

신한 해외채권 ETF Guide

[Fixed Income Strategist] 박민영 ✉ mypark@shinhan.com



7월 해외채권 ETF Guide

Market Review: 물가 안정과 소비 둔화 전망이 악재를 방어

- 6월 미국 국채 2년물 금리는 11.9bp 하락, 10년물은 10.2bp 하락, 30년물은 8.9bp 하락 마감
- 월초 견조한 고용지표 확인했으나 CPI, PPI, 수입물가 등에서 디스인플레이션 흐름 확인에 하락세
- 소매판매까지 시장예상치를 하회. 대외 요인으로 6월 캐나다, 유로존, 덴마크, 스위스 중앙은행에서 전해진 기준금리 인하 소식도 미국 기준금리 인하 기대감을 키움

Market Preview: 정책이 가하는 상반된 압력

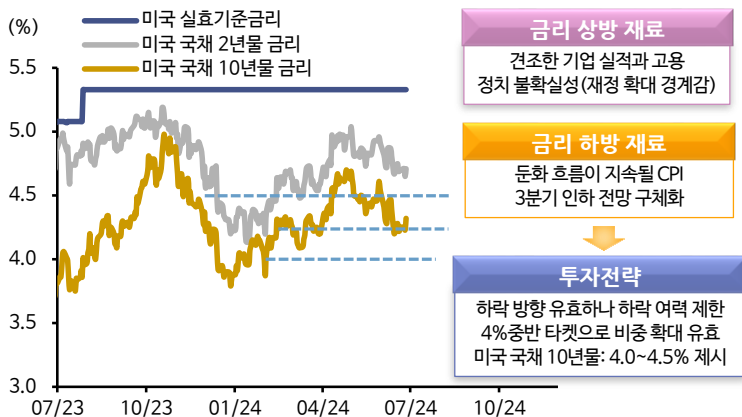
- 연준의 제약적 긴축 환경 인식에 3분기 인하 경로 구체화 기대. 불균형한 고용시장을 대변했던 베버리지 곡선은 코로나19 충격 이전으로 회귀. 서베이 지표는 고금리 환경에서 하방 압력이 잔존
- 결정적으로 디스인플레이션 기대가 지속. 경기 침체 가능성을 떠나 인플레이션 환경이 안정된다면 적정 기준금리 레벨을 유지하기 위한 목적으로 일부 기준금리 인하 단행이 가능하다는 판단
- 3분기부터 대선 이슈가 초기에 부각될 전망. 트럼프는 지출 축소 & 감세 & 관세 확대를 주장. 3개월 미국 국채 금리는 2년물 4.4~4.8%, 10년물은 4.0~4.5%, 2/10년 스프레드 (50)~(20)bp로 밴드 제시

해외채권 ETF 투자전략: 상반된 정책 압력에서 박스권 트레이딩 전략 중요

- 금리 레인지를 설정하며 상하단에서 비중 조절이 필요. 10년물 금리 기준 4.0~4.5% 밴드
- 재정정책 우려 불거지는 시기 금리 상방, 통화정책 기대 확대되는 시기 금리 하방 압력 우위

미국 국채 10년물 금리 추세 분석

자료: 신한투자증권



신한 해외채권 ETF Guide

[Credit Analyst] 모승규 ✉ seungkyu.moh@shinhan.com



7월 해외크레딧 ETF Guide

Market Review: 완만한 스프레드 조정

- 6월 미국 IG와 HY 크레딧 스프레드는 각각 9bp 확대, 11bp 확대된 92bp, 317bp 기록
- 6월 ETF 수익률은 미국 장기 국채(SPTL, +1.67%), S&P500(SPY, +3.20%), USD IG(LQD, +0.59%), USD HY(JNK, +0.48%) 순으로 우수
- 미국 CPI, 소매판매 예상 하회하면서 금리는 전월 대비 하락. 금리와 (-) 상관성 띄는 회사채 스프레드는 완만한 조정(확대)

