

TalkingPoints

배당 및 팩터 전략의 본질이 중요한 이유



Rupert Watts, CFA, CAIA
Head of Factors and Dividends
S&P Dow Jones Indices

1. 시장에는 어떤 유형의 배당 지수가 있으며, 시장 참여자들은 이를 어떻게 활용해 왔나요?

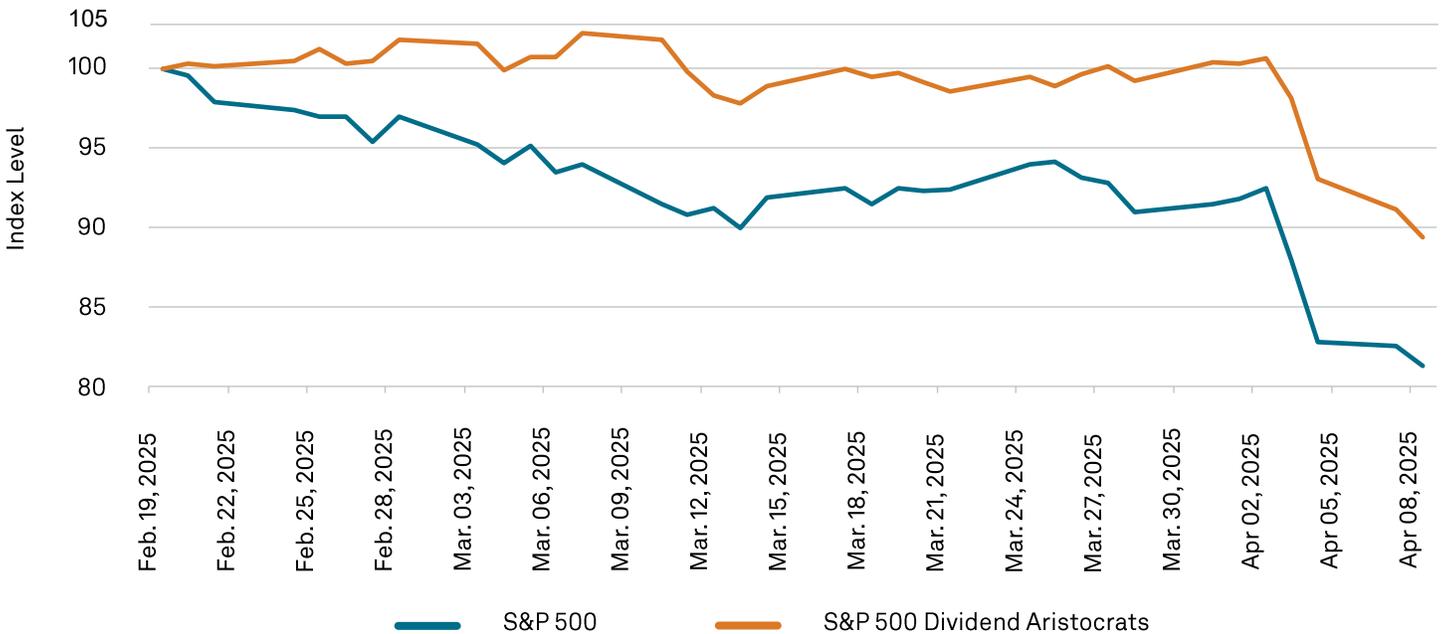
배당 지수는 일반적으로 배당 성장형과 고배당형의 두 가지 주요 유형으로 나눌 수 있습니다. 배당성장 지수는 최소 몇 년 동안 주당 배당금을 꾸준히 늘려온 기업들을 구성종목으로 포함합니다. 대표적인 예로는 S&P 500® Dividend Aristocrats® 지수와 S&P U.S. Dividend Growers 지수가 있습니다. 시장 참여자들은 이러한 지수를 경쟁력 있는 배당수익률과 건전한 재무구조 및 안정적인 이익을 보이는 우량 기업군을 추종하는 특성 때문에 활용해왔습니다. 반대로, 고배당 지수는 높은 배당수익률에 중점을 둡니다. 이러한 지수는 배당성장 지수에 비해 높은 수익률을 시현해 온 반면 위험이 더 크고 가치주 성향이 강하게 드러날 수 있습니다.

