

# 신한 해외채권 ETF Guide

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



## 8월 해외채권 ETF Guide

### Market Review: 레드웨이드 반영 < 기준금리 인하 기대

- 7월 미국 국채 2년물 금리는 40.0bp 하락, 10년물은 32.2bp 하락, 30년물은 23.0bp 하락 마감
- 10년물 금리는 월간 기준 3개월 연속 하락세. 금리 상하방 요인이 뚜렷한 가운데 하방 요인이 우위
- 트럼프 당선 시 확대될 국채 발행 부담, 관세발 인플레이션 재발 등을 경계하며 장기물 금리 상방
- 시장금리의 전체 흐름은 경기 둔화, 기준금리 인하 기대가 주도. 미국, 비미국 전반의 지표 둔화 흐름

### Market Preview: 기준금리 인하 사이클 시작에서는 반복되는 과도한 프라이싱

- 시장금리가 반영한 기준금리 레벨을 고려하면 비쌌. FF선물 기준 연 3차례, 내년말까지 3%중반 도달을 일부 반영 중. 연착륙 시나리오에서 쉽지 않은 경로. 다만 인하 사이클 초기에 과도한 프라이싱은 항상 반복. 인하 시점이 9월이라는 점에서 단기적으로 되돌림이 장세 출현은 가능성이 낮다는 판단
- 9월 인하 경로의 구체화를 고려하면 추가 하락 여력이 일부 잔존. 3개월 미국 국채 금리는 2년물 4.2~4.6%, 10년물은 3.9~4.4%, 2/10년 스프레드 (30)~(10)bp로 밴드 제시

### 해외채권 ETF 투자전략: 인하 앞두고 반복된 오버슈팅 마주하기

- 인하 시작 이전까지 금리 하방 압력 우위가 지속될 것으로 전망
- 경기 둔화, 물가 안정 흐름이 지속될 가능성 높은 국면

#### 미국 국채 10년물 금리 추세 분석

자료: 신한투자증권



# 신한 해외채권 ETF Guide

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



## 8월 해외크레딧 ETF Guide

### Market Review: Pivot 기대 강화 수혜

- 7월 미국 IG와 HY 크레딧 스프레드는 각각 2.7bp, 3.9bp 확대된 93.9bp, 312.7bp 기록
- 7월 ETF 수익률은 미국 장기 국채(SPTL, +5.32%), USD IG(LQD, +3.25%), USD HY(JNK, +2.34%), S&P500(SPY, +1.00%) 순으로 우수
- 일드 커브 스티프닝 이후 IG 중장기물 매수 유입, 미국 9월 인하 기대 강화로 채권 랠리 수혜

### Market Preview: 추가적인 강세 재료 필요

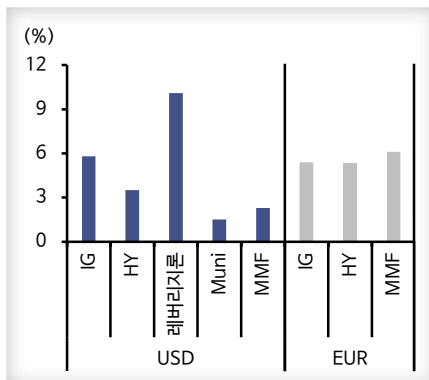
- 8월은 계절적으로 유통물 거래 유동성이 가장 낮고, 발행도 상대적으로 한산한 시기
- 스프레드 변동성 체감, 최근 주가와의 상관관계 약화 등으로 완만한 스프레드 조정내지는 횡보 예상
- 금리는 Pivot 호재를 상당 부분 선 반영한 만큼, 추가 랠리 위해서는 새로운 재료 필요

### 해외크레딧 ETF 투자전략: IG 중장기물(5-10년) 선호 유지

- IG 중장기물 5-10년 구간 최선호 유지
- 예상보다 트럼프-해리스 대선 구도가 접전으로 흘러가는 등 장기 금리 상향 압력(트럼프 당선 우위 또는 Red Wave)은 다소 완화

