ETF Engineered

환헤지 vs. 환노출 ETF

ETF Analyst 박유안
youan_park@kbfg.com

ETF

2025년 5월 8일

주요 통화 변동성 확대

달러/원 환율이 연휴 사이 급격하게 하락하면서 5개월 만에 1,300원 구간에 진입했다. 이는 대만달러의 급격한 강세 시현으로 원화의 동반 강세 흐름이 나타난 것으로 판단된다. 대만달러는 지난 5/2, 5/5 이틀 동안 각 -4.1%, -2.6% 절상됐으며, 주요 아시아 통화 중에서는 한국(4.1%), 말레이시아 (2.6%), 태국 (1.8%), 싱가포르 (1.7%)가 순서대로 동반 강세를 보였다 [그림 1]. 금번 대만달러 가치 급등에는 미국-대만 협상에서 대만 통화가치 절상 압력이 포함될 것이라는 우려가 영향을 미쳤다. 현재 시장에서는 주요국들과 미국 간의 관세 협상에 미국이 통화 절상을 요구할 수 있다는 점에 경계감을 확대하고 있다. 이와 같은 경계감이 환율 변동성을 자극하고 있는 지금, 해외 ETF에 투자한다면 환헤지 혹은 환노출 ETF 선정에 있어 고민을 해볼 필요가 있다.

환헤지 ETF란

환헤지 ETF (Currency-hedged ETF)는 1) 해외 자산에 투자하는 ETF 중 2) 일정 시점의 환율을 고정시켜 환율 변동으로 인한 위험을 제한하고 기초 자산의 성과에만 영향을 받도록 설계된 ETF를 의미한다. 미국 주식 ETF (SPY)에 투자한다고 가정해보자. 투자자는 '원화를 달러로 환전한 뒤 SPY를 매수'하는 절차를 거치게 된다. 자금을 회수할 때는 반대로 'SPY 매도 후 달러를 원화로 환전'하는 과정을 밟는다. 이처럼 환노출 ETF는 환율 변동에 그대로 노출되어 있기 때문에 달러 가치가 상승할 경우 (달러/원 환율 상승) 환차익을 기대할 수 있지만 원화 강세시 (달러/원 환율 하락) 환차손이 발생하게 된다. 따라서 투자 대상 자산의 환율이 부담스럽거나 (≒향후 하락 가능성이 있거나) 기초자산의 움직임에만 집중하고 싶다면 환헤지 ETF 활용을 검토해볼 수 있다.

환헤지 ETF 활용시 1) 투자의사결정의 모순, 2) 환헤지 비용에 주의

그러나 환헤지 ETF를 활용한 전략 구상시 2가지 관점에서 주의해야한다. 1) 투자의사결정에 구조적인 모순이 발생할 수 있음에 유의해야한다. 일반적으로 해외 자산 (ex. 미국 주식)에 투자하는 이유는 해당 국가의 성장성이나 경제 전망을 긍정적으로 판단하기 때문이다. 다만 이와 같은 경우 투자 대상 국가의 통화 가치 또한 상승할 가능성이 높다. 따라서 환헤지를 하게 되면 자산 가격 상승을 기대하면서도 환차익 기회를 스스로 제한하는, 판단과 전략 사이의 모순이 발생할 수 있다. 2) 환헤지 비용 또한 감안해야한다. 1년 만기 선물환 기준 현재 환헤지 비용 비율은 -2.17%로, 환헤지를 하여 달러 자산에 투자시 총 수익률에서 -2.17%p의 헤지 비용이 발생한다 [그림2, 3].

환율 변동성 확대 & 달러 약세 압력 전개 예상하에 환헤지 ETF에도 관심

다만 앞서 언급한 바와 같이 환율 변동성이 당분간 확대될 것으로 예상된다는 점, 달러 약세 압력이 추세적으로 전개될 것으로 전망되는 점을 고려했을 때 미국 투자 시 환헤지 ETF를 제한적으로 활용하는 전략도 고려해볼 만하다. KB증권은 트럼프 행정부의 달러 약세 유도와 트럼프의 관세 정책이 환율 전쟁으로 이어질 것이라는 인식이 추가 달러 약세로 이어지고 있다는 판단 (4/28, 오재영)이다. 달러 약세 기조가 이어진다면 연내 1,300원 구간 안착을 전망하고 있다 (5/7, 오재영). 한국 상장 미국 주식 환헤지 ETF List를 본문에 정리했다 [표 1].