Market Preview: 길지는 않을 조정

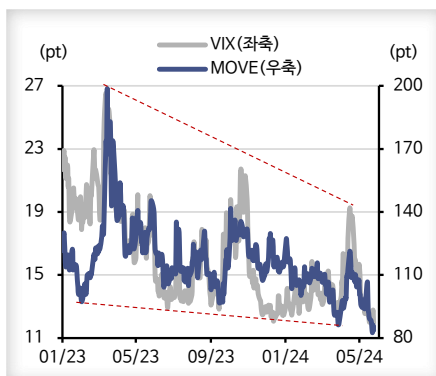
- 올해 1분기 발행이 크게 늘었던 점과 계절적인 발행 및 거래 둔화를 감안할 때, 공급 부담 제한적
- 단기적으로 금리 하향 압력이 부각되는 구간에서 회사채 성과가 국채 대비 저조할 수 있음
- 변동성 축소된 만큼 스프레드는 완만하게 조정받을 것으로 기대

해외크레딧 ETF 투자전략: IG 중장기물(5-10년) 선호

- IG 중장기물 5-10년 구간 최선호 유지
- 금리 상향 압력 부각되는 구간에서는 상대적으로 듀레이션 짧은 HY 비중 일시적으로 확대

시장 변동성 축소와 7월 전망

자료: 신한투자증권



금리

Pivot 시점의 불확실성 증가.
피크아웃 기대는 유효

스프레드

변동성 축소에 따른 거래량 감소,
보합권 유지

수급

국채 바이백, QT 속도 조절에
따른 간접 수혜 기대



7월 해외채권 ETF 전략

해외채권 투자전략별 의견 및 추천 ETF		
전략	투자의견	추천 ETF 및 전략
캐리 (Carry)	· 캐리 매력 다시 높아짐. 추가 상승 여력 제한적이라는 점 주목	VGSH / SPTS
방향성 (Direction) (Duration)	· 기준금리 인하 경로 구체화에 시장금리 방향성 하락 우위 · 재정 불확실성이 커질 경우 기간프리미엄 중심으로 상승 압력 유의	VGIT / GOVT
크레딧 (Credit)	· IG 중장기물 선호 · 장기 금리 상향 압력 커지는 구간에서는 HY 배분 확대	VCIT / VCLT
스프레드 (Spread)	· 2년물, 10년물 국채 금리차 -42.0bp로 역전폭 소폭 확대 · 단기물은 인하 기대. 장기물은 견조한 경기 흐름에 주목	스티프닝 우위 판단 (단기물 long & 장기물 Short)

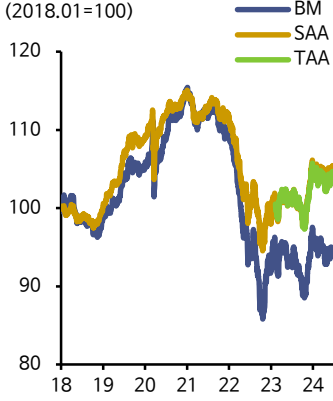
자료: 신한투자증권

해외채권 ETF 투자전략 매트릭스					
구분	국채	회사채			
		IG		HY	
단기	선호도: +1	선호도: +1	선호도: +1	선호도: +1	선호도: +1
	키워드: 높은 캐리 매력 유효	키워드: 캐리 매력	키워드: 캐리 매력	키워드: 캐리 매력	키워드: 캐리 매력
	티커: SCHO / VGSH	티커: VCSH / SPSB	티커: VCSH / SPSB	티커: SJNK / SHYG	티커: SJNK / SHYG
중기	선호도: +2	선호도: +2	선호도: +2	선호도: +1	선호도: +1
	키워드: 캐리 확보 및 레벨 매력	키워드: 금리 피크아웃	키워드: 금리 피크아웃	키워드: 캐리 매력	키워드: 캐리 매력
	티커: VGIT / SCHR	티커: VCIT / SPIB	티커: VCIT / SPIB	티커: JNK / HYG	티커: JNK / HYG
장기	선호도: +1	선호도: +2	선호도: +2		
	키워드: 방향성 유효하나 느린 속도	키워드: 가격 매력	키워드: 가격 매력		
	티커: SPTL / VGLT	티커: VCLT / LQD	티커: VCLT / LQD		
선호도	-2	-1	0	1	2

