

ETF Strategy

외국납부세액 공제 방식 변경, “월배당 ETF” 영향

신고가, 신저가 ETF

ETF 투자전략

ETF/파생 강승철 Tel. 02)368-6153_ buykkang@eugenefn.com



외국납부세액 공제 방식 변경, 월배당 ETF 영향

올해부터 ETF 등 펀드의 **외국납부세액 공제 방식이 변경**되면서 특히 해외 배당 ETF 투자에 큰 변화가 생겼다.

기존은 해외자산 투자 소득에 대해 외국에서 세금을 징수한 경우, 1) 국세청이 외국에 납부한 세금을 먼저 운용사에 환급해준 뒤, 2) 투자자가 운용사로부터 배당금을 받을 때 국내 세율로 원천징수하는 “선(先) 환급, 후(後) 원천징수” 방식이었다.

올해부터는 외국에 납부한 세금을 국세청이 선 환급해 주는 제도를 폐지했다. 일반 계좌는 변화가 없지만, 국세청의 세금 환급으로 해외에서 낸 세금(15%)이 보전됐던 ISA 계좌나 연금저축계좌의 경우 당장 해외에서 받는 배당이 감소하게 된다(15% 세금 차감).

ISA계좌나 연금저축계좌의 경우 해외 배당에 대해 두 번 세금을 내게 되는 ‘이중 과세’ 문제가 생길 수 있다. 금융투자협회와 기획재정부는 올해 안에(ISA 계좌 상반기, 연금저축계좌 하반기까지) 이러한 이중 과세를 막기 위한 시스템 준비를 마치겠다는 입장이다.

작년 이후 국내에서 매달 배당을 주는 “월배당 ETF” 상품과 자산 규모는 큰 폭으로 증가했다. 2월말 현재 국내에 107개의 월배당 ETF가 상장돼 있고, 자산 규모는 23조원에 달한다. 월배당 ETF 중 국내보다 해외 자산에 투자하는 ETF 자산 규모가 2배 이상 더 크다. 자산 규모가 큰 미국배당다우존스 ETF, 미국30년국채 ETF 등 상당 수가 세금 공제 방식 변경으로 영향을 받게 된다.

실제로 2월 한 달간 해외에 투자하는 월배당 ETF 중 개인투자자들이 가장 많이 순매도한 ETF는 TIGER 미국배당다우존스(-1,150억원)였는데, 월간 기준으로 개인투자자들이 해당 ETF를 순매도한 건 ETF가 상장한 2023년 6월 이후 처음이다.

커버드콜, 국내 투자 ETF 자금 유입

대신 배당 재원이 옵션 프리미엄(옵션 매도 금액)인 '커버드콜 ETF'로 자금이 유입되고 있다. 옵션 매도 금액은 외국에서 원천징수 대상이 아니기 때문에, 국세청 환급이 없어도 외국에서 세금 납부 없이 받은 금액을 운용사가 투자자에게 그대로 지급할 수 있다. 일반 계좌의 경우는 국내에서 배당 소득세(15.4%)를 차감한 금액을 받기 때문에 차이가 없지만, ISA나 연금저축계좌는 기존과 마찬가지로 배당소득세 차감 없이 ISA 만기나 연금 수령 시기에 i) 낮은 세율로, ii) 과세가 이연되는 효과를 유지할 수 있다.

개인투자자들은 2월에 KODEX 미국배당커버드콜액티브, TIGER 나스닥100데일리커버드콜을 각각 890억원, 470억원 순매수했는데, 이외에도 2월에 개인투자자들이 많이 순매수한 해외 투자 월배당 ETF 5개는 모두 커버드콜 상품이었다. 외국납부세액 공제 방식 변경으로 연금, ISA 계좌를 중심으로 여전히 과세 이연 효과를 기대할 수 있는 커버드콜 상품으로 자금 이동이 지속될 수 있다.

또한 해외 월배당 ETF에서의 자금 유출에 따른 반사 이익으로 국내 투자 상품으로도 일부 자금이 이동할 수 있다. 국내 투자 월배당 ETF는 외국납부세액 공제 변경에 따른 영향에서 자유롭다. 연금이나 ISA 계좌에서 투자할 경우 배당소득세(15.4%) 차감 없이 낮은 세율, 과세 이연 효과를 그대로 얻을 수 있다. 2월에 개인은 PLUS 고배당주, KODEX 200타겟위클리커버드콜 등을 각각 660억원, 650억원 순매수해, 순매수가 가장 많았다.

i) 상장한 지 1년이 경과한 월배당 ETF 상품 중, ii) 2월말 주가 기준 배당수익률 5%가 넘고, iii) 과거 꾸준한 배당 증가를 보인 상품을 본문에 선별했다. 해외 투자 ETF는 모두 커버드콜 상품으로, 연금 계좌나 ISA 계좌에서 투자할 때 기존과 같은 과세 이연 효과를 기대할 수 있다. 주식 외에 미국 장기 국채에 커버드콜 전략으로 투자하는 ETF도 있다.

국내에 투자하는 월배당 ETF도 같은 기준으로 선별했다. 국내 증시는 미국에 비해 주가 낙폭이 컸고 상대적으로 소외돼 있어, 커버드콜 투자에 적합하다고 판단된다. 국내 주식 커버드콜 투자는 절세 계좌가 아닌 일반 계좌에서 투자해도 매매 차익과 매월 받는 배당이 대부분 과세 대상이 아니어서, 세금 측면에서도 이점이 있다.