### 크레딧 펀드 순유입과 8월 전망

자료: 신한투자증권



#### 금리

추가 랠리 위해서는 새로운 재료 필요

#### 스프레드

스프레드 변동성 체감, 주가와의 상관관계 약화 → 완만한 조정

#### 수급

휴가 시즌 진입에 따른 거래 유동성 감소 예상



## 8월 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 유지	VGIT / GOVT
크레딧 (Credit)	· IG 중장기물 최선호 · 장기 금리 상향 압력 다소 완화	VCIT / VCLT
스프레드 (Spread)	· 2년물, 10년물 국채 금리차 -22.0bp로 역전폭 대폭 축소 · 단기물은 인하 기대. 장기물은 견조한 경기 흐름에 주목	스티프닝 우위 판단 (단기물 long & 장기물 Short)

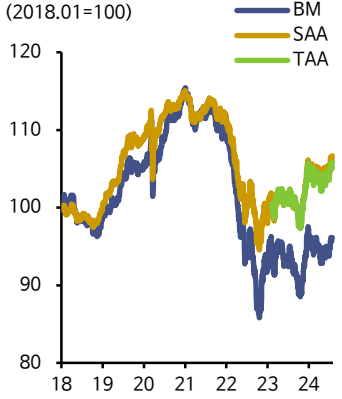
자료: 신한투자증권

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: +2	선호도: +2	선호도: +2		
	키워드: 인하 사이클 직전 랠리	키워드: 인하 사이클 직전 랠리	키워드: 인하 사이클 직전 랠리		
	티커: SPTL / VGLT	티커: VCLT / LQD	티커: VCLT / LQD		
선호도	-2	-1	0	1	2