더 많은 리포트 보기

한국 상장 미국 주식 환헤지 ETF List

ETF	AUM (십억원)
A449180 KODEX 미국S&P500(H)	700
A448290 TIGER 미국S&P500(H)	598
A453330 RISE 미국S&P500(H)	88
A269540 PLUS 미국S&P500(H)	60
A449780 KIWOOM 미국S&P500(H)	21
A219480 KODEX 미국S&P500선물(H)	153
A143850 TIGER 미국S&P500선물(H)	139
A449190 KODEX 미국나스닥100(H)	593
A448300 TIGER 미국나스닥100(H)	254
A453080 KIWOOM 미국나스닥100(H)	65
A304940 KODEX 미국나스닥100선물(H)	116
A280930 KODEX 미국러셀2000(H)	51
A452360 SOL 미국배당다우존스(H)	239
A276970 KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H)	37
A213630 PLUS 미국다우존스고배당주(합성 H)	17
A314250 KODEX 미국빅테크10(H)	612
A472160 TIGER 미국테크TOP10 INDXX(H)	290
A469050 RISE 미국반도체NYSE(H)	24
A280320 ACE 미국IT인터넷S&P(합성 H)	15
A219390 RISE 미국S&P원유생산기업(합성 H)	12

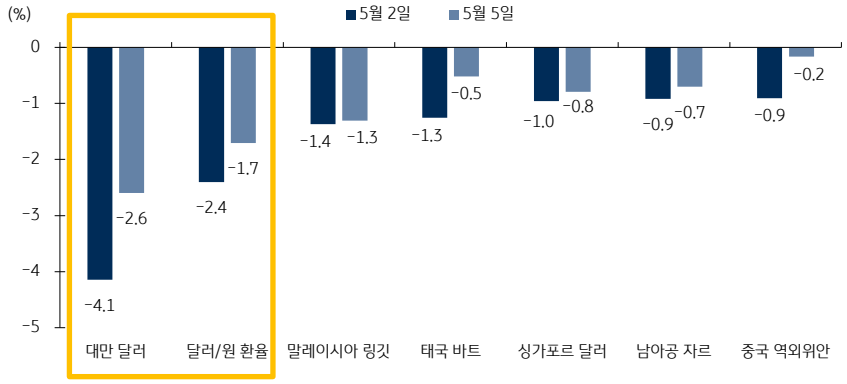
자료: Quantiwise, KB증권

주1: 5/6 기준, 인버스/레버리지형 제외

주2: 위 목록은 해당 종목에 대한 투자의견이 아닌 단순 참고용임

5월 2일과 5일 이틀간 대만달러가 각각 -4.1%, -2.6% 하락 (절상)하면서 국내 원화를 포함한 주요 아시아 통화들이 눈에 띄는 동반 강세를 보임

그림 1. 5월 2일 & 5일 아시아 통화 변동폭

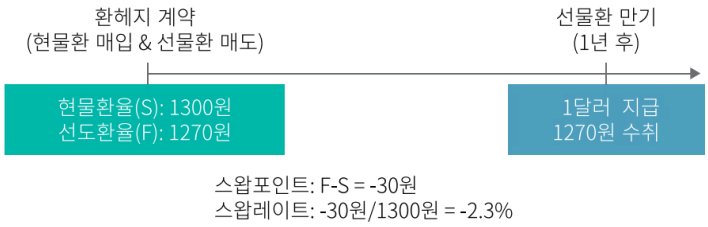


자료: Bloomberg, KB증권

현물환율 (S)로 환전하여 해외자산을 매입하고 선도환율 (F)로 환헤지 (선물환 매도) 계약을 체결하면, 미래 시점 원달러 환율을 선도환율 (F)로 고정하여 환율 변동위험을 헤지할 수 있음

여기서 선도환율 (F)과 현물환율 (S)의 차이인 '스왑포인트 (=F-S)'만큼 추가 손익이 발생하며 이를 '환헤지 비용'이라 볼 수 있음

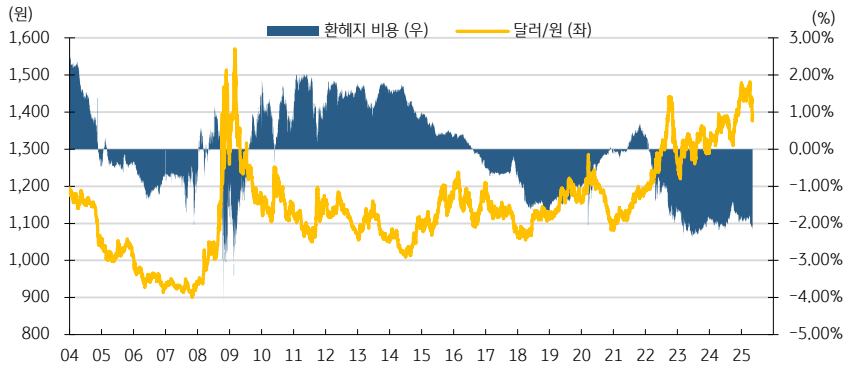
그림 2. 환헤지 구조 (예시)