ETF STRATEGY

01

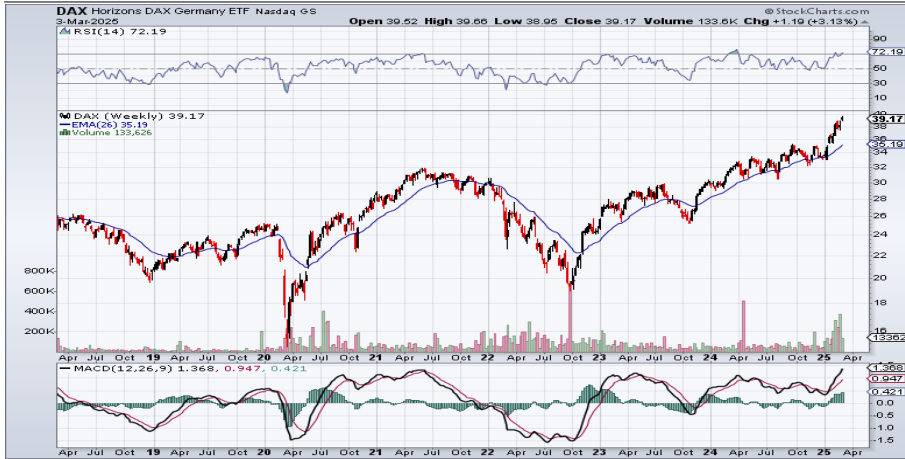
52주 신고가/신저가 ETF

1. 52주 신고가 ETF
2. 52주 신저가 ETF

** 차트 및 데이터는 3월 3일 마감 기준입니다.*

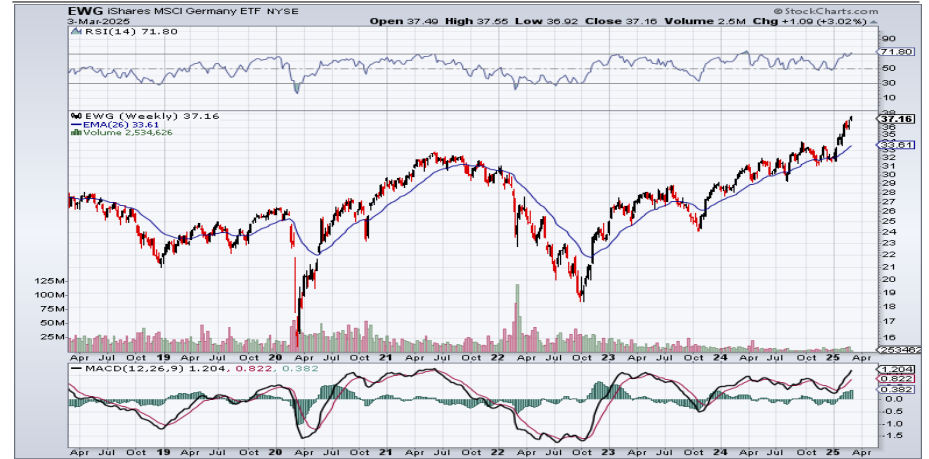
52주 신고가 ETF

독일: DAX (Horizons DAX Germany ETF)



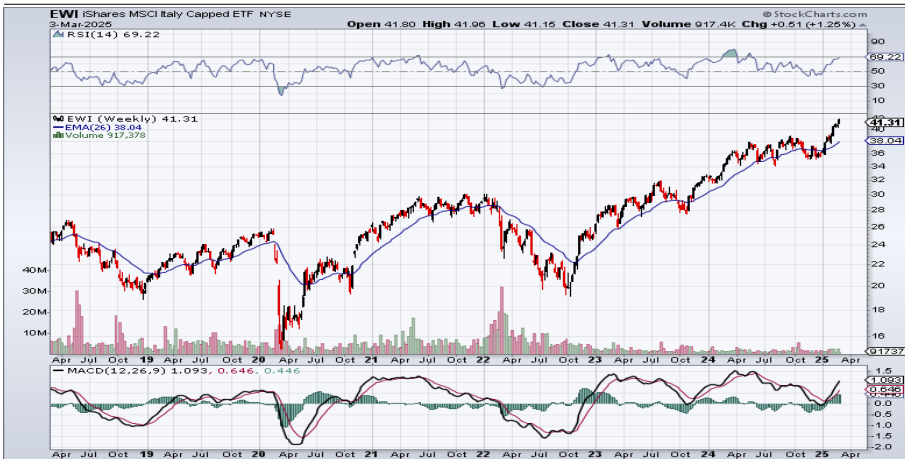
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

독일: EWG (iShares MSCI Germany ETF)



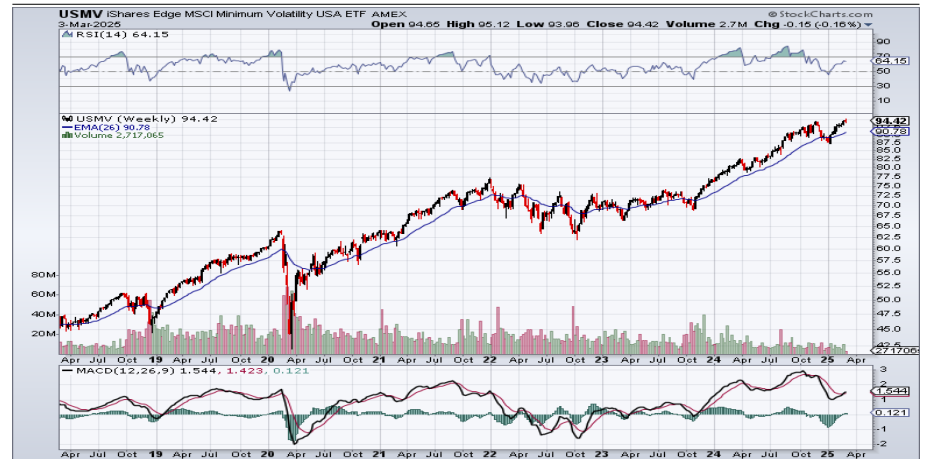
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