배당 지수는 역사적으로 장기 전략 포트폴리오의 핵심 구성요소이자 단기 전술적 수단으로도 시장 참여자들의 주목을 받아왔습니다. 이들 지수가 장기적으로 매력적인 이유는 인컴 수익과 주식투자 참여 기회, 유동성, 투명성이 조화를 이루기 때문입니다. 시장 불확실성이나 금리 상승기처럼 방어적인 환경에서 우수한 성과를 보여왔기 때문에 전술적 수단으로도 자주 활용되어 왔습니다.

2. 최근 관세 관련 조정기 동안 배당 지수는 어떤 성과를 보였으며, 시장 변동성이 클 때 투자자들은 배당 지수를 어떻게 활용해 왔나요?

연초 시장 조정기 동안, 당사의 대표 배당전략들은 광범위한 시장 벤치마크를 상회하는 의미 있는 초과 성과를 기록했습니다. 예를 들어, S&P 500 Dividend Aristocrats 지수는 2025년 2월 19일 고점부터 4월 8일 저점까지 S&P 500 지수 대비 8.16%p의 초과 수익률을 보였습니다(도표 1 참조).

도표 1: 고점-저점 구간 수익률



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from Feb. 19, 2025, to April 8, 2025. Indices were rebased to 100 on Feb. 19, 2025. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

시장 변동성이 심한 시기에 시장 참여자들은 위험을 줄이기 위해 배당 전략으로 눈을 돌리는 경우가 많습니다. 특히 배당성장 지수는 방어적 성격으로 잘 알려져 있는데, 이는 장기간에 걸쳐 꾸준히 배당을 늘려온 기업들이 재무 구조가 견실하고 다양한 거시경제 환경에서도 안정적인 실적을 보여왔기 때문입니다. 또한 배당주들은 정기적인 배당을 통해 인컴을 제공하므로 주가 상승이 불확실한 시기에도 손실을 일부 완충하는 역할을 할 수 있습니다.

전반적으로 어떠한 전략도 완전히 무위험일 수는 없지만, 특히 배당성장에 초점을 맞추거나 퀄리티 스크리닝을 포함한 배당 전략은 역사적으로 일정 수준의 안정성과 예측 가능성을 제공해 왔습니다. 실제로 이러한 전략은 경제적 불확실성이나 시장 하락기에도 자본을 보존하고 인컴을 유지하는 데 강점을 보여주었습니다.

3. 특정 투자목적에 적합한 전략인지 평가할 때 지수방법론이 왜 중요할까요?

지수방법론은 지수가 구성 종목을 어떻게 선정하고 가중치를 부여하며 리밸런싱하는지를 결정하기 때문에 매우 중요합니다. 접근 방식의 작은 차이만으로도 결과적으로 가중치와 성과에 큰 차이를 초래할 수 있기 때문입니다. 예를 들어, 고배당 전략 중 일부는 배당수익률만을 기준으로 종목을 선별하기 때문에 지속적인 배당지급이 어려운 기업에도 과도하게 비중이 쏠려 오히려 위험을 높일 수 있습니다. 반면, 배당수익률뿐 아니라 배당의 지속가능성, 수익성, 배당성향과 같은 지표들을 함께 고려하는 전략은 더 우량하고 안정적인 기업을 선호할 가능성이 높습니다.

