

강승철 3276-6181
sckang@truefriend.com

Global ETF: 일본, 20년 만의 기회

안녕하세요 한국투자증권 파생/ETF 강승철입니다. Global AI 전략 자료를 시작합니다. 최근 관심이 많아지고 있는 해외투자과 글로벌 ETF, 기타 파생상품 관련된 이슈에 대해 전략적인 의견을 제시해 드리고자 합니다. 모쪼록 투자에 도움이 되시길 바랍니다.

저희는 일본 증시에 대해 bullish한 뷰를 가지고 있습니다. 최근 발표된 2차 성장전략과 함께 보다 중요하게는 일본 내에서 위험자산으로의 자금이동, 일본 기업들이 투자나 자사주 매입에 적극적으로 나서고 있는 행태 변화에 주목하고 있습니다. 국내의 상장된 일본 투자 ETF를 정리하고, 특징 및 유의점을 요약했습니다. 감사합니다.

“My third arrow will fell Japan’s economic demons”

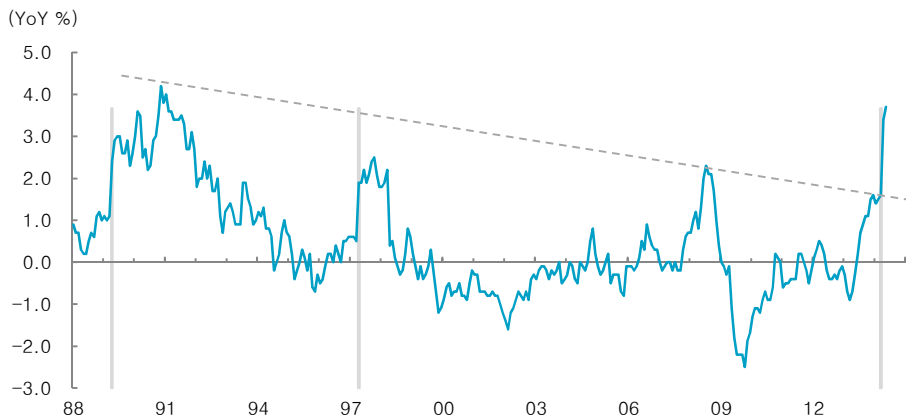
아베 총리가 6/29일 Financial Times에 직접 기고문을 실었다. 위는 기고문의 제목인데, 번역하면 나의 세 번째 화살(아베정부가 내놓은 성장전략)이 일본 경제의 ‘악령’을 쓰러뜨릴 것이다, 정도가 되겠다.

작년에 50% 이상 주가가 올랐다는 사실 때문에 대부분 투자자들은 아직도 일본 증시에 대해 의심을 가지고 있다. 그래서 최근 반등에도 불구하고 여전히 니케이 지수는 연초 대비 5% 이상 하락한 상태다. 하지만 우리는 일본 증시, 혹은 일본이 새로운 변화를 맞고 있다고 생각한다. 그것도 어쩌면 20년 만의 변화다.

당사의 글로벌전략 View는 예상과 달리 주가가 많이 오른 이머징 주식에 대해 여전히 조심스러운 입장이다. 선진국 주식을 더 선호하지만, 미국의 경우 쉽 없는 주가 상승으로 밸류에이션 부담이 점증하고 있고, 유럽은 단기조정 국면에 접어든 것으로 보이는 점이 부담이다.

현 상황에서 일본은 최적의 대안이 될 수 있다고 생각한다. 법인세 인하와 공적연금 개혁 등 2차 성장전략이 주식시장에 모멘텀이 될 것으로 보이며, 더 큰 흐름에서는 일본 내 자금의 위험자산으로의 이동, 그리고 일본 기업들의 변화 조짐에 주목하고 있다.

[그림 1] 일본 소비자물가 상승률 (CPI YoY) - 일본은 장기 디플레이의 고리를 끊을 수 있을까?



자료: Bloomberg, 한국투자증권 회색 음영은 1989년, 1997년, 2014년 4월 소비세 인상시기

안전자산(채권) 에서 위험자산(주식) 으로

이번에 발표된 아베노믹스의 2차 성장전략, '세 번째 화살' 중 시장의 관심이 가장 높은 정책은 법인세 인하와 공적연금 개혁이다. 두 정책에 시장의 관심이 가장 높은 이유는 물론 해당 정책들이 시장에 가장 우호적으로 작용할 수 있는 성격의 것들이기 때문이다.