이태리: EWI (iShares MSCI Italy Capped ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

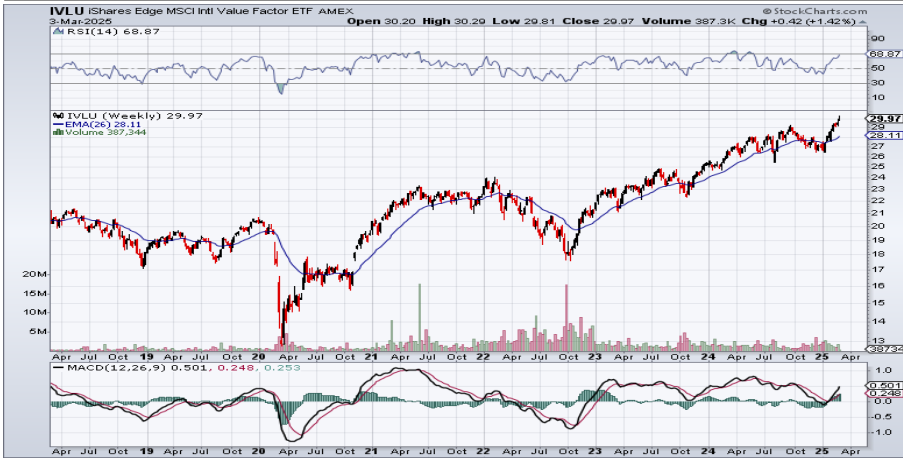
저변동성: USMV (iShares Edge MSCI Minimum Volatility USA ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

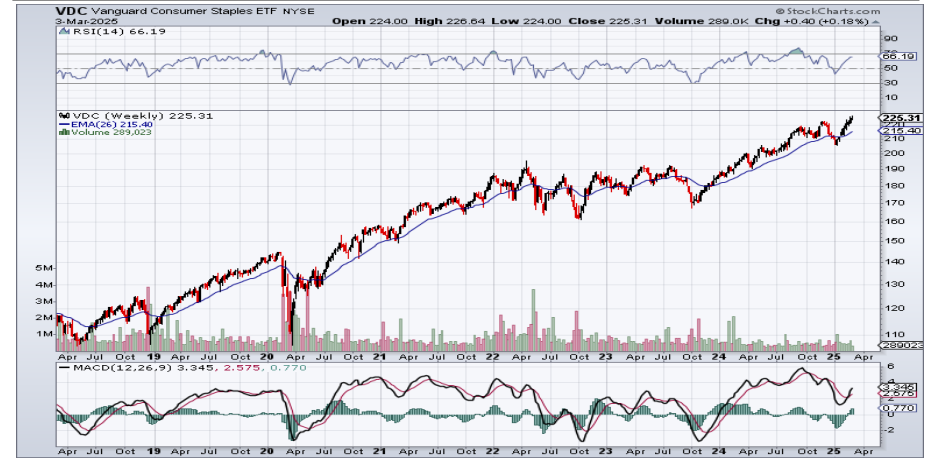
52주 신고가 ETF

글로벌 가치주: MLU (iShares Edge MSCI Intl Value Factor ETF)



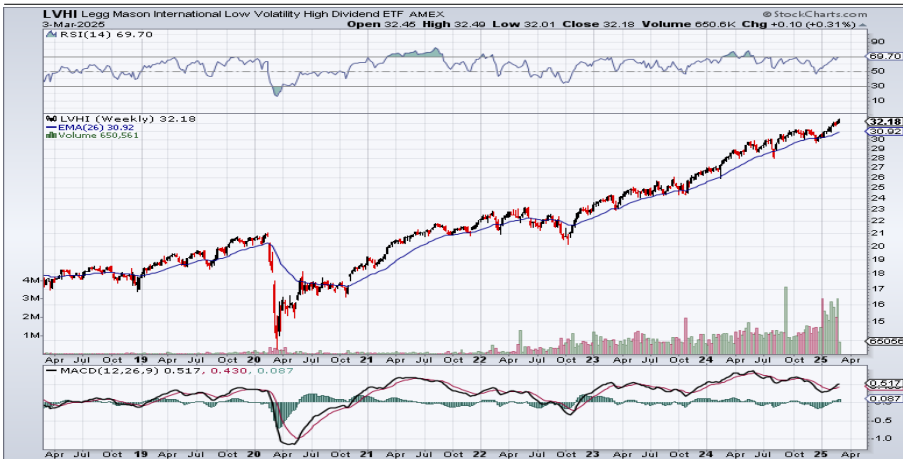
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

필수소비재: VDC (Vanguard Consumer Staples ETF)



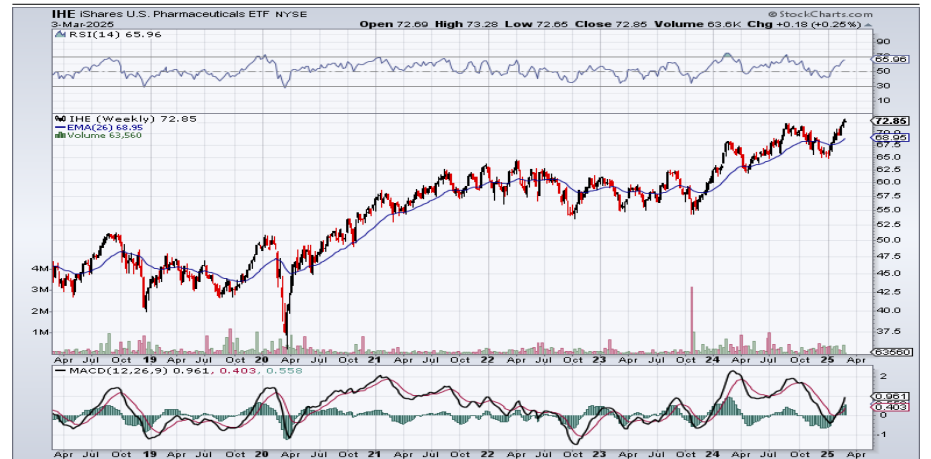
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

