



EQUITIES

배당주, 인플레이션 환경에서 안정적인 방어력 기대

INSIGHTS



김지영

베어링자산운용
고배당 펀드 매니저

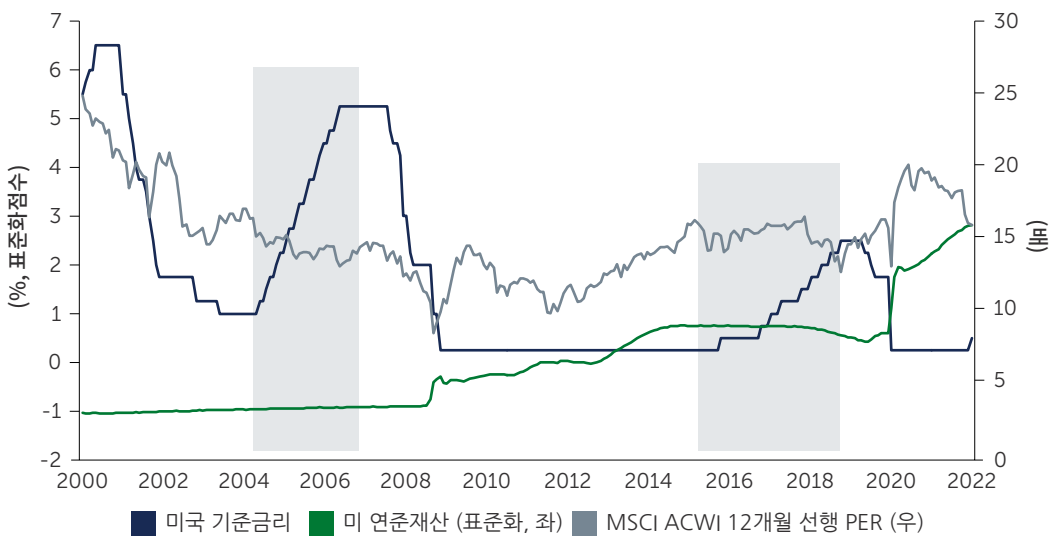
러시아의 우크라이나 침공, 금리 상승, 인플레이션 우려 등 다양한 리스크 요인이 시장에 영향을 주고 있지만, 배당주 투자 환경은 장기적으로 여전히 긍정적일 것으로 판단됩니다. 특히, 배당을 지급하는 국내 기업이 꾸준히 증가하는 상황에서, 배당주는 인플레이션 리스크 방어를 위해서도 좋은 투자 대안이 될 것으로 기대됩니다. 시장 불확실성이 여전한 가운데 최근 국내 주식 시장의 부진은 저평가 우량 배당주에 투자할 수 있는 좋은 투자 기회가 되고 있습니다.

러시아의 우크라이나 침공 등 예기치 않은 지정학적 이슈 발생에도 불구하고 미 연준은 금리 인상 기초를 유지할 것으로 전망되는 가운데, 과거 연준의 기준금리 인상 시 시장이 어떤 반응을 보였는지를 살펴보는 것은 향후 투자 방향을 결정하는데 도움이 될 것입니다.

제한적 멀티플 상황에서 펀더멘털 변별력 강화

도표 1에서와 같이, 과거 미 연준이 기준금리를 인상한 2004 ~ 2006년 혹은 2015년 말 ~ 2019년 구간을 보면, 기준금리가 올라갈 때 글로벌 주식의 주가수익비율(PER), 즉 멀티플은 상승하지 못하고 위축됐습니다. 반대로, 연준이 완화적인 통화 정책을 펼친 시기에는 상대적으로 PER가 상승했음을 알 수 있습니다. 이는 다음과 같은 점을 시사합니다. 우선 향후 펼쳐질 연준의 기준금리 인상 국면에서 당분간 멀티플이 확장하길 기대하긴 다소 어려워 보인다는 점입니다. 당분간 증시 상단이 열릴 가능성이 다소 제한적인 것입니다. 둘째, PER가 주가와 주당 순이익(EPS: 당기순이익을 주식수로 나눈 값) 간 함수임을 고려할 때, 멀티플이 제한적인 상황에서 시장 관심은 주당 순이익(EPS), 즉 기업 펀더멘털에 더욱 모아질 것으로 판단됩니다. 섹터의 투자 비중을 시장보다 높게 유지한 점이 펀드 성과에 기여했습니다.