일본 공적연금 개혁에 대해선 지난 6/26일자 데일리 자료에서도 언급한 바가 있다. 130조엔의 자금을 운용하고 있는 일본 공적연금(Government Pension Investment Fund, 이하 GPIF)이 국내채권에 대한 비중을 낮추고 일본주식에 대한 투자비중을 현재 12%에서 최대 20%까지 늘릴 경우, 최대 10조엔의 유동성이 일본 증시에 추가로 유입될 수 있다는 내용이 다. 국내채권에 대한 투자비중은 현재 60%에서 최대 40%까지 낮출 것으로 전망된다.

<표 1> GPIF 정책 자산배분 비중

	Policy Asset Mix	허용 편차
Domestic bonds	60%	±8%
Domestic stocks	12%	±6%
International bonds	11%	±5%
International stocks	12%	±5%
Short-term assets	5%	-

자료: GPIF

<표 2> GPIF 실제 자산배분 비중 (14년 3월말)

	Market value (¥ billion)	배분
Domestic bonds	70,159.6	55.43%
Domestic stocks	20,846.6	16.47%
International bonds	13,996.1	11.06%
International stocks	19,732.6	15.59%
Short-term assets	1,842.2	1.46%
Total	126,577.1	100.00%

자료: GPIF

올해 3월말 기준으로 일본 국내주식이 GPIF 자산에서 차지하는 비중은 16.5%인데, 그 중 대부분인 14.4%가 Passive 방식으로 투자되고 있다. GPIF의 일본주식 투자가 늘어날 경우 특정 종목보다는 시장 전체로 유동성 효과가 파급될 것임을 짐작할 수 있는 부분이다.

GPIF가 올해부터 국내주식 투자에 적용하는 벤치마크 지수를 변경한 점도 주목할 부분이다. Passive 투자에는 기존에 Topix 지수만이 벤치마크 지수로 사용됐으나, 올해부터는 MSCI Japan, RN Prime, 그리고 Nikkei400 지수가 벤치마크로 새롭게 포함됐다.

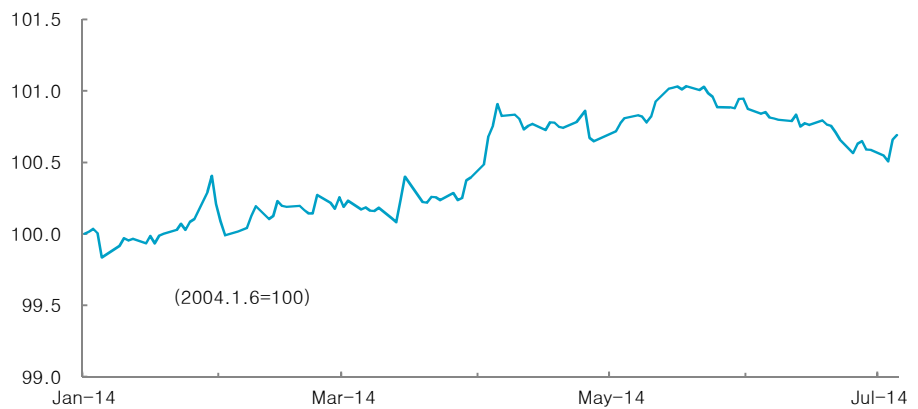
이 중 흥미로운 지수는 Nikkei400이다. 간단하게 말하자면 일본 상장기업 중 ROE가 높은 상위 400개 기업을 편입해 만든 지수인데, 아베정부의 주주가치 증대 노력의 일환으로 도입된 지수라고 할 수 있다. Nikkei400은 특히 외국인 투자자들에게 긍정적인 반응을 얻고 있으며, 일본 국내에서 관련 상품의 출시도 빠르게 늘어나고 있다. Nikkei400 지수에 대해서는 뒤에 일본 기업들의 변화와 관련된 부분에서 좀 더 자세히 다루고자 한다.

〈표 3〉 GPIF 투자방식 별 자산비중

Investment asset		Market value (¥ billion)	비중
Total		126,577.1	100.00%
Domestic bonds	Total	62,036.4	49.01%
	Passive	55,916.1	44.18%
	Active	6,120.3	4.84%
Domestic stocks	Total	20,846.6	16.47%
	Passive	18,279.6	14.44%
	Active	2,567.1	2.03%
International bonds	Total	13,996.1	11.06%
	Passive	10,035.7	7.93%
	Active	3,960.3	3.13%
International stocks	Total	19,732.6	15.59%
	Passive	17,634.8	13.93%
	Active	2,097.8	1.66%
Short-term assets		1,842.2	1.46%
FLIP bonds		8,123.2	6.42%

자료: GPIF

〔그림 2〕 TOPIX 대비 Nikkei 400 상대강도 (연초 이후)



자료: Bloomberg, 한국투자증권

GPIF의 주식투자 비중 확대는 중단기적으로 일본 주식시장에 긍정적 impact를 줄 수 있는 요인이다. 물론 중요하지만, 우리는 보다 큰 흐름에서 일본내 자금이 안전자산에서 위험자산으로 이동하는 조짐이 나타나고 있다고 생각한다.