글로벌 저변동고배당: LVHI (Legg Mason International Low Vol High Div ETF)



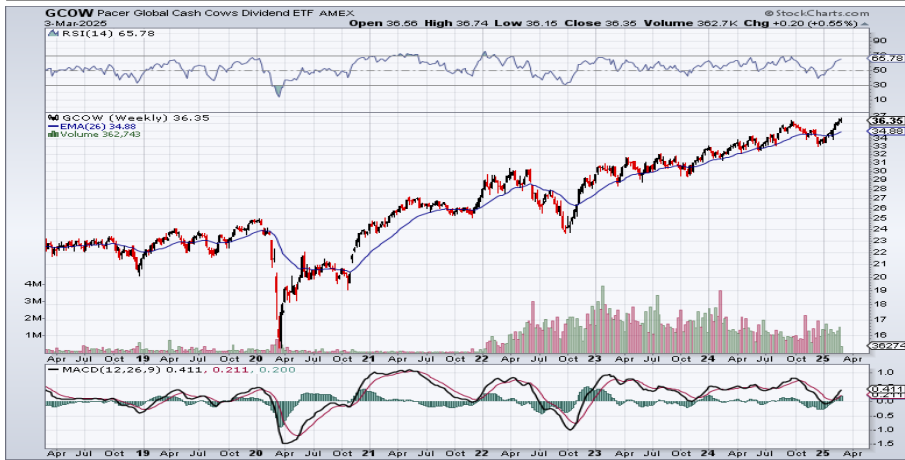
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

제약업종: IHE (iShares U.S. Pharmaceuticals ETF)



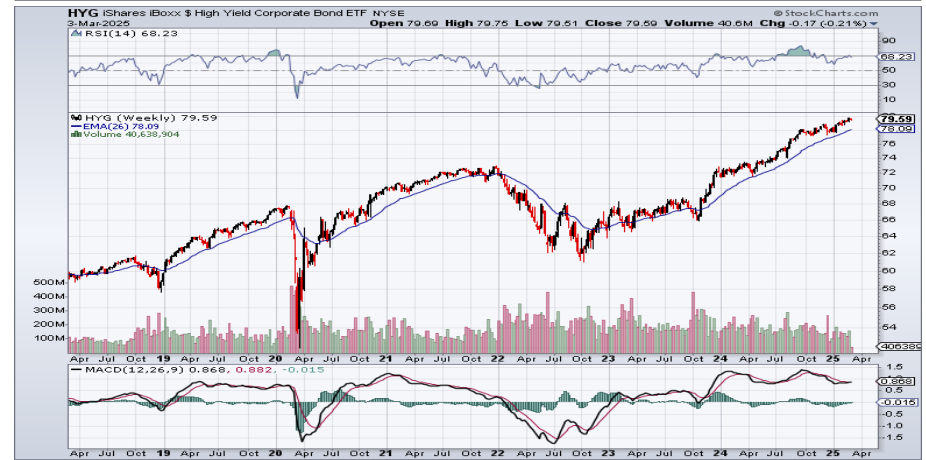
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

캐시카우/배당: GCOW (Pacer Global Cash Cows Dividend ETF)



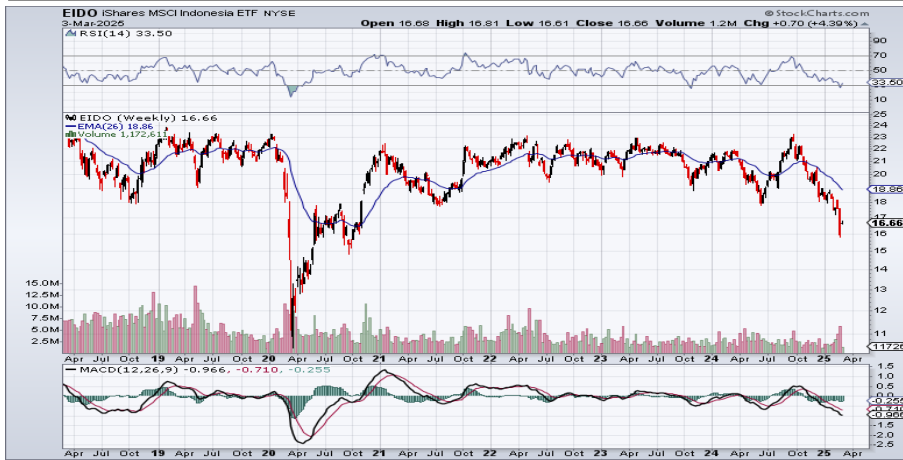
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

하이일드채권: HYG (iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

인도네시아: EIDO (iShares MSCI Indonesia ETF)