자료: 신한투자증권

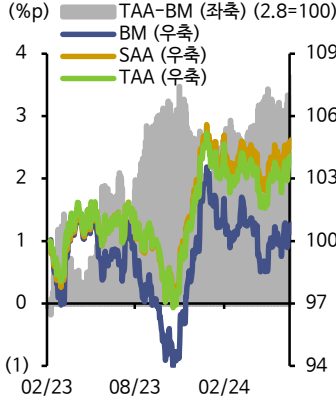
신한 해외채권 EMP 전략

장기 SAA 성과 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

단기 TAA 성과 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

누적 수익률 및 포트 분해

누적 성과분석(설정일(2/8) 이후)

(단위)	수익률	배분효과	초과수익
BM	0.17		
SAA	4.48	4.31	
TAA	3.72	(0.76)	3.56

포트폴리오 분해

(단위)	조정일	금리	듀레이션
BM		3.88	6.62
SAA		4.47	6.42
TAA	(4/12)	4.37	6.65

자료: Bloomberg, 신한투자증권

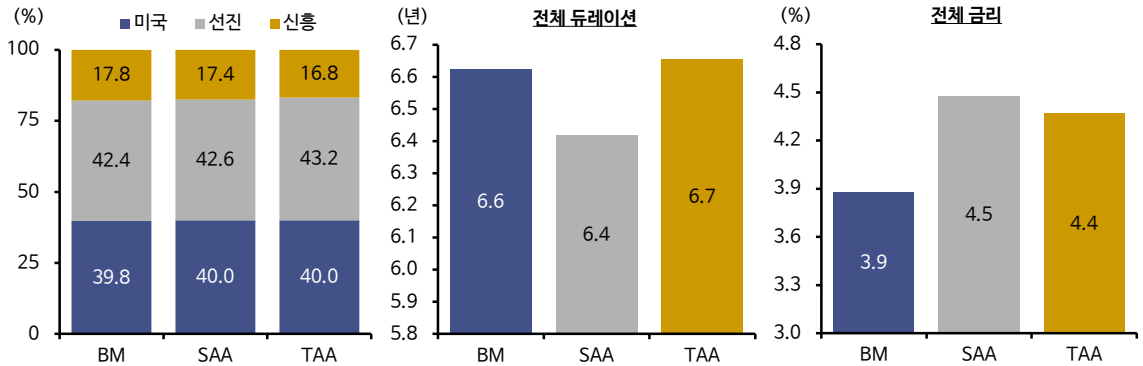
신한 해외채권 EMP 배분 및 성과 분석

종목명	티커	배분 (% , %p)			누적수익률 (4/12~)	배분 기준 수익률 (% , %p)			
		SAA	TAA	조정		SAA	TAA	SAA대비	BM BM대비
구분/비중		100.0	100.0			1.06	1.12	0.06	0.77 0.35
미국 국채		20.0	20.0	0.0		0.46	0.50	0.04	
국채 단기	SCHO.US	3.0	2.0	(1.0)	1.18	0.04	0.02	(0.01)	
국채 중기	VGIT.US	12.0	11.0	(1.0)	2.07	0.25	0.23	(0.02)	
국채 장기	VGLT.US	3.5	5.0	1.5	4.15	0.15	0.21	0.06	
물가채	TIP.US	1.5	2.0	0.5	2.29	0.03	0.05	0.01	
미국 크레딧		20.0	20.0	0.0		0.51	0.51	(0.00)	
MBS	MBB.US	10.0	9.0	(1.0)	2.65	0.26	0.24	(0.03)	
IG 단기	VCSH.US	0.8	0.5	(0.3)	1.53	0.01	0.01	(0.00)	
IG 중기	VCIT.US	4.8	5.0	0.2	2.54	0.12	0.13	0.01	
IG 장기	VCLT.US	2.4	2.5	0.1	2.77	0.07	0.07	0.00	
HY 단기	SJNK.US	0.5	1.0	0.5	1.85	0.01	0.02	0.01	
HY 중기	HYG.US	1.5	2.0	0.5	2.26	0.03	0.05	0.01	
비미국		60.0	60.0	0.0		0.09	0.12	0.02	
전체	IAGG.US	25.0	27.0	2.0	0.50	0.13	0.14	0.01	
선진	BNDX.US	20.0	21.0	1.0	0.12	0.02	0.02	0.00	
신흥	EMLC.US	15.0	12.0	(3.0)	(0.37)	(0.06)	(0.04)	0.01	

