IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

ETF Farming

* 파밍(Farming) 이란 게임 용어로 성장을 위해 아이템을 모으는 행위를 뜻함

장기금리 불확실성 환경에서의 리츠·인프라 ETF 전략

자산배분/ETF
김인식
02) 6915-5472
kds4539@ibks.com

✓ 최근 리츠 ETF 수요 증가는 투기적 접근이 아니라, 장기금리 변동성 확대에 대응한 현금흐름 확보 수요로 해석
✓ 분배 안정성에 대한 프리미엄을 형성하며 변동성을 완충하는 역할에 주목. 인프라 포함시 안정성 증가
✓ 패시브 구조 및 높은 인프라 비중, AUM 유동성 리스크 등을 고려해 KODEX 한국부동산리츠인프라 선정

변동성 회피형 인컴 수요로 전환된 리츠 ETF

리츠(리츠·부동산·인프라) ETF 투자 수요 증가는 과거처럼 금리 인하를 선반영한 투기적 수요라기보다는 변동성 환경에서의 현금흐름 확보 수요가 부각된 결과로 볼 수 있다. 최근 국내외 장기금리는 경기 및 인플레이션 동인보다 일본 재정 리스크나 그린란드 등 지정학적 불확실성과 맞물리면서 변동성이 확대됐다. 일본 국채 10년물의 경우 재정확대 우려로 연초 이후 29.3bp 반등했으며, 미국 국채 10년물은 연준 금리인하 기조에도 셀 아메리카 이슈와 연계해 12.6bp 상승했다(1/20). 이렇듯 채권의 가격 안정성에 대한 신뢰가 일부 약화되는 과정에서 개인 투자자들은 예금이나 채권 대비 현금흐름 가시성이 높은 자산으로 관심을 이동시키고 있으며, 실제로 연초 이후 국내 상장 리츠(리츠·부동산·인프라) ETF로의 개인 투자자 순매수가 332억 원 유입되며 방향성 측면에서 의미 있는 수급 개선 흐름이 확인되고 있다.

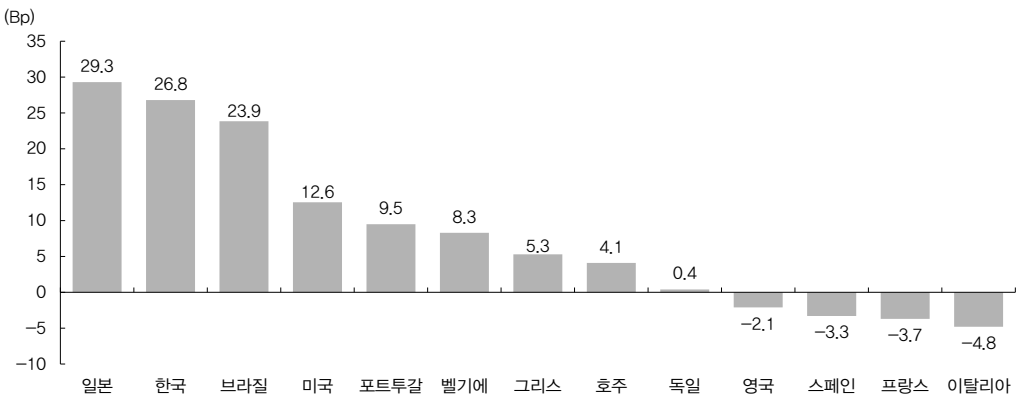
가격보다 분배, 인프라 결합 ETF의 안정성

개인 수급 유입은 리츠 가격을 직접적으로 끌어올리기보다는 분배 안정성에 대한 프리미엄을 형성하는 방향으로 작용한다. 국내 리츠의 평균 배당수익률은 여전히 연 6~7%대 수준을 유지하고 있으며, 이는 국고채 3년·5년물 대비 300bp 이상 스프레드를 제공한다. 동시에 리츠·부동산·인프라 ETF의 분배금은 금리 급등 구간에서도 비교적 안정적으로 유지되며, 개인 투자자의 정기 매수·적립식 수요가 가격 급등보다는 변동성 완충 역할을 하고 있다. 개별 리츠는 금리 쇼크 시 변동성이 연환산 20% 내외까지 확대되는 한계가 있다. 반면 인프라 비중이 높은 ETF는 동일 국면에서도 분배금 감소 없이 연 6%대 현금흐름을 유지해 왔고, 가격 변동성 역시 상대적으로 제한적이었다. 이는 장기금리 레벨보다 변동성이 경계가 되는 지금 시장 환경에서 중요한 차별 요소다.