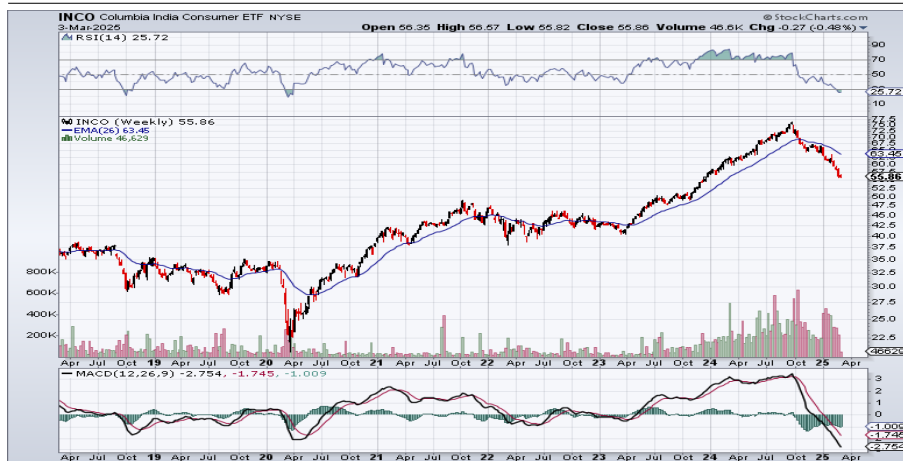
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

우라늄 채굴: URNM (Sprott Funds Uranium Mining ETF)



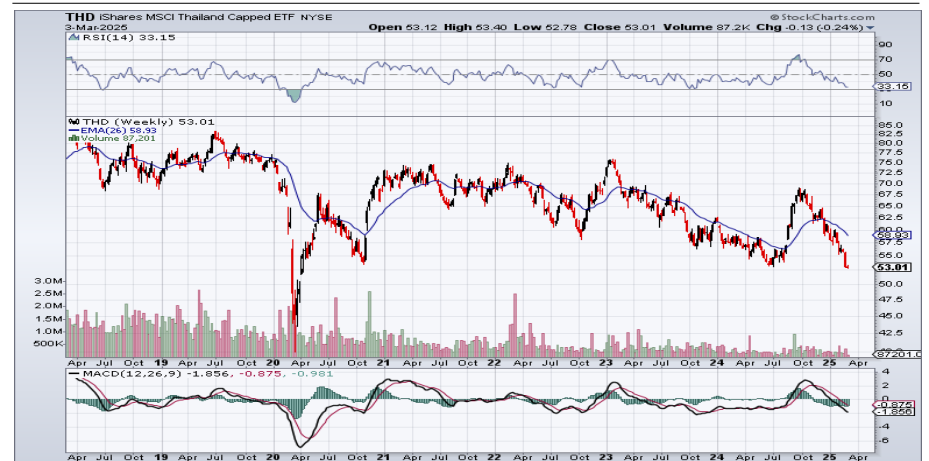
자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

인도 컨슈머: INCO (Columbia India Consumer ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

태국: THD (iShares MSCI Thailand Capped ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

52주 신저가 ETF

클린에너지: ACES (ALPS Clean Energy ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

클린에너지: PBW (Invesco WilderHill Clean Energy ETF)



자료: Stockcharts.com, 유진투자증권.

