 가능
- 신규 유형 지속적으로 상장되며 시장 접근성 높여. 자금 유입-시장 확대 선순환 중

미국 상장 채권형 ETF 운용자산 추이 (단위: 1억 달러)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

연도별 신규 상장된 채권형 ETF 유형 및 글로벌 채권형 ETF 규모

연도	신규 상장 유형 및 규모
2002	최초 상장(미국): 국채(SHY, IEF, TLT), 회사채(LQD)
2003	유형 세분화: 미국채, 물가연동채(TIP), 회사채, 종합채
2006	글로벌 채권형 ETF 규모: 250억 달러
2007	모기지채(MBS), 지방정부채(Munis), 하이일드 회사채(HY)
2008	미국발 금융위기: 유동성 측면에서 유용성 부각
2010	만기매칭형(Target Maturity Date)
2012	글로벌 채권형 ETF 규모: 2,500억 달러
2015	팩터 기반(저변동, 퀄리티, 모멘텀 등)
2016	글로벌 채권형 ETF 규모: 5,000억 달러
2017	녹색 채권(Green Bond)
2019	글로벌 채권형 ETF 규모: 1조 달러
2024(E)	글로벌 채권형 ETF 규모: 2조 달러 전망

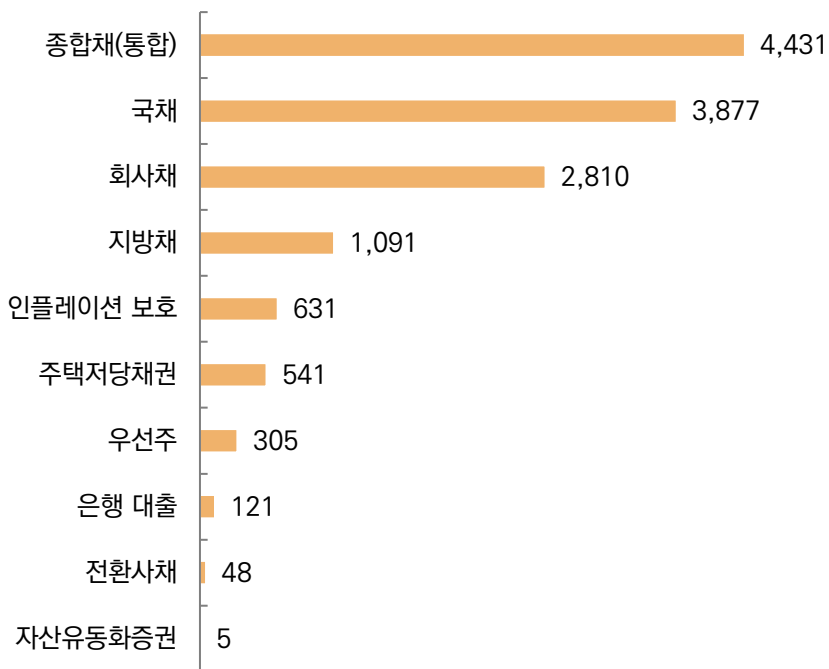
자료: BlackRock, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

[시장 현황] 미국 채권 위주. 종합채(통합) > 국채 > 회사채 순

- Bloomberg 기준 미국 상장 채권형 ETF는 563개 종목, 1조 3,860억 달러 (2023.10.30)
- 시장 전반을 편입하는 종합채(통합)가 4,431억 달러로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며 국채(3,877억 달러), 회사채(2,810억 달러) 순
- 채권 유형(시장 전반, 국채, 회사채 등), 기간(전반, 장기, 중기, 단기, 초단기)에 따라 유형별로 상장

카테고리별 채권형 ETF 규모 (2023.10.30, 단위: 1억 달러)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

주요 채권 유형별-기간별 주요 채권형 ETF 예시

구분1	구분2	전반	장기	중기	단기	초단기
시장 전반	글로벌	IAGG			MINT	PULS
	미국	AGG	ILTB	UITB	NEAR	VUSB
	이머징USD	EMB		JPMB		
	이머징Local	EMLC				
국채	글로벌	IGOV			BWZ	
	미국	GOVT	TLT	IEF	SHY	SHV
물가연동채	물가연동채	TIP	LTPZ		VTIP	
지방정부채	투자등급	MUB	PZA	MUNI	SHM	FUMB
	하이일드	HYMB	HYD		SHYD	
회사채	글로벌	IBND				JPST
	투자등급	USIG	VCLT	VCIT	VCSH	GSY
	하이일드	HYG		USHY	SHYG	
기타채	전환채권	CWB				
	주택저당채권	MBB				
	시니어론	SRLN				
	투자등급 강등채	FALN				

자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

[시장 현황] 운용자산 상위는 종합채, 국채 위주

- 최대 채권형 ETF는 미국 채권 전반을 편입하고 있는 Vanguard Total Bond Market ETF(**BND US**)로 원화 127.3조 원 규모
- 이 외에 미국 채권 전반(**AGG US**), 글로벌 투자등급채 전반(**BNDX US**), 미국 국채 장기(**TLT US**) 등 상장되어 있으며, 상위 15개 채권형 ETF의 3개월 일평균 거래 대금은 1조 131억 원 가량으로 유동성도 높은 편
- 높은 유동성은 낮은 호가 스프레드로 연결. 상위 15개 ETF의 평균 매수/매도 스프레드는 0.014%로, 전체 비용을 줄여주는 요인

미국 상장 채권형 ETF 운용자산 상위 (2023.10.30 종가 기준, *운용자산/**거래대금 단위: 1억 원, 환율 1,350.65원 적용)

티커	ETF 명	개요	*운용자산	**거래대금
BND	Vanguard Total Bond Market ETF	미국 채권 전반	1,273,649	6,301
AGG	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	미국 채권 전반	1,203,250	11,040
BNDX	Vanguard Total International Bond ETF	글로벌(미국 제외) 투자등급채 전반	682,940	1,445
TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	미국 국채 장기(20+Y)	537,044	45,801
BIL	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	미국 국채 초단기(1~3M)	501,840	10,920
VCIT	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	미국 투자등급 회사채 중기	477,909	5,941
VCSH	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	미국 투자등급 회사채 중단기(1~5Y)	462,250	3,950
MUB	iShares National Muni Bond ETF	미국 투자등급 지방정부채	463,250	7,053
BSV	Vanguard Short-Term Bond ETF	미국 투자등급채 단기(1~5Y)	434,232	2,472
VTEB	Vanguard Tax-Exempt Bond Index ETF	미국 투자등급 지방정부 면세 채권	378,223	4,661
LQD	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	미국 투자등급 회사채 중장기(7~10Y)	371,867	30,330
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	미국 국채 중기(7~10Y)	366,003	11,813
SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	미국 국채 단기(1~3Y)	365,306	4,987
MBB	iShares MBS ETF	주택저당채권(MBS)	354,682	2,713
JPST	JPMorgan Ultra-Short Income ETF	글로벌 투자등급채 단기, A'	311,579	2,538

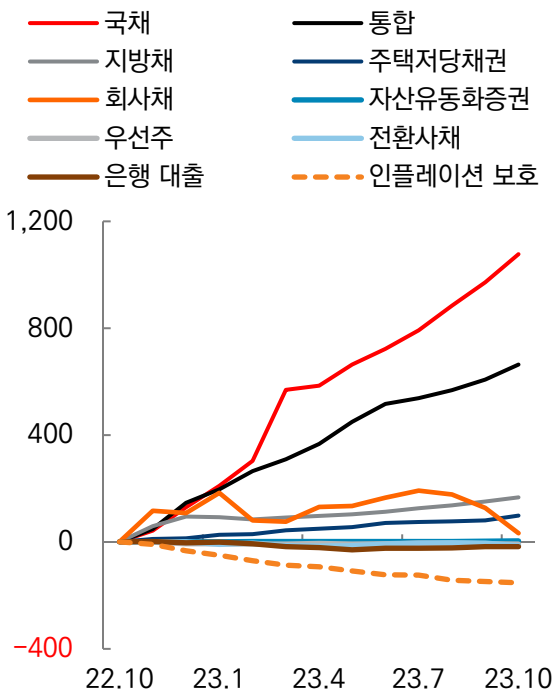
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

[자금 동향] 고신용 채권, 초단기&장기

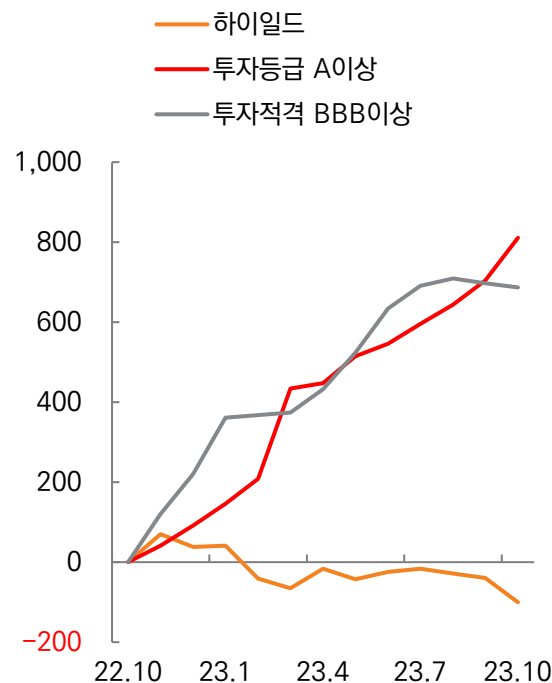
- 최근 1년(2022.11.1~2023.10.31) 주요 유형별로 가장 자금 유입이 강하게 이뤄진 카테고리는 **국채**로, 총 +1,077.5억 달러가 유입됐으며, 종합채(통합)에는 +663.3억 달러 유입. 반면 인플레이션 보호(물가연동채)에서는 -153.3억 달러 유출
- 신용등급 기준으로는 투자등급 A 이상의 **고신용 채권**에 자금 유입이 이뤄지고 있으며, 최근 자금 유입 강화. 하이일드는 누적 기준 유출
- 기간별로는 중기, 장기 위주로 자금 유입되었으나, 2023년 7월 이후 **초단기**에 강한 자금 유입 중

카테고리별 누적 자금유출입 (단위: 1억 달러)



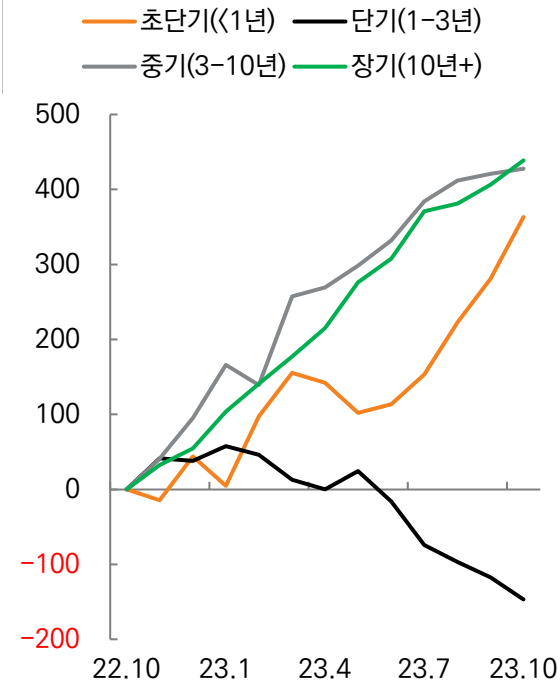
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

신용등급별 누적 자금유출입 (단위: 1억 달러)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

기간별 누적 자금유출입 (단위: 1억 달러)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

[자금 동향] 미국 국채물 위주 자금 유입

- 연초 이후 채권형 내 자금 유입 상위는 미국 국채 장기물(TLT US)로, +201.5억 달러 유입
- 미국 국채물에 대한 선호 뚜렷하게 보이는 가운데, 통합(종합채)(BND, AGG US)에도 각각 +139.7억 달러, +110.7억 달러 자금 유입

