



저자:
Rohan Reddy
리서치 디렉터

날짜: 2022년 10월 19일
주제: 커버드 콜, 수익, 옵션

Global X ETFs 리서치

금리 상승기에 옵션 전략 활용하기

현재의 시장 상황은 투자자들에게 쉽지 않은 도전 과제를 제시하며, 급격한 시장 변동성 역시 한동안 지속될 것으로 예상됩니다. 10년 이상 지속된 저인플레이션에 이어 미국 소비자물가지수(CPI)가 40년 만에 최고치를 기록하면서 미 연방준비제도(연준)가 공격적으로 긴축적 통화 정책을 단행하고 있습니다. 이러한 시장 불안감에도 불구하고, 전통적인 방어적 접근법 외에 투자 기회는 여전히 있습니다. 이 글에서는 목표에 따라 수익(income) 창출이나 위험 관리, 또는 이 두 가지 모두에 도움이 될 수 있는 옵션 기반 전략에 대해 살펴보겠습니다.

주요 요점

- 이처럼 어려운 거시 경제 환경에서 옵션 기반 전략은 투자자에게 일정 수준의 손실 방어 도구가 될 수 있습니다. 옵션 전략에서 사용되는 방어적 풋(protective put)은 옵션의 기초가 되는 자산의 손실을 제한함으로써 계좌 손실을 완화할 수 있으며, 단순히 자산만 보유하는 것에 비해 알파를 창출합니다.
- 금리 상승 환경에서 커버드 콜(covered call)과 같은 옵션 기반 전략의 경우, 더 높은 수준의 내재 변동성이 시장 가격에 반영됨에 따라 옵션 프리미엄 상승을 통해 투자자에게 수익을 안길 수 있습니다.
- 금리 인상 기초가 상당 기간 지속되리라는 전망 하에 포트폴리오 다양화, 리스크 헤지, 수익 창출을 모색하는 투자자들에게는 커버드 콜 및/또는 방어적 풋 옵션을 사용하는 옵션 전략이 유용할 수 있습니다.

평탄한 수익률 곡선 및 금리 상승기 환경에서의 투자

현재 시장은 여러 요인으로 인해 시장 변동성이 높아진 탓에 투자하기에 만만치 않은 상황입니다. 증시와 채권 시장은 인플레이션과 금리 상승으로 상당 기간 지속되어 왔던 완화적(dovish) 통화정책이 전환되면서 압박을 받고 있습니다. 현재 시장은 기준 금리가 25bp, 50bp, 75bp, 심지어 100bp 인상까지 결합되며 2022년 연말까지 연방기금금리가 3.50~3.75%까지 오르리라는 전망을 반영하고 있습니다.¹

미 연준과 전 세계 중앙은행들이 점점 더 강경한 입장으로 인플레이션 억제를 위한 금리 인상에 나서며 상반기 내내 증시는 부진을 면치 못했습니다. 그러나 시장 하락의 대부분은 펀더멘털 약화보다는 주가 수익률 하락에서 비롯되었습니다. 주식과 하이일드 채권은 변동성 확대와 역상관 관계를 가지고 있기 때문에 해당 자산의 투자자들은 금리 상승에서 비롯된 변동성 확대에 어려움을 겪고 있습니다.

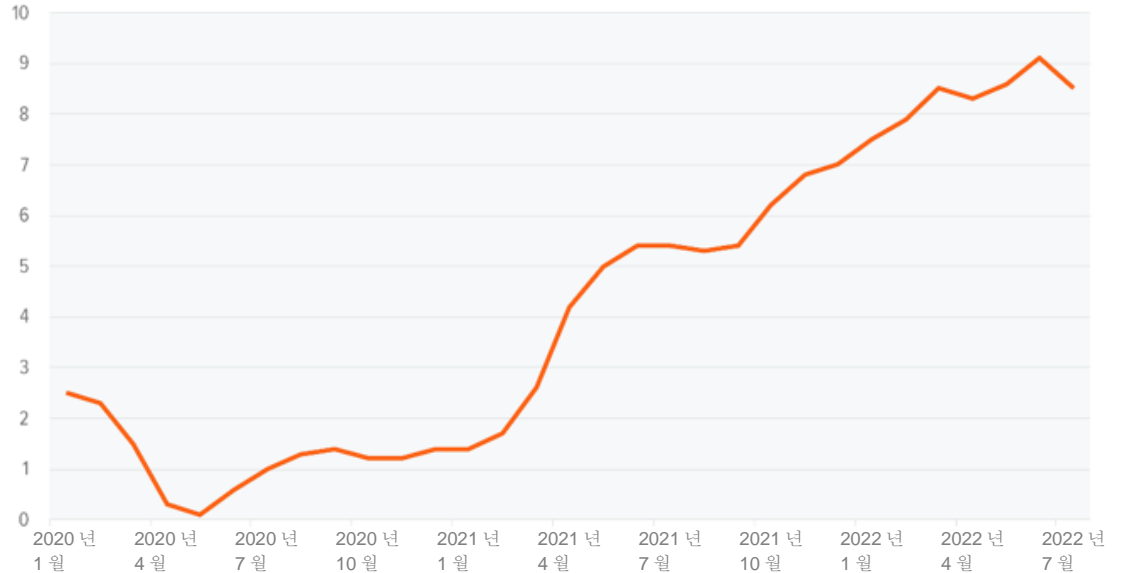
S&P 500 지수의 12개월 선행 순익 성장률은 6.7% 증가한 반면 12개월 선행 PER은 연초 21.4에서 17.5로 떨어졌습니다.²

글로벌 금융 위기(GFC) 이후 낮은 수준에 머물렀던 인플레이션은 이제 상당 기간 높은 수준으로 지속될 것으로 전망됩니다. 6월 소비자물가지수(CPI)가 전년 대비(YoY) 9.1% 상승, 1981년 12월 이후 최대치를 기록하면서 통계 수치는 인플레이션이 지속되고 있음을 시사하고 있습니다. 이에 대응하고자 하는 투자자에게는 보다 세심한 시장 접근 방식이 필요할 수 있습니다.³



전년비 소비자 물가 지수(CPI)

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [2020년 1월 1일~2022년 7월 31일 소비자물가지수(CPI), 전년비] [데이터 집합]. 2022년 9월 1일에 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터

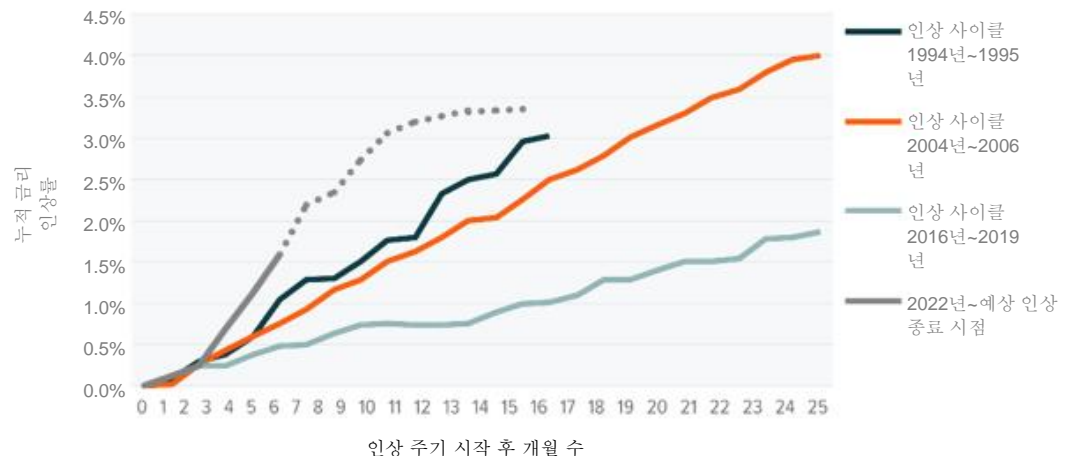


현 거시 환경에서 옵션 전략이 하락 방어 및 수익 창출 기회를 제공할 수도 있어

올 들어 여러 악재가 겹치면서 투자 환경이 바뀌고 있습니다. 투자자들이 가격 변동성을 방어하며 수익을 창출하기 위해 시선을 돌리는 곳이 과거와 달라질 수 있는 것입니다. 하지만 투자자들에게 '수익,' '총 수익,' '변동성 완화'라는 세 가지 주요 전략으로 분류할 수 있는 옵션 기반 전략이 매력적인 기회를 제공할 수 있습니다. 아래에서 볼 수 있듯이, 역사적으로 연준이 기준 금리 인상을 연속적으로 단행할 때, 금리는 시간이 지남에 따라 점진적으로 상승하는 경향이 있습니다. 아래 그래프에서는 현재 금리 상승 주기에서 시장 내재 금리 상승 및 연방 기금 선물 금리에 기반한 금리 인상 사이클 종료를 볼 수 있습니다.