도표 1: 연준 통화정책과 주가수익비율(PER)



자료: IBES, Bloomberg, Ktb투자증권

최근 시장은 지정학적 위기를 비롯 각종 리스크 요인의 영향으로 변동성이 지속되는 모습입니다. 국내 기업의 수출은 상대적으로 견조한 편이나 지난해 10월 이후 일부 둔화세를 보이고 있습니다. 당분간 원자재 가격 상승, 이로 인한 공급망 차질 등이 기업 매출 증가율 및 이익률 등에 영향을 미칠 가능성이 높은 가운데, 일부 기업의 경우 관련 여파가 기업 주가에 이미 반영된 경우도 있습니다. 그럼에도 불구하고 유가 및 각종 원자재 가격 상승이 기업에 주는 부담이 큰 만큼, 관련 대비가 제대로 갖추어져 있지 않거나 늘어난 비용 부담을 상품 가격으로 전가하기 어려운 기업은 일부 실적 하락을 감수해야 할 수 있습니다. 따라서, 현 상황은 그 어느 때보다도 철저한 기업 분석으로 펀더멘털 강점이 있는 기업을 선별해내는 운용사의 역량이 필수적으로 요구되는 시점입니다.

배당 투자 환경, 정상화된 가운데 배당 지급 기업이 증가하는 긍정적인 환경

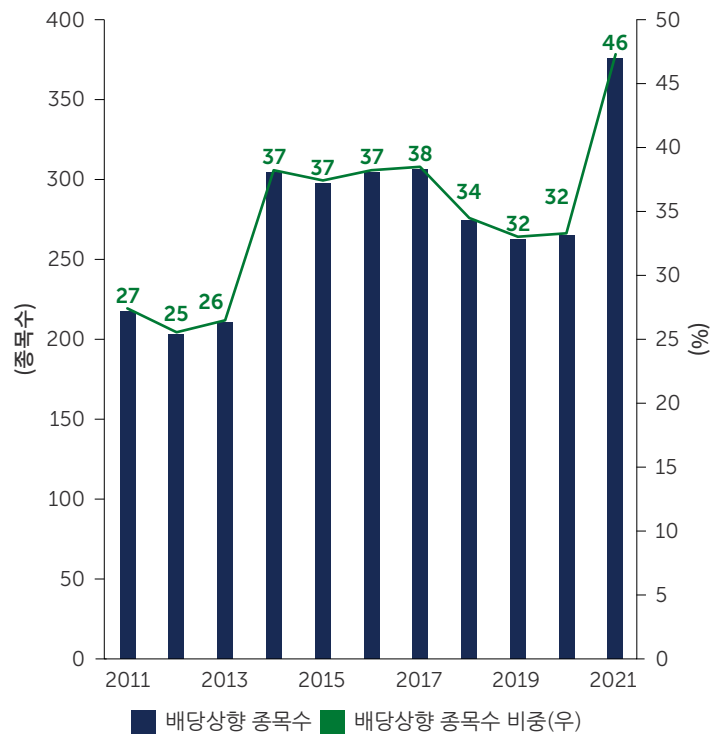
한편, 한동안 성과가 다소 부진했던 배당주 투자 환경은 장기적으로 긍정적인 것으로 판단됩니다. 배당주는 2019 ~ 2020년 기업 이익 둔화세, 코로나19로 인한 배당 정책 후퇴 등의 영향을 한동안 받았으나, 2020년 말 이후부터 배당 기업의 배당 및 순이익이 다시 증가세로 돌아선 상황입니다.

고무적인 점은 전년 대비 배당을 늘린 기업들의 수가 지난해 크게 증가했으며 이러한 추세는 올해에도 지속될 것으로 예상된다는 점입니다. 도표 2에서 보듯, 코스피 전체 기업의 연도별 확정 배당액 기준 전년 대비 배당을 늘린 기업수 집계 결과, 2018~2020년까지 배당 확대에 적극적인 기업수가 일부 주춤했으나, 지난해에는 코스피 전체 기업의 46%를 상회하는 366개 기업이 전년보다 배당을 늘린 것으로 확인됐습니다. 이는 2020년도 배당 상향 기업수(258개사)와 비교하면 무려 42%가 증가한 수치이며, 지배구조 개선 / 주주 가치 환원이라는 주주들의 지속적인 요구에 국내 기업들이 마침내 화답하기 시작한 것으로 풀이됩니다. 향후에도 기업 배당 정책의 지속적인 개선 속에 기업 현금흐름의 안정적 증가는 배당 증가로 이어질 것으로 기대됩니다.

