



원자재 수출국과 수입국 증시의 동행

1. 원자재 수출국으로 옮겨간 증시 모멘텀

- 국제유가는 OPEC+ 감산 연장 합의 실패와 코로나19 초기 확산 충격이 있었던 작년 초의 가격대를 회복. 구리 가격은 12년 이후 최고치 기록
- 원자재 수출국 증시도 양호한 수익률 기록 중. 2월 페루 증시는 +9.0%, 칠레는 +7.9%, 남아공은 +7.1% 상승

2. 코로나 이후 나타난 지표의 급반등은 일단락

- 당사는 브라질, 칠레, 페루 등이 포함된 LatAm을 1분기 최선호 지역으로 제시 중. 그러나 신규 포지션을 구축하기에는 부담스러운 변화들도 발견
- 경기민감 원자재의 동반 상승 배경에는 중국의 수요 회복이 근본적인 역할. 그러나 작년 2월을 저점으로 강도높은 회복세를 보인 중국의 제조업 경기는 이제 정점을 지난 모습. 원자재 수입금액 역시 상승세가 둔화

3. 차별화 된 양상을 보이는 인도 경제와 증시

- 2월 전세계 49개국 중 가장 높은 수익률을 기록한 것은 인도 증시. 높은 성장성과 강도 높은 개혁정책이 긍정적인 평가를 받고 있기 때문. 올해 인도의 경제성장률은 +11.5%, 22년은 +6.8%로 전망(IMF). 전세계 49개국 중 가장 높은 수치
- 19년 법인세 인하, 20년 노동법 개혁과 외국인 지분을 규제 완화, 21년 과감한 재정적자 목표는 외국인 투자자의 꾸준한 비중확대 요인으로 작용 중



주식시장 투자전략

1. 원자재 수출국으로 옮겨간 증시 모멘텀

최근 국제유가는 OPEC+ 감산 연장 합의 실패와 코로나19 초기 확산 충격이 있었던 작년 초의 가격대를 회복했다. 15일에는 전일대비 +2% 내외의 상승세(WTI 기준)를 보이고 있는데, 국제유가가 배럴당 60달러선을 돌파하는 것은 약 13개월 만의 일이다.

유가 상승은 코로나19 치료제 개발과 달러 약세 기조, 중국의 수요 회복이 견인해 왔는데, 최근에는 중동 지역 내 지정학적 리스크(예멘 반군의 사우디 정유시설 공격)라는 모멘텀이 더해진 양상이다.

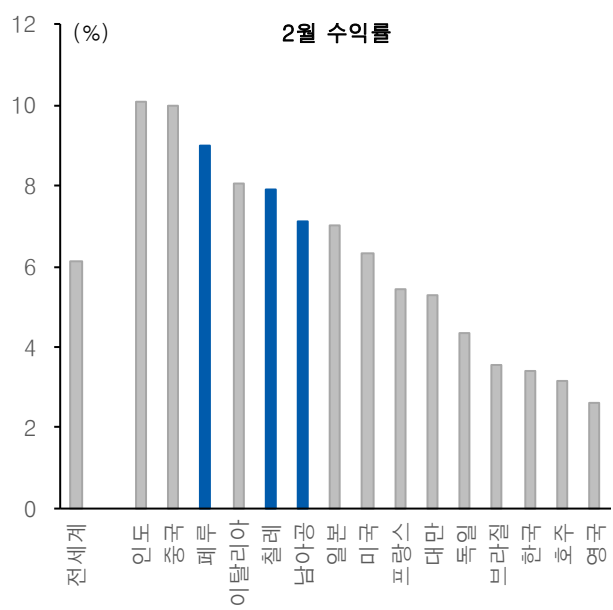
구리 가격 역시 15일 +1% 수준의 상승세를 이어나가고 있다. 작년 저점 대비로는 +80.0% 상승하면서 최근에는 원자재 슈퍼사이클의 재도래 가능성과 80달러대 유가 전망도 제기되기 시작했다.

증시에서도 원자재 수출국의 강세가 돋보이고 있다. 2월 페루 증시는 +9.0%, 칠레는 +7.9%, 남아공은 +7.1% 상승(전세계 증시 수익률은 +6.1%)했는데, 칠레와 페루는 각각 전세계 구리 광석 생산량의 1,2위 비중(칠레 29.6%, 페루 11.4%)을 차지하고 있고, 남아공은 백금, 석탄, 철광석 등의 주 생산지다.