미국 연준의 금리 인상 사이클: 과거와 현재

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [미국 연준의 금리 인상 사이클: [과거 및 현재] [데이터 집합]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 10일 기준으로 검색한 데이터. 점선은 선물 금리를 나타냅니다. 2022년 8월 10일 현재 연방 기금 금리 선물.

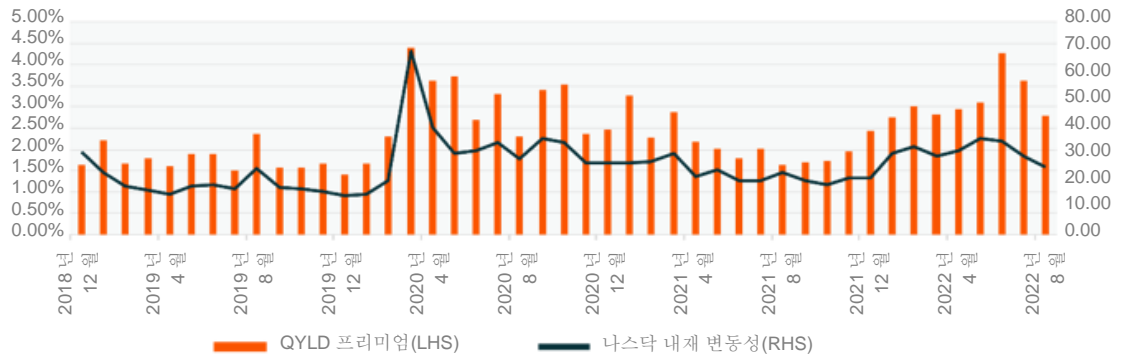


수익에 초점을 맞춘 옵션 전략

커버드 콜 전략은 투자자들이 다각화된 수익을 창출하거나 성장과 수익 목표 간 균형을 맞추는 데 도움이 될 수 있는데, 특히 요즘과 같은 금리 상승 환경에서는 더욱 그렇습니다. 커버드 콜은 보유 주식 포트폴리오에 본질적으로 내재된 변동성을 수익화할 수 있으며, 그 정도는 투자자가 포기할 의향이 있는 주식 상승분 수준에 따라 결정됩니다. 커버드 콜 전략은 포트폴리오의 주식을 계속 보유하면서 해당 주식이나 주식 바스켓에 대한 콜 옵션을 발행합니다. 커버드 콜 전략은 가격 상승분을 통해 얻을 수 있는 이익을 제한하지만 옵션 발행에서 받은 프리미엄을 수급하여 수익을 창출할 수 있습니다. 또한, 이러한 전략은 과거 통상적으로 금리 상승기에 부진했던 증시와 채권에서 벗어나 투자 수익 창출원을 다각화하는 데 도움이 됩니다.

주식과 채권을 60/40 비율로 배분하는 것과 같이 단순한 포트폴리오 분산 투자는 특정 수익 및 성장에 대한 투자자 니즈에 부합하지 못할 수 있으므로 여러 자산군을 아우르는 포트폴리오 배분이 중요합니다. 다각화 전략이 반드시 수익을 거두거나 손실을 방지할 수 있는 것은 아니지만, 투자자들은 자산군과 전략 사이의 낮은 상관관계를 고려해 더 많은 다각화 원천을 고려해야 할 수도 있습니다.

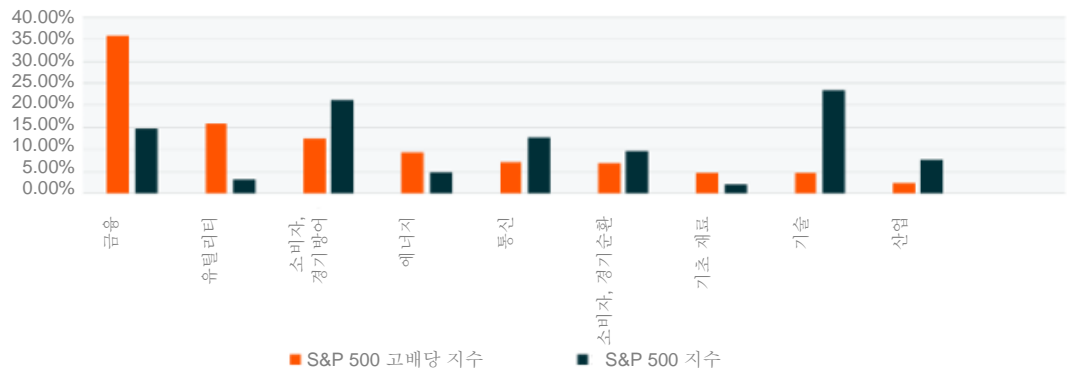
나스닥 100 COVERED CALL ETF (QYLD) 프리미엄 VS. 나스닥 100 내재 변동성



수익 지향적인 투자자들은 더 높은 수익률을 위해 시장의 특정 부문에 집중하는 경향이 있는데, 이 때문에 몇 안 되는 특정 부문에 과도하게 노출될 수 있습니다. 이는 분산을 촉진하는 데는 도움이 되지만 특정 섹터나 기업 부문에 대한 리스크에 그만큼 취약해질 수 있는 것입니다.

섹터 상세 분석 - S&P 500 고배당 지수 및 S&P 500 지수

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [섹터 상세 분석 - S&P 500 고배당주 및 S&P 500] [데이터 집합]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 9월 1일 기준으로 검색한 데이터.



현재는 고수익 전략 및 자산군이 상대적으로 부족하기 때문에 포트폴리오 내 집중 위험이 우려 사항일 수 있습니다. 2022년 상반기에 국채 수익률이 높아졌지만 채권 시장 전반에 걸쳐 수익률은 여전히 낮은 수준을 유지하고 있어 투자자들이 수익 목표를 달성하기 위해 더 큰 위험을 감수해야 할 수 있습니다. 게다가 국채와 같은 채권 자산은 더 높은 기간 리스크를 갖고 있으므로 금리가 상승할수록 투자 성과에 악영향을 미칩니다. 주식 기반 커버드 콜 전략은 이러한 유형의 전통적인 기간 리스크를 수반하지 않으며 투자자들이 투자를 계속하는 데 도움이 됩니다. 또한, 역사적으로 변동성과 옵션 프리미엄 간의 양의 상관관계는 수익 투자자들에게 더 매력적으로 느껴질 수 있는 반면 변동성이 높아진 환경에서 주식과 채권 자체의 수익 잠재력은 더 위험해진다고 볼 수 있습니다.

잠재적 총 수익 창출 및 하락에 대한 방어적 옵션 전략

퇴직자나 연금 소득자 등 많은 개인 투자자에게 시장 폭락 시 원금을 보호하는 것은 수익 창출만큼이나 중요한 일일 수 있습니다. 커버드 콜 전략은 포트폴리오에 잠재적인 수익률 향상 효과를 더할 수 있지만, 리스크 회피 성향의 투자자에게 있어 한 가지 단점은 하락에 대한 방어적 기능이 제한적이라는 점입니다.

리스크에 민감한 투자자들을 위해 이러한 문제는 총 수익과 손실 방어에 초점을 맞춘 옵션 전략을 통해 해결할 수 있습니다. 이를테면 커버드 콜 옵션 매도와 방어적 풋 옵션 매수를 결합하는 방식이 여기에 해당합니다. 이러한 전략은 풋 옵션 매수 비용을 잠재적으로 상쇄하는 동시에 리스크를 적절히 배분하는 데 도움이 됩니다. 풋 옵션이 내가격이 될수록 (각각 풋을 매도하거나 매수하는 경우) 옵션의 델타는 +1 또는 -1 값에 가깝게 증가합니다. 델타가 +1 또는 -1에 가까워짐에 따라 투자자는 기초 자산 등락에 따른 옵션 가격 변화가 더 클 것으로 예상해야 합니다. 투자자가 감수할 의향이 있는 리스크 수준과 수익 추구 성향에 따라 이러한 전략은 심지어 콜 옵션 매도로 받는 프리미엄이 풋 옵션 프리미엄 비용을 초과하게 함으로써 프리미엄 순수익을 창출하는 방식으로 구성될 수 있습니다.

변동성 방어를 위한 옵션 전략

포트폴리오에서 변동성을 특정 범위 내 수익률 프로필로 제한하고자 하는 투자자들은 포트폴리오에 옵션 기반 칼라 전략을 추가하는 안을 고려할 수 있습니다. 이러한 헤지 전략을 적절하게 구사한다면 잠재적 수익률을 크게 줄이지 않으면서 불확실성을 완화하고 손실을 제한하는 데 도움이 될 수 있습니다. 극단적 사건에 초점을 맞추는 투자자라면, 왼쪽의 테일 리스크 방어 전략에 집중하는 것이 손실 리스크를 완화하는 데 도움이 될 수 있습니다.

