



Global ETF

2025년 2월 20일 | Global Asset Research

Global ETF Insight

Passive ETF: 불가피한 경쟁적 시장, 종목 선택의 기준은?

Compliance Notice

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

글로벌 ETF 시장, 꾸준한 성장 가운데 경쟁 심화

최근 5년 사이 글로벌 금융시장에서 나타나고 있는 특징 중 하나는 ETF 시장의 꾸준한 성장세이다. 새로운 투자자금 뿐만 아니라 기존 뮤추얼 펀드의 자금 이동까지 더해지면서 국내외 ETF 시장 모두 규모와 영역을 빠르게 확장해 나가고 있다. 미국 ETF 시장 규모는 2020년 연말의 545.4억달러에서 1,070.8억달러까지, 한국 ETF 시장은 2020년 52.0조원에서 2025년 1월말 현재 190.1조원 수준까지 성장하였다.

ETF 시장에 대한 투자자금 쏠림 현상은 자연스럽게 치열한 경쟁의 모습으로 연결되고 있다. 시장의 관심과 유행에 민감하게 반응하며 다양한 구조와 테마의 ETF들이 등장 중이다. 주목받는 분야의 종목들로 더 많은 매수세가 유입되고, 이렇게 늘어난 ETF의 자산 규모는 해당 운용사의 실적으로 연결되는 만큼, 견고한 수익을 창출해 낼 수 있는 종목 개발 노력이 지속되고 있는 상황이다. 한편에서는 유사한 구조, 유사한 포트폴리오 구성의 ETF들이 연이어 등장하고 있는 이유이기도 하다.

지난 2024년 한해 동안 미국 증시에는 556개(1월 기준: 총 3,906개), 한국에는 174개(1월 기준: 총 949개)의 신규 ETF가 상장되었다. 미국에서는 옵션을 활용한 버퍼형 ETF와 단일 종목의 레버리지 ETF들이 꾸준히 상장되었고, 한국에서는 테마형 ETF와 월배당 ETF들을 중심으로 새로운 종목들이 등장하였다.

커버드콜 ETF들은 양국 증시에서 꾸준히 등장하고 있는데, 미국의 경우 단일 종목과 암호화폐 등 다양한 개별 기초자산 기반의 커버드콜 ETF들(한국은 규제 범위)이 늘어나는 특징을 보인 한편, 한국에서는 기초자산(지수, 바스켓 등)에 대한 지수 상단 노출 비중을 확대하거나 짧은 만기의 옵션 매도 포지션을 구축하여 높은 주가 연동 비중과 높은 배당 수익을 추구하는 전략이 적용된 커버드콜 종목들이 주류를 이루고 있다.

SPY 잡은 VOO: 수수료 인하의 효과

관심이 높아진 만큼 ETF 시장에서는 다양한 이슈들이 발생하고 있다. 최근 미국 ETF 시장에서는 최초의 ETF(1993년 상장)인 SPY가 굳건하게 지켜왔던 자산 규모 1위의 자리를 VOO(2010년 상장)에 내어주는 일이 발생하였다. SPY와 VOO는 IV와 함께 S&P500 지수를 추종하는 대표 ETF 종목군으로, VOO가 SPY보다 17년 늦게 상장된 종목이었던 만큼 자산 규모의 역전은 ETF 투자자들의 관심을 끄는 이벤트가 되었다.

1위 자리가 역전된 배경에는 운용 보수의 차이가 자리하고 있는데, 이는 대표 지수들을 추종하는 패시브 ETF 종목군에서 빈번하게 발생하는 현상이 되겠다. 동일한 종목 포트폴리오로 구성되는 형태의 ETF들인 만큼 차별화가 어렵기 때문에, 많은 운용사들은 보수 조정을 통해 점유율을 높여나가는 방식을 선택하게 된다.



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 황수미 shwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

SPY는 1993년 1월에 20bp의 보수가 책정되어 상장되었다. IVV는 2000년 5월 상장 당시에 9bp의 보수로, VOO의 경우 2010년 9월에 상장되면서 6bp의 보수를 책정하고 시장에 뛰어들었다. 이후 경쟁이 진행되는 과정에서 각 운용사들은 순차적으로 보수를 하향 조정해왔고, 현재는 SPY가 9bp, VOO와 IVV는 3bp의 보수를 적용 중(마지막 조정 사례: IVV가 2020년 6월에 4bp → 3bp로 변경)이다.

VOO ETF는 후발 주자였으나 보수 조정을 통해 규모를 키워나간 대표적인 사례로 볼 수 있겠다. VOO의 운용사인 뱅가드는 지난 3일, 87개의 뮤추얼 펀드와 ETF 운용 수수료를 평균 20% 가량 인하하는 계획을 발표하기도 하였다.

치열한 경쟁 가운데 살펴보는 Passive ETF의 선택 방법: 실 부담 비용? 수정 기준가?