대표성·안정성·세후 효율성을 갖춘 대안 - KODEX 한국부동산리츠인프라(476800)

현 국면에서 유리한 상품은 개인 수급이 선호하는 인컴 특성(분배 안정성)과 금리 변동성 방어구조를 갖춘 KODEX 한국부동산리츠인프라(476800)로 판단한다. 동 ETF는 패시브 구조를 기반으로 국내 리츠·인프라 자산 전반에 분산 투자하며, 인프라 비중은 34%로 상대적으로 높아(여타 ETF 인프라 비중 25~26%) 장기 계약 기반 현금흐름을 통해 금리 변동성 확대 국면에서도 분배 안정성을 확보할 수 있는 구조다. 개별 리츠 이슈(유상증자 등)에 따른 변동성을 최소화하면서도 국내 리츠 시장을 대표하는 구성과 5,900억 원에 달하는 AUM을 보유하고 있어, 유동성 리스크가 낮다는 점에 주목했다. 리츠 분리과세 적용 가능성까지 감안하면 세후 기준 채권 대체형 인컴 자산으로서의 매력이 부각되고, 현재와 같이 장기금리 변동성이 높은 환경에서 포트폴리오 내 합리적인 분산투자 선택지로 자리한다.

주요국 국채 10년물 금리 변동분(연초대비)



자료: Bloomberg, IBK투자증권

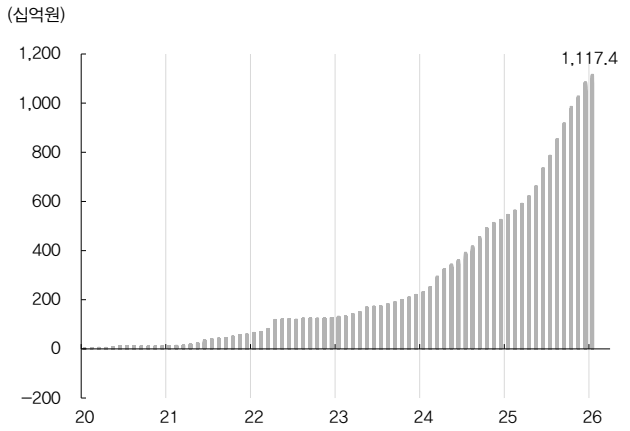
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

리츠 자산의 거시 변수별 반응

구분	경기 확장	경기 둔화 · 침체	인플레이션 상승	인플레이션 둔화	금리 인하 국면	금리 인상 국면
임대수익(FFO)	임대율 · 임대료 상승	공실률 상승	임대료 전가 가능 (섹터별 차별)	보합~완만	차입비용 감소	차입비용 증가
자산가치(NAV)	자본환원율 하락	자본환원율 상승	실물자산 방어력	보합	할인율 하락	할인율 상승
주가(가격)	실적 · 멀티플 개선	실적 둔화	단기 변동성	안정화	주가 재평가	밸류에이션 압박
배당 매력도	보합	상대적 매력	실질가치 방어	보합	배당 · 가격 동반 개선	배당 매력 저하
투자심리	위험선호	위험회피	변동성 확대	안정	위험자산 선호	위험자산 회피

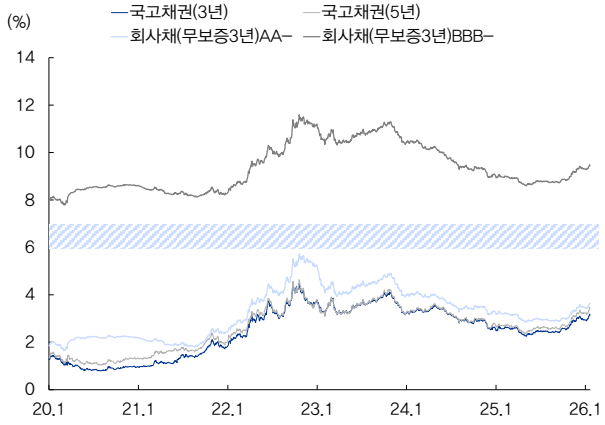
자료: IBK투자증권
주1: 초록색 음영은 긍정적 반응, 파란색 음영은 부정적 반응을 나타냄
주2: 리츠 수익성 분석 지표 1) 사업운영수익(Funds From Operations, FFO), 2) 자본환원율(Cap Rate = Net Operation Income / 자산 매매 가격)