자료: Bloomberg, 신한투자증권

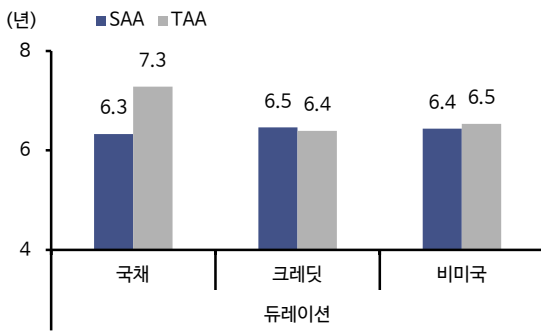
주: 비중 조정은 매주 금요일 발표되는 신한 Weekly Guide Book 자료의 포트폴리오1 채권 부분을 통해 공표

해외채권 EMP 포트폴리오 분해



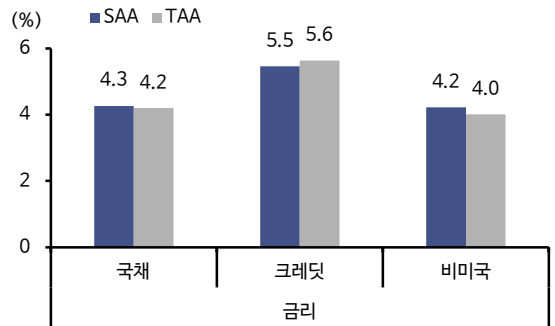
자료: Bloomberg, 신한투자증권

SAA, TAA 섹터별 듀레이션



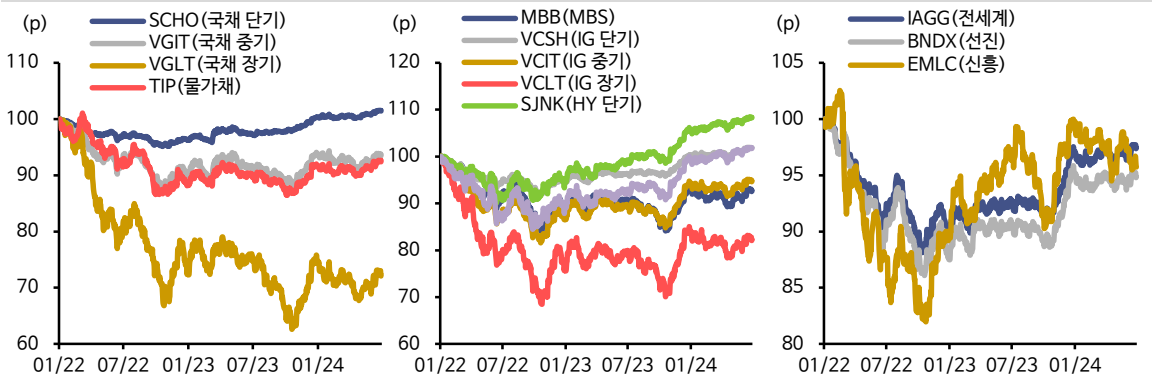
자료: Refinitiv, 신한투자증권

SAA, TAA 섹터별 금리



자료: Bloomberg, 신한투자증권

주요 ETF 가격추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

[Appendix] Portfolio Pool

해외채권 ETF Universe List (1)									
구분	티커	이름	AUM (백만달러)	만기 (년)	듀레이션 (년)	YTM (%)	성과 (%)		
							1M	3M	6M
종합	GSY	Invesco Ultra Short Duration E	2,176	1.11	0.98	5.65	0.47	1.37	2.80
	ICSH	Blackrock Ultra Short-Term B	5,479	0.65	0.61	4.87	0.41	1.25	2.55
	NEAR	Blackrock Short Maturity Bon	2,942	2.81	2.44	4.64	0.60	1.17	1.76
	BSV	Vanguard Short-Term Bond Etf	32,276	2.83	2.57	4.67	0.66	1.03	1.12
	ISTB	Ishares Core 1-5 Year Usd Bo	4,075	2.92	2.62	4.88	0.51	1.06	1.33
	FBND	Fidelity Total Bond Etf	9,950	0.01			0.92	1.17	0.39
	SPAB	Spdr Portfolio Aggregate Bon	7,846	9.09	6.11	5.02	0.93	0.93	(0.25)
	AGG	Ishares Core U.S. Aggregate	109,744	9.10	6.10	5.03	0.88	0.83	(0.29)
	BOND	Pimco Active Bond Exchange-T	4,327	7.89	6.43	5.35	1.05	1.31	0.78
	SCHZ	Schwab Us Aggregate Bond Etf	7,679	8.97	6.04	5.03	0.89	0.85	(0.31)
	BIV	Vanguard Intermediate-Term B	17,951	7.27	6.13	4.81	0.98	1.08	(0.09)
	BND	Vanguard Total Bond Market	107,305	9.25	6.22	4.98	0.88	0.90	(0.25)
	BLV	Vanguard Long-Term Bond Etf	5,328	23.02	13.63	5.16	0.90	0.27	(3.36)
국채	BIL	Spdr Bloomberg 1-3 Month T-B	32,516	0.10	0.09	5.74	0.40	1.24	2.55
	GBIL	Goldman Sachs Access Treasur	5,303	0.37	0.35	5.34	0.40	1.23	2.44
	SHV	Ishares Short Treasury Bond	19,029	0.27	0.26	3.71	0.42	1.24	2.49