이러한 경쟁은 국내 ETF 시장에서도 치열하게 전개되고 있다. 미국 대표지수(S&P500, NASDAQ100) 추종형 ETF, 밸류업 ETF 종목군들이 대표적인 사례가 되겠다. 최근에는 상위 대형 운용사들이 S&P500과 NASDAQ100 지수 추종 ETF들의 총 보수를 0.68bp(TIGER, 2/6), 0.62bp(KODEX, 2/7), 0.47bp(RISE, 2/11)로 낮추면서 경쟁 강도를 높이고 있다.

한편 시장에서는 총 보수만이 아닌 매매 중개 수수료율, 기타비용까지 합산한 '실 부담 비용'이나 '수정 기준가'의 비교 필요성 등 다양한 해석 방법에 대한 주장들이 등장하고 있다. 그리고 여러가지 기준 선정 방식의 등장이 투자자들의 선택 난이도를 높여 놓고 있는 상황이다.

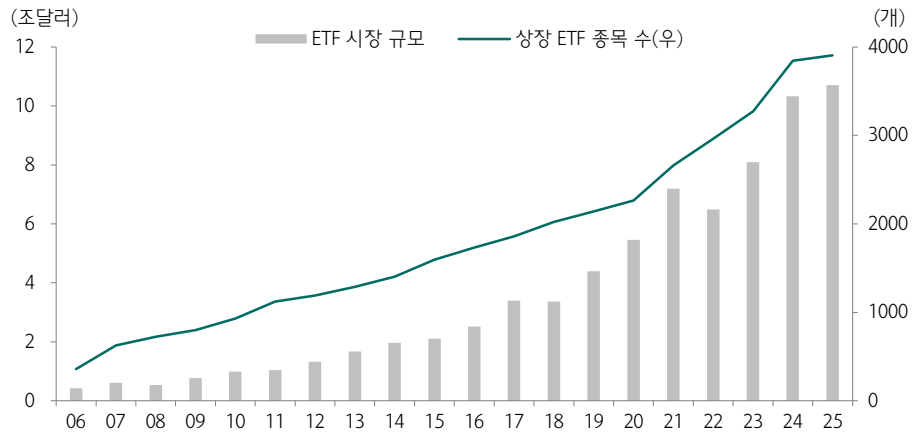
해석의 방향이 다양하기 때문에, 어렵게 생각할 것 없이 선택의 기준도 각 투자자에 적합한 방법에 따라 설정할 필요가 있다는 판단이다.

실질적인 총 비용이 중요한 투자자라면 총 보수와 더불어 함께 발생하는 비용들을 합산한 '실 부담 비용'의 비교를 통해 종목을 선정하면 될 것이고, 투자를 통해 결과적으로 취하게 되는 실제 수익률을 중요하게 생각하는 투자자라면 '수정 기준가' 기반의 의사결정이 적합하겠다.

'수정 기준가'의 경우 실 부담 비용과 배당 수익, 액면분할이나 합병 이벤트 등에서 발생하는 변수까지 모두 조정하여 산출하는 가격 지표이기 때문에, 동일한 기준에서 환산한 투자 수익률을 비교할 수 있다. 여기에 매수/매도 호가의 괴리 여부까지 확인된다면 충분한 실질 수익 기반의 투자 판단이 가능할 것이다.