국내 리츠부동산인프라 ETF 개인투자자 누적 순매수



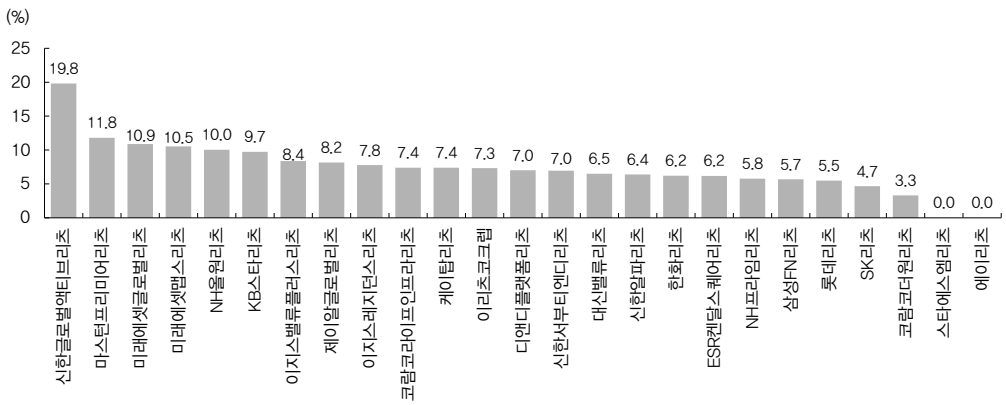
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권
주: 2020년 1월 1일 이후 일별 개인 투자자의 리츠부동산인프라 ETF 순매수 누적 금액

국고채(3년·5년) 및 회사채(3년 AA-·BBB-) 금리



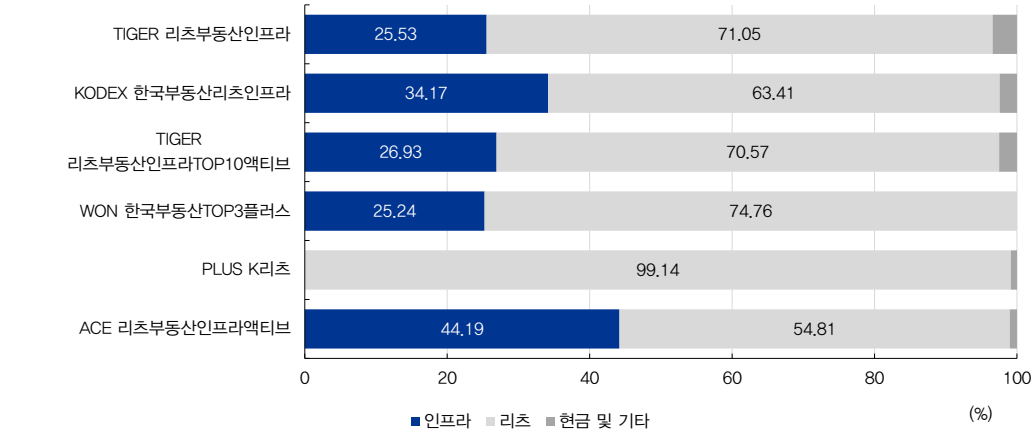
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권
주: 하늘색 음영은 리츠부동산인프라 ETF의 평균적인 분배율 수준을 나타냄

상장 리츠 연환산 배당수익률 비교



자료: 한국리츠협회, IBK투자증권
주: 최근 배당금 기준 현재주가(1/21)를 연환산한 배당수익률을 의미

국내 리츠부동산인프라 ETF의 인프라 및 리츠 투자 비중



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

국내 리츠부동산인프라 ETF 비교 Table

코드	ETF명	AUM (십억원)	총보수 (%)	구성종목수 (개)	1개월 수익률 (%)	3개월 수익률 (%)	6개월 수익률 (%)	12개월 수익률 (%)
A329200	TIGER 리츠부동산인프라	1,147.8	0.08	18	3.06	6.26	11.45	21.41
A476800	KODEX 한국부동산리츠인프라	588.7	0.09	17	3.13	5.52	9.03	18.58
A0086B0	TIGER 리츠부동산인프라TOP10액티브	106.1	0.06	11	2.86	5.70	–	–
A480460	WON 한국부동산TOP3플러스	10.3	0.25	12	2.45	7.11	8.50	15.63
A429740	PLUS K리츠	10.1	0.25	16	3.58	6.68	11.94	21.66
A0153P0	ACE 리츠부동산인프라액티브	8.2	0.06	14	–	–	–	–

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권
주: AUM 및 기간 수익률은 2026년 1월 20일 종가 기준

정부 2026 경제성장전략 하반기 주요과제 - 상장리츠 배당소득 저율 분리과세 도입 시사

3. '26년 하반기 주요 추진과제

정책 과제	부처 · 기관
모듈러주택 활성화를 위한 특별법 제정	국토부
주택환매 보증제 도입	국토부
상장리츠 배당소득 저율 분리과세(조세특례제한법 개정)	재경부
부동산 감독기구 설립 추진(부동산감독원 설치 및 운영에 관한 법률 제정)	국조실·국토부
반도체산업 경쟁력 강화를 위한 기본계획 수립	산업부
군 수요연계 R&D(구매조건 R&D 등) 지원	중기부
방위산업 상생협력 수준 평가 도입	방사청
석화 사업재편계획에 따른 자산매각 시 법인세 과세이연 기간연장(조세특례제한법 개정)	재경부

자료: 재정경제부