자료: 신한투자증권

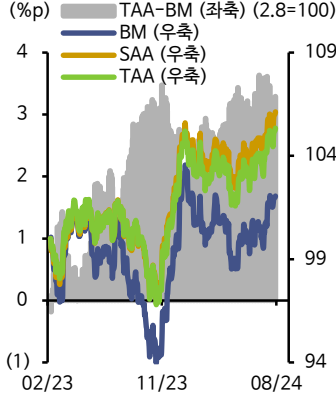
## 신한 해외채권 EMP 전략

### 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	2.05		
SAA	6.13	4.07	
TAA	5.34	(0.79)	3.29

#### # 포트폴리오 분해

(단위)	조정일	금리	듀레이션
BM		3.84	6.64
SAA		4.38	6.54
TAA	(4/12)	4.28	6.78

자료: Bloomberg, 신한투자증권

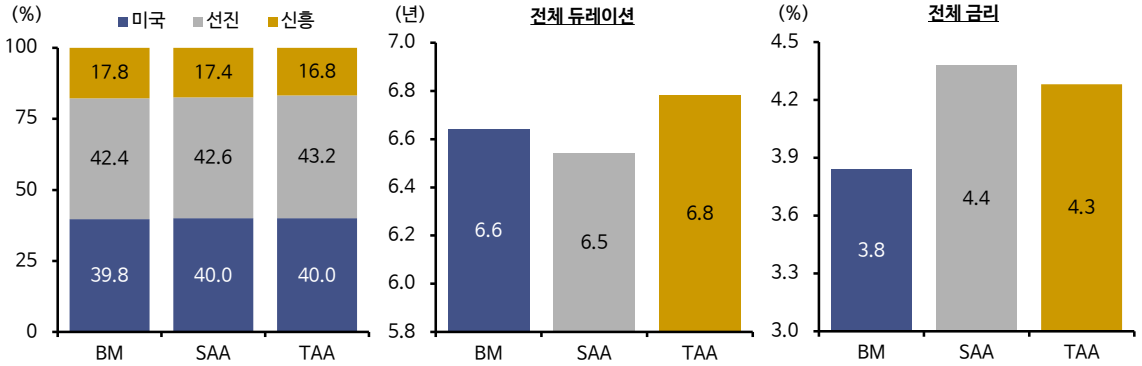
### 신한 해외채권 EMP 배분 및 성과 분석

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			2.66	2.70	0.04	2.67 0.03
미국 국채		20.0	20.0	0.0		0.73	0.76	0.03	
국채 단기	SCHO.US	3.0	2.0	(1.0)	2.21	0.07	0.04	(0.02)	
국채 중기	VGIT.US	12.0	11.0	(1.0)	3.66	0.44	0.40	(0.04)	
국채 장기	VGLT.US	3.5	5.0	1.5	5.06	0.18	0.25	0.08	
물가채	TIP.US	1.5	2.0	0.5	3.18	0.05	0.06	0.02	
미국 크레딧		20.0	20.0	0.0		0.82	0.82	(0.00)	
MBS	MBB.US	10.0	9.0	(1.0)	4.20	0.42	0.38	(0.04)	
IG 단기	VCSH.US	0.8	0.5	(0.3)	2.87	0.02	0.01	(0.01)	
IG 중기	VCIT.US	4.8	5.0	0.2	4.27	0.21	0.21	0.01	
IG 장기	VCLT.US	2.4	2.5	0.1	3.88	0.09	0.10	0.00	
HY 단기	SJNK.US	0.5	1.0	0.5	3.39	0.02	0.03	0.02	
HY 중기	HYG.US	1.5	2.0	0.5	4.04	0.06	0.08	0.02	
비미국		60.0	60.0	0.0		1.11	1.12	0.01	
전체	IAGG.US	25.0	27.0	2.0	2.07	0.52	0.56	0.04	
선진	BNDX.US	20.0	21.0	1.0	1.71	0.34	0.36	0.02	
신흥	EMLC.US	15.0	12.0	(3.0)	1.69	0.25	0.20	(0.05)	

자료: Bloomberg, 신한투자증권

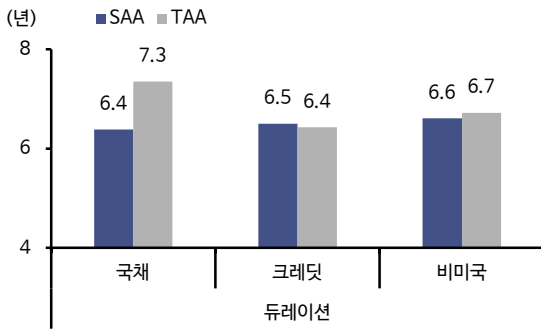
주: 비중 조정은 매주 금요일 발표되는 신한 Weekly Guide Book 자료의 포트폴리오1 채권 부분을 통해 공표

## 해외채권 EMP 포트폴리오 분해



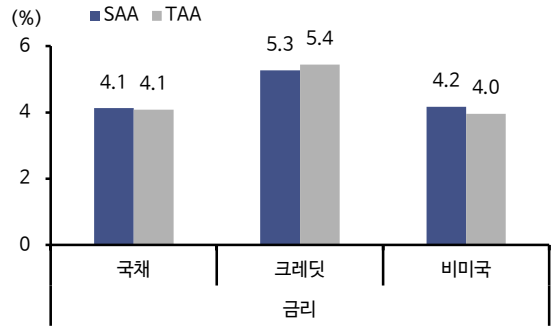
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## SAA, TAA 섹터별 듀레이션