ETF STRATEGY

02 ETF 투자전략

외국납부세액 공제 방식 변경

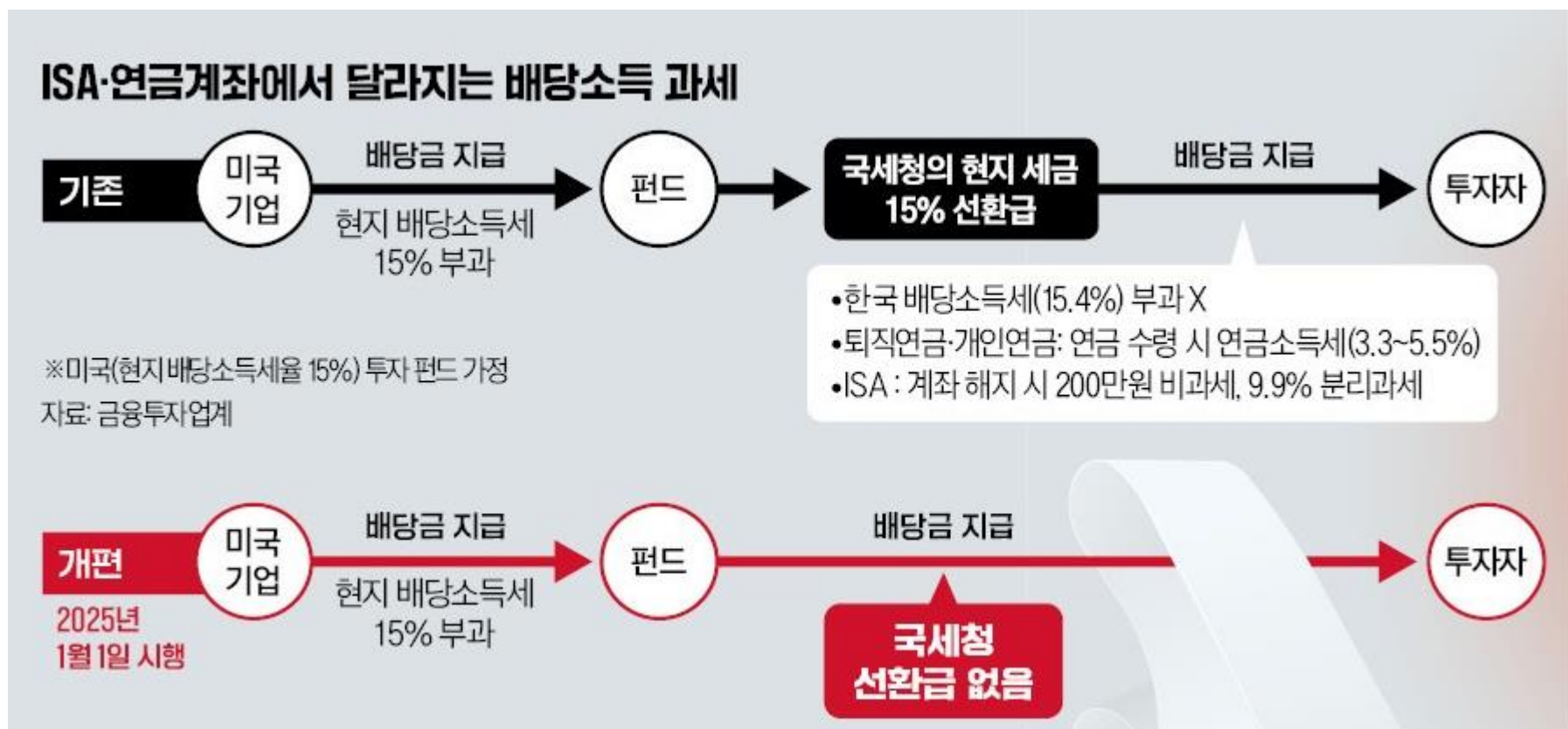
월배당 ETF 영향

배당 수익률 상위 월배당 ETF: 해외 투자, 국내 투자

올해부터 ETF 등 펀드의 "외국납부세액 공제 방식이 변경"되면서 큰 변화가 생김

- ①
 - ✓ 기존은 해외자산 투자소득에 대해 외국에서 세금을 징수당한 경우, 1) 국세청이 외국에 납부한 세금을 먼저 운용사에 환급해준 뒤, 2) 투자자가 운용사로부터 배당금을 받을 때 국내 세율로 원천징수하는 '선(先) 환급, 후(後) 원천징수' 방식이었음
 - ✓ 즉 미국 주식에 투자하는 펀드(ETF)를 사서 주식 배당금을 재원으로 하는 분배금을 받게 될 경우,
 - ✓ 작년까지는 미국 정부가 배당소득세를 원천징수(세율 15%) 하면, 1) 국세청이 펀드에 해외에서 낸 세금만큼을 환급해주고, 2) 투자자가 분배금을 받을 때 국내 세율(15.4%)에 맞춰 원천징수를 했음
 - ✓ 개인종합자산관리계좌(ISA)나 연금저축계좌의 경우, 국세청이 펀드에 외국에 낸 세금 금액을 환급해 주지만, 투자자가 ISA 만기로 돈을 찾거나, 연금을 수령할 때 배당소득에 대해 9.9%(ISA) 또는 3.3~5.5%(연금저축계좌)를 세금으로 납부
 - ✓ 즉 해외 ETF에서 받는 배당금에 바로 15% 원천징수가 되지 않고, ISA 만기나 연금 수령 시기에 i) 낮은 세율로, ii) 과세가 이연됐었음
- ②
 - ✓ 올해부터는 외국에 납부한 세금을 국세청이 선 환급해 주는 제도를 폐지함. 정부(기획재정부)는 "외국에 낸 세금을 국가가 선 환급해 보전해 주는 게 과도한 혜택"이고, 이를 합리적으로 조정한 것이란 설명
 - ✓ 일반 계좌는 변화가 없지만, 국세청의 세금 환급으로 해외에서 낸 세금(15%)이 보전됐던 ISA 계좌나 연금저축계좌의 경우 당장 배당이 감소하게 됨(15% 세금 차감)
- ③
 - ✓ 이럴 경우 ISA계좌나 연금저축계좌의 경우 해외 배당에 대해 두 번 세금을 내게 되는 '이중 과세' 문제가 생길 수 있음 (배당 시 해외에서 세금 징수, ISA 계좌 만기나 연금 수령 시 또 세금 징수)
 - ✓ 금융투자협회는 2월 5일 간담회에서 기획재정부와 논의해 ISA 계좌는 상반기, 연금저축계좌는 하반기까지 이러한 이중 과세를 막기 위한 시스템 준비를 마치겠다고 밝혔음

ISA, 연금계좌에서 달라지는 배당소득 과세



자료: 한국경제, 2월 5일 기사

“커버드콜 ETF”로 자금 유입

원천징수되지 않은 소득

- 외국납부세액 공제 방식 변경으로 배당 재원이 옵션 프리미엄(옵션 매도 금액)인 ‘커버드콜 ETF’로 자금이 유입되고 있음
- 옵션 매도 금액은 외국에서 원천징수 대상이 아니기 때문에, (국세청 환급 없어도) 외국에서 세금 납부 없이 받은 금액을 운용사가 투자자에게 그대로 지급할 수 있음
- 일반 계좌의 경우는 국내에서 배당소득세(15.4%)를 차감한 금액을 받기 때문에 차이가 없지만,
- ISA나 연금저축계좌는 기존과 마찬가지로 배당소득세 차감 없이 ISA 만기나 연금 수령 시기에 낮은 세율로, 과세가 이연됨

미국에서 원천징수 되는 소득

구분	① 매매차익	② 배당금	③ 옵션프리미엄
국내 거주자의 미국 과세 여부	해당 없음	해당	해당 없음
관련 근거	한미조세협약 제16조(양도소득) 한국 거주자는 자본적 자산의 매각으로 발생하는 소득에 대해 미국에 의한 과세로 면제	한미조세협약 제12조(배당) 한국 거주자는 미국 내의 원천으로 부터 받는 배당은 과세될 수 있음	한미조세협약 제16조(양도소득) 미국 IRS 규정 옵션프리미엄은 원천징수 대상소득 제외