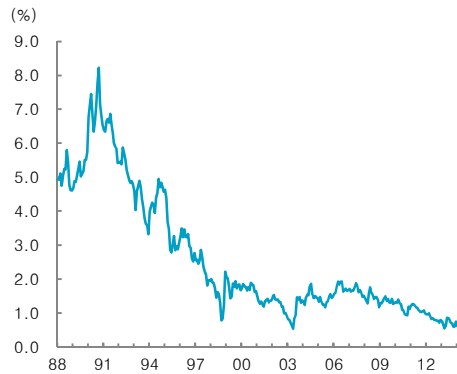
인플레 상승으로 일본의 실질금리가 (-) 반전하면서, 채권 투자의 실익이 사라지고 있는 점 때문이다. 아베노믹스가 실효를 발휘하고 있는 가장 중요한 부분이라고도 할 수 있다.

주지하다시피 일본의 채권금리는 0.5% 수준으로 선진국 중에서도 가장 낮은 편인데, 대부분의 채권을 일본 국내투자자들이 보유하고 있다. 3월말 기준으로 외국인의 일본국채(JGB) 보유잔액은 전체의 10%가 안 된다.

1% 미만의 낮은 금리에도 불구하고 공격연금을 포함한 일본 국내투자자들이 일본국채에 상당한 자금을 투자할 수 있었던 이유는 디플레가 지속되면서 채권수익률에서 물가상승률을 뺀, 실질금리는 (+) 수익을 기대할 수 있었던 점이 크게 작용했다고 생각된다.

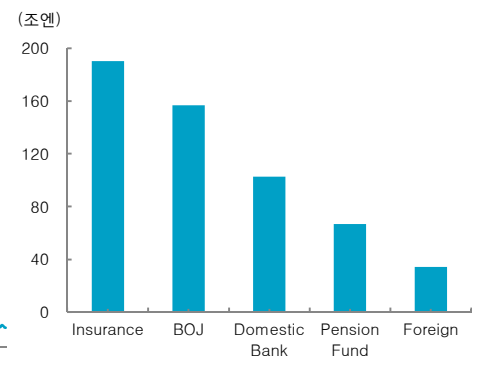
그런데 아베정부 출범 이후 BOJ의 강력한 통화정책과 함께 인플레가 상승하면서 상황이 바뀌고 있다. 올해 4월 이후의 소비세 인상 효과를 제외하더라도 일본의 실질금리는 이미 작년 말부터 (-)로 반전했다.

[그림 3] 일본 10년 국채금리



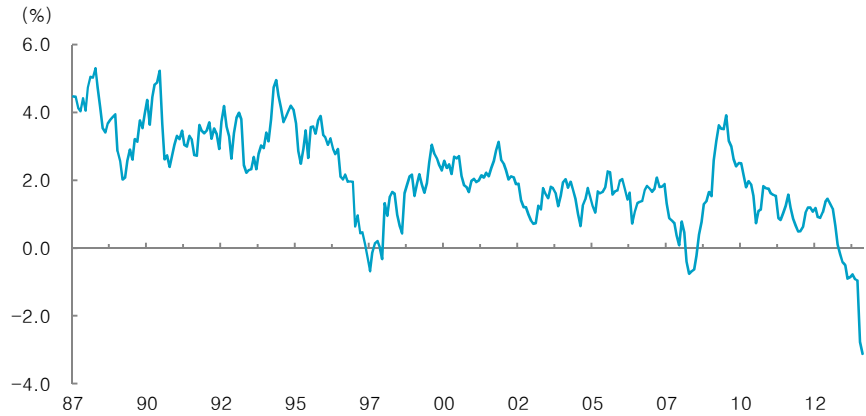
자료: Bloomberg

[그림 4] 주체 별 JGB 보유 잔액 (14년 3월말)



자료: Bank of Japan, CEIC

[그림 5] 일본 실질금리

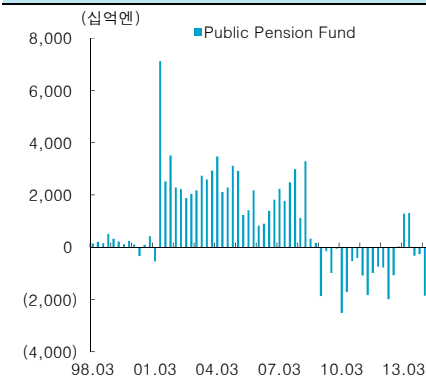


자료: Bloomberg, 한국투자증권 일본 10년 국채금리 - 소비자물가(CPI) 상승률

실제로 일본 국내투자자들의 채권비중 축소 조짐은 이미 나타나고 있다. 공적연금 뿐만 아니라 보험사 및 국내은행의 분기별 일본국채 순매수 추이는 작년부터 순매도로 돌아서고 있다. 일본국채를 가장 많이 보유하고 있는 투자주체는 보험사인데, 이들도 올해 1분기(1~3월)에 일본국채 순매도를 기록했다. 보험사의 국채 순매도는 2007년 4분기 이후 처음이다.