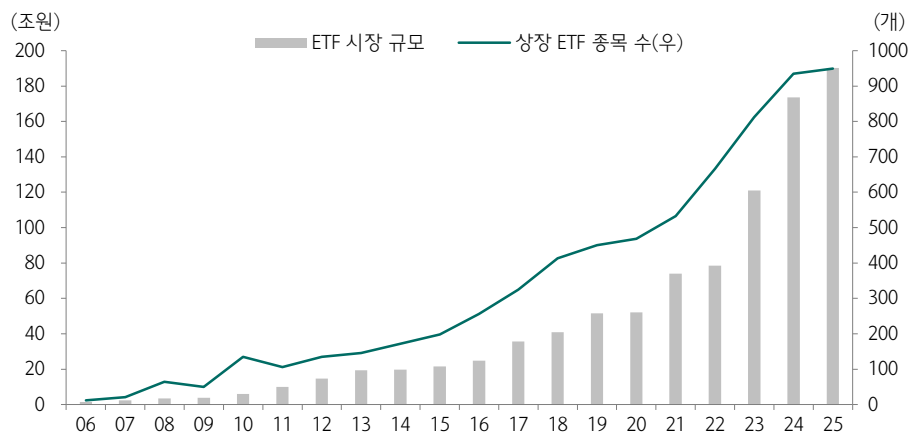
Global ETF Insight Chart

도표 1. 미국 ETF 시장 규모 및 종목 증감 추이



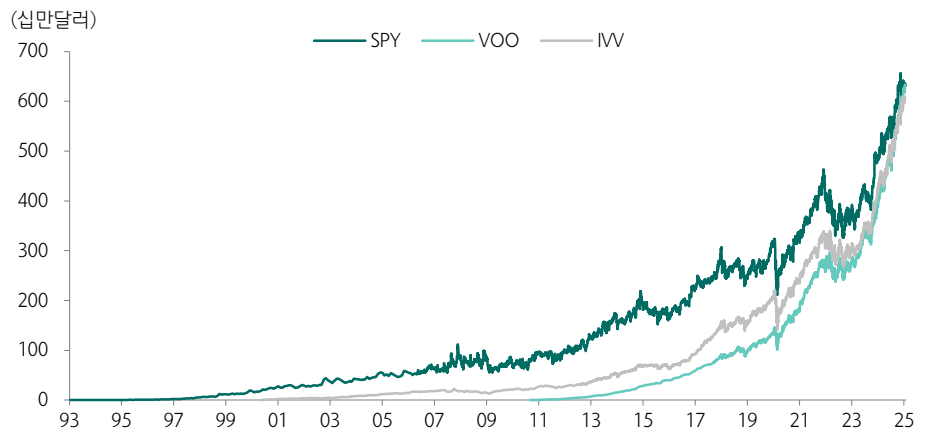
주: 2025년은 1월 기준
자료: ETFGI, 하나증권

도표 2. 한국 ETF 시장 규모 및 종목 증감 추이



주: 2025년은 1월 기준
자료: KRX, 하나증권

도표 3. SPY, VOO, IVV의 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. S&P500 지수 추종 국내 ETF들의 수정기준가 기준 기간 수익률

(%)	ACE 미국S&P500	TIGER 미국S&P500	KODEX 미국 S&P500	RISE 미국S&P500	PLUS 미국S&P500	HANARO 미국S&P500	SOL 미국S&P500	WON 미국S&P500	KIWOOM 미국S&P500
1개월	1.99	2.01	2.03	2.01	1.90	1.99	2.01	2.01	2.04
3개월	7.94	7.97	7.99	7.95	7.59	7.86	8.00	7.94	8.08
6개월	17.75	17.78	17.86	17.77	17.00	17.50	17.83	17.51	17.99
1년	32.48	32.52	32.70	32.67	31.58	31.93	32.62	31.76	32.61
3년	69.48	69.45	69.80	69.51	66.27	67.61	69.66	68.06	69.74

주: 2025년 2월 18일 종가 기준. 상장일 순서(동일 상장일의 경우 알파벳 순)로 좌측부터 배열. 수정 기준가는 실 부담 비용과 배당 수익, 액면분할이나 합병 이벤트 등에서 발생하는 변수까지 모두 조정하여 산출하는 가격 지표. 수익률 상위 2개 종목은 명도 조정 음영 표시

자료: DataGuide, 하나증권

도표 5. S&P500 지수 추종 국내 ETF들의 실부담비용 비교

	ACE 미국S&P500	TIGER 미국S&P500	KODEX 미국 S&P500	RISE 미국S&P500	PLUS 미국S&P500	HANARO 미국S&P500	SOL 미국S&P500	WON 미국S&P500	KIWOOM 미국S&P500
실부담비율(%)	0.1755	0.2019	0.2293	0.1740	0.6883	0.6636	0.2283	0.3147	0.2700

주: 2025년 1월 31일 기준, 실부담비용=총보수+기타비용+매매-중개수수료. 실부담비용이 낮은 2개 종목은 명도 조정 음영 표시

자료: KOSCOM, 하나증권

도표 6. 나스닥100 지수 추종 국내 ETF들의 수정기준가 기준 기간 수익률

(%)	TIGER 미국나스닥 100	ACE 미국나스닥 100	RISE 미국나스닥 100	KODEX 미국나스닥 100	SOL 미국나스닥 100
1개월	3.82	3.80	3.85	3.84	3.78
3개월	12.23	12.22	12.24	12.30	12.16
6개월	22.76	22.78	22.83	22.94	22.58
1년	34.28	34.24	34.39	34.57	-
3년	90.13	90.35	90.39	91.09	-

주: 2025년 2월 18일 종가 기준. 상장일 순서로 좌측부터 배열. 수정 기준가는 실 부담 비용과 배당 수익, 액면분할이나 합병 이벤트 등에서 발생하는 변수까지 모두 조정하여 산출하는 가격 지표. 수익률 상위 2개 종목은 명도 조정 음영 표시

자료: DataGuide, 하나증권

도표 7. 나스닥100 지수 추종 국내 ETF들의 실부담비용 비교

	TIGER 미국나스닥 100	ACE 미국나스닥 100	RISE 미국나스닥 100	KODEX 미국나스닥 100	SOL 미국나스닥 100
실부담비율(%)	0.2168	0.1937	0.1924	0.1882	0.5796

주: 2025년 1월 31일 기준, 실부담비용=총보수+기타비용+매매-중개수수료. 실부담비용이 낮은 2개 종목은 명도 조정 음영 표시

자료: KOSCOM, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.