자료: 자본시장 연구원, KB증권

1년 만기 선물환 기준 현재 환헤지 비용 비율은 -2.17%로, 환헤지를 하여 달러 자산에 투자시 총 수익률에서 -2.17%p의 헤지 비용이 발생

그림 3. 환헤지 비용 비율 추이



자료: Bloomberg, KB증권

주: 1년 만기 선물환 기준

표 1. 한국 상장 미국 주식 환헤지 ETF List

종목코드	ETF	상장일	분류	NAV	AUM	NAV 변화율				
						1W	1M	3M	6M	YTD
				(원)	(십억원)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
A449180	KODEX 미국S&P500(H)	2022-12-02	주식	12,896	700	1.8	-1.0	-8.3	-2.6	-6.9
A448290	TIGER 미국S&P500(H)	2022-11-25	주식	13,365	398	1.7	-1.2	-8.5	-2.7	-7.1
A453330	RISE 미국S&P500(H)	2023-03-21	주식	13,589	88	2.0	-0.9	-8.3	-2.7	-7.0
A269540	PLUS 미국S&P500(H)	2017-05-16	주식	22,332	60	0.6	-2.2	-9.4	-3.4	-8.0
A449780	KIWOOM 미국S&P500(H)	2022-12-20	주식	14,081	21	1.5	-1.3	-8.6	-2.7	-7.3
A219480	KODEX 미국S&P500선물(H)	2015-05-29	주식	25,038	153	2.1	-0.6	-8.2	-3.2	-7.0
A143850	TIGER 미국S&P500선물(H)	2011-07-18	주식	59,919	139	2.0	-0.6	-8.3	-3.4	-7.2
A449190	KODEX 미국나스닥100(H)	2022-12-02	주식	15,407	393	2.7	1.6	-8.5	-1.5	-8.6
A448300	TIGER 미국나스닥100(H)	2022-11-25	주식	15,888	254	2.7	1.6	-8.4	-1.3	-8.5
A453080	KIWOOM 미국나스닥100(H)	2023-03-14	주식	15,964	65	2.4	1.1	-8.8	-1.5	-8.9
A304940	KODEX 미국나스닥100선물(H)	2018-08-30	주식	22,781	116	2.9	1.7	-8.5	-2.0	-8.7
A280930	KODEX 미국러셀2000(H)	2017-11-09	주식	11,751	51	0.9	-2.1	-14.8	-11.5	-12.8
A452360	SOL 미국배당다우존스(H)	2023-03-21	배당	10,375	239	-0.3	-8.1	-8.8	-10.0	-7.5
A276970	KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H)	2017-08-10	구조화	7,909	37	-0.6	-5.6	-7.2	-8.2	-4.4
A213630	PLUS 미국다우존스고배당주(합성 H)	2015-01-26	배당	16,709	17	-0.4	-4.8	-5.8	-5.1	-3.3
A314250	KODEX 미국빅테크10(H)	2019-01-10	업종테마	44,344	612	4.1	7.9	-7.2	7.2	-7.1
A472160	TIGER 미국테크TOP10 INDXX(H)	2023-12-05	업종테마	13,262	290	4.5	2.4	-12.1	-2.5	-14.3
A469050	RISE 미국반도체NYSE(H)	2023-10-24	업종테마	11,536	24	-0.1	-2.8	-16.7	-16.8	-18.1
A280320	ACE 미국IT인터넷S&P(합성 H)	2017-10-17	정보기술	18,541	15	3.6	4.8	-10.6	6.2	-6.0
A219390	RISE 미국S&P원유생산기업(합성 H)	2015-06-02	에너지화학	5,095	12	-0.2	-14.7	-17.9	-14.3	-12.3

자료: Quantiwise, KB증권

주1: 5/6 기준, 인버스/레버리지형 제외

주2: 위 목록은 해당 종목에 대한 투자의견이 아닌 단순 참고용임

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.