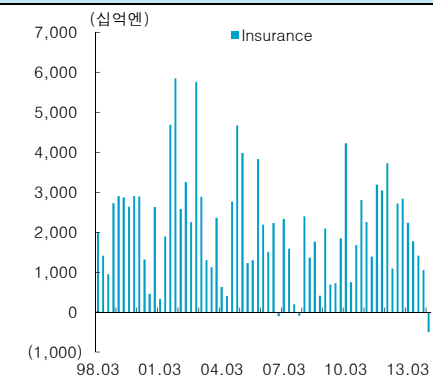
일본 공적연금과 마찬가지로 보험이나 은행 등 여타 기관투자자들 역시 채권에서 이탈한 자금은 일본 국내주식이나 해외의 주식/채권으로 이동하게 될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

[그림 6] JGB 순매수 - Public Pension Fund



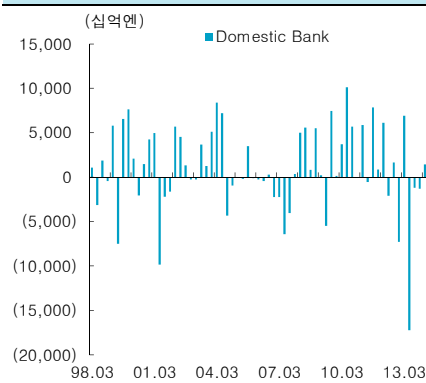
자료: Bank of Japan, CEIC

[그림 7] JGB 순매수 - Insurance



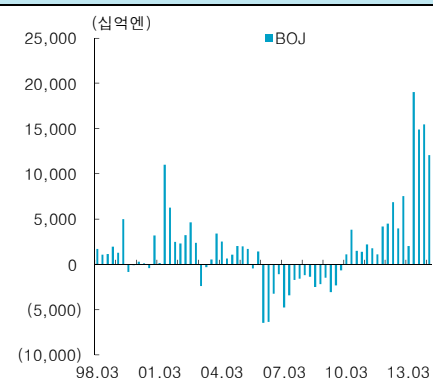
자료: Bank of Japan, CEIC

[그림 8] JGB 순매수 - Domestic Bank



자료: Bank of Japan, CEIC

[그림 9] JGB 순매수 - BOJ



자료: Bank of Japan, CEIC

Investor-friendly Japan: 일본 기업의 변화

우리가 더 중요하게 보고 있는 것은 일본 기업들의 변화 조짐이다. 위에서 언급한 실질금리의 (-) 전환은 기업입장에서도 현금보유의 유인을 줄이는 요인이다. 즉, 현금을 보유하기보다 적극적으로 ‘쓰는 것이’ 유리한 환경이 되고 있다.

일본정부의 정책도 이러한 흐름을 강화시키고 있다. 2차 성장전략에서도 포함됐듯이 최근 아베정부는 성장촉진을 위해 투자와 배당, 자사주 매입 등 기업의 ROE 증대 노력을 장려하고, 사외이사의 의무 선임 등 불투명한 기업 지배구조의 개선이나 기관투자자들을 대상으로 한 ‘Stewardship Code’의 도입 및 채택¹ 등 주주가치 개선정책을 적극적으로 펼치고 있다.

앞서 소개한 Nikkei400 지수 도입도 이러한 노력의 하나다. 실제로 6월에는 일본의 공작기계 제조업체인 Amada가 Nikkei400 지수 편입을 위해 향후 2년간 이익의 100%를 배당과 자사주 매입으로 주주에게 환원하겠다고 발표한 사례도 있었다.² Nikkei400 지수는 편입종목 선정 중 40% 비중을 높은 ROE에 부여하고 있으며, 독립된 사외이사의 임명 여부도 정성적인 평가 항목 중 하나다.