미국 상장 채권형 ETF 자금 유입 상위 (2023.1.1~10.31, *자금유입 단위: 1억 달러)

티커	ETF 명	개요	카테고리	*자금 유입
TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	미국 국채 장기(20+Y)	미국 국채 장기	+201.5
BND	Vanguard Total Bond Market ETF	미국 채권 전반	미국 전반	+139.7
AGG	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	미국 채권 전반	미국 전반	+110.7
BIL	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	미국 국채 초단기(1-3M)	미국 국채 단기	+103.4
SGOV	iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF	미국 국채 초단기(0~3M)	미국 국채 단기	+99.6
VGIT	Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF	미국 국채 중기(3~10Y)	미국 국채 중기	+71.7
TFLO	iShares Treasury Floating Rate Bond ETF	변동금리부 미국 국채	미국 국채 단기	+64.0
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	미국 국채 중기(7~10Y)	미국 국채 중기	+62.1
BNDX	Vanguard Total International Bond ETF	글로벌(미국 제외) 투자등급채 전반	글로벌 투자등급채	+57.9
USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury Fund	변동금리부 미국 국채	미국 국채 단기	+56.3
SCHI	Schwab 5-10 Year Corporate Bond ETF	미국 투자등급 회사채 중기(5~10Y)	미국 투자등급 회사채	+51.6
VTEB	Vanguard Tax-Exempt Bond Index ETF	미국 투자등급 지방정부 면세 채권	미국 지방정부채	+47.9
MBB	iShares MBS ETF	주택저당채권(MBS)	미국 모기지채	+47.3
VGLT	Vanguard Long-Term Treasury ETF	미국 국채 장기	미국 국채 장기	+44.9
VGSH	Vanguard Short-Term Treasury ETF	미국 국채 단기(1~3Y)	미국 국채 단기	+40.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 미국: 글로벌 채권형 ETF 주도 중

[신규 상장] 옵션 결합(커버드콜), 특정 만기물/목표 듀레이션, 물가연동채 대상 만기매칭채 등 신유형

- 전략 세분화 관점에서 옵션 결합(커버드콜), 특정 만기물, 물가연동채 대상 만기매칭채 등 신규 유형 등장
- 커버드콜은 특정 채권 ETF+채권 ETF 콜옵션 매도를 통해 인컴을 확보하는 형태로, 미국 국채(TLTW US), 투자등급 회사채 중장기(LQDW US), 하이일드 회사채 전반(HYGW US) 등 상장
- 듀레이션 변동을 최소화하기 위한 목표 듀레이션형, 장기 금리 헤지(PFIX US), 장단기 금리차 확대 수혜(IRVH US) 등 전략 다양화 경향

2022년 이후 신규 상장된 미국 상장 채권형 ETF 내 자금 유입 상위 (2023.1.1~10.31, *자금유입 단위: 1억 달러)

티커	ETF 명	개요	*자금 유입
TBIL	US Treasury 3 Month Bill ETF	듀레이션 목표(OTR 단일채): 초단기(3M)	+22.9
XHLF	BondBloxx Bloomberg Six Month Target Duration US Treasury ETF	미국 국채 듀레이션 목표: 단기(6M)	+9.9
TLTW	iShares 20+ Year Treasury Bond BuyWrite Strategy ETF	미국 국채 장기(20+Y)(TLT) 커버드콜	+7.4
CGCP	Capital Group Core Plus Income ETF	인컴 추구 by 글로벌 채권 운용, A'	+7.3
TUA	Simplify Short Term Treasury Futures Strategy ETF	미국 국채 듀레이션 매칭(7~10Y)&분기, A'	+6.5
BOXX	Alpha Architect 1-3 Month Box ETF	미국채 초단기(1~3M), A'	+5.0
XBIL	US Treasury 6 Month Bill ETF	듀레이션 목표(OTR 단일채): 초단기(6M)	+5.0
XONE	BondBloxx Bloomberg One Year Target Duration US Treasury ETF	미국 국채 듀레이션 목표: 단기(1Y)	+4.8
PCRB	Putnam ESG Core Bond ETF	미국 채권 장기&ESG, A'	+4.8
YEAR	AB Ultra Short Income ETF	미국 투자등급채 초단기(<1Y), A'	+3.4
VTES	Vanguard Short-Term Tax-Exempt Bond ETF	미국 면세 지방정부채 중단기(0~7Y)	+2.5
CGMU	Capital Group Municipal Income ETF	미국 지방정부채 전반, A'	+2.3
IBDX	iShares Ibonds Dec 2032 Term Corporate ETF	만기매칭채/미국 투자등급 회사채 2032.12	+2.2
BSCW	Invesco BulletShares 2032 Corporate Bond ETF	만기매칭채/미국 투자등급 회사채 2032	+2.0
CGSD	Capital Group Short Duration Income ETF	미국 투자등급채 단기, A'	+1.9

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: A'는 액티브형

목표 듀레이션형 국채 ETF

구분	티커	운용자산 (100만 달러)
6M	XHLF	1,097
1Y	XONE	527
2Y	XTWO	105
3Y	XTRE	29
5Y	XFIV	37
7Y	XSVN	30
10Y	XTEN	43
20Y	XTWY	23

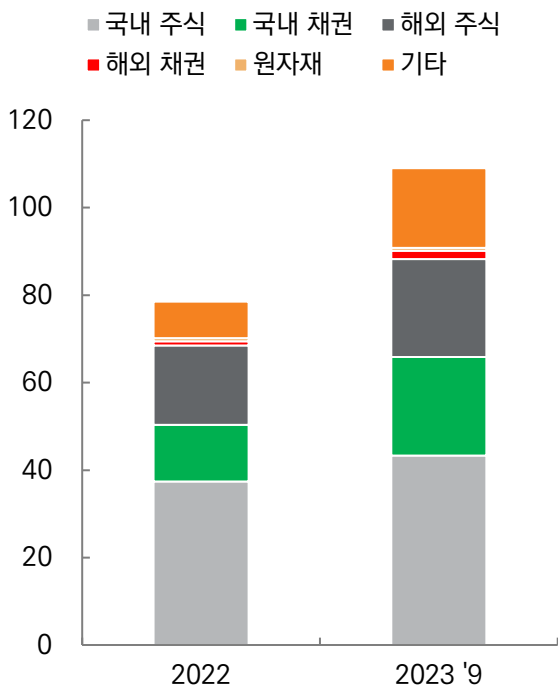
자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 한국: 빠른 성장과 다양화

[시장 현황] 한국 채권형 ETF 시장. 전체 ETF 시장 성장을 상회

- 2023년 9월말 기준 **국내 채권형 ETF 총 규모는 24조 4,178억 원**(국내 22.6조 원, 해외 1.9조 원)으로, 2023년 들어 성장세 가속화
- 2022년 연말 대비 순자산총액 증가율은 국내 채권 +73.7%, 해외 채권 +90.9%로, ETF 시장 전체 증가율 +38.9% 상회 (~2023.9월)
- 채권형 ETF 외에 금리물에 대한 관심도 증가. 지난 9월 TIGER CD금리투자KIS(합성)(**357870 KS**)가 한국 내 순자산총액 1위에 오르기도
- 상품 다양화와 함께 자금 유입도 지속. 2023년 채권형 ETF에 대한 자금 순유입은 +8조 2,682억 원 규모 (~2023.10.27)

ETF 유형별 순자산총액 변동 (단위: 1조 원)



한국 상장 채권형 ETF 및 금리물 순자산총액 상위(2023.10.31 기준, *순자산총액 단위: 1억 원)

티커	ETF 명	개요	*순총
357870	TIGER CD금리투자KIS(합성)	CD91일 금리 TR	68,854
423160	KODEX KOFR금리액티브(합성)	한국무위험지표금리(KOFR)	42,592
459580	KODEX CD금리액티브(합성)	양도성예금증서(CD)금리+@	39,324
273130	KODEX 종합채권(AA-이상)액티브	종합채/한국 종합채권 지수(AA- 이상)	26,946
449170	TIGER KOFR금리액티브(합성)	한국무위험지표금리(KOFR)	22,819
448320	KODEX 23-12 은행채(AA+이상)액티브	만기매칭채/은행채 2023.12	14,218
455890	KBSTAR 머니마켓액티브	MMF 지수(TR)	13,470
214980	KODEX 단기채권PLUS	단기채/국고채, 통안채, 특수채(1M~1Y)	13,231
465680	KODEX 24-12 은행채(AA+이상)액티브	만기매칭채/은행채 2024.12	11,129
385540	KBSTAR 종합채권(A-이상)액티브	종합채/신용등급 A-이상&국채, 지방채 등	9,279
153130	KODEX 단기채권	단기채/국고채&통안채 등(<6M)	8,725
157450	TIGER 단기통안채	단기채/통화안정 증권(<6M)	7,245
272580	TIGER 단기채권액티브	단기채/통안채 3종목(<6M)	6,889
447820	TIGER 24-10 회사채(A+이상)액티브	만기매칭채/회사채 2024.10	5,718
329750	TIGER 미국달러단기채권액티브	미국 국채 초단기(0~1Y)	5,631

자료: 한국거래소(KRX), 미래에셋증권 디지털리서치팀,
주: 금리물은 '기타' 카테고리에 포함

자료: 한국거래소(KRX), 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 한국: 빠른 성장과 다양화

[시장 현황] 금리물+한국 채권 위주 구성

- 2020년 상장되기 시작한 파킹형(금리물)이 압도적으로 높은 비중을 차지하는 가운데 한국 채권 관련은 혼합채(7조 9,757억 원), 국공채(7조 3억 원), 회사채(6조 1,541억 원) 등으로 구성. 카테고리 내 ESG 채권 및 물가연동채는 별도로 구분
- 해외 채권도 빠르게 성장 중. 운용자산 상위 카테고리로는 미국 국채 장기물(9,798억 원), 단기물(5,724억 원) 등
- 미국과 마찬가지로 국내도 주요 채권 유형별-기간별 구분하여 접근 가능

주요 유형별 채권형 ETF 상장 현황 (단위: 1억 원, 2023.10.31 기준)



자료: 한국거래소(KRX), 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: ETN 제외

주요 채권 유형별-기간별 주요 채권형 ETF 예시

구분1	구분2	전반	장기	중기	단기	초단기
한국	국공채	385560	148070	302190	196230	153130
	└ 이자분리	451530				
	회사채	438330		136340	336160	239660
	혼합채	273130	363570	436140	214980	272580
	변동금리채				273140	
	ESG 채권			439860	419890	
	물가연동채	610001				
└ 금리물	CD 금리	357870				
	KOFR	423160				
	MMF	455890				
	미국					
미국	국채	453850	308620			329750
	└ 이자분리	458250				
	종합	437080				
	회사채		468630	458260	437350	
	물가연동채	610003				
└ 금리물						
	SOFR	455030				

자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀,

주: 해당 기간에 가장 근접한 ETF 위주 선정, 운용자산 100억 원 이상만 유형화

[국가별] 한국: 빠른 성장과 다양화

[자금 동향] 파킹형(금리물) 위주 자금 유입. 만기매칭형에도 자금 유입 경향

- 3분기까지 자금 유입 상위 1~5위는 모두 파킹형(금리물)으로, 올들어 5개 종목에 총 +10조 5,180억 원 유입
- 이 외에 만기매칭형 ETF에도 두드러지는 자금 유입을 보였으며, 일반 채권형의 경우 KODEX 종합채권(AA-이상)액티브(273130 KS), ARIRANG 국고채10년액티브(461460 KS) 등에 유입
- 해외 채권형으로는 미국 국채 초장기물을 편입하는 ACE 미국30년국채액티브(H)(453850 KS)에 +4,241억 원 유입 보여