옵션 전략 상세 분석

옵션 전략은 투자자에게 시장 요인에 대한 노출 정도를 조절할 수 있는 유연성을 제공하며, 이는 거시 경제 불확실성이 크고 시장 변동성이 극심한 시기에 특히 매력적일 수 있습니다. 또한, 옵션 전략은 투자자들에게 잠재적으로 다양한 결과를 제공할 수 있는데, 아래에서는 구체적인 메커니즘을 살펴보겠습니다.

‘등가격(ATM)’ 커버드 콜 전략: 변동성 완화 및 수익 창출 가능성 강화

커버드 콜 전략은 주식 및 채권 투자 노출을 보완하는 방식으로 사용할 수 있습니다. 등가격(ATM)으로 발행된 커버드 콜 옵션은 주식 노출에 따른 변동성을 줄이며 수익 창출 가능성을 추구하는 투자자에게 매력적일 수 있습니다. 예를 들어, 나스닥 100 지수는 통상적으로 기술 및 통신 서비스와 같은 성장 부문 비중이 높기에 S&P 500 지수보다 변동성이 컸지만, 최근 들어서는 S&P 500 지수의 변동성이 더 커지고 있습니다. 프리미엄 수급을 통해 하락장 변동성에 따른 타격을 완화할 수 있습니다.



4 대 주요 지수 수익률(연초 이래 현재까지): 나스닥 100, S&P 500, 러셀 2000, 다우존스 산업평균지수

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [2022년 1월 1일부터 2022년 8월 31일까지의 수익률]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 데이터 검색.



커버드 콜 전략은 하나 이상의 주식을 소유하고 동일한 주식에 대해 콜 옵션을 매도하는 것으로 구성됩니다. 커버드 콜 전략은 100% 커버될 수 있으며, 이는 포트폴리오의 100%에 콜 옵션을 발행한다는 의미입니다. 물론 포트폴리오의 50%에 대해서만 콜 옵션을 발행하는 것과 같이, 커버리지 비율을 줄이는 전략도 구현할 수 있습니다. 이러한 전략은 프리미엄 수익의 절반을 얻지만 기초 증권 상승분에 대해서는 절반만 참여할 수 있게 됩니다.

확보되는 프리미엄 측면에서 투자자가 기대할 수 있는 수익은 콜 옵션 발행 시 명목상 노출이 어느 정도인지, 등가격(ATM), 외가격(OTM), 내가격(ITM) 등 발행 시 옵션 상태에 따라 달라집니다. 커버드 콜 전략을 사용하면 투자자는 콜 옵션 발행을 통한 프리미엄 수익과 증시 참여를 통한 기초 증권 상승분을 모두 얻을 수 있습니다.

등가격(ATM)으로 발행된 커버드 콜 전략은 콜 옵션 발행으로 프리미엄 수익을 얻는 대신 상승 잠재력 중 일부를 포기하게 됩니다. 변동성 높은 시장에서는 옵션 프리미엄이 증가하는 경향이 있으며, 따라서 커버드 콜 전략은 대세 강세장 또는 대세 약세장보다는 변동성이 심하거나 횡보장에서 더 좋은 성과를 내는 경향이 있습니다. 또한 투자자는 수익률을 높일 수 있습니다. 예를 들어, 기초 증권에 대한 노출을 완전히 커버하기 위해 등가격으로 발행된 콜 옵션의 경우, 횡보장이나 하락장에서는 기초 증권보다 좋은 실적을 내겠지만 상승장에서는 수익이 제한될 것입니다.



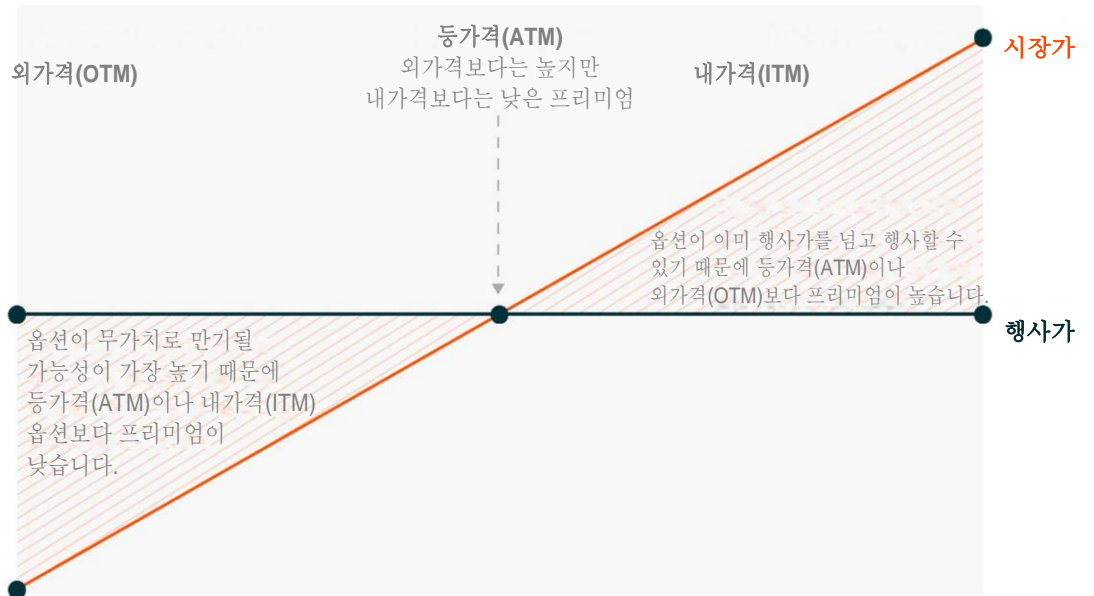
콜 옵션 가격 상태 다이어그램

출처: Global X ETF.



옵션 가격 상태

콜 옵션이 외가격이 될수록 상승 가능성은 커지지만 프리미엄은 낮아집니다.



변동성이 높은 시기에는 옵션 프리미엄 수익이 시장 변동성과 양의 상관관계를 갖기 때문에 커버드 콜과 같은 옵션 전략이 유리할 수 있습니다. Global X는 4가지 커버드 콜 펀드를 관리합니다. Global X [Nasdaq 100 Covered Call ETF \(QYLD\)](#), Global X [S&P 500 Covered Call ETF \(XYLD\)](#), Global X [Russell 2000 Covered Call ETF \(RYLD\)](#), Global X [Dow 30 Covered Call ETF \(DJIA\)](#). 이들 펀드는 매달 이월되는 1개월 콜 옵션을 발행합니다. 커버드 콜은 포트폴리오의 명목 가치를 100% 포함하며 등가격(ATM)으로 발행됩니다. 아래는 QYLD 월간 이월 과정을 요약한 시각 자료입니다. 이들 펀드는 월 단위로 수익을 분배하는 것을 목표로 합니다.



커버드 콜 프로세스에 대한 설명

출처: Global X ETF.



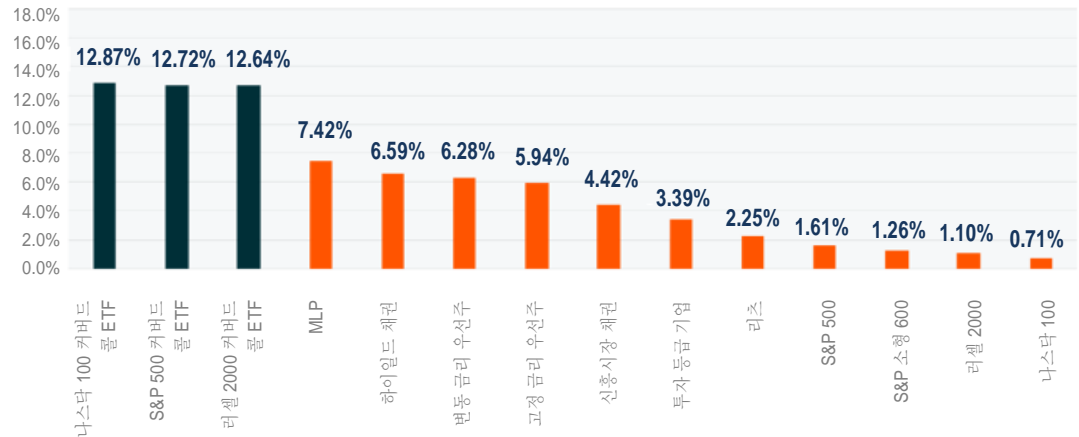
QCLR 펀드는 등가격(ATM) 콜 옵션을 발행하여 외가격(OTM)을 발행했을 때보다 높은 프리미엄을 받는 방식으로 수익률 요소를 우선시하는 전략을 취합니다. 아래에서 볼 수 있듯이, 이러한 커버드 콜 펀드는 다른 채권 및 주식 자산군보다 높은 수익률을 보였습니다. 이는 등가격(ATM) 콜 옵션 발행으로 얻는 프리미엄이 증가했기 때문입니다.



자산군별 현재 수익률(%)

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [자산군별 수익률] [데이터 집합].

Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 기준으로 2022년 9월 1일 검색한 데이터. 자산군은 다음과 같이 구성됩니다: MLP, Solactive MLP 인프라 지수, 하이일드 채권, Bloomberg 미국 기업 하이일드 총수익률 지수, 변동 금리 우선주, ICE BofA 변동금리 우선주 지수, 고정금리 우선주, ICE BofA 고정금리 우선주 증권 지수, 신흥시장 채권, Bloomberg EM 미 달러 표시 종합 총수익률 지수, 리츠(REITs), FTSE NAREIT 올 에쿼티 리츠 지수, 투자 등급 채권, Bloomberg 미국 회사채 총수익률 지수.



인용된 실적 데이터는 과거의 실적이며 미래의 결과를 보장하지 않습니다. 투자 수익률과 투자 원금은 변동성이 있어서 매도하거나 환매할 때 투자자의 주식은 원래 비용보다 높거나 낮을 수 있습니다. 현재의 실적은 인용한 실적보다 낮거나 높을 수 있습니다. 가장 최근 월말 또는 분기 말까지의 실적을 확인하려면 위에서 펀드 이름을 클릭하십시오.

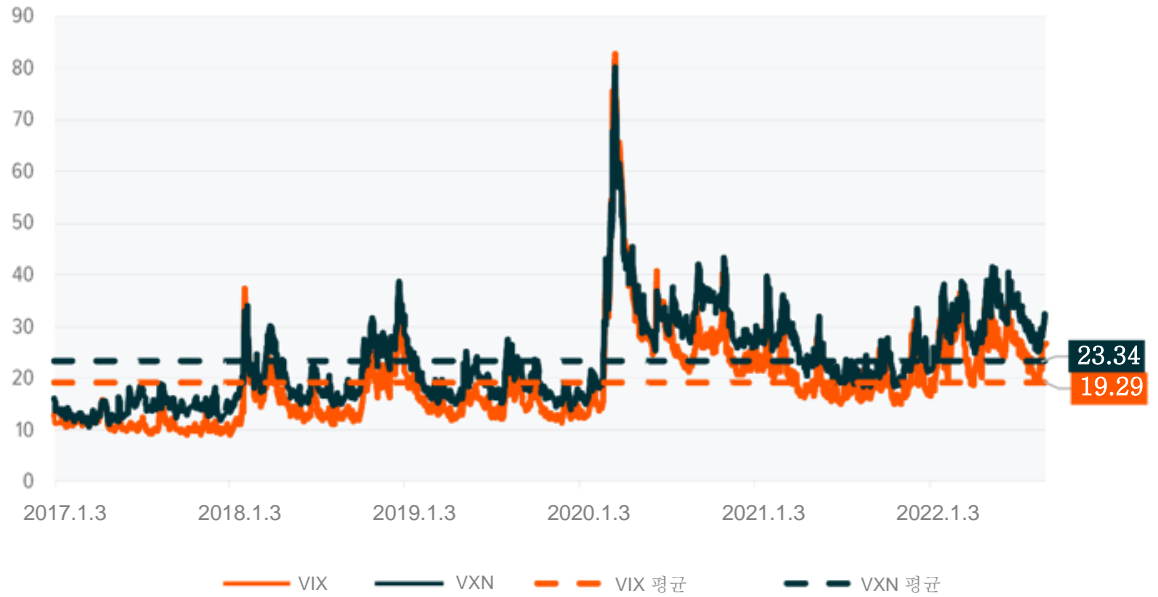
러셀 2000 지수 편입 소형주에 대한 커버드 콜을 발행하는 RYLD의 경우, 등가격(ATM) 커버드 콜 전략이 투자자들에게 유리한 상황이 언제인지 알 수 있는 사례일 것입니다. 코로나19 팬데믹 이후 러셀 2000 지수는 다른 기준 지수에 비해 하락폭이 더 크고 반등 속도 역시 더 빨랐는데, 이는 러셀 2000 지수가 더 큰 변동성을 겪은 데 기인합니다. 2021년 9월 30일부터 2022년 9월 30일까지 1년 동안 러셀 2000 지수가 -25.95% 내린 데 비해 RYLD는 24.48%밖에 하락하지 않았습니다.⁴

러셀 2000 지수 외에 나스닥 및 S&P 500 지수의 높은 변동성 역시 Global X ETF가 해당 지수에 대해 커버드 콜 전략을 취하고 그에 따른 프리미엄 수익을 얻는 데 도움이 되었습니다. 또한 QYLD를 통해, 예를 들어, 획득한 프리미엄이 내재 변동성 수준과 높은 상관관계가 있음을 알 수 있습니다.



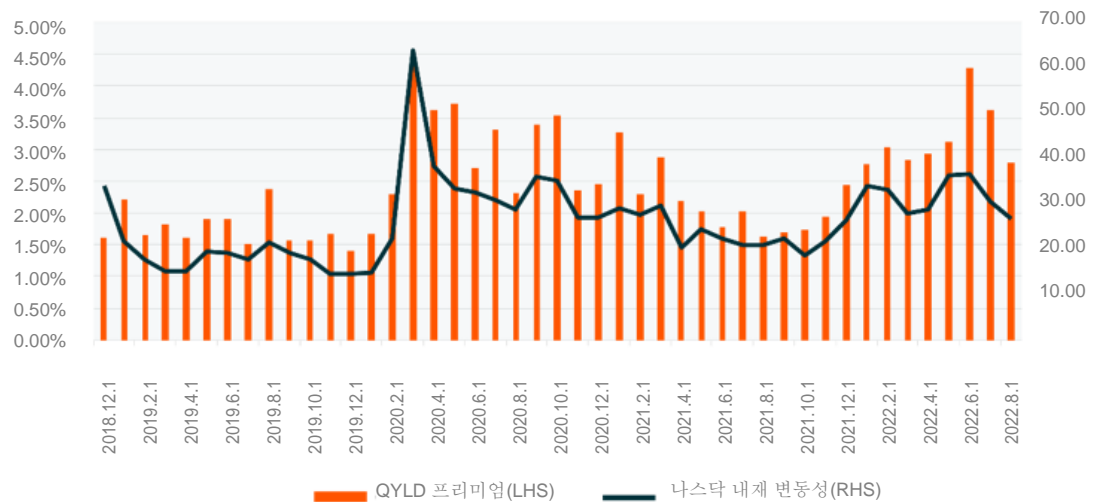
과거 S&P 500 및 나스닥 100 지수의 내재 변동성

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P. S&P 500에 대한 CBOE 변동성 지수(VIX)와 나스닥 100에 대한 CBOE 나스닥 시장 변동성 지수(VXN)로 측정된 과거 내재 변동성. 2017년 1월 1일부터 2022년 7월 31일까지. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 데이터 검색.



QYLD 프리미엄 VS 나스닥 100 내재 변동성

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P. (일자 없음) [QYLD 프리미엄 vs 나스닥 100 변동성] [데이터 세트]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 기준으로 2022년 9월 1일 검색한 데이터.



커버드 콜은 전략적으로나 전술적으로 모두 사용될 수 있습니다. 이러한 전략은 수익을 내기 까다로운 시장 환경에서 도움이 될 수 있습니다. 예를 들어, 채권과 같은 전통적인 수익 창출 투자는 올해 연방준비제도이사회(FRB)의 금리 인상 기조로 시장에서 수익률이 상승하면서 기간 리스크가 증가함에 따라 많은 투자자들의 니즈에 부합하지 못하고 있습니다. Bloomberg Global 투자 등급 회사채 지수 가격은 2022년 8월 31일 현재 기준 연초 대비 약 10.75% 하락했습니다. 그러나 QYLD 및 XYLD와 같은 커버드 콜 전략은 단일 회사 주식이 아닌 나스닥 100 또는 S&P 500과 같은 다양한 지수에 대한 콜 옵션으로 발행되기 때문에 포트폴리오의 리스크 요인을 다각화하는 동시에 높은 수익을 창출할 수 있습니다.



커버드 콜 전략은 전술적 포트폴리오에도 적합할 수 있습니다. 상승장에서는 커버드 콜 전략이 옵션 프리미엄을 유지하지만 시장 상승분을 포기해야 하기 때문에 기초 지수 실적을 밀돌 가능성이 높습니다. 횡보장에서, 커버드 콜 전략은 콜 옵션 매도를 통해 얻은 프리미엄 덕분에 더 높은 실적을 낼 수 있습니다. 하락장에서도 마찬가지로 커버드 콜 전략은 콜 옵션 매도로 얻은 프리미엄을 그대로 유지하여 기초 시장 하락을 일부 또는 전부 상쇄할 수 있으므로 더 높은 실적을 낼 수 있습니다.