¹ Stewardship Code는 영국의 제도를 본뜬 것으로, Stewardship은 재산의 (건전한)관리 등을 뜻한다. Stewardship Code는 기관투자자가 주주가치 대변을 위해 투자 회사의 경영 및 의사결정에 적극적으로 참여해야 한다는 주주행동주의적인 내용들을 담고 있다. 한국의 경우 최근 기업의 부당한 계열사 지원에 기관투자자들이 연대해 반대표를 행사한다면지 하는 예가 이에 해당하는 경우가 될 수 있다. 일본에서는 올해 2월에 Japan’s Stewardship Code가 도입됐으며, 6월 현재 일본 공적연금(GPIF)을 포함해 127개 기관이 이를 채택했다.

² Amada는 올해 초 Nikkei400 편입에 실패했는데, 1020억엔에 달하는 과도한 현금보유액이 ROE를 끌어내린 것이 주요인으로 작용했다. Amada는 2년간 이익 100% 주주환원을 통해 현재 3.1%인 ROE를 2016년까지 7% 수준으로 끌어올릴 계획이다.

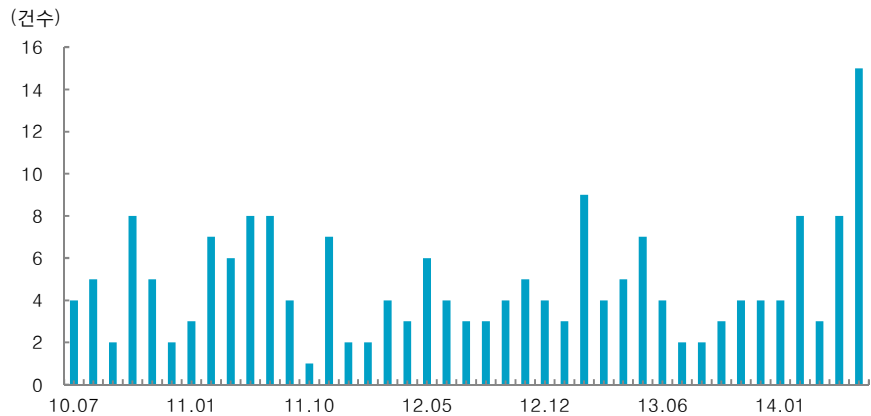
<표 4> Nikkei 400 지수 Summary

종목수	400
대상 종목	도쿄 증권거래소 상장 종목 (1st Section, 2nd Section, Mothers, JASDAQ)
종목 선정/재평가 방법	<ul style="list-style-type: none"> • 상장 3년 미만 기업과 부채가 자산을 초과한 기업은 제외 • 최근 3년간 거래량과 기준 날짜 시가총액에 따른 상위 1,000 종목
정량평가 점수	총 점수는 다음 랭킹 점수를 합산하여 도출 i) 3년 평균 ROE (40%) ii) 3년 누적 영업 이익 (40%) iii) 시가총액 (20%)
정성평가 점수	총 점수는 다음 랭킹 점수를 합산하여 도출 i) 독립 사외 이사 임명 여부 ii) IFRS 채택 여부 iii) 영문 어닝 정보 공시 여부
종목 선정	정량, 정성평가 점수를 합산하여 높은 점수 순으로 400개를 선별
종목 가중치	유동주식 기준 시가총액으로 가중 (1.5% 상한)
종목 선정/재평가 방법	매년 6월 마지막 거래일 기준으로 신규편입/제외 종목 심사, 8월말 교체
유동주식비율 재평가	1년에 네 번 (1월, 4월, 7월, 10월)
시작일	2013년 8월 30일/기준지수 10000p

자료: JPX, 한국투자증권

흥미로운 점은 실제로 일본 기업들의 자사주 매입이 올해 들어 큰 폭으로 늘어나고 있다는 점이다. 올해 1월부터 5월까지 Nikkei 225 기업들의 자사주 매입 공시는 작년 같은기간 대비 34% 증가했다. 자사주 매입 기업 중에는 2009년 2월 이후 5년만에 처음으로 자사주 매입을 발표한 Toyota같은 기업도 포함되어 있다.

[그림 10] Nikkei 225 기업 자사주 매입 공시 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 5〉 2014년 1~6월 자사주 매입 기업 List (Nikkei 225)