한국 상장 채권형, 금리물 ETF 자금 유입 상위 (2023.1.1~10.31, *자금유입 단위: 1억 원)

티커	ETF 명	개요	카테고리	*자금 유입
459580	KODEX CD금리액티브(합성)	KAP 양도성예금증서(CD)금리, A'	멀티에셋	+35,741
357870	TIGER CD금리투자KIS(합성)	CD91일 금리 TR	멀티에셋	+32,876
449170	TIGER KOFR금리액티브(합성)	한국무위험지표금리(KOFR), A'	멀티에셋	+18,704
423160	KODEX KOFR금리액티브(합성)	한국무위험지표금리(KOFR), A'	멀티에셋	+9,446
455890	KBSTAR 머니마켓액티브	KIS 시가평가 MMF 지수(TR), A'	멀티에셋	+8,413
448320	KODEX 23-12 은행채(AA+이상)액티브	만기매칭채/은행채 2023.12, A'	한국 회사채	+6,817
273130	KODEX 종합채권(AA-이상)액티브	종합채/한국 종합채권 지수(AA- 이상), A'	한국 혼합채	+5,413
461460	ARIRANG 국고채10년액티브	국고채/10년 만기 국고채 3개 종목,A'	한국 국공채	+4,358
453850	ACE 미국30년국채액티브(H)	미국 국채 초장기(30Y)/환헤지&월배당N/A'	미국 국채 장기	+4,241
447820	TIGER 24-10 회사채(A+이상)액티브	만기매칭채/회사채 2024.10, A'	한국 회사채	+3,927
448310	KODEX 23-12 국고채액티브	만기매칭채/국고채 2023.12, A'	한국 국공채	+3,407
451600	ARIRANG 국고채30년액티브	국고채/KAP 국고채 초장기(30Y) 지수(TR), A'	한국 국공채	+3,304
385540	KBSTAR 종합채권(A-이상)액티브	종합채/신용등급 A-이상&국채, 지방채 등, A'	한국 혼합채	+3,213
453540	TIGER 25-10 회사채(A+이상)액티브	만기매칭채/회사채 2025.10, A'	한국 회사채	+3,169
453530	TIGER 24-04 회사채(A+이상)액티브	만기매칭채/회사채 2024.4, A'	한국 회사채	+2,972

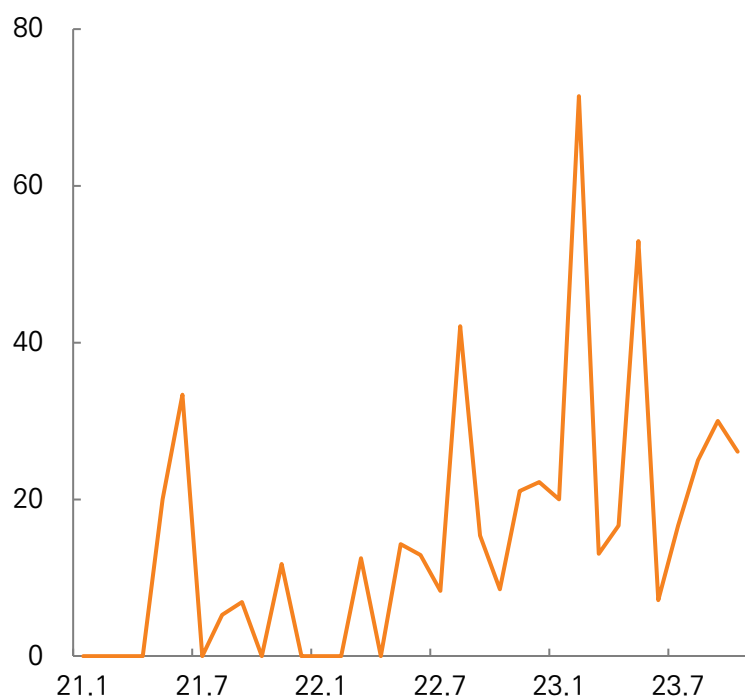
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 한국: 빠른 성장과 다양화

[신규 상장] 채권형에 대한 관심 ↑ 파킹형(금리물), 만기매칭형, 장기채, 해외채 등 주요 키워드

- 글로벌 금리 상승 기조 속에서 한국 시장에서도 채권형에 대한 관심 증가. 2022년 이후 신규 상장된 채권형 ETP(ETF, ETN) 종목 수는 78개 종목으로, 신규 상장 종목 중 채권형이 차지하는 비중도 증가
- 국내 채권형 위주에서 빠르게 다양화 중. 파킹형(금리물), 만기매칭형, 장기채, 해외채 등이 주요 키워드. 파킹형(금리물)은 기초지수 금리 상승과 함께 빠르게 성장. 이 외에 이자분리채(한국: 451530 KS, 미국: 458250 KS), 국내 ESG 채권(419890 KS) 등도 신규 상장

월별 신규 상장 종목 내 채권형 비중 (단위: %)



자료: 한국거래소(KRX), 미래에셋증권 디지털리서치팀

파킹형(금리물) 유형별 상장 현황 및 수익률 (*순총: 1억 원, **수익률: %, 최근 1개월)

구분	티커	ETF명	*순총	**수익률
CD금리	357870	TIGER CD금리투자KIS(합성)	68,854	+0.31
	459580	KODEX CD금리액티브(합성)	39,324	+0.32
	610063	메리츠 KIS CD금리투자 ETN	5,415	+0.29
	550082	QV KIS CD금리투자 ETN	4,087	+0.30
	570090	TRUE KIS CD금리투자 ETN	3,065	+0.30
	458210	히어로즈 CD금리액티브(합성)	817	+0.32
KOFR	423160	KODEX KOFR금리액티브(합성)	42,592	+0.33
	449170	TIGER KOFR금리액티브(합성)	22,819	+0.30
	453010	ARIRANG KOFR금리	1,690	+0.34
	500083	신한 KOFR금리 ETN	1,001	-
	453060	HANARO KOFR금리액티브(합성)	123	+0.28
MMF	455890	KBSTAR 머니마켓액티브	13,470	+0.34
SOFR	455030	KODEX 미국달러SOFR금리액티브(합성)	3,434	+0.05
	456610	TIGER 미국달러SOFR금리액티브(합성)	1,855	+0.26
	500084	신한 미국달러 SOFR금리 플러스 ETN	1,005	-
	456880	ACE 미국달러SOFR금리(합성)	522	+0.05
	455960	KBSTAR 미국달러SOFR금리액티브(합성)	105	+0.19
	460270	히어로즈 미국달러SOFR금리액티브(합성)	88	+1.11
	456200	ARIRANG 미국달러SOFR금리액티브(합성)	78	+0.97

자료: 한국거래소(KRX), ETF Check, Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀,

주: 2023.10.31 기준

[국가별] 홍콩: 아시아/중국 위주 시장 구성

[상장 동향&신규 상장]

- 15개 ETF(통화 고려 시 33개)가 상장되어 있으며, 운용자산은 총 49.4억 달러. 아시아 국채(02821 HK), 중국 국공채(03199 HK 등) 위주
- 신규 상장은 2022년 이후 다양화 경향. 일본 제외 아시아 녹색 채권(Green Bond)(**03059 HK**), USD 발행된 일본 제외 아시아 투자등급채 (**03075 HK**) 등이 대표적

홍콩 상장 채권형 ETF 유형별 (2023.11.1, *운용자산 단위: 1억 원, 적용환율 1,350.65원)

카테고리	티커	ETF 명	개요	*운용자산	상장일
중국 국공채	03199	ICBC CSOP FTSE Chinese Government and Policy Bank Bond Index ETF	중국 국채+정책은행 채권	9,635.9	2014.02.19
	02829	iShares China Government Bond ETF	CNY 발행 중국 국채	6,734.6	2021.10.21
	02819	ABF Hong Kong Bond Index Fund	HKD 발행 정부/준정부 채권	3,512.5	2005.06.21
	02817	Premia China Treasury and Policy Bank Bond Long Duration ETF	중국 국채+정책은행 채권 장기	1,303.6	2021.04.14
	03125	iShares Short Duration China Policy Bank Bond ETF	정책은행 채권 단기	366.5	2021.10.21
	03080	Ping An of China CSI 5-10 Y CGB ETF	중국 국채 중기(5~10Y)	317.3	2017.12.29
	03079	CICC Bloomberg China Treasury 1-10 Years ETF	중국 국채 단/중기(1~10Y)	120.5	2018.12.12
	02813	Chinaamc Bloomberg China Treasury + Policy Bank Bond Index ETF	중국 국채+정책은행 채권	30.0	2018.06.06
	03041	Global X FTSE China Policy Bank Bond ETF	FTSE 중국 정책은행 채권	28.1	2022.10.19
중국 하이일드채	03001	Premia China USD Property Bond ETF	중국 리츠섹터 하이일드 채권	121.9	2021.04.14
아시아 국채	02821	ABF PAN ASIA BOND INDEX FUND	일본 제외 아시아 국채/USD	43,894.4	2005.07.07
아시아 채권	03075	Global X Asia USD Investment Grade Bond ETF	일본 제외 아시아 USD 발행 투자등급채	272.4	2023.10.12
	03141	ChinaAMC Asia USD Investment Grade Bond ETF	일본 제외 아시아 투자등급 채권	270.3	2014.11.13
ESG채권	03059	Global X Bloomberg MSCI Asia ex Japan Green Bond ETF	MSCI 일본 제외 아시아 녹색 채권	94.3	2022.08.19
미국 국채 전반	03077	Premia US Treasury Floating Rate ETF	미국 정부 발행 변동금리 채권	56.7	2019.07.19

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[국가별] 일본: 해외 채권에 특화

[상장 동향&신규 상장]

- 다른 국가와 차별화되는 일본 채권형 ETF 시장의 특징은 1) 낮은 채권형 ETF 비중과 2) 해외 채권에 특화된 점
- 채권형 ETF 38개 종목 중 일본 채권을 편입/운용하는 ETF는 2개 종목으로 일본 채권 전반(2510 JP), 일본 국채 전반(2561 JP)이 상장. 최근에는 일본 국채 10년물 선물 지수의 -2배를 추종하는 인버스 ETF(2251 JP)가 최초로 상장되기도
- 이 외에는 해외 채권이 다수를 차지하고 있으며, 수요가 높은 군에는 환노출형-환헤지형이 짝을 지어 상장되어 있음

일본 상장 ETF 운용자산 비중 상위 카테고리 (단위: %)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 교차상장 제외

일본 상장 해외 채권형 ETF 유형별 (환노출/환헤지)

구분1	구분2	환노출	환헤지
전반	일본 외 아시아	1349	
	이머징 채권		2622
국채	글로벌 국채	1677	
	글로벌(일본 제외) 국채	2511	2512
	이머징 국채	1566	
	미국 국채 단기	2620	
	미국 국채 중기	1656	1482
	미국 국채 장기		2621
	미국 국채 사다리	2093	
	호주 국채	2844	2843
	독일 국채		2857
	프랑스 국채	2861	2862
회사채/기타	글로벌 회사채 투자등급(USD)		1496
	글로벌 회사채 하이일드(USD)		1497
	미국 MBS		2649
	미국 회사채		2554
	투자등급 회사채(유럽)		2623