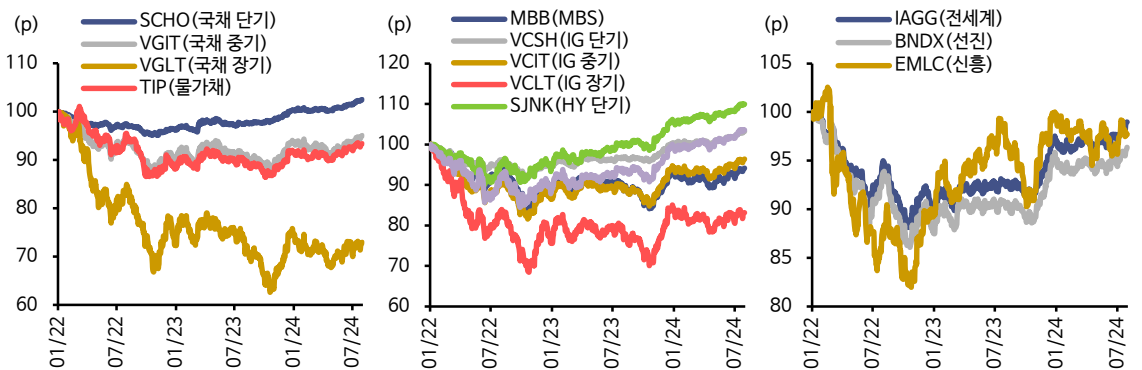
자료: Refinitiv, 신한투자증권

## 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	2,120	1.07	0.96	5.36	0.66	1.59	2.88
	ICSH	Blackrock Ultra Short-Term B	5,480	0.65	0.61	5.23	0.58	1.45	2.75
	NEAR	Blackrock Short Maturity Bon	2,953	2.64	2.30	4.78	1.30	2.20	2.70
	BSV	Vanguard Short-Term Bond Etf	32,831	2.81	2.57	4.21	1.50	2.43	2.35
	ISTB	Ishares Core 1-5 Year Usd Bo	4,148	2.88	2.61	4.42	1.61	2.54	2.67
	FBND	Fidelity Total Bond Etf	10,598	8.89	6.26	4.99	2.65	3.87	2.81
	SPAB	Spdr Portfolio Aggregate Bon	8,070	8.99	6.15	4.72	2.61	3.73	2.16
	AGG	Ishares Core U.S. Aggregate	113,107	9.06	6.21	4.71	2.63	3.68	2.21
	BOND	Pimco Active Bond Exchange-T	4,487	7.65	6.11	5.09	2.55	3.99	3.04
	SCHZ	Schwab Us Aggregate Bond Etf	7,939	8.91	6.12	4.71	2.65	3.72	2.23
	BIV	Vanguard Intermediate-Term B	18,570	7.25	6.13	4.45	2.80	4.06	2.55
	BND	Vanguard Total Bond Market	110,740	9.15	6.28	4.68	2.60	3.67	2.23
	BLV	Vanguard Long-Term Bond Etf	5,501	22.99	13.76	4.94	3.90	5.17	0.78
국채	BIL	Spdr Bloomberg 1-3 Month T-B	33,227	0.13	0.13	5.52	0.40	1.23	2.55
	GBIL	Goldman Sachs Access Treasur	5,324	0.29	0.28	5.01	0.48	1.30	2.54
	SHV	Ishares Short Treasury Bond	19,221	0.27	0.26	5.24	0.43	1.25	2.51
	SCHO	Schwab Short-Term Us Treas	10,775	1.91	1.79	4.29	1.17	1.96	2.19
	SHY	Ishares 1-3 Year Treasury Bo	24,527	1.91	1.78	4.29	1.18	1.94	2.14
	VGSH	Vanguard Short-Term Treasury	19,777	1.91	1.79	4.29	1.21	2.00	2.23
	SPTS	Spdr Port Shrt Trm Trsry	5,116	1.96	1.83	4.29	1.18	2.01	2.18
	IEI	Ishares 3-7 Year Treasury Bo	14,458	4.77	4.28	3.97	2.36	3.42	2.24
	SCHR	Schwab Intermediate-Term Us	8,414	5.57	4.90	3.99	2.51	3.66	2.22
	SPTI	Spdr Port Int Treasury Term	6,048	5.62	4.92	3.99	2.55	3.68	2.27
	VGIT	Vanguard Intermediate-Term T	29,373	5.57	4.90	4.00	2.57	3.69	2.25
	GOVT	Ishares Us Treasury Bond Etf	26,629	8.49	5.98	4.23	2.54	3.60	1.97
	IEF	Ishares 7-10 Year Treasury B	29,608	8.54	7.17	4.02	3.28	4.53	2.01
	TLH	Ishares 10-20 Year Treasury	8,035	17.46	12.78	4.38	4.46	5.85	1.34
	SPTL	Spdr Port Lng Trm Trsry	10,546	22.89	14.99	4.40	4.61	6.25	0.89
	VGLT	Vanguard Long-Term Treasury	13,658	22.85	15.02	4.40	4.57	6.12	0.80
	TLT	Ishares 20+ Year Treasury Bo	55,892	25.95	16.63	4.42	4.64	6.23	0.34
	EDV	Vanguard Extended Dur Treas	3,626	25.27	24.05	4.48	5.81	7.98	(0.88)
물가채	VTIP	Vanguard Short-Term Tips	10,926	2.55	2.47	0.94	0.94	2.02	3.26
	STIP	Ishares 0-5 Year Tips Bond E	7,835	2.42	2.30	2.08	0.90	1.95	3.20
	STPZ	Pimco 1-5 Year Us Tips Index	504	3.01	2.88	2.04	1.03	2.14	3.14
	TDTT	Flexshares Iboxx 3-Year Targ	1,744				1.34	2.51	3.39
	TIPX	Spdr Bloomberg 1-10 Year Tip	1,360	4.53	4.25	1.88	1.58	2.85	3.16
	SCHP	Schwab U.S. Tips Etf	11,259	7.71	6.60	1.97	1.95	3.36	3.06
	TIP	Ishares Tips Bond Etf	18,236	7.72	6.60	1.97	1.94	3.25	2.95
	SPIP	Spdr Portfolio Tips Etf	999	8.07	6.86	1.99	1.98	3.39	3.10