커버드 콜 및 성장 전략: 수익 창출 및 상승 가능성

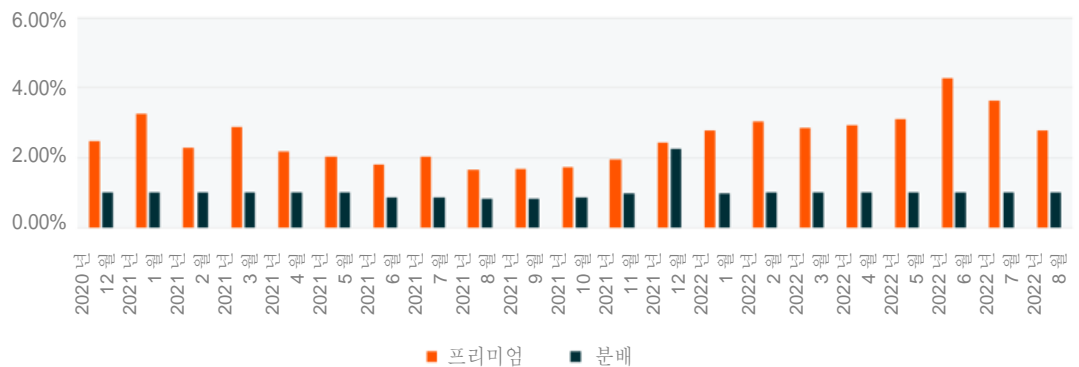
커버드 콜 및 성장 전략은 시장 강세를 예상하며 수익 창출 및 상승 잠재력 가능성 사이의 균형을 추구하는 투자자를 위한 주식 포트폴리오 대안 또는 보완책이 될 수 있습니다. 위에서 설명한 전략과 이러한 전략 간의 주요 차이점은 보유 주식 상승분과 수령하는 프리미엄 양입니다. 커버드 콜 및 성장 전략은 콜 옵션을 포트폴리오의 일부 금액(예: 50%)에 대해서만 발행함으로써 주식 상승분을 확보하는 방식으로 활용할 수 있습니다.

지금과 같은 금리 상승기 환경에서 커버드 콜 및 성장 전략을 활용하면 여전히 월간 수익 수준을 높이는 동시에 포트폴리오에서 가격 변동 위험에 노출된 나머지 50%에 대한 성장 잠재력을 확보할 수 있습니다. 이 전략은 20~30년 동안 저축한 자금으로 생활하고 현재 수익과 인플레이션 방어를 위한 성장 잠재력을 원하는 투자자들에게 매력적일 수 있습니다. 보다 전략적으로, 시장을 더 낙관하는 투자자라면 더 큰 단기 상승분을 수익으로 취하기 위해 포트폴리오 (전체에 커버드 포지션을 설정하는 대신) 50%에 대해 언커버드 포지션(가격 변동에 노출)을 취할 수 있을 것입니다. QYLD와 XYLD는 100% 커버드 포지션으로 설정되는 반면, **Global X Nasdaq 100 Covered Call & Growth ETF(QYLG)** 및 **Global X S&P 500 Covered Call & Growth ETF(XYLG)**는 50%만 커버드 포지션으로 설정됩니다.

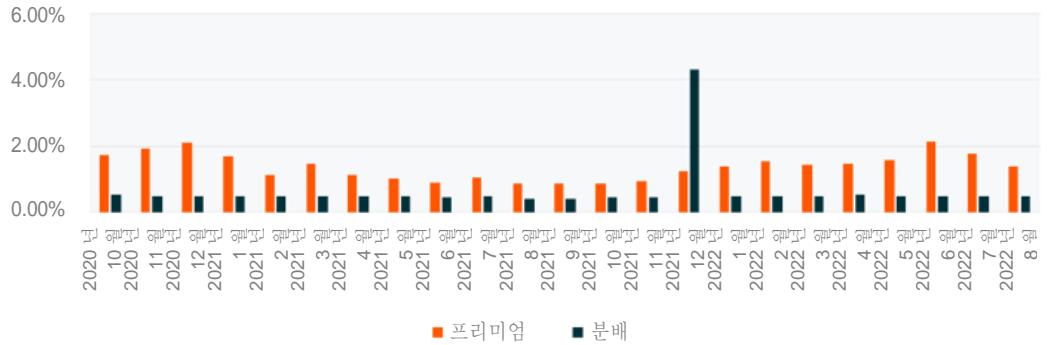
GLOBAL X 커버드 콜 프리미엄

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [Global X 커버드 콜 프리미엄] [데이터 세트]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 기준으로 2022년 9월 1일 검색한 데이터. 일반 가이드라인으로서 QYLG, XYLD, RYLD 및 DJIA의 월 분배금은 a) 수령한 프리미엄의 절반과 b) 순자산가치(NAV)의 1% 중 낮은 것으로 제한됩니다. QYLG 및 XYLG의 월 분배금은 a) 수령한 프리미엄의 절반과 b) 순자산가치(NAV)의 0.5% 중 낮은 것으로 제한됩니다. 해당하는 경우 수령한 옵션 프리미엄의 초과 금액은 펀드에 재투자됩니다. 연말 분배는 연말에 지급하는 자본 이익 때문에 일반 가이드라인을 초과할 수 있습니다.

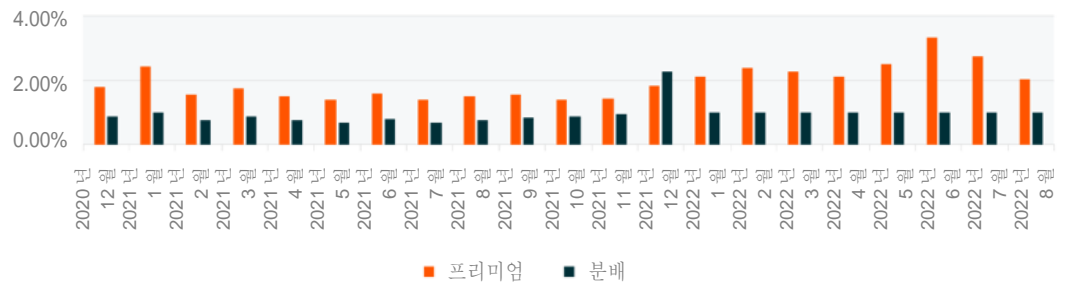
GLOBAL X NASDAQ 100 COVERED CALL ETF (QYLD)



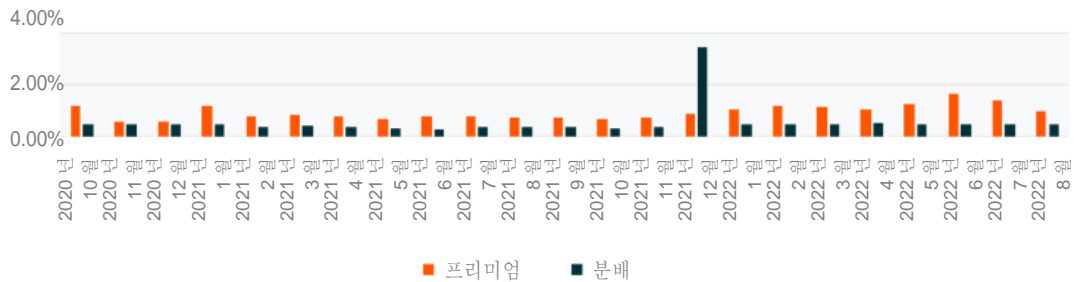
GLOBAL X NASDAQ 100 COVERED CALL & GROWTH ETF (QYLG)



GLOBAL X S&P 500 COVERED CALL ETF (XYLD)



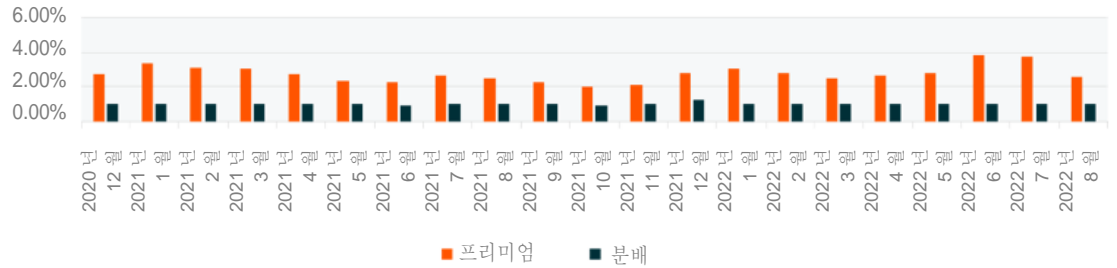
GLOBAL X S&P 500 COVERED CALL & GROWTH ETF (XYLG)



Global X DOW 30 COVERED CALL ETF (DJIA)



GLOBAL X RUSSELL 2000 COVERED CALL ETF (RYLD)



일부 투자자들은 이미 특정 부문에 상당히 노출되어 있다는 사실을 인지하고 포트폴리오 다각화를 추구할 수 있습니다. 예를 들어, 일반적인 수익 지향 포트폴리오는 금융, 유틸리티, 부동산과 같은 배당주 부문 비중이 큰 반면, 기술, 통신 서비스, 보건 의료와 같은 IT 및 성장 지향 부문에 대한 투자 비중은 적은 경향이 있습니다.