자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀

주요 접근 방법별 채권형 ETF

[도입] 채권형 ETF 고려 사항들

1) 적합성(투자 대상, 기간), 2) 유동성에 대한 고려 필요

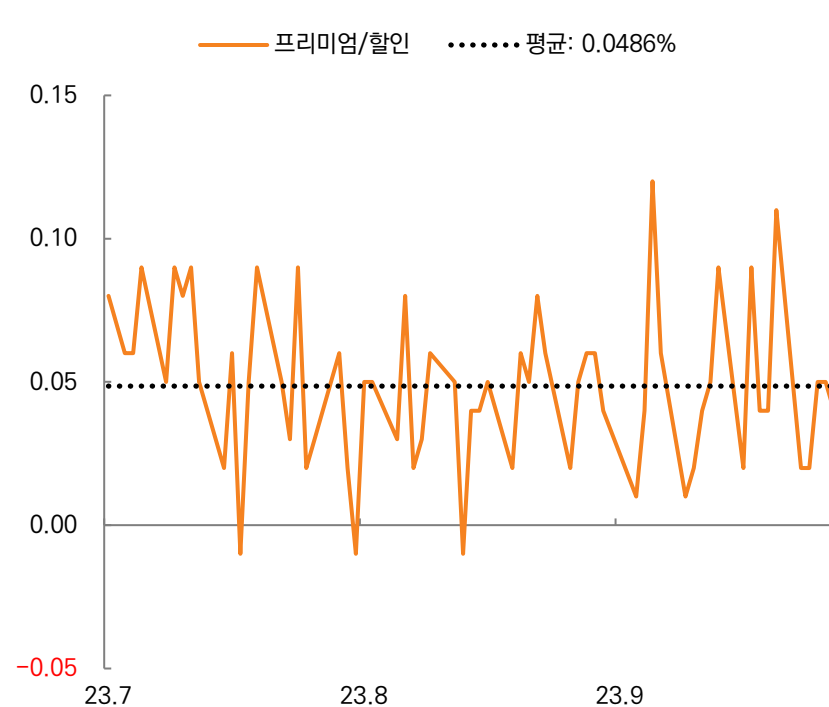
- 1) 시장 접근 및 거래의 용이성, 2) 손쉬운 분산 투자 등이 긍정적으로 작용. 개별 채권 대비 상대적으로 불리한 세제(개별 채권: 매매 차익 비과세, ETF는 과세)에도 불구하고 채권형 ETF에 대한 수요 확대
- 채권형 ETF 선정 시 1) 적합성(투자 대상, 기간), 2) 유동성에 대한 고려 필요. 적합성은 투자 목적에 맞는 투자 대상(국채~하이일드채, 특수채 등) 및 기간(초장기~초단기)에 대한 고려. 유동성은 거래대금 및 괴리율을 통해 검토 가능

개별 채권 및 채권형 ETF 비교

구분	개별 채권	채권형 ETF
만기 여부	O	X *일부 존재
분산 투자	X	O
유동성	낮음	높음
실시간 거래	어려움	쉬움
개별채권 리스크	높음	낮음
세금(자본 차익)	비과세	과세
세금(이자 소득)	과세	과세

자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀

미국 채권 전반(BND US)의 2023년 3분기 평균 괴리율은 0.0486% 수준



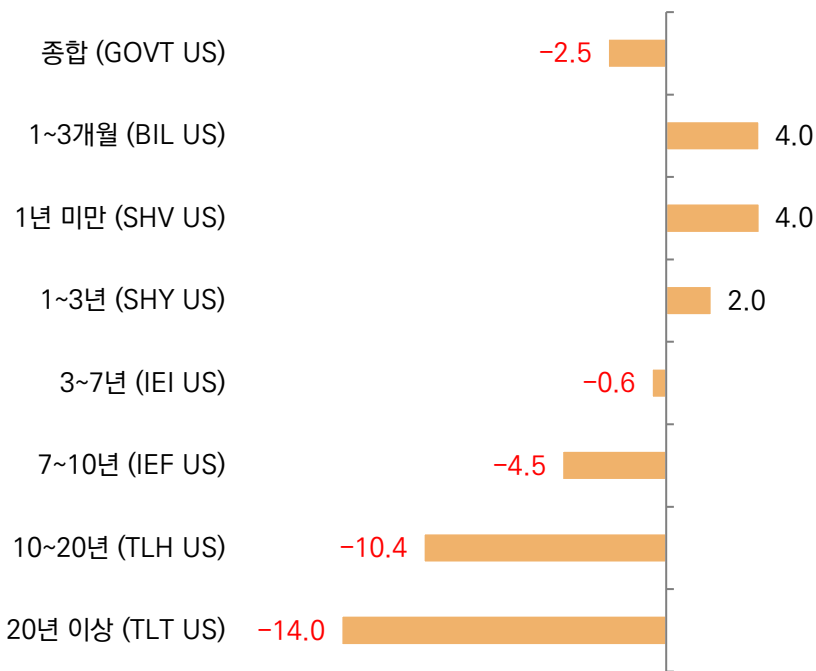
자료: Vanguard, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 1: 방향성 > 금리 하락] 채권 정방향 ETF

금리 하락 전망에 투자

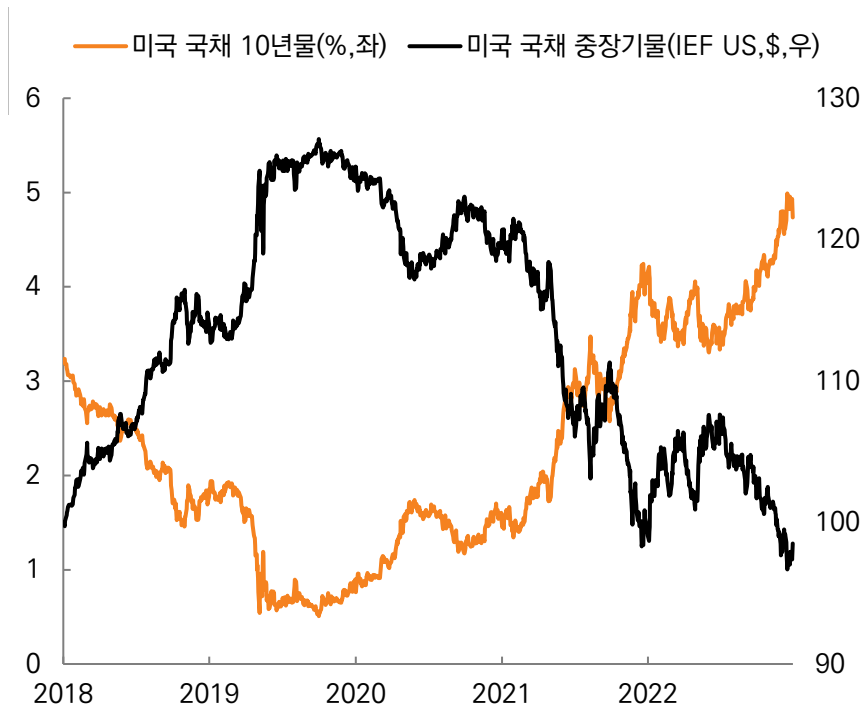
- 채권 시장에 접근하는 가장 일반적인 방법으로, 금리 하락 시 채권 가격 상승을 통해 자본 차익을 추구하는 접근 방식
- 투자 자금의 가중평균 회수 기간을 의미하는 **듀레이션(Duration)**이 핵심. 듀레이션이 높을수록 금리 변동에 따른 가격 변동성도 높아져
- 2020년 8월 미국 국채 10년물 금리 저점 이후 지속적 상승. 이에 따라 미국 국채 중장기물(7~10Y) ETF(IEF US)는 고점 대비 -22.5% 하락, 미국 국채 장기물(20+Y) ETF(TLT US)는 3년 연속 하락 (2023년은 3분기까지 기준)

기간별 미국 국채 ETF 연초 이후 수익률 (~2023.10.31, 단위: %)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 분배금 포함된 수익률

미국 국채 10년물 금리, 중장기물 ETF(IEF US) 추이 (2018.11~)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 1: 방향성 > 금리 하락] 채권 정방향 ETF

채권 정방향 ETF 접근하기

- 미국 국채 금리 하락에 투자한다면 미국 국채 ETF 장기물로 접근하는 것이 일반적. 잔존 만기 20년 이상 미국 국채를 편입하고 있는 iShares 20+ Year Treasury Bond ETF(TLT US)의 경우 유효 듀레이션이 16.4년으로, 주요 장기 국채물 중 가장 긴 편. 최근 3개월 일평균 거래대금도 35억 달러에 달해 유동성도 높아. 듀레이션 목표채(XTYW US, UTHY US, UTWY US)도 상장되어 있긴 하나, 유동성 낮아 제외. 국내에는 ACE 미국30년국채액티브(H)(453850 KS)가 4,125억 원 규모로 상장
- 듀레이션을 좀 더 길게 가져가길 원한다면 스트립(STRIPS) 채권 ETF도 고려 대상. 스트립 채권은 채권의 이자와 원금을 분리해 동일 만기 채권 대비 더 긴 듀레이션이 발생. 운용자산 10억 달러 이상 미국 스트립 국채 ETF 중에는 PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Treasury Index ETF(ZROZ US)가 가장 긴 듀레이션(26.4년)을 보유. 국내 상장 미국 스트립 국채 ETF는 TIGER 미국채30년스트립액티브(합성 H)(458250 KS)가 상장
- 좀 더 투자 대상의 범위를 넓힌다면 투자등급 회사채, 하이일드 회사채 등 크레딧물도 고려 대상. 다만 고금리 지속에 따른 기업 부실화 우려 등을 감안할 때 하이일드채는 가급적이면 배제, 투자등급 회사채는 중기물까지로 한정하는 것이 바람직해 보임. 미국 투자등급 회사채 중기물로는 Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF(VCIT US), iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF(LQD US)가 대표적

채권 정방향 관련 주요 ETF(*2023.11.8 종가, *운용자산: 1억 원, 환율 1,350.65원 적용)

구분	티커	상장	ETF명	개요	운용자산*
미국채 장기	TLT US	미국	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	미국 국채 장기(20+Y)	563,005
	453850 KS	한국	ACE 미국30년국채액티브(H)	미국 국채 초장기(30Y)/환헤지&월배당	4,493
스트립채	ZROZ US	미국	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Treasury Index ETF	이자분리 미국 국채	15,403
	458250 KS	한국	TIGER 미국채30년스트립액티브(합성 H)	이자분리 미국채 초장기물(30Y), A'	1,093
IG 회사채	VCIT US	미국	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	미국 투자등급 회사채 중기	498,225

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 1: 방향성 > 금리 하락] 채권 정방향 ETF

[기타] 레버리지, 일본 상장 환헤지형(2621 JP): 유의사항

- 올해(~2023.10.31) 순매수 상위 1위 ETF는 미국 국채 장기물 +3배 ETF(TMФ US)로, 10억 7,861억 달러 규모. 2위는 일본 상장 미국 국채 장기물 환헤지 ETF(2621 JP)로 3억 4,721억 달러 순매수
- 레버리지 ETF는 일간 수익률의 배수를 추종한다는 점에서 횡보/역방향 구간에서 손실이 상대적으로 확대될 수 있음에 유의
- 일본 환헤지물의 경우 4~5%대로 추정되는 환헤지 비용까지도 추가로 감안해야. 한국 원-일본 엔 방향성도 고려 대상

올해 순매수 상위 해외 상장 ETF (하늘색: 채권형, 단위: 100만 달러)

티커	ETF 개요	순매수
TMF US	미국 국채 장기(20+Y) +3배	+1,078.6
2621 JP	미국 국채 장기(20+Y/환헤지)	+347.2
TLT US	미국 국채 장기(20+Y)	+309.4
SCHD US	미국 배당성장(10+Y)&펀더 상위 100	+306.3
SQQQ US	미국 나스닥 100 지수 -3배	+275.2
TLTW US	미국 국채 장기(20+Y)(TLT US) 커버드콜	+247.2
TSLL US	[개별L&I] 테슬라(TSLA US) +1.5배	+178.0
TSLY US	합성 커버드콜+단기채: 테슬라(TSLA US)	+149.8
JEPI US	미국 커버드콜 ELN+배당주, A'	+136.0
SOXS US	미국 반도체 산업 -3배	+115.3
BOIL US	천연가스 +2배	+101.4
LABU US	미국 바이오텍 산업'S&P +3배	+80.5
BIL US	미국 국채 초단기(1-3M)	+61.7
2644 JP	일본 반도체 테마	+44.2
JEPQ US	미국 커버드콜 ELN 보유+주식, A'	+42.4