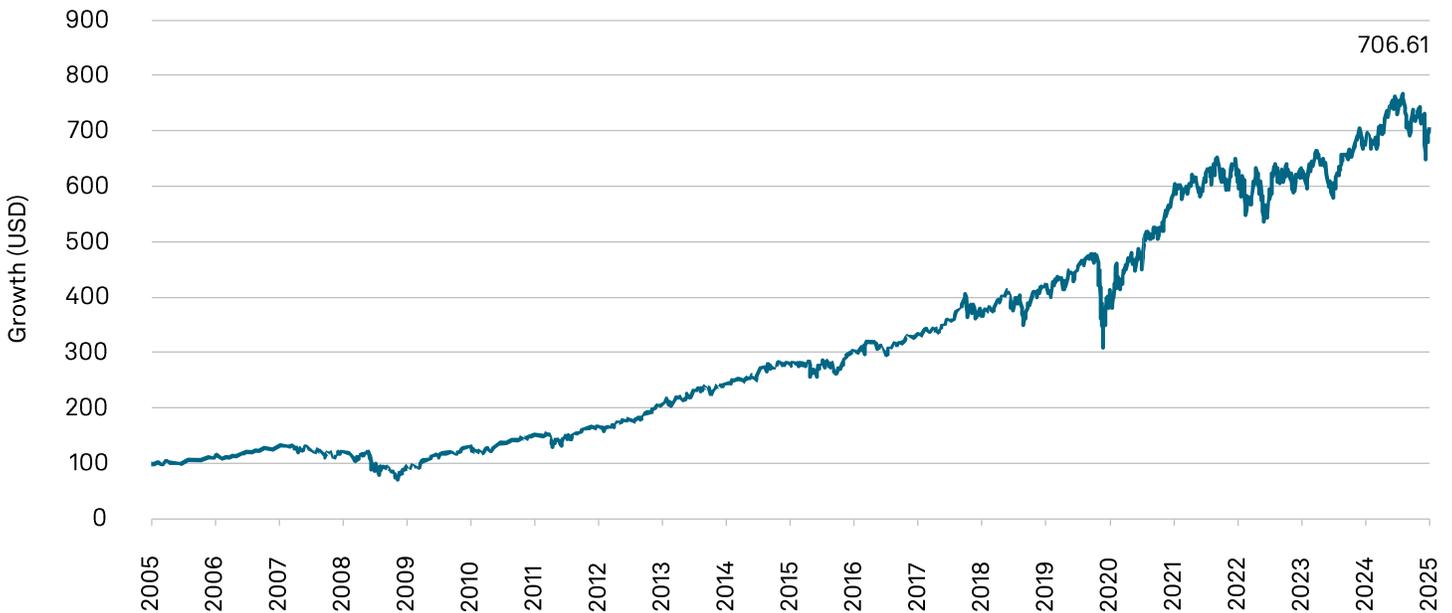
지수방법론을 이해하면 시장 참여자들은 해당 지수가 자신의 투자 목적에 어떻게 부합하는지를 판단할 수 있습니다. 패시브 투자 전략의 핵심 장점 중 하나는 바로 투명성입니다. 패시브 상품은 모두 체계적으로 구성되고 명확하게 정의된 지수를 추종하기 때문입니다. S&P 다우존스 지수는 모든 지수의 방법론을 웹사이트에 게시하고 있어 시장 참여자들은 관련 규칙을 손쉽게 확인하고 다양한 지수를 비교할 수 있습니다.

4. S&P 500 Dividend Aristocrats 지수가 20 주년을 맞이한 가운데, 지난 20 년간의 여정에서 얻을 수 있는 주요 시사점이나 성과 지표는 무엇인가요?

S&P 500 Dividend Aristocrats 지수는 2025 년 5 월 2 일로 20 주년을 맞이하며 중요한 이정표를 세웠습니다. 2005 년에 출시된 이 지수는 최소 25 년 연속 배당을 늘려온 기업들을 추적합니다.

이처럼 장기간의 실적을 보유한 배당 전략은 드뭅니다. 지난 20 년 동안 배당금을 재투자한다고 가정했을 때, 100 달러는 2025 년 5 월 2 일까지 706.61 달러로 성장했을 것입니다(도표 2 참조). 또한 배당금을 재투자하지 않고 수령하기만 했다고 해도 2024 년까지 누적된 배당금만 106.70 달러에 달해 최초 투자금 100 달러를 웃돌았을 것입니다.

도표 2: S&P 500 Dividend Aristocrats 지수의 출시 이후 누적 성장률



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from May 2, 2005, to May 2, 2025. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

이 지수의 실제 산출 이력에서 확인할 수 있는 또 하나 주목할 점은 낮은 변동성과 하방 방어력으로 입증된 우수한 방어적 특성입니다. 연환산 수익률은 S&P 500 지수와 유사한 수준이었지만, 변동성은 S&P 500 지수의 15.06% 보다 낮은 14.31%였습니다. 또한 하방 포착비율(Downside Capture Ratio)은 82.4%로 나타나, S&P 500 지수가 마이너스를 기록한 달에도 이 지수는 상대적으로 손실 폭이 작았음을 보여줍니다.

이 지수의 역사에서 인상적인 마지막 특징은 배당을 통해 장기간 구매력을 유지해왔다는 점입니다. 지난 20년 동안 S&P 500 Dividend Aristocrats 지수는 연평균 8.1%의 배당성장률을 기록했는데, 이는 같은 기간 미국 소비자물가지수(CPI) 기준 약 2.6%의 인플레이션율보다 세 배 이상 높은 수치입니다.