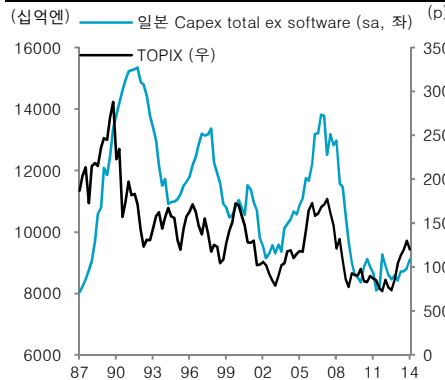
티커	종목명	시가총액(백만 엔)	자사주 매입 공시	GICS 섹터	자사주 매입/전체 주식수	YTD 수익률
8308 JP Equity	RESONA HOLDINGS INC	1,371,230	2014-01-31	Financials	13.8%	10.1%
2282 JP Equity	NH FOODS LTD	403,716	2014-03-07	Consumer Staples	9.2%	9.6%
9437 JP Equity	NTT DOCOMO INC	7,560,180	2014-04-25	Telecommunication Services	7.3%	0.4%
9432 JP Equity	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	7,181,653	2014-05-13	Telecommunication Services	7.2%	11.6%
2802 JP Equity	AJINOMOTO CO INC	944,019	2014-02-14	Consumer Staples	4.9%	4.3%
2502 JP Equity	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	1,537,803	2014-06-04	Consumer Staples	4.1%	7.3%
4902 JP Equity	KONICA MINOLTA INC	532,196	2014-01-30	Information Technology	3.8%	-4.6%
6113 JP Equity	AMADA CO LTD	410,457	2014-05-15	Industrials	3.5%	11.1%
9531 JP Equity	TOKYO GAS CO LTD	1,490,390	2014-04-28	Utilities	3.2%	14.3%
2801 JP Equity	KIKKOMAN CORP	443,909	2014-04-25	Consumer Staples	2.9%	6.2%
7751 JP Equity	CANON INC	4,396,084	2014-02-18	Information Technology	2.6%	-1.0%
8604 JP Equity	NOMURA HOLDINGS INC	2,740,777	2014-04-30	Financials	2.6%	-11.4%
7003 JP Equity	MITSUI ENGINEER & SHIPBUILD	188,634	2014-04-28	Industrials	2.4%	4.6%
3402 JP Equity	TORAY INDUSTRIES INC	1,086,567	2014-05-22	Materials	2.2%	-8.5%
8031 JP Equity	MITSUI & CO LTD	2,917,539	2014-02-05	Industrials	2.2%	10.9%
4021 JP Equity	NISSAN CHEMICAL INDUSTRIES	253,575	2014-02-04	Materials	2.0%	-5.6%
8332 JP Equity	BANK OF YOKOHAMA LTD/THE	753,277	2014-05-12	Financials	1.9%	-0.5%
2503 JP Equity	KIRIN HOLDINGS CO LTD	1,411,795	2014-03-10	Consumer Staples	1.8%	-3.3%
7203 JP Equity	TOYOTA MOTOR CORP	20,795,097	2014-03-26	Consumer Discretionary	1.7%	-5.2%
4061 JP Equity	DENKI KAGAKU KOGYO K K	181,256	2014-05-09	Materials	1.7%	-10.4%
1721 JP Equity	COMSYS HOLDINGS CORP	274,876	2014-02-06	Industrials	1.6%	14.0%
9064 JP Equity	YAMATO HOLDINGS CO LTD	954,384	2014-01-29	Industrials	1.4%	-1.3%
9005 JP Equity	TOKYU CORP	907,211	2014-05-15	Industrials	1.3%	5.4%
8630 JP Equity	NKSJ HOLDINGS INC	1,133,081	2014-05-20	Financials	1.3%	-6.7%
8795 JP Equity	T&D HOLDINGS INC	938,398	2014-05-15	Financials	1.3%	-6.3%
7202 JP Equity	ISUZU MOTORS LTD	1,136,886	2014-05-12	Consumer Discretionary	1.2%	2.4%
4503 JP Equity	ASTELLAS PHARMA INC	3,007,825	2014-06-12	Health Care	1.1%	6.8%
9602 JP Equity	TOHO CO LTD	449,042	2014-01-10	Consumer Discretionary	1.1%	2.7%
8725 JP Equity	MS&A INSURANCE GROUP HOLDIN	1,549,665	2014-05-20	Financials	0.9%	-13.3%
5803 JP Equity	FUJIKURA LTD	177,906	2014-05-13	Industrials	0.8%	0.0%
4704 JP Equity	TREND MICRO INC	467,877	2014-06-02	Information Technology	0.7%	-9.4%
9020 JP Equity	EAST JAPAN RAILWAY CO	3,151,705	2014-04-30	Industrials	0.4%	-4.8%
6367 JP Equity	DAIKIN INDUSTRIES LTD	1,873,585	2014-05-30	Industrials	0.1%	-2.4%
6501 JP Equity	HITACHI LTD	3,586,430	2014-02-04	Information Technology	0.1%	-6.8%
9007 JP Equity	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	718,571	2014-04-30	Industrials	0.0%	2.5%
7269 JP Equity	SUZUKI MOTOR CORP	1,780,203	2014-05-09	Consumer Discretionary	0.0%	12.2%