자료: 한국예탁결제원 증권정보포털(SEIBro), 미래에셋증권 디지털리서치팀

레버리지 ETF, 상대손실 확대 가능성에 유의

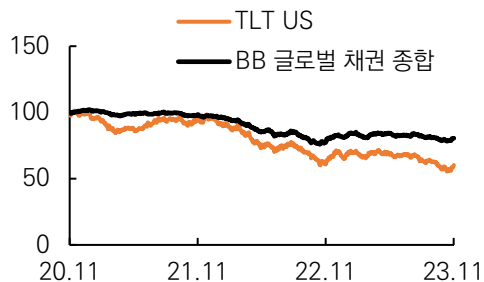


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

미국 국채 장기물에 대한 접근

	TLT US
운용자산 (1억 원)	563,005
주거래소명	NASDAQ GM
운용사	BlackRock
30일 평균 거래량 (만)	5,390.6
증가	89.56
52주 최고가 대비 (%)	-18.3
52주 최저가 대비 (%)	+8.7
수익률 YTD (%)	-10.0
수익률 3개월 (%)	-7.4
수익률 12개월 (%)	-5.0
배당수익률 (12TM)	3.63
배당주기	Monthly
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통주식수 (100만)	473.7
기관투자자 유통주식 (%)	63.5
보유 종목 수 (종목)	42
설정일	2002.7.26
보수(%)	0.15

주: 2023.11.8 종가



자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2020.11.8=100

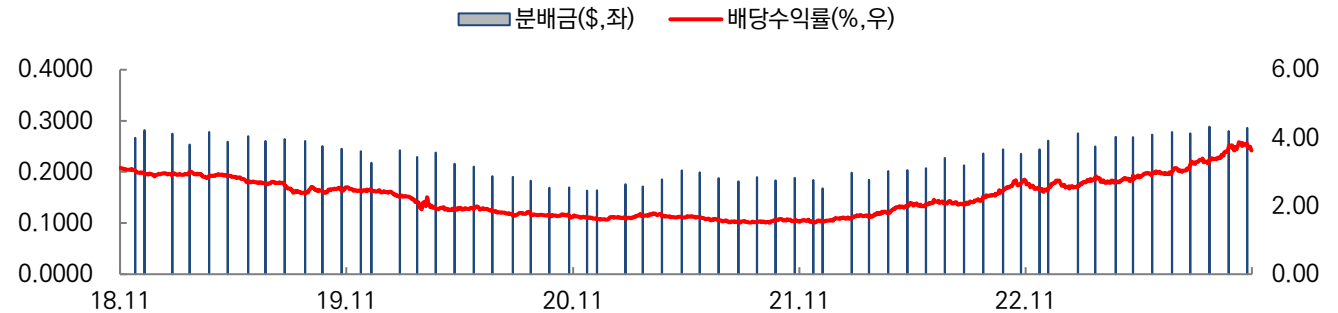
ETF 개요

- 잔존 만기 20년 이상의 장기 미국 국채를 편입, 운용하는 ETF
- 유효 듀레이션은 16.4년, 가중 평균 만기는 25.46년, 가중 평균 만기수익률은 4.86% 가량

특징/포인트

- 운용자산 규모는 56.3조 원, 30일 일평균 거래량은 5,390.6만 주로 높은 유동성 보여
- 월단위로 분배금 지급. 최근 12개월 분배금 기준 배당 수익률은 3.63%

분배금 및 배당수익률 추이



주요 비중 상위 종목/자산

종목/자산명	티커	비중(%)	종목/자산명	티커	비중(%)
미국 중장기 국채	T US	8.8	미국 중장기 국채	T US	4.5
미국 중장기 국채	T US	7.3	미국 중장기 국채	T US	4.4
미국 중장기 국채	T US	6.5	미국 중장기 국채	T US	4.3
미국 중장기 국채	T US	5.6	미국 중장기 국채	T US	4.2
미국 중장기 국채	T US	4.8	미국 중장기 국채	T US	4.0

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 2: 방향성 > 금리 상승] 채권 인버스, 금리 헤지형

금리 상승 전망에 투자

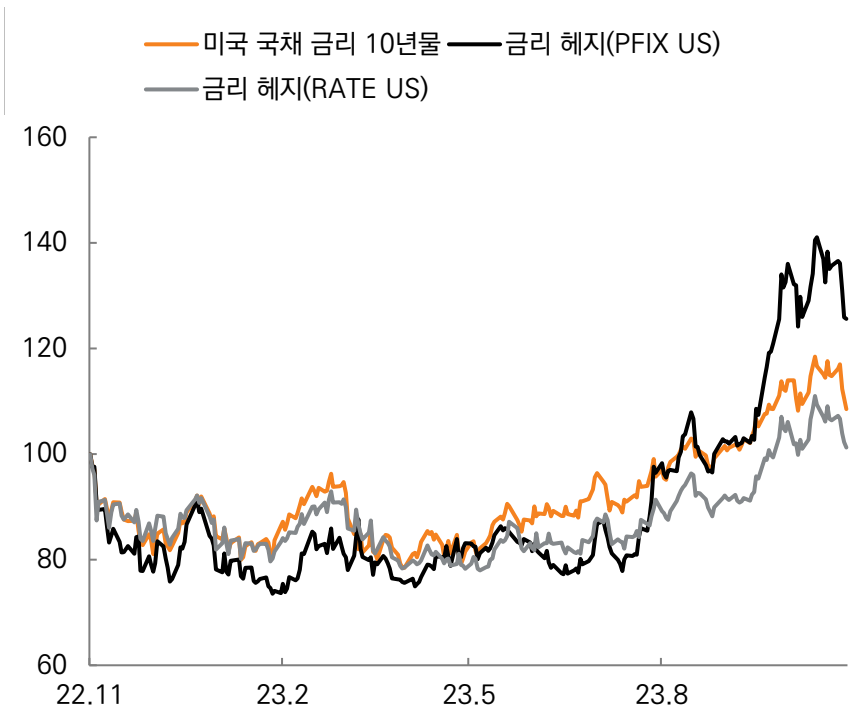
- 금리 상승(=채권 가격 하락)에 투자하는 전략으로, 채권 인버스(Inverse) 및 옵션을 결합한 금리 헤지형을 통한 접근
- 미국 상장 채권 인버스는 한정적. 총 8개 종목이 상장되어 있으며 대상 채권도 미국 국채 위주
- 최근에는 옵션을 결합한 금리 헤지형도 상장. Simplify Interest Rate Hedge ETF(PFIX US), Global X Interest Rate Hedge ETF(RATE US)는 금리 스왑선(Swaption)을 활용하여 장기물 금리를 보유(장기 국채에 대한 장기 풋옵션 보유)한 효과

미국 채권형 레버리지/인버스 ETF 분류 (*운용자산/**거래대금: 1억 원)

구분	배수	티커	*운용자산	**거래대금
미국 국채 장기(20+Y)	+3	TMF US	36,387	2,602
	+2	UBT US	982	21
	+1	TLT US	563,958	47,598
	-1	TBF US	2,688	272
	-2	TBT US	7,043	1,430
	-3	TMV US	5,535	1,352
	-3	TTT US	1,005	104
미국 국채 중기(7~10Y)	+3	TYD US	644	17
	+2	UST US	171	5
	+1	IEF US	375,988	12,528
	-1	TBX US	485	31
	-2	PST US	350	23
	-3	TYO US	372	11
하이일드채	-1	SJB US	2,446	78

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀,
주: 2023.11.5 종가 기준. 환율 1,350.65원 적용

미국 금리 헤지형 ETF 및 미국 국채 금리 10년물 추이 (2022.11.7=100)



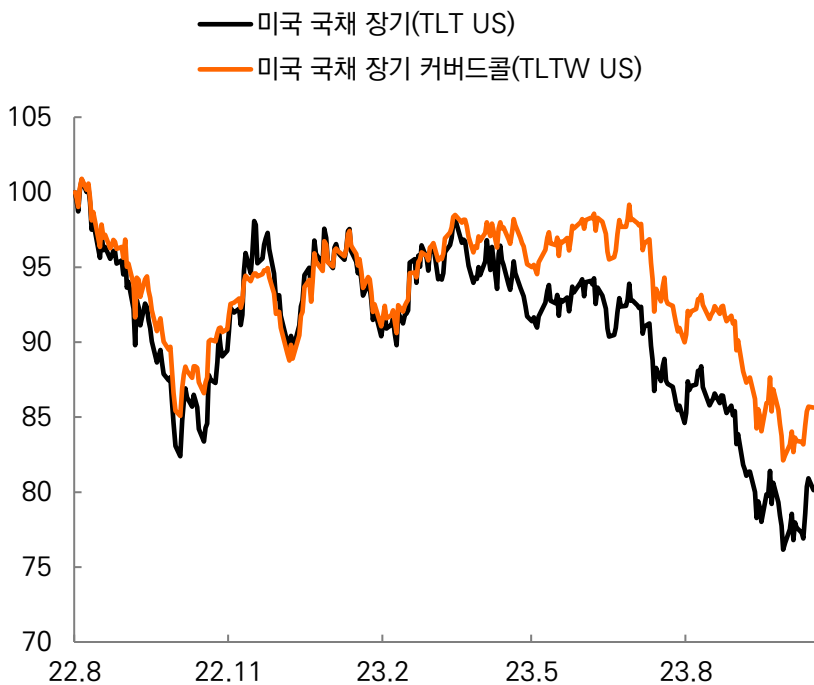
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 3: 방향성 > 금리 횡보] 채권 커버드콜

금리 횡보 전망에 투자

- 채권 커버드콜 ETF를 통해 금리 횡보(=채권 가격 횡보)에도 대응 가능. 현재 상장된 채권 커버드콜 ETF는 채권형 ETF 매수+해당 채권형 ETF의 콜옵션 매도를 통해 매도 프리미엄을 확보, 분배금으로 지급하는 형태
- 현재 미국 국채 장기(20+Y)(TLTW US), 투자등급 회사채 중장기(7~10Y)(LQDW US), 하이일드 회사채(HYGW US)가 상장
- 미국 국채 장기(20+Y)(TLTW US)의 경우 매월 현재가 +2%에 콜옵션을 매도. 미국 국채 장기물 강한 반등 시 상승폭 제한됨에 유의

미국 국채 장기물(TLT US), 커버드콜(TLTW US) 최근 1년 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀,
주: 2022.8.22 = 100

미국 국채 장기 커버드콜(TLTW US) 편입 종목

자산 구분	비중 (%)	자산
채권	102.55	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF
머니마켓	1.47	BlackRock Cash Funds Treasury SL Agency
현금성	-1.1	USD CASH
기타 파생상품	-2.92	NOV23 TLT US C @ 86 (콜옵션 매도)

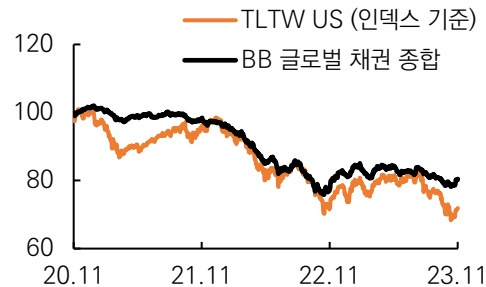
자료: BlackRock, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2023.11.6 종가 기준

[미국채 커버드콜] iShares 20+ Year Treasury Bond BuyWrite Strategy ETF (TLTW US)