5. 배당 외에도 현재 시장 환경에서 주목할 만한 팩터 지수는 무엇인가요?

최근 관세 관련 조정과 그 이후 반등 과정을 다양한 팩터의 관점에서 살펴보는 일은 매우 흥미로웠습니다. 이러한 조정기 동안 특히 두드러진 성과를 보인 전략은 S&P 500 지수에서 변동성이 가장 낮은 100개 기업으로 구성된 S&P 500 Low Volatility 지수였습니다. 2025년 2월 19일 고점부터 4월 8일 저점까지 S&P 500 지수 대비 12.4%p 아웃퍼폼했습니다(도표 3 참조). 또한 정보기술 및 커뮤니케이션 서비스 업종 그리고 초대형주에 대한 비중이 상당히 낮아 위험 완화 및 분산 효과를 제공했습니다.

또 다른 주목할 만한 팩터 지수는 S&P 500 Quality 지수입니다. 이 지수는 우수한 수익성, 재무 안정성, 높은 이익의 질을 가진 기업들에 중점을 둡니다. 최근 몇 년 동안 퀄리티 팩터 지수를 추종하는 상품에는 상당한 자금 유입이 이어졌는데, 이는 시장 참여자들이 해당 팩터의 방어적 특성, 우수한 위험조정 수익률, 장기적인 복리효과에 주목하고 있기 때문입니다. 실제로 S&P 500 Quality 지수는 올해 들어서도 양호한 성과를 기록하고 있으며, 연초 이후 2025년 5월 30일까지의 성과와 최근 조정기 모두에서 S&P 500 지수를 아웃퍼폼했습니다.

마지막으로 강조하고 싶은 팩터 지수는 S&P 500 Momentum 지수입니다. 이 지수는 당사의 팩터 지수 가운데 올해 들어 가장 우수한 성과를 기록한 전략입니다. 시장의 지배적인 추세를 포착하도록 설계되었으며, 정보기술과 같은 고성능 업종의 지속적인 상승세와 시장 참여자들의 낙관적 심리에 힘입어 좋은 성과를 냈습니다. 해당 지수를 추종하는 상품으로의 자금 유입과 성과 역시 매우 인상적이었습니다.

도표 3: 주요 S&P 500 팩터 지수 성과 비교

Period	S&P 500	S&P 500 Low Volatility Index	S&P 500 Quality Index	S&P 500 Momentum Index
Annualized Return (%)				
Full Period (Dec. 30, 1994, to May 30, 2025)	10.81	10.71	13.68	13.04
YTD	1.06	5.95	5.31	11.26
1-Year	13.52	15.11	16.04	30.52
3-Year	14.41	6.80	16.21	24.70
5-Year	15.94	10.52	16.64	21.42
10-Year	12.86	9.58	12.81	16.78
15-Year	14.08	11.70	14.68	16.57
Annualized Volatility (%)				
Full Period (Dec. 30, 1994, to May 30, 2025) Risk-Adjusted Return	15.19	11.79	14.17	17.01
Full Period (Dec. 30, 1994, to May 30, 2025)	0.71	0.91	0.97	0.77
Drawdowns (%)				
Full Period (Dec. 30, 1994, to May 30, 2025)	-50.95	-35.36	-44.40	-59.94
Return (%)				
Tariff Downturn (Feb. 19, 2025, to April 8, 2025)	-18.75	-6.33	-16.53	-19.60

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from Dec. 30, 1994, to May 30, 2025. The S&P 500 Low Volatility Index was launched on April 4, 2011. The S&P 500 Quality Index was launched on July 8, 2014. The S&P 500 Momentum Index was launched on Nov. 18, 2014. All data prior to such date is back-tested hypothetical data. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The S&P 500 Low Volatility Index was launched April 4, 2011. The S&P 500 Quality Index was launched July 8, 2014. The S&P 500 Momentum Index was launched November 18, 2014. All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance, and is based on the index methodology in effect on the index launch date. However, when creating back-tested history for periods of market anomalies or other periods that do not reflect the general current market environment, index methodology rules may be relaxed to capture a large enough universe of securities to simulate the target market the index is designed to measure or strategy the index is designed to capture. For example, market capitalization and liquidity thresholds may be reduced. In addition, forks have not been factored into the back-test data with respect to the S&P Cryptocurrency Indices. For the S&P Cryptocurrency Top 5 & 10 Equal Weight Indices, the custody element of the methodology was not considered; the back-test history is based on the index constituents that meet the custody element as of the Launch Date. Also, the treatment of corporate actions in back-tested performance may differ from treatment for live indices due to limitations in replicating index management decisions. Complete index methodology details are available at www.spglobal.com/spdji. Back-tested performance reflects application of an index methodology and selection of index constituents with the benefit of hindsight and knowledge of factors that may have positively affected its performance, cannot account for all financial risk that may affect results and may be considered to reflect survivor/look ahead bias. Actual returns may differ significantly from, and be lower than, back-tested returns. Past performance is not an indication or guarantee of future results.