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	32,588	8.31	6.04	4.70	3.06	4.27	2.60
	SPMB	Spdr Portfolio Mortgage Back	5,339	8.15	5.92	4.72	3.13	4.29	2.62
	VMBS	Vanguard Mortgage-Backed Sec	18,259				3.02	4.31	2.90
지방채	SUB	Ishares Short-Term National	8,669	1.94	1.79	2.86	0.79	1.10	1.19
	VTEB	Vanguard Tax-Exempt Bond Etf	33,516				1.06	1.65	1.09
	SHM	Spdr Nuveen Bloomberg Short	3,730	2.84	2.59	2.87	0.98	1.06	0.48
	JMST	Jpm Ultra-Short Muni Income	2,701	3.90	2.77	4.07	0.53	1.13	1.90
	MUB	Ishares National Muni Bond E	37,755	7.20	5.60	3.56	1.17	1.46	1.00
	TFI	Spdr Nuveen Bloomberg Munici	3,562	8.14	6.47	3.40	1.20	1.34	(0.04)
	BAB	Invesco Taxable Municipal Bo	1,183	12.62	8.15	5.13	3.49	4.86	2.67
	PZA	Invesco National Amt-Free Mu	2,912	12.13	8.20	4.08	1.30	2.24	1.37
지방HY	HYD	Vaneck High Yield Muni Etf	3,105	13.24	7.24	5.06	1.92	2.80	3.90
	HYMB	Spdr Nuveen Bloomberg High Y	2,693	15.39	8.36	5.20	2.00	3.14	4.53
회사채 IG	SPSB	Spdr Port Shrt Trm Corp Bnd	7,616	1.94	1.80	4.90	1.22	1.99	2.73
	SLQD	Ishares 0-5 Yr Inv Grd Corp	2,147	2.33	2.10	4.84	1.28	2.12	2.77
	VCSH	Vanguard S/T Corp Bond Etf	34,097	2.90	2.61	4.79	1.49	2.37	2.85
	IGSB	Ishares 1-5Y Inv Grade Corp	20,468	2.97	2.65	4.93	1.47	2.39	2.94
	SPIB	Spdr Port Int Corp Bond Etf	8,733	4.76	4.02	5.03	1.91	2.97	2.96
	IGIB	Ishares 5-10Y Inv Grade Corp	13,708	7.41	6.07	5.12	2.60	3.91	3.25
	VCTT	Vanguard Int-Term Corporate	48,270	7.37	6.06	5.06	2.57	3.83	3.11
	USIG	Ishares Broad Usd Investment	11,586	10.83	6.83	5.33	2.36	3.50	2.43
	LQD	Ishares Iboxx Investment Gra	32,928	13.91	8.53	5.32	2.59	3.72	1.83
	IGLB	Ishares 10+ Year Inv Gr Corp	2,445	23.14	12.67	5.54	3.19	4.39	0.82
	VCLT	Vanguard Long-Term Corp Bond	11,191	23.20	12.73	5.54	3.20	4.34	0.64
	SPLB	Spdr Port Lng Trm Corp Bnd	885	23.56	12.71	5.52	3.25	4.31	0.74
회사채 HY	HYS	Pimco 0-5 Year H/Y Corp Bond	1,236	2.83	2.37	8.17	1.70	2.56	4.37
	SHYG	Ishares 0-5 Yr Hy Corp Bond	6,361	3.09	2.61	7.46	1.59	2.44	4.16
	SJNK	Spdr Bloomberg Short Term Hi	4,669	3.04	2.55	8.09	1.77	2.52	4.11
	HYLB	Xtrackers Usd High Yield Cor	3,518	4.12	3.34	7.55	2.09	3.10	4.64
	HYG	Ishares Iboxx High Yld Corp	16,754	4.32	3.44	7.59	2.09	2.91	4.42
	HYDW	Xtrs Low Beta Hi Yield Etf	218	4.02	3.38	5.80	1.63	2.80	3.81
	USHY	Ishares Broad Usd High Yield	16,202	4.49	3.51	7.52	2.07	3.05	4.77
	JNK	Spdr Bloomberg High Yield Bo	8,542	4.34	3.51	7.55	1.98	2.82	4.36
	FALN	Ishares Fallen Angels Etf	1,672	7.49	4.86	7.49	2.60	2.48	3.64
	ANGL	Vaneck Fallen Angel High Yld	2,998	7.77	5.10	7.19	2.48	2.33	2.73
비미국	IAGG	iShares Core International Agg	6,481	8.98	7.05	2.94	2.17	2.56	2.70
	BNDX	Vanguard Total International B	57,997	9.65	7.39	3.03	2.25	2.31	2.49
	EMLC	VanEck J. P. Morgan EM Local C	2,783	7.34	4.95	7.16	2.41	0.86	(0.24)