	SCHO	Schwab Short-Term Us Treas	10,543	1.92	1.79	4.73	0.59	1.03	1.27
	SHY	Ishares 1-3 Year Treasury Bo	24,107	2.00	1.86	4.57	0.54	0.98	1.19
	VGSH	Vanguard Short-Term Treasury	19,516	1.92	1.79	4.69	0.57	1.01	1.24
	SPTS	Spdr Port Shrt Trm Trsry	4,496	1.99	1.85	4.74	0.57	0.97	1.23
	IEI	Ishares 3-7 Year Treasury Bo	13,701	4.85	4.34	4.33	0.94	1.00	(0.01)
	SCHR	Schwab Intermediate-Term Us	8,091	5.59	4.90	4.38	1.07	1.05	(0.23)
	SPTI	Spdr Port Int Treasury Term	5,801	5.60	4.88	4.38	1.04	1.03	(0.20)
	VGIT	Vanguard Intermediate-Term T	28,434	5.58	4.91	4.39	1.00	1.00	(0.28)
	GOVT	Ishares Us Treasury Bond Etf	25,814	8.58	5.95	4.50	0.98	0.94	(0.65)
	IEF	Ishares 7-10 Year Treasury B	29,099	8.57	7.23	4.33	1.22	0.94	(1.35)
	TLH	Ishares 10-20 Year Treasury	7,663	17.55	12.77	4.59	1.55	0.89	(3.35)
	SPTL	Spdr Port Lng Trm Trsry	10,019	22.87	14.83	4.61	1.67	0.58	(4.58)
	VGLT	Vanguard Long-Term Treasury	12,853	22.93	14.97	4.61	1.66	0.60	(4.50)
	TLT	Ishares 20+ Year Treasury Bo	53,174	25.98	16.55	4.60	1.81	0.40	(5.49)
	EDV	Vanguard Extended Dur Treas	3,327	25.36	24.11	4.63	2.50	0.25	(8.10)
물가채	VTIP	Vanguard Short-Term Tips	10,948	2.47	2.36	1.96	0.54	1.53	2.29
	STIP	Ishares 0-5 Year Tips Bond E	7,913	2.50	2.38	2.18	0.58	1.53	2.32
	STPZ	Pimco 1-5 Year Us Tips Index	492	3.00	2.85	2.33	0.58	1.49	1.96
	TDTT	Flexshares Iboxx 3-Year Targ	1,743	3.52	3.59		0.67	1.59	1.95
	TIPX	Spdr Bloomberg 1-10 Year Tip	1,379	4.63	4.31	2.18	0.78	1.53	1.36
	SCHP	Schwab U.S. Tips Etf	11,135	7.84	6.60	2.21	0.74	1.46	0.75
	TIP	Ishares Tips Bond Etf	17,804	7.81	6.61	2.14	0.76	1.44	0.72
	SPIP	Spdr Portfolio Tips Etf	1,012	8.22	6.95	2.22	1.03	1.45	0.59