현재의 투자 환경은 50% 커버드 콜 접근 방식에 특히 적합한 것으로 보입니다. 대부분의 자산군에 걸쳐 수익을 내기가 쉽지 않으며, 수익률은 과거 수준에 비해 여전히 상대적으로 낮은 상태입니다. 지금 같은 환경에서 포트폴리오의 절반은 상승 가능성에 노출하고 나머지 절반에서는 프리미엄을 통해 수익을 창출하는 것이 매력적인 솔루션이 될 수 있습니다.

리스크 관리 수익 전략: 리스크 완화 효과와 함께 수익 창출

리스크 관리 수익 전략은 기본적으로 커버드 콜을 방어적 풋 옵션과 결합한 형태입니다. 목표는 방어적 풋 옵션을 통해 주요 시장의 급락 리스크를 완화하는 동시에 커버드 콜 전략의 수익 창출 특성을 활용하는 것입니다. 리스크 관리 수익 전략은 매력적인 수익 창출원이 될 수 있으며 콜 옵션 발행 및 풋 옵션 매수를 통한 다양한 노출 요인을 고려할 때 채권 보유를 보완하는 역할을 할 수 있습니다.

이러한 전략은 넷 크레딧(net credit) 칼라 전략입니다. 즉, 시장 일부의 급락에 방어하는 동시에 양의 옵션 프리미엄 수익을 얻기를 기대합니다. 투자자가 일정 부분 손실 방어를 위해 수익률을 포기할 의향이 있는 경우, 이러한 전략은 커버드 콜 전략을 대체하거나 보완하는 역할을 할 수 있습니다. 순 프리미엄을 발생시키기 위해 리스크 관리 수익 전략은 일반적으로 특정 주가 지수에 편입된 주식들을 보유하면서 해당 지수에 대한 등가격(ATM) 콜 옵션을 매도하고 외가격(OTM) 방어적 풋 옵션을 매수하는 방식으로 이루어집니다. 이러한 예에는 등가격(ATM) 커버드 콜을 발행하고 5%의 외가격(OTM) 방어적 풋 옵션을 매수하는 것이 있습니다.

이러한 전략은 콜 옵션 매도로부터 받은 프리미엄이 풋 매수 비용을 초과하여 투자자에게 플러스 소득원이 되는 '넷 크레딧 칼라(net credit collars)' 전략으로 간주됩니다. 이 경우 투자자에게 양의 수익 흐름이 창출됩니다. 이것은 전략 구현에 드는 비용으로 인해 넷 데빗(순 지급, net debit)이 발생하는 상황과는 크게 비교됩니다.



GLOBAL X NASDAQ 100 RISK MANAGED INCOME ETF (ORMI) 및 GLOBAL X S&P 500 RISK MANAGED INCOME ETF (XRMI) 둘 다 설정 이래 기초 지수보다 높은 성과를 거뒀으며 변동성 역시 더 낮았습니다

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P. [설정 이래 Global X 총 수익률 및 변동성] [데이터 집합]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 9월 30일 기준으로 2022년 10월 10일 검색한 데이터. 실적은 ETF에 대한 순자산가치(NAV)를 기준으로 산출된 연간 평균 총 수익 기준으로 표시됩니다. 변동성은 설정 이래 만기 가격 대비 상대적인 가격 변화를 연간 표준 편차를 사용하여 계산하며 백분율로 표시됩니다.



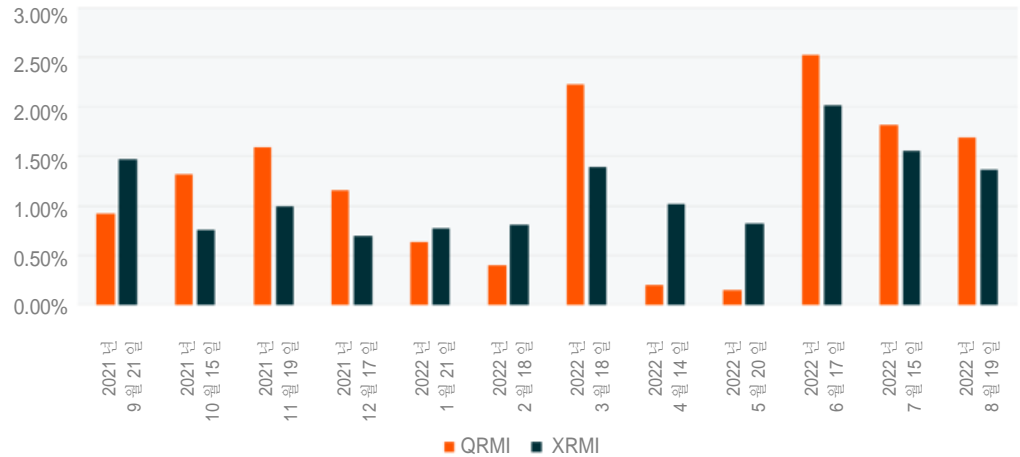
인용된 실적 데이터는 과거의 실적이며 미래의 결과를 보장하지 않습니다. 투자 수익률과 투자 원금은 변동성이 있어서 매도하거나 환매할 때 투자자의 주식은 원래 비용보다 높거나 낮을 수 있습니다. 현재의 실적은 인용한 실적보다 낮거나 높을 수 있습니다. 가장 최근 월말 또는 분기 말까지의 실적을 확인하려면 위에서 펀드 이름을 클릭하십시오.

리스크 관리 수익 전략은 대체 투자 수단이든 주식 노출 비중을 줄이는 방식이든 어떤 방식으로든 수익 포트폴리오 다각화 역할을 할 수 있습니다. 리스크 관리 수익 전략은 인플레이션 리스크가 거의 없으며 수익 창출원 다각화를 모색한다는 점에서 일반적으로 전략적인 포트폴리오 장기 배분으로 활용됩니다. 아래는 Global X Nasdaq 100 Risk Managed Income ETF(QRMI) 및 Global X S&P 500 Risk Managed Income ETF(XRMI)에서 발생되는 프리미엄입니다. 이러한 펀드는 월 단위로 수익을 분배하고자 합니다.



GLOBAL X NASDAQ 100 RISK MANAGED INCOME ETF(QRMI) 및 GLOBAL X S&P 500 RISK MANAGED INCOME ETF(XRMI)의 설정 이래 월별 순 프리미엄

출처: 다음으로부터 얻은 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음) [Global X 월간 순 프리미엄][데이터 세트]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 31일 기준으로 2022년 9월 1일 검색한 데이터.



QRMI는 전월 옵션을 만기일에 정산하고 옵션 프리미엄에서 순이익의 일부를 분배하게 됩니다. 그 후 포트폴리오 관리자는 새로운 1개월 옵션 포지션을 시작하며 이 프로세스는 매월 반복됩니다.

테일 리스크 전략: 하락 이벤트 발생 시 방어적 포지셔닝

시장을 크게 뒤흔들며 수익에 타격을 가하는 특별한 사건이 있을 경우, 테일 리스크 전략이 일정 부분 기존 노출을 대체하거나 보완할 수 있습니다. 테일 리스크 전략은 일반적으로 특정 주가 지수에 있는 주식들을 보유하면서 그 지수에 대한 방어적 외가격(OTM) 풋 옵션 역시 매수하는 전략입니다. 이렇게 하면 주가 상승분(지불한 프리미엄 차감)을 확보하는 동시에 상당한 가격 하락에 따른 타격도 완화할 수 있습니다.

펀드 운용 수수료에 더해 반복적인 방어적 풋 옵션 매수로 인해 이러한 리스크 전략에는 비용이 발생합니다. 상승 추세인 시장에서는 풋 옵션 매수에 지불한 프리미엄 비용 때문에 테일 리스크 전략의 성과가 상대적으로 낮을 수 있습니다. 횡보장에서조차 이러한 풋 옵션 비용으로 인해 성과가 낮을 수 있습니다.

테일 리스크 전략은 폭락장에서 좋은 성과를 내도록 설계되어 있습니다. 테일 리스크 전략은 방어적인 포지션을 달성하기 위한 노력의 일환으로 전략적으로 또는 전술적으로 사용됩니다. 테일 리스크는 포트폴리오 주식의 가치 상승을 기대하면서도 주가 급락에 따른 손실을 방어하고 싶은 투자자들에게 좋을 수 있습니다.

일반적으로, 투자자가 주가 급락을 예상하지만 상승세가 계속될 경우에도 대비하고자 할 경우, 테일 리스크 전략이 유용할 수 있습니다. 예를 들어, 심한 거품이 형성된 상태로 판단되는 강한 강세 시장에서는 테일 리스크 전략을 구현하는 것이 적절할 수 있습니다.