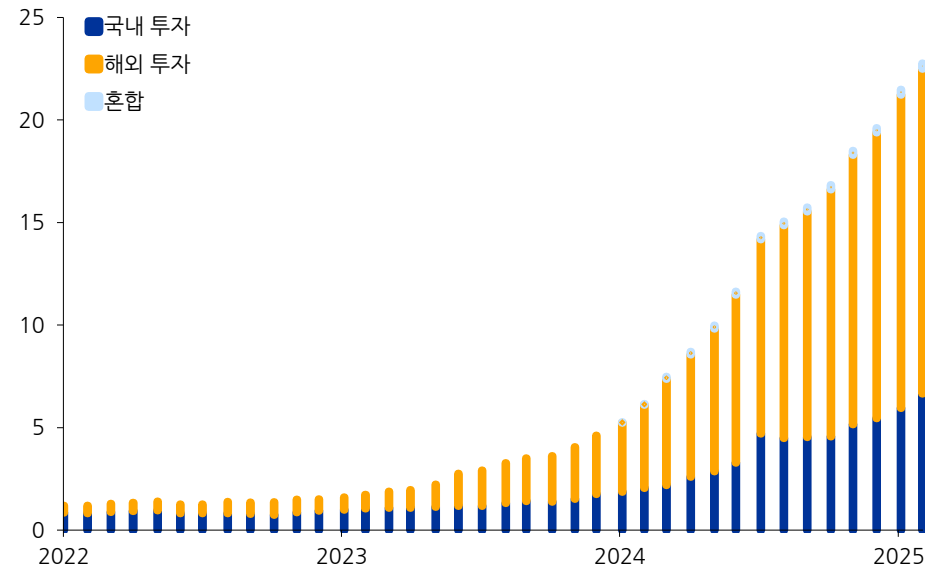
자료: 국세법령정보시스템, 삼성자산운용 KODEX 자료 인용

해외에 투자하는 월배당 ETF 자산 규모 16조원

- 작년(2024년) 이후 매달 배당을 주는 ‘월배당 ETF’ 상품과 자산 규모는 큰 폭으로 증가했음
- 2월말 현재 국내에 107개의 월배당 ETF가 상장. 자산 규모는 23조원에 달함
- 월배당 ETF 중 국내보다 해외 자산에 투자하는 ETF 자산 규모가 2배 이상 더 큼(국내 투자 월배당 ETF 6.7조원, 해외 투자 15.8조원. 2월말 기준)
- 자산 규모가 큰 미국배당다우존스 ETF(주식), 미국30년국채 ETF(채권) 등 상당 수 ETF가 세금 공제 방식 변경으로 영향을 받게 됨

국내 상장 월배당 ETF 규모(AUM)

(조원)



자료: KRX, Fnguide, 유진투자증권

미국배당다우존스 ETF 등 개인 순매도

- 실제로 2월 한 달간 해외에 투자하는 월배당 ETF 중 개인투자자들이 가장 많이 순매도한 ETF는 TIGER 미국배당다우존스(-1,150억원)였음
- 월간 기준으로 개인투자자들이 해당 ETF를 순매도한 건 ETF가 상장한 2023년 6월 이후 처음
- 이외 개인투자자들은 SOL 미국배당다우존스, ACE 미국30년국채액티브(H), RISE 미국30년국채엔화노출(합성 H), ACE 미국배당다우존스도 순매도
- 모두 바뀐 세금 공제 방식에 영향을 받는 상품 들임

해외 투자 월배당 ETF: 2월 개인 순매도 상위

코드	이름	2월 개인순매수 (억원)
A458730	TIGER 미국배당다우존스	-1,153
A446720	SOL 미국배당다우존스	-295
A453850	ACE 미국30년국채액티브(H)	-217
A472870	RISE 미국30년국채엔화노출(합성 H)	-205
A402970	ACE 미국배당다우존스	-168

자료: Fnguide, 유진투자증권

커버드콜 ETF로 자금 유입

- 반면 개인투자자들은 KODEX 미국배당커버드콜액티브, TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜을 각각 890억원, 470억원 순매수함
- 이외 2월에 개인투자자들이 많이 순매수한 해외 투자 월배당 ETF 5개는 모두 커버드콜 상품이었음
- 외국납부세액 공제 방식 변경으로 연금 계좌, ISA 계좌를 중심으로 여전히 과세 이연 효과를 기대할 수 있는 커버드콜 상품으로의 자금 이동이 지속될 수 있음

해외 투자 월배당 ETF: 2월 개인 순매수 상위

코드	이름	2월 개인순매수 (억원)
A441640	KODEX 미국배당커버드콜액티브	886
A486290	TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜	472
A494300	KODEX 미국나스닥100데일리커버드콜OTM	413
A0008S0	TIGER 미국배당다우존스타겟데일리커버드콜	370
A0005A0	KODEX 미국S&P500데일리커버드콜OTM	263

자료: Fnguide, 유진투자증권

국내 고배당, 커버드콜로도 자금 유입

- 또한 해외 월배당 ETF에서의 자금 유출에 따른 반사 이익으로 국내 투자 상품으로도 일부 자금이 이동할 수 있음
- 국내 투자 월배당 ETF는 외국납부세액 공제 변경에 따른 영향에서 자유로움. 연금이나 ISA 계좌에서 투자할 경우 배당소득세(15.4%) 차감 없이 낮은 세율, 과세 이연 효과를 그대로 얻을 수 있음
- 2월에 개인은 PLUS 고배당주, KODEX 200타겟위클리커버드콜, KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜, TIGER 은행고배당플러스TOP10을 각각 660억원, 650억원, 580억원, 300억원 순매수. 순매수가 가장 많았음