자료: Bloomberg, 신한투자증권

해외채권 ETF Universe List (2)									
구분	티커	이름	AUM (백만달러)	만기 (년)	듀레이션 (년)	YTM (%)	성과 (%)		
							1M	3M	6M
MBS	MBB	Ishares Mbs Etf	31,332	8.45	6.03	5.06	1.21	0.97	(0.40)
	SPMB	Spdr Portfolio Mortgage Back	5,182	8.30	5.91	5.07	1.29	1.02	(0.37)
	VMBS	Vanguard Mortgage-Backed Sec	17,550	8.73	6.29	4.99	1.29	1.20	0.04
지방채	SUB	Ishares Short-Term National	8,620	1.94	1.79	3.12	0.56	0.52	0.02
	VTEB	Vanguard Tax-Exempt Bond Etf	32,857				1.05	0.51	(0.39)
	SHM	Spdr Nuveen Bloomberg Short	3,785	2.90	2.65	3.12	0.79	0.21	(0.77)
	JMST	Jpm Ultra-Short Muni Income	2,677	3.90	2.66	4.63	0.39	0.92	1.45
	MUB	Ishares National Muni Bond E	37,152	7.27	5.59	3.69	1.03	0.28	(0.40)
	TFI	Spdr Nuveen Bloomberg Munici	3,531	8.26	6.51	3.57	1.38	(0.20)	(1.63)
	BAB	Invesco Taxable Municipal Bo	1,160	12.57	8.10	5.43	0.86	1.53	0.08
	PZA	Invesco National Amt-Free Mu	2,874	12.20	8.15	4.20	1.43	1.12	(0.50)
지방HY	HYD	Vaneck High Yield Muni Etf	3,066	13.79	7.31	5.32	0.97	0.70	2.76
	HYMB	Spdr Nuveen Bloomberg High Y	2,683	15.77	8.30	5.45	1.20	0.84	3.01
회사채 IG	SPSB	Spdr Port Shrt Trm Corp Bnd	7,632	1.95	1.79	5.41	0.45	1.03	1.94
	SLQD	Ishares 0-5 Yr Inv Grd Corp	2,120	2.36	2.13	5.15	0.49	1.12	1.85
	VCSH	Vanguard S/T Corp Bond Etf	33,544	2.92	2.61	5.17	0.52	1.13	1.78
	IGSB	Ishares 1-5Y Inv Grade Corp	20,147	2.97	2.64	5.23	0.54	1.14	1.87
	SPIB	Spdr Port Int Corp Bond Etf	8,356	4.80	4.02	5.41	0.62	1.13	1.39
	IGIB	Ishares 5-10Y Inv Grade Corp	13,638	7.47	6.09	5.41	0.70	1.23	1.01
	VCTT	Vanguard Int-Term Corporate	46,218	7.41	6.06	5.39	0.73	1.18	0.80
	USIG	Ishares Broad Usd Investment	11,229	10.90	6.76	5.56	0.47	0.81	0.42
	LQD	Ishares Iboxx Investment Gra	30,838	13.96	8.45	5.53	0.59	0.60	(0.48)
	IGLB	Ishares 10+ Year Inv Gr Corp	2,264	23.21	12.57	5.72	0.25	0.06	(1.97)
	VCLT	Vanguard Long-Term Corp Bond	9,549	23.31	12.68	5.70	0.31	(0.11)	(2.20)
	SPLB	Spdr Port Lng Trm Corp Bnd	795	23.72	12.67	5.73	0.32	(0.04)	(2.19)
회사채 HY	HYS	Pimco 0-5 Year H/Y Corp Bond	1,230	2.88	2.40	8.77	0.59	1.60	3.20
	SHYG	Ishares 0-5 Yr Hy Corp Bond	6,182	3.16	2.66	7.79	0.58	1.34	3.11
	SJNK	Spdr Bloomberg Short Term Hi	4,663	3.08	2.57	8.66	0.55	1.32	2.87
	HYLB	Xtrackers Usd High Yield Cor	3,372	4.20	3.37	8.04	0.61	1.48	3.01
	HYG	Ishares Iboxx High Yld Corp	16,805	4.46	3.54	7.95	0.48	1.32	2.88
	HYDW	Xtrs Low Beta Hi Yield Etf	214	4.12	3.43	6.19	0.77	1.58	2.80
	USHY	Ishares Broad Usd High Yield	13,229	4.58	3.57	7.90	0.42	1.48	3.38
	JNK	Spdr Bloomberg High Yield Bo	8,412	4.50	3.63	8.03	0.48	1.39	2.99
	FALN	Ishares Fallen Angels Etf	1,677	7.56	4.85	7.87	(0.38)	(0.43)	2.44
	ANGL	Vaneck Fallen Angel High Yld	3,000	7.82	5.03	7.73	(0.30)	(0.43)	1.40
비미국	IAGG	iShares Core International Agg	6,161	8.84	6.77	3.17	0.65	0.32	0.42
	BNDX	Vanguard Total International B	56,243	9.44	7.11	3.26	0.63	0.03	(0.43)
	EMLC	VanEck J. P. Morgan EM Local C	2,745	7.35	4.95	7.25	(1.43)	(1.35)	(2.71)