자료: Bloomberg, 한국투자증권 음영은 전체주식의 2% 이상 자사주 매입을 공시한 기업, 시가총액, YTD 수익률 모두 6/30 일 마감기준

투자도 늘어나고 있다. 일본기업들의 Capex 투자는 2013년 1분기 이후 4개 분기 연속으로 증가했고, 올해 1분기(1~3월)는 YoY 8% 증가해 2007년 1분기 이후 가장 큰 폭의 증가세를 보였다. 투자 활성화를 위해 글로벌리 저금리가 지속되는 상황에서도 글로벌 전체 Capex 투자는 2013년 -1% YoY 감소에 이어 올해도 감소가 예상되고 있는 것과 대조적이다.³

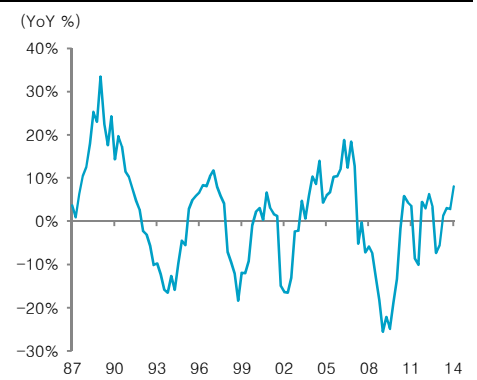
³ 7/5 일자 The Economist 기사, "If they build it(corporate spending)" 중 S&P 자료 재인용

[그림 11] 일본 Capex와 주가 추이



자료: Bloomberg

[그림 12] Capex 전년동기 대비 증감률



자료: Bloomberg

일본에 투자하는 ETF는 어떤 것들이 있나?

아래 <표 6>은 미국에 상장된 일본투자 ETF 중 자산기준으로 상위 10개 상품을 정리한 것이다. 미국에 상장된 일본 ETF 중 가장 대표적인 상품은 EWJ인데, 최근 일본증시의 반등과 함께 얼마 전 신고가를 경신했다.

[그림 13] iShares MSCI Japan (EWJ) weekly



자료: StockCharts.com

일본 ETF를 고를 때 첫번째로 고려해야 할 사항은 환헤지 여부이다. 환헤지 상품은 엔 매도를 통해 환율 변동에 따른 위험을 제거한다. 통상 일본 증시가 오를 때 엔화는 약세를 보이는 경우가 많기 때문에, 환헤지를 하지 않는 상품은 지수 상승 시 생각보다 수익이 적을 수 있다(엔화 하락에 따른 손실 발생). 그러나 이는 지수가 하락하고 엔화가 강세를 보일 때는 생각보다 손실 폭을 줄여주는 요인이 되기 때문에, 장단점을 함께 가지고 있다. 환헤지 여부에 따라 ETF 수익률이 상당히 달라질 수 있기 때문에, 상품을 고를 때 중요한 고려사항이다.

<표 6> 일본 투자 ETF Top 10 (미국 상장)

Ticker	ETF Name	기초지수	운용사	설정일	펀드총자산 (mi\$)	일평균 거래대금 (mi\$)
EWJ	iShares MSCI Japan Index Fund	MSCI Japan Index	BlackRock	1996-03-18	15,006	313.5
DXJ	WisdomTree Japan Hedged Equity Fund	WT Japan Hedged Equity Index	WisdomTree	2006-06-16	10,131	215.3
DBJP	db X-trackers MSCI Japan Hedged Equity Fund	MSCI Japan US Dollar Hedged Index	Deutsche Bank	2011-06-09	440	2.7
DFJ	WisdomTree Japan SmallCap Dividend Fund	WT Japan SmallCap Dividend Index	WisdomTree	2006-06-16	307	1.9
SCJ	iShares MSCI Japan Small Cap Index Fund	MSCI Japan Small Cap Index	BlackRock	2007-12-21	159	1.7
FJP	First Trust Japan AlphaDEX Fund	Defined Japan Index	First Trust	2011-04-26	127	1.0
ITF	iShares S&P/TOPIX 150 Index Fund	S&P/TOPIX 150 Index	BlackRock	2001-10-26	94	0.2
NKY	MAXIS Nikkei 225 Index ETF	Nikkei 225 Index	Precidian Funds	2011-07-13	89	3.1
DXJS	WisdomTree Japan Hedged SmallCap Equity Fund	WT Japan Hedged SmallCap Equity Index	WisdomTree	2013-06-28	88	0.6
JSC	SPDR Russell/Nomura Small Cap Japan ETF	Russell/Nomura Japan Small Cap Index	SSgA	2006-11-14	76	0.3