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	6,950	4.75	3.68	8.09	0.38	1.17	3.87
	BKLN	Invesco Senior Loan Etf	8,597	4.37	3.44	7.85	0.53	1.35	4.18
EM_달러	EMB	Ishares Jp Morgan Usd Emergi	15,180	12.41	6.72	7.17	2.57	2.97	5.39
EM_국채	VVOB	Vanguard Emerg Mkts Gov Bnd	5,174	12.62	6.83	6.97	2.41	2.81	5.07
	PCY	Invesco Emerging Markets Sov	1,422	23.32	10.33	7.18	2.54	3.28	5.21
EM	LEMB	Ishares Jp Morgan Em Local C	371	7.30	4.91	7.31	2.16	1.14	1.36
	EBND	Spdr Bloomberg Em Bond	1,938	9.01	5.68	6.14	2.58	1.34	0.01
EM_회사채	CEMB	Ishares Jp Morgan Em Corpora	430	7.48	4.59	6.44	1.77	3.32	4.33
EM_HY	HYEM	Vaneck Emrg Mkts Hi Yld	387	5.15	3.39	8.41	1.78	3.82	6.77
	EMHY	Ishares J.P. Morgan Em High	411	9.14	4.80	9.09	2.60	2.94	7.92
중국	CBON	Vaneck China Bond Etf	24				1.70	0.76	2.17
레버리지	TYD	Drx Dly 7-10 Y Treas Bull 3X	54				8.71	10.63	(0.80)
	TMF	Drx Dly 20+ Yr Treas Bull 3X	5,869				12.92	14.57	(7.96)
	UJB	ProShares Ultra High Yield	18				3.84	4.55	6.06
숏	TBF	Proshares Short 20+ Treasury	78				(3.88)	(4.34)	3.29
	TBX	Proshares Short 7-10 Yr Tsy	12				(2.43)	(2.41)	2.13
	SJB	ProShares Short High Yield	91				(1.50)	(1.15)	(0.99)
숏 레버리지	PST	Proshares Ultrashort 7-10 Yr	16				(5.26)	(5.77)	1.88
	TBT	Proshares Ultrashort 20+Y Tr	293				(7.85)	(9.53)	3.71
	TYO	Drx Dly 7-10 Y Treas Bear 3X	16				(7.84)	(8.80)	2.16
	TMV	Drx Dly 20+ Yr Treas Bear 3X	210				(11.88)	(14.81)	4.03
	TTT	PROSHARES ULT -3X 20+ YR TSY	34				(12.00)	(15.27)	2.59

자료: Bloomberg, 신한투자증권

## Compliance Notice

\* 해외채권 ETFGuide는 8월호를 끝으로, 9월부터 '해외채권 아우르기(월보)'로 갈음할 예정

- ◆ 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 주가 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 주권사로 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.