칼라 전략: 수익 제한, 동시에 손실도 제한

변동성 완화에 초점을 맞춘 옵션 전략은 투자자들이 가능한 여러 결과에 대한 기대치를 설정하는 데 도움이 될 수 있습니다. 칼라 전략은 방어적 풋 옵션 매수로 하방 위험을 완화하는 데 도움이 될 수 있습니다. 리스크 관리 수익(RMI) 전략은 칼라 전략의 한 유형입니다. 이 두 전략의 주요 차이점은 RMI 전략이 여전히 수익(양의 순 프리미엄)을 창출하도록 설계된 반면 모든 칼라 전략이 수익을 창출하도록 설계된 것은 아니라는 점입니다.

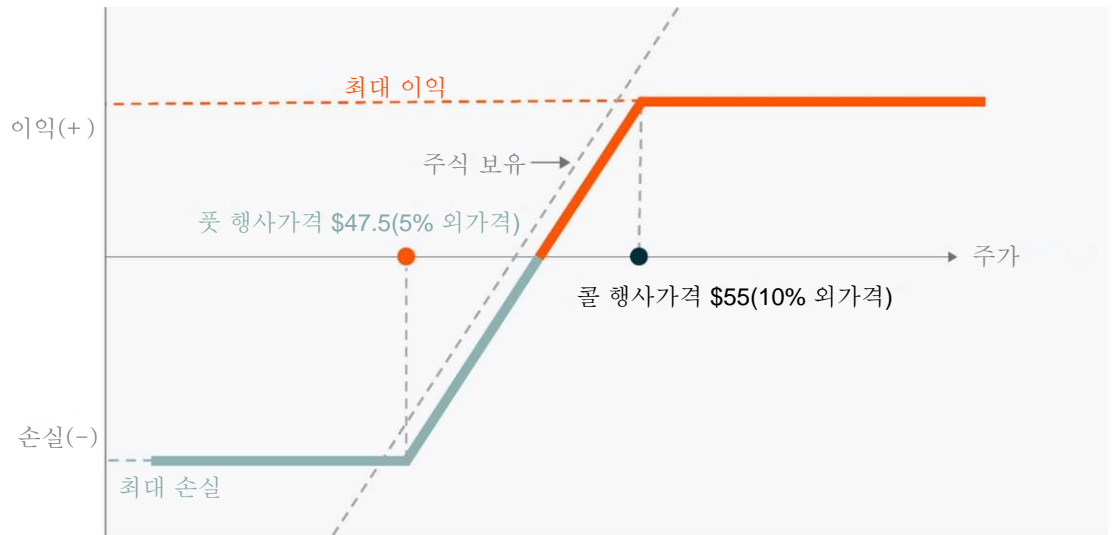


칼라 전략은 일반적으로 주식을 보유한 상태에서 외가격(OTM) 풋 옵션을 매수하고 동일한 주식에 대한 외가격 콜 옵션을 매도합니다. 칼라는 옵션 만기일까지 특정한 범위 내로 실적을 제한합니다. 칼라 전략은 주식 매수 포지션, 풋 옵션 매수, 콜 옵션 매도를 결합하여 투자자들이 비교적 저렴한 비용으로 일정 범위의 수익을 창출할 수 있게 합니다. 즉 단기적으로는 약세장이 예상되지만 장기적으로는 상승장이 예상될 때 일부 상승 이익 가능성을 확보할 수 있습니다. 예를 들어, 칼라 95~110 전략에서 투자자는 5% OTM 풋 옵션을 매수하고 10% OTM 콜 옵션을 매도합니다. 매수한 풋 옵션은 현재 주식 가격보다 5% 높은 금액이 되며, 그 후 현재 주식의 가격보다 10% 낮게 풋 옵션을 매도하게 됩니다.

이는 시장이 소폭 상승하거나 횡보일 것으로 예상하는 투자자들이 기존 노출 정도를 보완하거나 대체하는 방식으로 활용할 수 있습니다. 달리 말하자면, 이러한 전략은 리스크에 민감하며 향후 주식 수익률이 다소 줄어들 것으로 예상하는 투자자를 위해 설계되었습니다.

칼라 95-110(3 개월 5% 외가격 풋 옵션 및 3 개월 10% 외가격 콜 옵션)

출처: Global X ETF.



칼라를 어떻게 설계하느냐에 따라 옵션 계약은 넷 데빗이 발생하거나(즉, 비용이 발생), 넷 크레딧이 발생하거나(즉, 수익 발생), 손익이 없을 수 있습니다. 또한, 칼라 전략은 방어적 풋 옵션을 매수함으로써 하락 위험을 완화할 수 있습니다. 그러나 커버드 콜을 매도함으로써 동 전략은 상승 가능성이 한정되는 대신 풋 옵션 비용도 제한할 수 있습니다.

Global X 옵션 전략 ETF

Global X의 옵션 전략 ETF 상품군은 투자자들이 각자 선호하는 상승 및 하락 노출 정도를 유지하며 동시에 다양한 수준의 수익 잠재력을 달성하는 데 도움이 됩니다. 옵션 전략을 선택할 때, 투자자는 포트폴리오 맥락에서 전략에 사용되는 기초 지수와 커버리지 비율 또는 노출 정도는 물론 해당 전략이 전반적인 투자 목표에 얼마나 부합하는지를 고려해야 할 것입니다.

거시경제 상황에 대한 투자자의 관점과 목표에 따라 원하는 수준의 리스크 헷지 수단을 제공하는 옵션 전략을 선택하거나 수익을 창출하기 위해 고안된 옵션 전략을 살펴볼 수 있습니다.

예를 들어, 매월 수익이 있는 옵션 전략을 사용할 경우, 시장 전반의 지수에 비해 변동성을 완화하는 데 도움이 될 수 있습니다. 이에 따라 커버드 콜 옵션 상품군, 커버드 콜 및 성장 상품군,



그리고 리스크 관리 수익 상품군의 경우, 매월 1개월 옵션 계약이 이월되며 매월 분배금이 있습니다.

테일 리스크와 칼라 95~110 전략은 반드시 수익을 창출하기 위해 설계되었다기보다는 풋 옵션이나 여러 옵션의 칼라 수익 범위를 사용하여 리스크를 완화하기 위한 성격이 강합니다. Global X가 제공하는 이러한 전략은 풋 옵션 보호 비용과 해당 수준이나 범위를 벗어나는 주식 시장 수익률 빈도를 균형 있게 조정하기 위해 3개월 옵션 계약 기간을 활용합니다.

보다 자세한 내용은 아래에 요약된 표에서 Global X 옵션 상품군과 각 주요 특성을 확인하실 수 있습니다.

GLOBAL X 옵션 기반 ETF 상품군

	커버드 콜	커버드 콜 & 성장	리스크 관리 수익	칼라 95~110	테일 리스크
연관된 종목코드	QYLD, XYLD, RYLD, DJIA	QYLG, XYLG, RYLG	ORMI, XRFI	QCLR, XCLR	QTR, XTR
전략 개요	수익 극대화를 위해 기초 지수 구성 요소를 매수하고, 펀드 포트폴리오의 100%에 대해 매월 '등가격(ATM)' 지수 콜 옵션 발행.	부분적 상승 잠재력에 대해 수익을 올릴 수 있도록 참조 인덱스 구성 요소를 매수하고, 펀드 포트폴리오의 50%에 대해 매월 '등가격(ATM)' 인덱스 콜 옵션 발행.	동일한 지수가 하락할 경우를 대비해 손실 방어를 위해 참조 지수 구성 요소를 매수하고, 프리미엄 수익을 위한 매월 콜 옵션을 발행하며, 매월 풋 옵션을 매수. (넷 크레딧 칼라)	동일한 지수가 하락할 경우를 대비해 손실 방어를 위해 참조 지수 구성 요소를 매수하고, 프리미엄 수익을 위해 3개월 콜 옵션을 발행하고, 3개월 풋 옵션을 매수. (넷 데빗 칼라)	동일한 지수가 폭락할 경우를 대비해 손실 방어를 위해 참조 지수 구성 요소를 매수하고, 3개월 풋 옵션을 발행.
제공되는 참조 인덱스 노출	S&P 500, 나스닥 100, 다우 존스 산업 평균, 러셀 2000 지수	S&P 500, 나스닥 100, 러셀 2000	S&P 500, 나스닥 100	S&P 500, 나스닥 100	S&P 500, 나스닥 100
콜 포지션	'등가격(ATM)' 커버드 콜 매도(100% 자산)	'등가격(ATM)' 커버드 콜 매도(50% 자산)	'등가격(ATM)' 커버드 콜 매도(100% 자산)	10% '외가격(OTM)' 콜 매도(100% 자산)	없음
풋 옵션	없음	없음	5% '외가격(OTM)' 풋 옵션 매수	5% '외가격(OTM)' 풋 옵션 매수	10% '외가격(OTM)' 풋 옵션 매수
옵션 계약 기간	1개월	1개월	1개월	3개월	3개월
분배 주기	매월	매월	매월	반기	반기



결론

옵션 기반 전략은 투자자들이 현재의 금리 상승 기조, 인플레이션 압력에 따른 변동성 확대 등 다양한 시장 상황에 대처하는 데 활용할 수 있습니다. 특히 이러한 전략은 투자자들이 수익을 창출하거나 하방 리스크를 관리하는 것과 같은 특정 목표를 달성하는 데 도움이 될 수 있습니다. 일례로 전통적인 주식 기회와 비교할 때, 일부 옵션 전략은 수익과 성장 사이에서 좀 더 효율적인 균형을 추구하고 포트폴리오 수익률을 높일 수 있습니다. 시장은 가변적이지만 Global X가 제공하는 옵션을 포함한 특정 옵션 전략은 불확실성 속에서 투자자들이 일정 수준 안정성을 확보하는 데 도움이 될 수 있습니다.