국내 투자 월배당 ETF: 2월 개인 순매수 상위

코드	이름	2월 개인순매수 (억원)
A161510	PLUS 고배당주	665
A498400	KODEX 200타겟위클리커버드콜	647
A498410	KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜	576
A466940	TIGER 은행고배당플러스TOP10	294
A476800	KODEX 한국부동산리츠인프라	248

자료: Fnguide, 유진투자증권

배당 수익률 상위 월배당 ETF: 해외 투자

상장한 지 1년이 경과한 상품 대상

- 해외에 투자하는 월배당 ETF 중 i) 상장한 지 1년이 경과한 상품, ii) 2월말 주가 기준 배당수익률 5%가 넘고, iii) 과거 꾸준한 배당 증가를 보인 상품은 아래 표와 같음
- 모두 커버드콜 상품으로, 연금 계좌나 ISA 계좌에서 투자할 때 기존과 같은 과세 이연 효과를 기대할 수 있음
- 미국 주식에 투자하는 3개 상품은 추적하는 기초 지수가 각각 다름(미국배당다우존스, 나스닥100, 미국 배당성장 주식).
- 각각 지수의 특징과 과거 성과를 고려해 상품을 선택할 수 있을 것
- 주식 외에 미국 장기 국채에 커버드콜 전략으로 투자하는 ETF: SOL 미국30년국채커버드콜(합성)가 있음
- 상장한 지 1년이 경과하지 않았지만, KODEX 미국30년국채커버드콜(H)(A481060)은 마찬가지로 미국 장기 국채에 커버드콜 전략으로 투자하면서 환헤지 시행 (SOL은 환헤지를 하지 않아 달러 가치에 연동)
- 비슷하게 높은 배당수익률을 기대할 수 있어, 미국 장기국채 커버드콜 ETF 상품으로 함께 고려할 수 있음

배당 수익률 상위 월배당 ETF: 해외 투자 (상장한 지 1년이 경과한 상품 대상)

국내/해외	분류	종목코드	이름	ETF 주가	배당금 (TTM, 원)	ETF 주가 추이	12개월 배당금 합계 추이	배당수익률 추이	배당수익률 (%)	절대수익률 (%)				KOSPI 대비 (%)			
										1M	3M	6M	1Y	1M	3M	6M	1Y
해외	배당	A458760	TIGER 미국배당다우존스스타갯커버드콜2호	10,920	1,132				10.4	1.3	-0.1	11.0	19.4	2.3	-0.1	17.3	24.6
해외	주식/시장대표	A441640	KODEX 미국배당커버드콜액티브	12,125	1,023				8.4	0.1	2.2	15.6	24.8	0.6	2.1	21.1	29.7
해외	주식/전략	A441680	TIGER 미국나스닥100커버드콜(합성)	11,190	1,299				11.6	-0.8	7.7	18.6	25.0	-2.2	5.0	21.6	27.1
해외	채권	A473330	SOL 미국30년국채커버드콜(합성)	9,950	1,242				12.5	4.6	3.9	4.4	11.7	6.3	3.9	11.3	17.5













자료: Fnguide, 유진투자증권. 주: 배당금은 최근 12개월 합계. 배당수익률, 수익률 2월말 주가 기준

배당 수익률 상위 월배당 ETF: 국내 투자

상장한 지 1년이 경과한 상품 대상

- 같은 3가지 기준을 적용해 국내에 투자하는 월배당 ETF 상품을 선별. 배당수익률 높은 월배당 ETF로 국내 주식에 투자하고 싶은 투자자들은 고려할 수 있을 것
- 월배당 ETF 상품은 최근인 2024년 이후 시장 규모가 급격히 커졌고, 최근 1년간 새로 상장한 상품도 상당히 많음. 새로 상장한 상품 중에선,
- KODEX 200타겟위클리커버드콜(A498400), RISE 200위클리커버드콜(A475720), KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜(A498410)같은 상품 주목
- KOSPI200에 커버드콜 투자, 그리고 배당수익률이 높은 금융주에 마찬가지로 커버드콜 전략으로 투자하는 ETF 상품
- 국내 증시는 미국에 비해 주가 낙폭이 컸고 상대적으로 소외돼 있어, 커버드콜 투자에 적합하다고 판단
- 국내 주식 커버드콜 투자는 절세 계좌가 아닌 일반 계좌에서 투자해도 매매 차익과 매월 받는 배당이 대부분 과세 대상이 아니어서, 세금 측면에서도 이점이 있음

배당 수익률 상위 월배당 ETF: 국내 투자 (상장한 지 1년이 경과한 상품 대상)

국내/해외	분류	종목코드	이름	ETF 주가	배당금 (TTM, 원)	ETF 주가 추이	12개월 배당금 합계 추이	배당수익률 추이	배당수익률 (%)	절대수익률 (%)				KOSPI 대비 (%)			
										1M	3M	6M	1Y	1M	3M	6M	1Y
국내	배당	A161510	PLUS 고배당주	14,715	750				5.1	3.2	-2.6	-3.2	20.4	1.3	-6.1	3.1	18.4
국내	배당	A466940	TIGER 은행고배당플러스TOP10	14,000	792				5.7	2.2	-3.3	1.3	27.9	-0.0	-6.7	7.1	24.2
국내	주식/ 시장대표	A441800	TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브	12,675	1,160				9.2	0.0	-2.1	-3.0	17.2	-2.9	-6.0	1.0	14.8
국내	주식/전략	A472150	TIGER 배당커버드콜액티브	10,200	936				9.2	4.7	7.3	0.3	6.8	3.2	4.7	4.5	8.1

자료: Fnguide, 유진투자증권. 주: 배당금은 최근 12개월 합계. 배당수익률, 수익률 2월말 추가 기준

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다