Please refer to the methodology for the Index for more details about the index, including the manner in which it is rebalanced, the timing of such rebalancing, criteria for additions and deletions, as well as all index calculations. Back-tested performance is for use with institutions only; not for use with retail investors.

S&P Dow Jones Indices defines various dates to assist our clients in providing transparency. The First Value Date is the first day for which there is a calculated value (either live or back-tested) for a given index. The Base Date is the date at which the index is set to a fixed value for calculation purposes. The Launch Date designates the date when the values of an index are first considered live: index values provided for any date or time period prior to the index's Launch Date are considered back-tested. S&P Dow Jones Indices defines the Launch Date as the date by which the values of an index are known to have been released to the public, for example via the company's public website or its data feed to external parties. For Dow Jones-branded indices introduced prior to May 31, 2013, the Launch Date (which prior to May 31, 2013, was termed "Date of introduction") is set at a date upon which no further changes were permitted to be made to the index methodology, but that may have been prior to the Index's public release date.

Typically, when S&P DJI creates back-tested index data, S&P DJI uses actual historical constituent-level data (e.g., historical price, market capitalization, and corporate action data) in its calculations. As ESG investing is still in early stages of development, certain datapoints used to calculate S&P DJI's ESG indices may not be available for the entire desired period of back-tested history. The same data availability issue could be true for other indices as well. In cases when actual data is not available for all relevant historical periods, S&P DJI may employ a process of using "Backward Data Assumption" (or pulling back) of ESG data for the calculation of back-tested historical performance. "Backward Data Assumption" is a process that applies the earliest actual live data point available for an index constituent company to all prior historical instances in the index performance. For example, Backward Data Assumption inherently assumes that companies currently not involved in a specific business activity (also known as "product involvement") were never involved historically and similarly also assumes that companies currently involved in a specific business activity were involved historically too. The Backward Data Assumption allows the hypothetical back-test to be extended over more historical years than would be feasible using only actual data. For more information on "Backward Data Assumption" please refer to the [FAQ](#). The methodology and factsheets of any index that employs backward assumption in the back-tested history will explicitly state so. The methodology will include an Appendix with a table setting forth the specific data points and relevant time period for which backward projected data was used.

Index returns shown do not represent the results of actual trading of investable assets/securities. S&P Dow Jones Indices maintains the index and calculates the index levels and performance shown or discussed but does not manage actual assets. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the Index or investment funds that are intended to track the performance of the Index. The imposition of these fees and charges would cause actual and back-tested performance of the securities/fund to be lower than the Index performance shown. As a simple example, if an index returned 10% on a US \$100,000 investment for a 12-month period (or US \$10,000) and an actual asset-based fee of 1.5% was imposed at the end of the period on the investment plus accrued interest (or US \$1,650), the net return would be 8.35% (or US \$8,350) for the year. Over a three-year period, an annual 1.5% fee taken at year end with an assumed 10% return per year would result in a cumulative gross return of 33.10%, a total fee of US \$5,375, and a cumulative net return of 27.2% (or US \$27,200).

General Disclaimer

© 2025 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI and SOVX are trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. Index performance does not reflect trading costs, management fees or expenses. S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. S&P Dow Jones Indices is not an investment adviser, commodity trading advisor, commodity pool operator, broker dealer, fiduciary, promoter" (as defined in the Investment Company Act of 1940, as amended), "expert" as enumerated within 15 U.S.C. § 77k(a) or tax advisor. Inclusion of a security, commodity, crypto currency or other asset within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, commodity, crypto currency or other asset, nor is it considered to be investment advice or commodity trading advice.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate, or otherwise address. 4447200_0725