TLTW US

운용자산 (1억 원)	9,292
주거래소명	Cboe BZX
운용사	BlackRock
30일 평균 거래량 (만)	56.7
종가	27.75
52주 최고가 대비 (%)	-21.9
52주 최저가 대비 (%)	+3.9
수익률 YTD (%)	-14.4
수익률 3개월 (%)	-11.2
수익률 12개월 (%)	-15.4
배당수익률 (12TM)	18.24
배당주기	Monthly
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통주식수 (100만)	24.9
기관투자자 유통주식 (%)	6.2
보유 종목 수 (종목)	4
설정일	2022.8.22
보수(%)	0.35

주: 2023.11.8 종가



자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2020.11.8 = 100

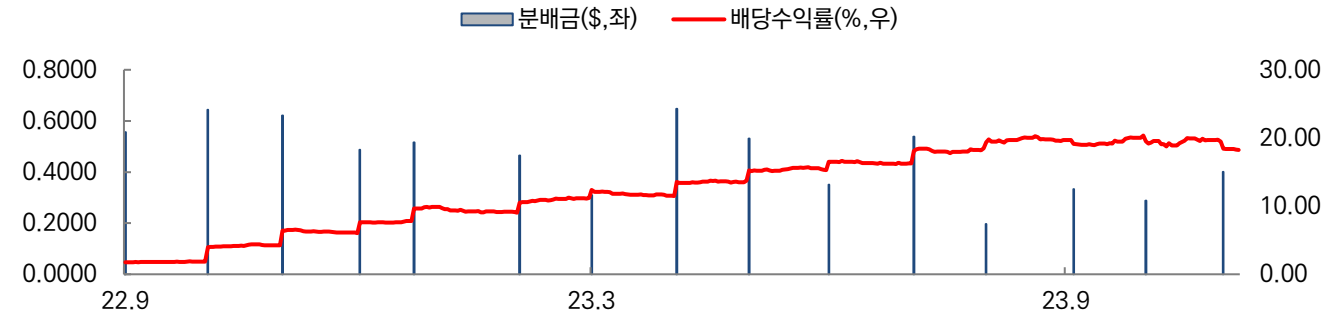
ETF 개요

· 미국 국채 장기물 ETF(TLT US)에 대해 커버드콜 전략을 적용한 ETF로, 미국 국채 장기물 ETF(TLT US)를 보유하고, 동일 ETF의 콜옵션을 매도하여 매도 프리미엄을 분배금으로 지급

특징/포인트

- 커버드콜 전략 특성상 기초지수 상승 시기에 상방 제약되는 점에 유의
- 최근 12개월 분배금 기준 배당 수익률은 18.24% 가량

분배금 및 배당수익률 추이



주요 비중 상위 종목/자산

종목/자산명	티커	비중(%)
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	TLT US	102.6
BlackRock Cash Funds	XTSLA US	1.4
USD Cash	USD	-1.0
NOV23 TLT US C @ 86	TLT US FLEX	-3.0
-	-	-

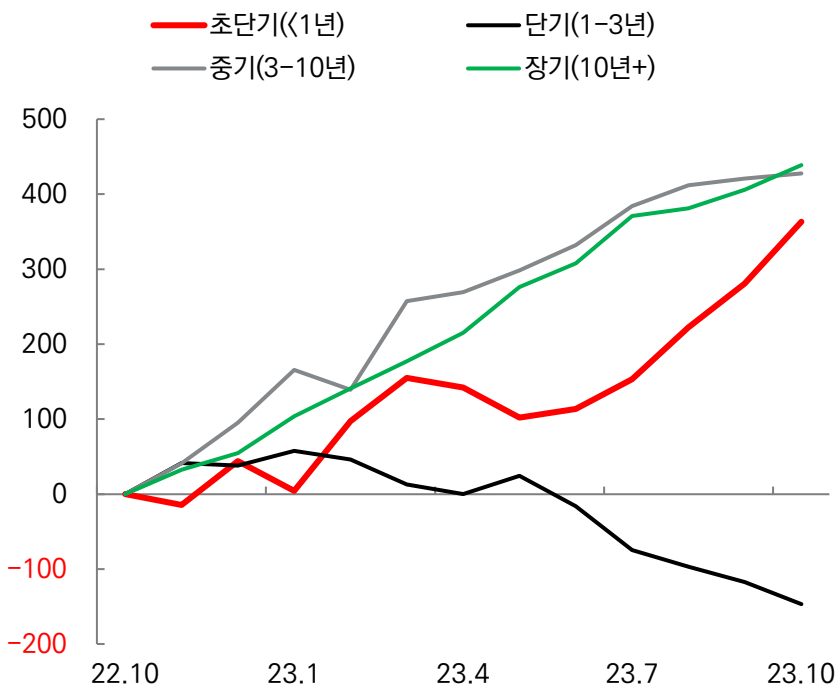
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 4: 이자 수익] 초단기채

초단기채: 이자 수익에 집중

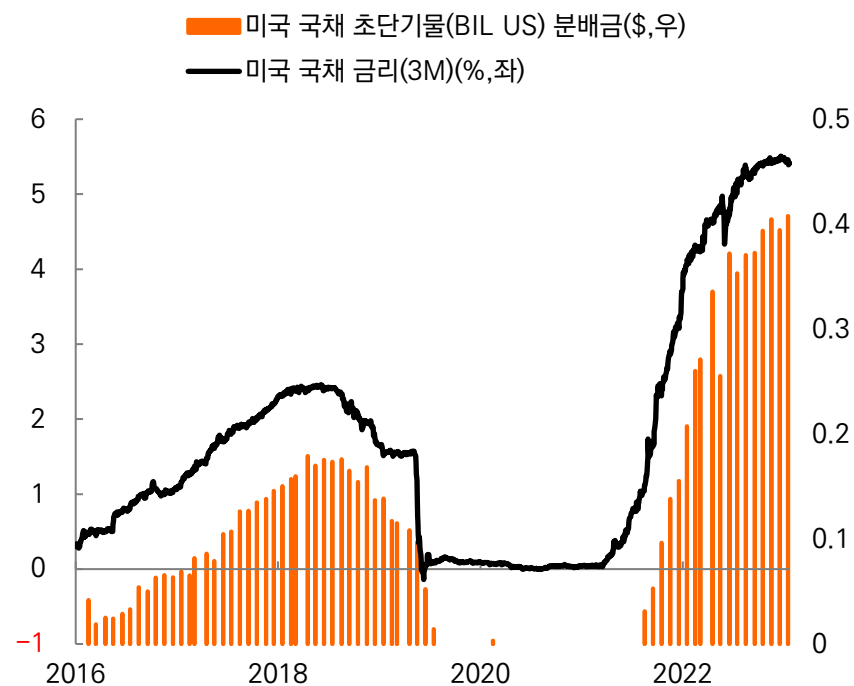
- 채권 수익(자본 차익+이자 수익) 중 **이자 수익**에 집중하는 형태로, 미국 국채 초단기물 위주 접근. 잔존 만기 1~3개월의 미국 국채 초단기물 (BIL US)의 12개월 분배금 기준 배당 수익률은 4.58% 수준으로 캐리 매력 높아. 최근 채권 초단기물에 자금 유입 가팔라
- 짧은 만기로 금리가 분배금에 반영되는 속도로 빨라. 과거 2020년~2021년 제로 금리 상황에서는 분배금 지급하지 않은 사례도. 다만 현재 고금리가 장기간 유지된다고 전망할 경우 이자 수익 확보에 용이

미국 채권형 ETF 기간별 자금 유입 추이. 초단기물 유입 가팔라(~'23.10)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 단위 1억 달러, 2022년 11월 이후 누적

미국 국채 금리(3M) 및 초단기물 ETF(BIL US) 분배금 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 4: 이자 수익] 초단기채

초단기채 ETF 접근하기

- 미국 상장 미국 국채 초단기물은 기간별로 0~3개월, 1~3개월, 3개월, 6개월, 1년 이하 등으로 구분지어 상장
- 만기 3개월 이하로 한정할 경우 가장 운용자산이 큰 ETF는 1~3개월물인 SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF(**BIL US**)로, 운용자산은 393.4억 달러 규모. 운용자산 규모 2위는 iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF(**SGOV US**)로, 179.7억 달러 규모. 두 ETF의 12개월 분배금 기준 배당 수익률은 4.58% 수준
- 국내에는 TIGER 미국달러단기채권액티브(**329750 KS**), ACE 미국달러단기채권액티브(**440650 KS**) 두 개 종목이 상장되어 있으며, 순자산총액은 각각 5,441억 원, 101억 원 규모. 환노출형 초단기채인만큼 NAV에 환율 변동이 미치는 영향 높아

미국 초단기 국채 관련 주요 ETF(*2023.11.8 종가, *운용자산: 1억 원, 환율 1,350.65원 적용)

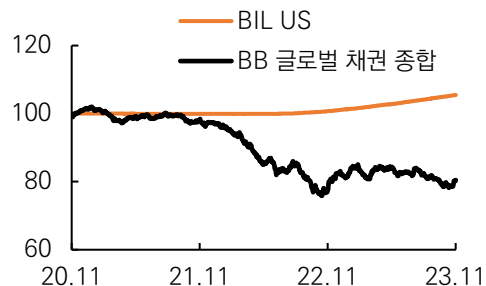
구분	티커	상장	ETF명	개요	운용자산*
초단기	BIL US	미국	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	미국 국채 초단기(1~3M)	508,812
	SGOV US	미국	iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF	미국 국채 초단기(0~3M)	242,630
	329750 KS	한국	TIGER 미국달러단기채권액티브	미국 국채 초단기(0~1Y), A'	5,672

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

잔존 만기 1~3개월 미만 초단기 미국 국채에 대한 접근

	BIL US
운용자산 (1억 원)	508,812
주거래소명	NYSE Arca
운용사	SPDR
30일 평균 거래량 (만)	1,273.0
종가	91.52
52주 최고가 대비 (%)	-0.4
52주 최저가 대비 (%)	+0.2
수익률 YTD (%)	+0.1
수익률 3개월 (%)	+0.0
수익률 12개월 (%)	+0.1
배당수익률 (12TM)	4.58
배당주기	Monthly
통화 헤지 여부	N
액티브 운영 여부	N
유통주식수 (100만)	411.3
기관투자가 유통주식 (%)	48.8
보유 종목 수 (종목)	48
설정일	2007.5.30
보수(%)	0.14

주: 2023.11.8 종가



자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2020.11.8=100

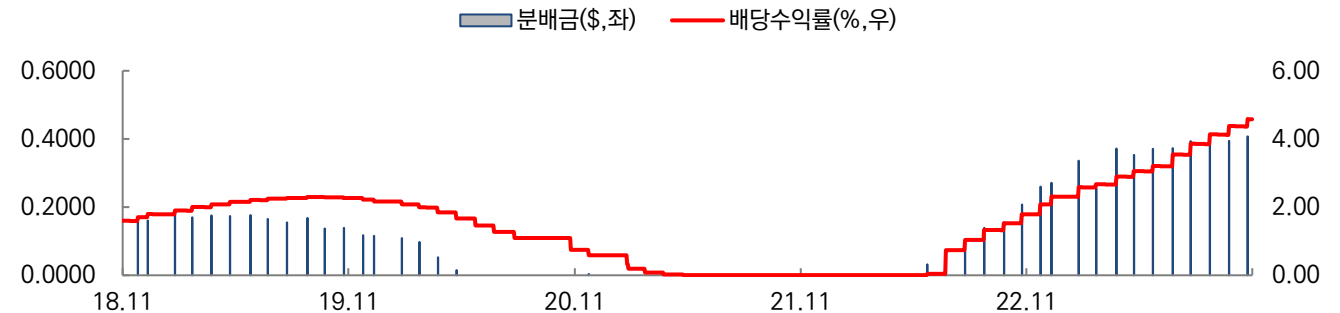
ETF 개요

- 잔존 만기 1~3개월의 초단기 미국 국채를 편입, 운용하는 ETF
- 평균 만기는 0.13년, 만기수익률은 5.40% 가량

특징/포인트

- 운용자산 규모는 50.9조 원, 30일 일평균 거래량은 1,273.0만 주로 유동성 높은 편
- 월단위로 분배금 지급. 최근 12개월 분배금 기준 배당 수익률은 4.58%