자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 7> 일본 투자 ETF Summary

Ticker	ETF Name	설명(description)	환헤지 여부
EWJ	iShares MSCI Japan Index Fund	미국에 상장된 일본 투자 ETF 중 규모와 거래대금 가장 큰 상품. 환헤지를 하지 않음 MSCI Japan 지수는 대형주 및 중형주로 구성되며, 일본 전체 주식시장 시가총액의 85%를 cover	N
DXJ	WisdomTree Japan Hedged Equity Fund	환헤지를 함. 달러 대비 엔화 약세를 예상할 때 적합(Yen Short, Japan Long 전략) 일본 ETF 중 가장 낮은 비용(TER 0.48%). 도쿄 증권거래소에 상장된 배당 지급 기업만 편입(높은 배당수익률)	Y
DBJP	db X-trackers MSCI Japan Hedged Equity Fund	MSCI Japan 추적. EWJ와 달리 환헤지를 함	Y
DFJ	WisdomTree Japan SmallCap Dividend Fund	배당을 지급하는 소형주들로만 구성(소형주 비중 90% 이상). 높은 배당수익률(2% 이상)	N
SCJ	iShares MSCI Japan Small Cap Index Fund	도쿄 증권거래소에 상장된 시가총액 2억\$~15\$ 사이 소형주 편입. 비용, 배당, 편입종목 수 측면에서 DFJ와 유사	N
FJP	First Trust Japan AlphaDEX Fund	성장, 가치요건 등 멀티 팩터(Multi Factor) 모델을 이용한 종목 선별 가장 높은 비용(TER 0.80%). 편입종목 수가 적고(100개), 대형주 편입비중이 상대적으로 낮음. 낮은 배당수익률	N
ITF	iShares S&P/TOPIX 150 Index Fund	도쿄 증권거래소 상장 종목 중 섹터별로 유동성이 가장 큰 대표 150개 종목 편입	N
NKY	MAXIS Nikkei 225 Index ETF	니케이 225 지수 추적. 대형주 집중도 가장 높음	N
DXJS	WisdomTree Japan Hedged SmallCap Equity Fund	DXJ ETF 구성종목. 환헤지를 함. 엔화 약세+소형주 투자를 생각하는 투자자에게 적합	Y
JSC	SPDR Russell/Nomura Small Cap Japan ETF	소형주 투자 ETF로 DFJ, SCJ와 유사. 높은 배당수익률(2% 이상)	N

자료: Bloomberg, 한국투자증권

한편 6월에는 일본에 투자하는 레버리지 ETF가 국내에 처음으로 상장됐다. KINDEX 일본 레버리지 ETF와 KStar 일본 레버리지 ETF는 TOPIX 지수의 일간 수익률을 x2배로 추적하는 상품이다. 두 상품 모두 환헤지를 한다.

국내에 상장된 일본 투자 ETF는 해외상품에 비해 보다 손쉽게 투자할 수 있다는 장점이 있다. 비용 측면에서 직접 환전을 하지 않아도 되기 때문에 유리하다. 환전수수료는 경우에 따라 1% 가까이 된다.

국내 ETF와 해외 ETF는 세금과 관련해서 차이가 있다. 국내 상장된 해외투자 ETF는 보유 기간 과세 대상으로 매매차익에 대해 15.4%의 세금이 부과되고, 또한 금융소득 종합과세의 대상이다. 해외 ETF 직접 투자의 경우는 매매차익에 대해 22%의 세금이 부과되기 때문에 세율이 더 높지만, 종합과세 대상은 아니다. 금융소득 종합과세의 포함 대상인지 여부가 중요한 차이인데, 금융소득이 일정수준 이하인 대부분의 일반투자자들은 국내상장 상품 쪽이 더 유리하다고 할 수 있다.

두 상품 모두 상장되지 얼마 되지 않았지만, 상당한 초반 거래량을 보여주고 있다. 레버리지투자라는 점을 인지하고 있다면, 손쉽게 할 수 있는 효과적인 일본투자 수단이 될 수 있다는 판단이다.

〈표 8〉 일본 레버리지 ETF 상품명세

	KINDEX 일본 레버리지 ETF(A196030)	KStar 일본레버리지(A196220)
운용사	한국투자신탁	KB 자산운용
상장일	2014-06-16	2014-06-11
추종지수	TOPIX 지수 일간 수익률의 x2 배 추적	TOPIX 지수 일간 수익률의 x2 배 추적
지수개요	도쿄증권거래소 1 부시장에 상장된 전종목 편입 시가총액 가중방식	도쿄증권거래소 1 부시장에 상장된 전종목 편입 시가총액 가중방식
총보수(연간)	0.50%	0.50%
환헤지 여부	환헤지를 함	환헤지를 함

자료: KINDEX, KStar