배당주, 인플레이션 환경에서 안정적인 방어력 기대

그 외, 배당주는 현재와 같이 인플레이션 리스크가 우려되는 상황에서 관련 리스크를 낮추는 데에도 도움이 될 것으로 기대됩니다. 실제로 1970년대 미국 S&P500 지수와 해당 지수의 과거 12개월 주당 배당금의 추이를 살펴보면, 인플레이션 공포가 극에 달했던 당시에도 기업 배당금의 지급이 꾸준히 이루어졌음을 확인할 수 있습니다. 이는 인플레이션 환경에서 일반 주식에 투자하는 것보다 꾸준히 배당을 지급하는 우량 배당주에 투자하는 것이 인플레이션 리스크에 방어적인 투자 포트폴리오를 구축하는데 효과적일 수 있음을 시사합니다. 꾸준히 배당을 지급해온 기업들은 안정적인 사업구조를 기반으로 비용 상승에 적극적으로 대응할 수 있을 뿐 아니라, 배당을 통해 기업 실적의 결과를 빠르게 배분 받을 수 있습니다(도표 3). 한편, 국내 은행의 정기예금 금리와 코스피 배당 수익률은 모두 2020년 중반 이후 꾸준한 오름세를 나타내고 있으나, 코스피 배당 수익률은 정기예금 금리를 지속적으로 웃돌고 있어 금리 상승 리스크가 배당주에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단됩니다.

도표 2: 국내 기업의 배당 상향 추세는 지속될 것으로 기대



자료: Quantwise, 하나금융투자
코스피 전종목 대상 확정 배당액 기준 IBES, Bloomberg, Ktb투자증권

도표 3: 1970년대 인플레이션 환경에서 주가지수보다 방어적이었던 배당 증가율



자료: Shiller, Yale, DB금융투자
주 1: 물가상승률 감안한 수치
주 2: 주당 배당금: 과거 12개월 S&P500지수의 주당 배당금.

“펀드는 펀더멘털이 견실하면서도 배당 매력도가 높은 기업에 집중 투자하고 있어, 특히 지금과 같이 시장 불확실성이 높을 때 안정적인 하락 방어력과 함께 중장기적으로 안정적인 투자 성과를 제공할 것으로 기대됩니다.”

핵심 요약

2002년 처음 설정되어 올해로 설정 20주년을 맞이하는 베어링 고배당 펀드는 여러 차례 다양한 시장 사이클을 거치며 저평가 우량 고배당주 발굴 능력을 시장에서 인정받아 왔습니다. 펀드는 펀더멘털이 견실하면서도 배당 매력도가 높은 기업에 집중 투자하고 있어, 특히 지금과 같이 시장 불확실성이 높을 때 안정적인 하락 방어력과 함께 중장기적으로 안정적인 투자 성과를 제공할 것으로 기대됩니다.

과거 투자 경험을 돌아보면, 펀더멘털에 관계없이 주가가 하락한 시점은 언제나 장기 투자자에게 매력적인 투자 기회로 작용했습니다. 현 시점은 펀더멘털이 탄탄한 기업을 매력적인 밸류에이션에 투자할 수 있는 기회라 판단됩니다. 특히, 이때 배당주는 최근 시장 우려가 높아지고 있는 금리상승, 인플레이션 환경에서도 안정적인 방어력을 보일 것으로 기대됩니다.

3,910억 달러* 이상의 수탁고를 보유한 글로벌 운용사 베어링자산운용은 차별화된 투자기회를 제공하며, 공·사모 채권 및 부동산, 주식 시장에 장기 투자합니다. 세계적인 생명보험사 매스뮤추얼(Massmutual)의 자회사인 베어링자산운용은 북미, 유럽, 아시아 지역 현지에 전문 인력을 보유하고 있습니다. 지속가능 경영 및 책임 투자를 바탕으로 베어링자산운용은 고객 및 지역 사회, 임직원을 위해 오늘도 최선을 다하고 있습니다.

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

• 이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. • 집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. • 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. • 투자자는 이 금융투자상품 <집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. • 외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. • 하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. • 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. • 재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링” 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고가 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

베어링고배당증권투자회사(주식) 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 1.756% (운용보수 : 연 0.7%, 신탁,사무보수 : 연 0.056%, 판매보수 : 연 1.0%) | 선취판매수수료 납입액의 1.0% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 15시 30분 이전 : 환매청구일로부터 제2영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급, 15시 30분 경과 후 : 환매청구일로부터 제3영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급 | 투자 전 설명 청구 및 (간이) 투자설명서·집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 자산가격 변동 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능 | 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하지 않음

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2022 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용으로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제2022-2119621호(2022.04.11~2023.04.10)

BARINGS.COM
에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2021년 12월 31일 기준