분배금 및 배당수익률 추이



주요 비중 상위 종목/자산

종목/자산명	티커	비중(%)	종목/자산명	티커	비중(%)
미국 단기국채	B US	9.9	미국 단기국채	B US	6.6
미국 단기국채	B US	9.8	미국 단기국채	B US	6.5
미국 단기국채	B US	8.1	미국 단기국채	B US	6.4
미국 단기국채	B US	7.8	미국 단기국채	B US	6.4
미국 단기국채	B US	6.6	미국 단기국채	B US	6.3

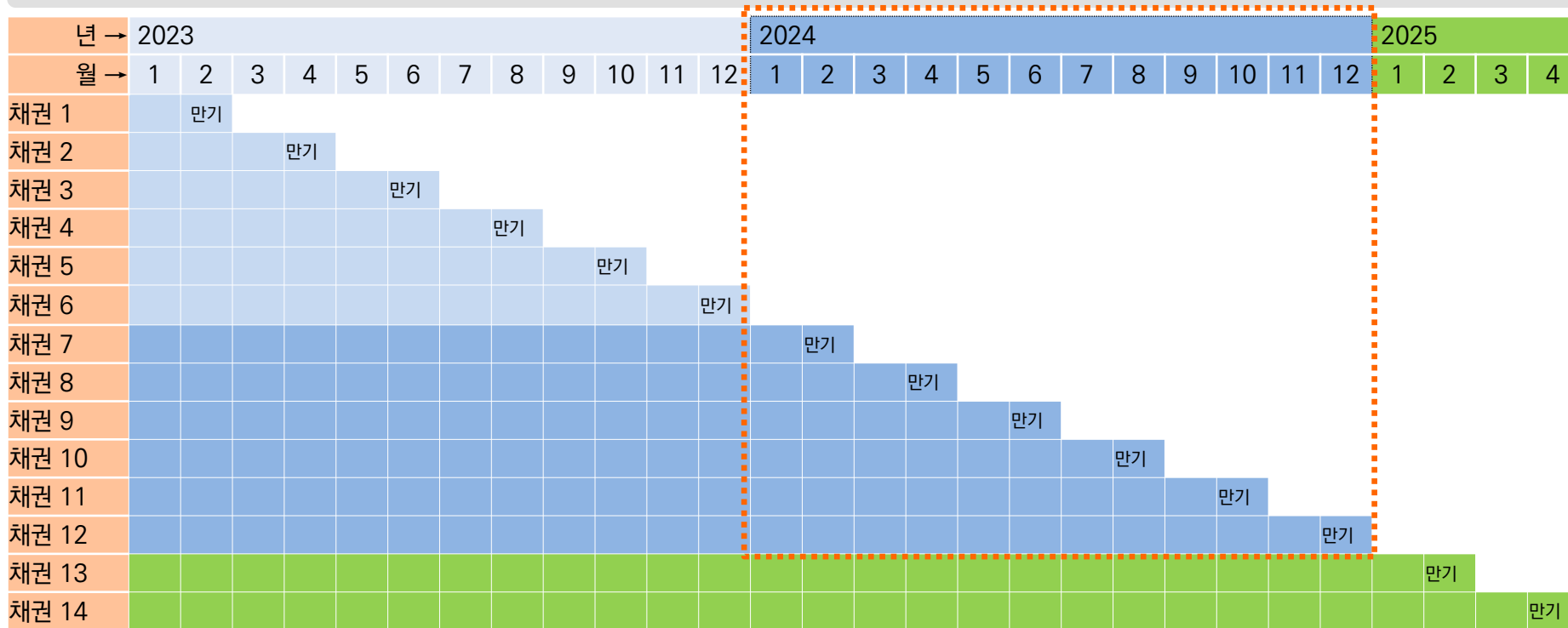
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 5: 만기수익률(YTM) 보전] 만기매칭형

만기수익률(YTM) 보전: 특정 시점의 금리를 고정

- 특정 시점에 만기가 되는 채권을 편입, 해당 시점이 되면 청산하는 구조. 채권 롤오버가 없어 일반 채권을 직접 편입하는 것과 유사한 효과
- 일반적인 채권형 ETF가 주기적인 리밸런싱을 통해 듀레이션을 유지하는 것과 다르게 만기에 근접할수록 듀레이션이 감소. 변동성도 낮아져
- 특정 시점에 ETF를 매수하고 자본 차익 발생 시 매도로 대응하거나(수익 확정), 만기까지 보유해 만기수익률(YTM)을 확보할 수 있음
- 특정 만기까지 자금을 운용하거나, 기간별로 동일 비중으로 매수해 사다리(Laddered maturity) 전략에도 활용 가능

만기매칭형 채권 ETF 구성 예시: 2024년 만기매칭



자료: 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 5: 만기수익률(YTM) 보전] 만기매칭형

[미국] 주요 유형별, 기간별 상장

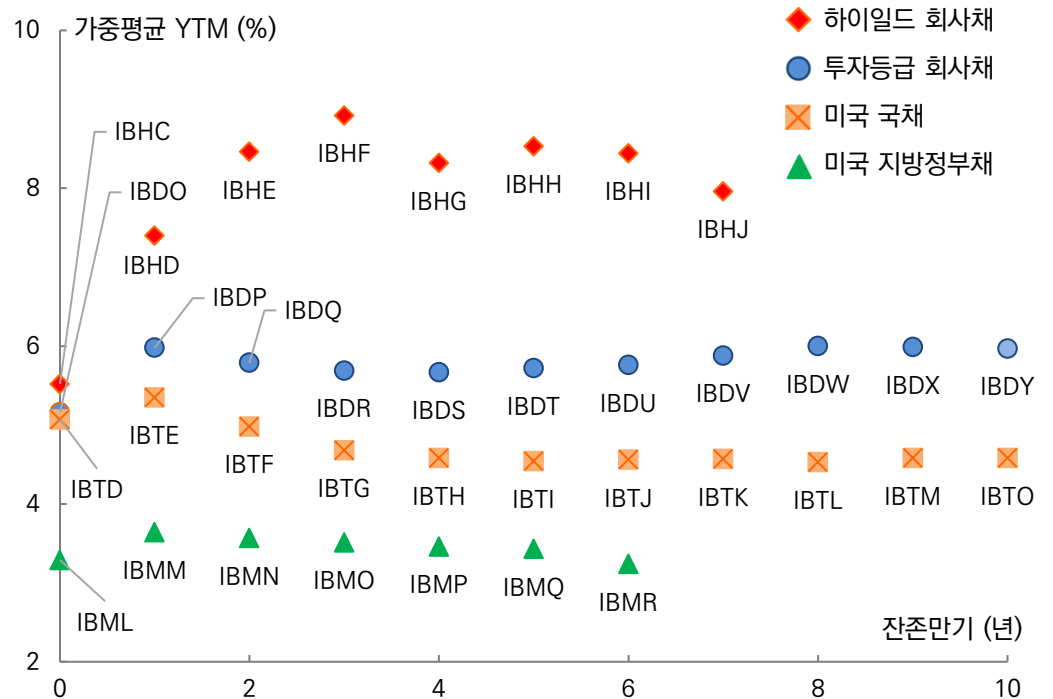
- 미국 만기매칭형 채권 ETF 시장은 BlackRock과 Invesco 양사에서 주도 중이며, 78개 ETF가 427.1억 달러 규모로 상장
- 유형별로는 미국 투자등급 회사채(274.9억 달러, 22종목), 미국 국채 전반(80.1억 달러, 11종목), 미국 하이일드채(38.3억 달러, 17종목), 미국 지방정부채(33.4억 달러, 18종목), 미국 물가연동채(0.4억 달러, 10종목)로 구성
- 주요 유형별, 기간별로 상장되어 있음. 매년 만기별로 신규 ETF가 상장. 투자 목적에 맞는 잔존기간별로 접근 유효

미국 상장 만기매칭형 ETF 유형별 분포 (iShares)

만기	미국 국채	물가 연동채	지방 정부채	투자등급 회사채	하이일드 회사채
2023	IBTD		IBML	IBDO	IBHC
2024	IBTE	IBIA	IBMM	IBDP	IBHD
2025	IBTF	IBIB	IBMN	IBDQ	IBHE
2026	IBTG	IBIC	IBMO	IBDR	IBHF
2027	IBTH	IBID	IBMP	IBDS	IBHG
2028	IBTI	IBIE	IBMQ	IBDT	IBHH
2029	IBTJ	IBIF	IBMR	IBDU	IBHI
2030	IBTK	IBIG		IBDV	IBHJ
2031	IBTL	IBIH		IBDW	
2032	IBTM	IBII		IBDX	
2033	IBTO	IBIJ		IBDY	

자료: BlackRock, 미래에셋증권 디지털리서치팀

만기매칭형 채권 유형별 가중평균 YTM(%) - 잔존만기(년) 분포



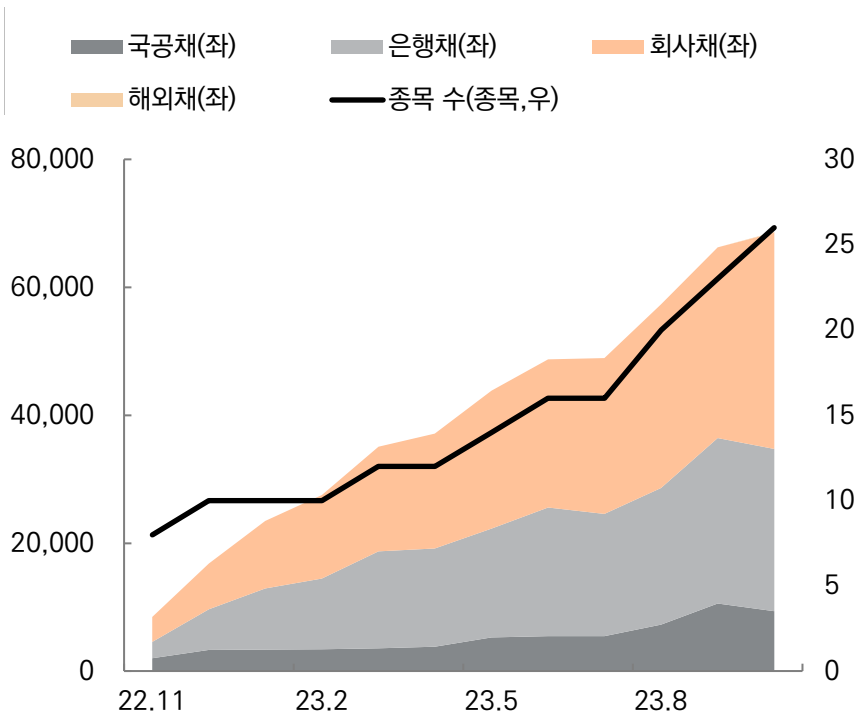
자료: BlackRock, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: 2023.11.7 조회 기준

[접근 5: 만기수익률(YTM) 보전] 만기매칭형

[한국] 빠른 성장 중, 특정 시점에 쏠림

- 11월 기준 27개 종목, 6조 8,647억 원 규모 (2023.11.6)
- 현재 잔존만기 3년 이내 위주로 시장 구성. 시장 수요 확대에 따라 주요 기간별, 채권 유형별로 상장 확대 전망
- 투자 대상 기간 및 만기수익률(YTM)에 맞춰 접근

한국 만기매칭형 ETF 순자산총액 및 종목 수 추이 (순총 단위: 1억 원)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀,
주: 2023년 10월말 기준 월별 순자산총액 및 종목 수