자료: Bloomberg, 신한투자증권

해외채권 ETF Universe List (3)									
구분	티커	이름	AUM (백만달러)	만기 (년)	듀레이션 (년)	YTM (%)	성과 (%)		
							1M	3M	6M
시니어론	SRLN	Spdr Blackstone Senior Loan	6,276				0.04	1.44	3.62
	BKLN	Invesco Senior Loan Etf	8,309	4.31	3.36	8.12	0.30	1.71	3.62
EM_달러	EMB	Ishares Jp Morgan Usd Emergi	14,889	12.57	6.68	7.42	(0.24)	0.28	2.85
EM_국채	VVOB	Vanguard Emerg Mkts Gov Bnd	5,006	12.73	6.73	7.28	(0.24)	0.34	2.55
	PCY	Invesco Emerging Markets Sov	1,493	23.42	10.19	7.40	(0.61)	0.07	2.14
EM	LEMB	Ishares Jp Morgan Em Local C	379	7.36	4.88	7.66	(1.16)	(0.92)	(1.82)
	EBND	Spdr Bloomberg Em Bond	1,919	8.98	5.57	6.39	(0.99)	(1.44)	(2.99)
EM_회사채	CEMB	Ishares Jp Morgan Em Corpora	428	7.33	4.54	6.63	0.35	1.18	2.82
EM_HY	HYEM	Vaneck Emrg Mkts Hi Yld	374	5.27	3.42	8.93	0.35	2.51	6.30
	EMHY	Ishares J.P. Morgan Em High	412	9.09	4.77	9.40	(0.69)	0.56	6.04
중국	CBON	Vaneck China Bond Etf	24				(0.36)	0.62	0.37
레버리지	TYD	Drx Dly 7-10 Y Treas Bull 3X	48				2.97	(0.22)	(9.79)
	TMF	Drx Dly 20+ Yr Treas Bull 3X	5,031				3.79	(3.52)	(23.21)
	UJB	ProShares Ultra High Yield	14				0.56	1.22	2.93
숏	TBF	Proshares Short 20+ Treasury	87				(1.32)	1.21	9.41
	TBX	Proshares Short 7-10 Yr Tsy	14				(0.67)	1.03	5.48
	SJB	ProShares Short High Yield	93				(0.43)	(0.02)	(0.04)
숏 레버리지	PST	Proshares Ultrashort 7-10 Yr	15				(1.80)	0.82	8.65
	TBT	Proshares Ultrashort 20+Y Tr	316				(3.16)	0.98	16.29
	TYO	Drx Dly 7-10 Y Treas Bear 3X	16				(2.52)	1.29	12.66
	TMV	Drx Dly 20+ Yr Treas Bear 3X	228				(4.79)	1.09	23.52
	TTT	PROSHARES ULT -3X 20+ YR TSY	37				(4.91)	0.60	21.79

자료: Bloomberg, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박민영, 모승규).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.