각주

1. Bloomberg L.P.(일자 없음) [2022년 6월 30일 현재 연방 기금 금리 선물 곡선.] [데이터 세트]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 8월 10일 검색.
2. 같은 출처.
3. 같은 출처.
4. Bloomberg L.P.(일자 없음) [2021년 9월 30일부터 2022년 9월 30일까지 과거 RYLD 가격] [데이터 집합]. Global X Bloomberg 단말기에서 2022년 10월 10일 검색. 블룸버그. 시장 가격 수익률에 기반한 RYLD 수익률.

용어 해설

알파: 전체 시장과 비교하여 투자 성과를 측정합니다.

칼라 전략: 칼라 전략은 기초 주식의 지분을 보유하는 동시에 풋 옵션을 매수하고 콜 옵션을 매도하는 것을 포함합니다.

콜 옵션: 콜 옵션은 매수자에게 일정한 기간 내에 또는 특정일에 이미 정해진 행사가격으로 주식을 매수할 권리(의무는 아님)를 부여합니다.

상관계수: 두 증권이 서로 어느 정도의 연관성을 가지고 움직이는지를 나타내는 측정치입니다. 상관계수가 1이면 두 증권이 동일한 가격 추이를 보인다는 뜻입니다. 상관계수가 0이면 두 증권이 완전히 무관한 가격 추이를 보인다는 뜻입니다. 상관계수가 -1이면 두 증권이 동일한 정도로 반대 방향으로 움직인다는 뜻입니다.

커버드 콜: 커버드 콜에서는 주식과 같은 증권을 매입하는 동시에 이러한 증권에 대한 콜 옵션을 매도합니다.

델타: 기초 자산의 가격 변동을 옵션 가격의 변동과 비교합니다. 주식 콜 옵션의 경우, 0.5 델타는 주식 가치가 1달러 오를 때마다 옵션 가격이 0.50달러씩 상승하는 것을 나타냅니다. 풋 옵션의 마이너스 델타가 0.50이고 기초 자산 가격이 1달러 상승하면 풋 옵션 가격은 0.50달러 하락하게 됩니다.

다우존스 산업평균 지수: 다우존스 산업평균지수(DJI)는 미국에서 가장 흔히 사용되는 주식 시장 지수 중 하나이며 S&P 500과 함께 미국 시장의 건전성을 나타내는 지표로 자주 사용됩니다.

기간 리스크: 금리 변동으로 인해 채권 투자의 시장 가치가 증가하거나 감소하는 리스크입니다.

내가격(ITM): 행사할 경우, 행사 가격과 기초 자산의 시장 가격 간의 차이로 인해 수익 기회를 제공하는 옵션입니다.

Nasdaq 100 지수: Nasdaq 100 지수는 시가 총액을 기준으로 나스닥 주식 시장에 상장된 국내 및 국제 100대 비금융 회사들을 포함합니다. 이 지수는 컴퓨터 하드웨어 및 소프트웨어, 통신, 소매/도매 무역 및 생명공학을 포함하는 주요 산업 그룹들에 속한 회사들을 반영합니다. 투자회사 등 금융회사의 증권은 포함하지 않습니다.

외가격(Out-of-the-Money): 행사할 경우, 수평하는 가치보다 더 큰 금액을 지급해야 하므로 현재 행사할 수 없는 옵션입니다.

방어적 풋(Protective Put): 방어적 풋에서는 주식과 같은 증권을 매입하는 동시에 이러한 증권에 대한 풋 옵션을 매수합니다.



풋 옵션: 풋 옵션을 통해 매수자는 프리미엄을 지불하는 대가로 일정한 기간 내에 또는 특정일에 이미 정해진 행사 가격으로 주식을 매도할 권리(의무는 아님)를 갖게 됩니다.

S&P 500 고배당 지수:S&P 500 내의 80개 고배당 회사의 실적을 측정하기 위하여 설계된 지수로서, 이 그룹의 성과를 가장 잘 나타내도록 균등하게 가중치가 주어집니다.

S&P 500 지수: 이 지수는 미국의 500대 선두 기업을 포함하며 편입 종목은 시장 전체 시가총액의 약 80%를 차지합니다.

표준 편차: 지정된 기간 동안의 평균 수익률에 대한 수익률 분산 정도를 평가하는 후향적 측정 지표입니다.

러셀 2000 지수: 미국 시장을 대표하는 2,000개 중소기업으로 구성된 소형주 지수입니다.

논의한 전략이 성공하리라는 보장은 없습니다. 투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 분산투자를 한다고 해서 이익이 발생하고 손실이 발생하지 않는 것은 아닙니다.

특정 산업 또는 섹터에 집중하면 펀드는 그 산업 또는 섹터에 영향을 줄 수 있는 부정적인 사건 발생 시 손실을 입게 됩니다. 펀드 투자자는 펀드 주식 가격의 높은 변동성 정도 및 상당한 손실 가능성을 감내해야 합니다.

펀드는 옵션 거래에 참여합니다. 프리미엄을 지불하는 대가로 풋 옵션을 매수하면, 기초 지수가 크게 하락하여 해당 풋 옵션이 내가격이 되더라도(즉, 기초 지수가 만기일에 행사가격 미만으로 거래를 종료), QRMI, XRMI, QTR, XTR, QCLR, 및 XCLR은 상당한 손실로부터 보호받을 수 있습니다. 하지만 반대로 해당 기간 동안 지수가 상승할 경우, 지불한 프리미엄 비용 때문에 펀드 실적이 낮아지게 됩니다.

커버드 콜 옵션을 매도함으로써 QYLD, XYLD, RYLD, DJIA, QYLG, XYLG, QRMI, XRMI, QCLR, 및 XCLR은 행사가격을 초과하는 기초 지수 가격 상승으로부터 이익을 얻을 기회가 제한되지만 지수의 가격 하락 리스크를 계속 부담합니다. 펀드는 콜 옵션 발행 대가로 프리미엄을 받는 반면에 옵션 행사로부터 실현하는 가격은 지수의 현재 시장 가격보다 상당히 낮을 수 있습니다.

펀드가 보유한 옵션을 위한 유동성 시장은 존재하지 않을 수 있습니다. 다음 펀드는 다각화되어 있지 않습니다: QYLD, QYLG, QTR, QCLR, QRMI, DJIA

ETF 주식은 시장가(순자산가치가 아님)로 매매되며 펀드에서 개별적으로 환매할 수 없습니다. 중개 수수료는 수익률에서 차감됩니다.

투자하기 전에 펀드의 투자 목적, 리스크, 부과금, 비용을 신중하게 고려하시기 바랍니다. 이를 비롯한 정보는 globalxetfs.com에 게재된 펀드 투자설명서 전문 또는 요약본에서 찾아보실 수 있습니다. 투자를 실행하기 전에 투자설명서를 주의 깊게 읽어보시기 바랍니다.

모든 투자자들에게 이러한 전략이 적절한 것은 아닙니다. 이 글은 옵션 계약 매수 또는 매도를 권장하는 의도에서 작성된 것이 아닙니다. 보다 자세한 내용은 금융 전문가와 상의하시기 바랍니다.

지수 수익률은 단지 예시 목적이므로 실제 펀드 성과를 나타내지는 않습니다. 지수 성과 수익률은 운용보수, 거래 비용 또는 제반 비용을 반영하지 않은 것입니다. 지수는 운용 대상이 아니며 직접 투자할 수 없습니다. 과거의 실적이 미래의 결과를 보장하지는 않습니다.

Global X Management Company LLC는 Global X 펀드 자문을 담당합니다. 펀드 판매사는 Global X Management Company LLC 또는 미래에셋자산운용과 계열 관계가 아닌 SEI Investments Distribution Co.(SIDCO)입니다. SIDCO, Global X, 미래에셋자산운용 중 그 어느 곳도 계열 관계가 아닙니다. Global X 펀드는 나스닥, S&P, 시카고 옵션 거래소(CBOE)가 후원, 보증, 판매, 홍보하지 않으며 해당 법인은 Global X 펀드에 대한 투자 가능성에 관해 어떠한 진술도 하지 않습니다. SIDCO, Global X, 미래에셋자산운용 그 어느 곳도 이러한 법인과 제휴하지 않습니다.