한국 상장 만기매칭형 ETF (2023.11.6 기준)

	티커	ETF 명	만기	순총 (1억 원)	YTM (%)
국공채	448310	KODEX 23-12 국고채액티브	2023.12	4,711	3.33
	447780	TIGER 23-12 국공채액티브	2023.12	2,174	3.53
	449540	SOL 24-06 국고채액티브	2024.6	606	3.60
	465780	마이티 26-09 특수채(AAA)액티브	2026.9	732	4.55
	448490	HANARO 32-10 국고채액티브	2032.1	510	4.04
	457690	KODEX 33-06 국고채액티브	2033.6	278	4.05
	457700	KODEX 53-09 국고채액티브	2053.9	137	3.84
은행채	448320	KODEX 23-12 은행채(AA+이상)액티브	2023.12	12,619	3.84
	465680	KODEX 24-12 은행채(AA+이상)액티브	2024.12	12,351	4.01
회사채	448590	KBSTAR 23-11 회사채(AA-이상)액티브	2023.11	5,259	3.93
	448870	ACE 23-12 회사채(AA-이상)액티브	2023.12	1,579	4.01
	453530	TIGER 24-04 회사채(A+이상)액티브	2024.4	4,547	4.30
	464230	히어로즈 24-09 회사채(AA-이상)액티브	2024.9	1,628	4.18
	447820	TIGER 24-10 회사채(A+이상)액티브	2024.1	5,709	4.42
	448880	ACE 24-12 회사채(AA-이상)액티브	2024.12	1,270	4.76
	469820	SOL 24-12 회사채(AA-이상)액티브	2024.12	500	4.36
	464540	KBSTAR 25-03 회사채(AA-이상)액티브	2025.3	1,162	4.36
	461260	ACE 25-06 회사채(AA-이상)액티브	2025.6	767	4.94
	466400	KTOP 25-08 회사채(A+이상)액티브	2025.8	1,019	4.46
	462540	SOL 25-09 회사채(AA-이상)액티브	2025.9	1,114	4.83
	468820	WOORI 25-09 회사채(AA-이상)액티브	2025.9	1,023	4.24
	453540	TIGER 25-10 회사채(A+이상)액티브	2025.1	4,250	4.72
	448600	KBSTAR 25-11 회사채(AA-이상)액티브	2025.11	1,075	4.38
	467940	KODEX 25-11 회사채(A+이상)액티브	2025.11	1,931	4.56
	461270	ACE 26-06 회사채(AA-이상)액티브	2026.6	981	5.17
464240	히어로즈 26-09 회사채(AA-이상)액티브	2026.9	610	4.46	
해외채	467620	히어로즈 25-09 미국채권(AA-이상)액티브	2025.9	107	5.48

자료: 한국거래소(KRX), 각 운용사, KAP 한국자산평가, KIS 자산평가, 미래에셋증권 디지털리서치팀,
주: 2023.11.7 신규 상장한 SOL 24-12 회사채(AA-이상)액티브(469820 KS)는 상장일 기준

[접근 6-1: 기타] 파킹형(금리물)

고금리&단기 자금 활용에 빠른 수요 확대. 유동성 높은 ETF 위주 접근 유효

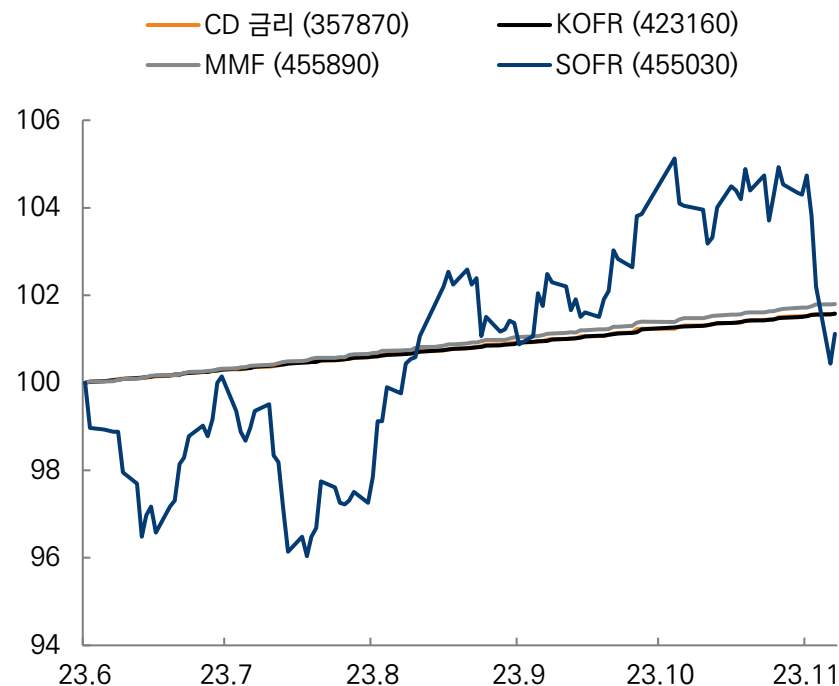
- 기초지수로 하는 금리물의 성과를 일간 단위로 반영하는 구조로, 금리물 금리 수준의 상승과 함께 단기 자금을 운용하고자 하는 투자 수요도 확대. 파킹형(금리물)에 해당하는 19개 ETF의 올해 순유입 규모는 +11조 7,275억 원 규모 (~2023.10.31)
- 국내 CD금리 및 한국 무위험지표금리(KOFR)의 금리 수준은 3% 중후반 수준이며 6월 이후 성과는 MMF형(455890 KS)이 근소하게 높아. 미국 무위험지표금리(SOFR)는 5.32% 수준으로, 환노출형으로만 상장되어 있어 환율 변동에 따라 국내 금리물보다 변동성 높아

주요 금리물 개요

구분	금리물 개요	운용자산 상위 ETF	금리	고시
CD 금리	금융투자협회가 시중은행(AAA 등급)이 발행한 만기 91일 CD의 발행수익률을 산출	TIGER CD금리투자 KIS(합성) (357870 KS)	3.83% (11/7)	금융투자협회
KOFR	국채·통안증권을 담보로 하는 익일물 RP금리를 사용하여 산출	KODEX KOFR금리액티브(합성) (423160 KS)	3.46% (11/6)	한국예탁결제원
MMF	단기 양도성예금증서(CD), 기업어음(CP) 등 단기 금융 상품에 투자	KBSTAR 머니마켓액티브 (455890 KS)	3.77%*	상품마다 상이
SOFR	미국 국채를 담보로 하는 1일 기준 Repo(환매조건부채권) 거래를 기반으로 산출	KODEX 미국달러 SOFR금리액티브(합성) (455030 KS)	5.32% (11/3)	뉴욕연방준비은행 (New York Fed)

자료: 금융투자협회, 한국예탁결제원, KB자산운용, FED of New York, 미래에셋증권 디지털리서치팀, 주: MMF 금리는 KBSTAR 머니마켓액티브(455890 KS)의 1개월 수익률의 연환산(2023.11.7 조회)

6월 이후 주요 금리물 운용자산 상위 ETF 동향



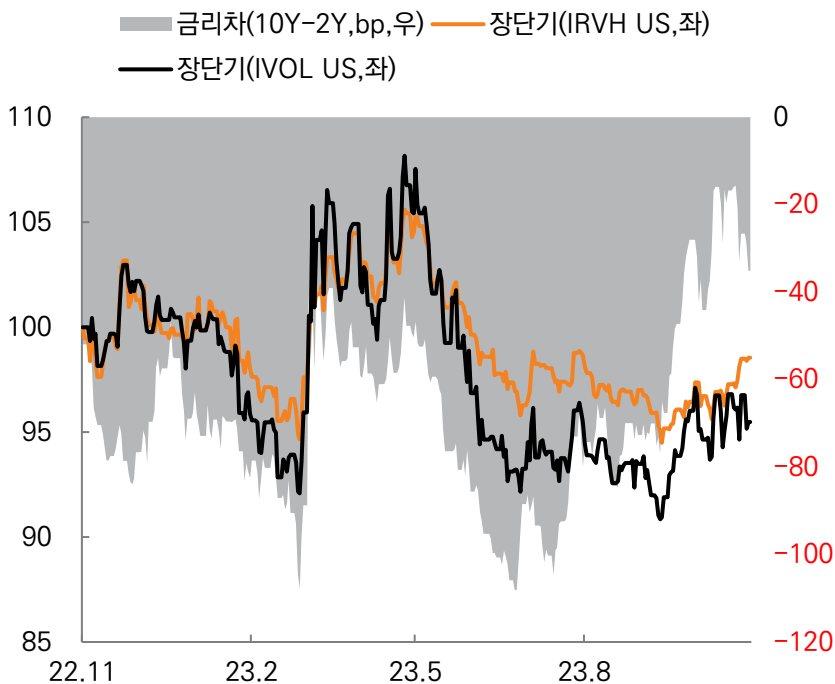
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

[접근 6-2: 기타] 장단기 금리차 확대, 채권 버퍼형

옵션을 활용한 전략 다양화

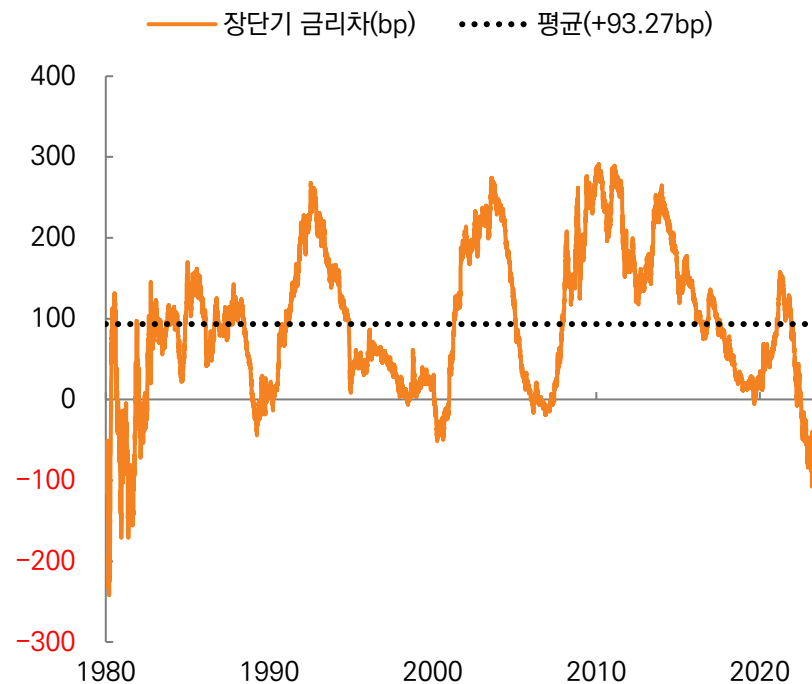
- 옵션을 결합해 장단기 금리차 확대에서 수익을 추구하거나 버퍼를 제공하는 형태의 ETF로, 금리 방향성 외 전략에도 접근 가능
- Quadratic Interest Rate Volatility and Inflation Hedge ETF(**IVOL US**), Global X Interest Rate Volatility & Inflation Hedge ETF(**IRVH US**)는 물가연동채(TIPS)와 미국 국채 2년물-10년물 스프레드 옵션을 보유. 단기 금리 하락&장기 금리 상승으로 수익률 곡선이 가팔라지는(Steepening) 구간에서 수익 발생. 이 외에 미국 국채 장기물 ETF(**TLT US**) 옵션을 활용한 버퍼형(**TBJL**, **TFJL US**)도 상장

장단기 금리차 수혜 ETF 및 장단기 금리차 추이 (2022.11.10=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

1980년 이후 미국채 10년-2년 장단기 금리차 평균은 +93.27bp



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 디지털리서치팀

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 미래셋증권이 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.