[차트1] 국제유가(WTI)는 13개월 만에 60달러선을 돌파. 구리 가격은 12년 이후 최고치 기록



[차트2] 2월 양호한 수익률을 보이고 있는 원자재 수출국 증시. 칠레와 페루는 전세계 구리 생산 1,2위 국가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

2. 코로나 이후 나타난 지표의 급반등은 일단락

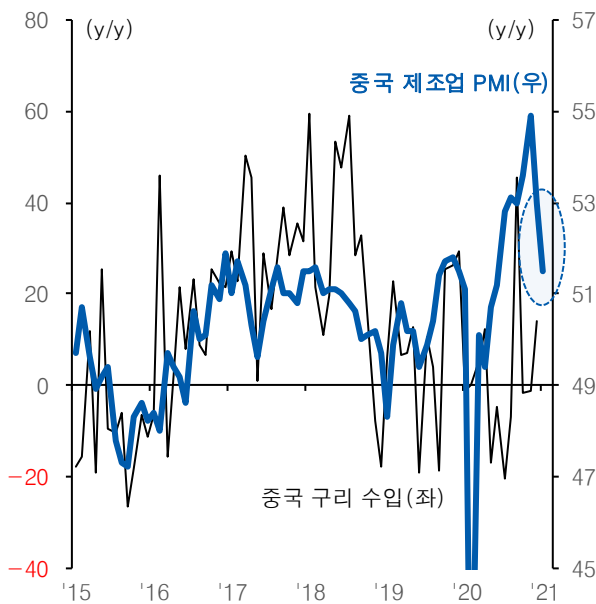
원자재와 관련 국가들의 증시는 당분간 강세 흐름을 이어나갈 것으로 전망된다. 당사는 브라질, 칠레, 페루 등이 포함된 LatAm 을 1분기 최선호 지역으로 제시하고 있다. 그러나 이러한 컨셉에 대한 신규포지션을 구축하기에는 부담스러운 변화들도 발견되고 있다.

원유, 철광석, 6대 산업금속 등 경기민감 원자재가 동반 상승한 배경에는 중국의 수요 회복이 근본적인 역할을 한 것으로 판단하고 있다. 그러나 작년 2월을 저점으로 강도높은 회복세를 보인 중국의 제조업 경기는 이제 정점을 지난 모습을 보이고 있다. 중국의 제조업 PMI 는 최근 2개월 연속 모멘텀이 둔화(NBS, Caixin 모두)된 것으로 확인됐고, 원자재 수입금액 역시 작년 9~10월을 정점으로 증감률이 낮아지고 있다.

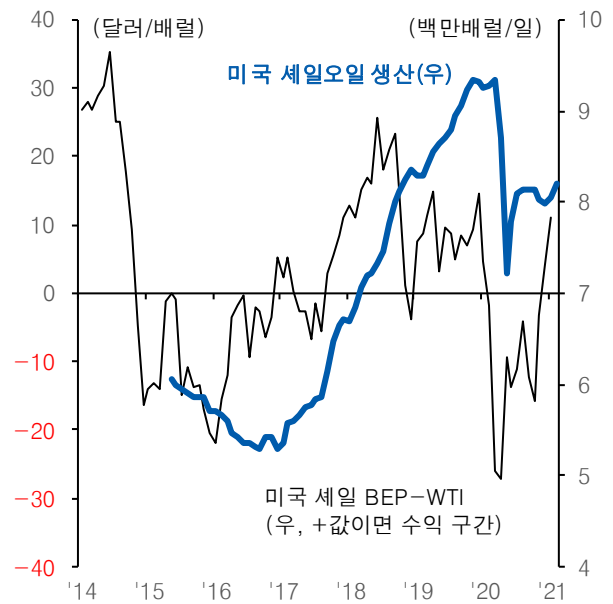
EIA 는 코로나19 이후 글로벌 원유수요가 예상보다 더디게 회복되고 있음을 전망치에 반영하고 있다. 작년 11월 EIA 는 올해 글로벌 원유수급 불균형이 약 -77만 배럴/일(공급부족)에 달할 것으로 예상했으나, 최근 확인된 보고서에서는 약 절반 수준인 -40만 배럴/일로 전망치가 낮아졌다.

국제유가가 BEP 를 상회함에 따라 즉시 생산량을 늘리기 시작한 미국의 셰일기업과, 연준의 공격적인 유동성 공급 정책이 중단됨에 따라 약세 기조를 멈춘 달러 역시 향후 유가 전망에 고려할 필요가 있는 변수다.

[차트3] 중국의 제조업 PMI 는 2개월 연속 하락세. 구리, 철광석 등 원자재 수입증감률도 낮아지는 모습



[차트4] 국제유가가 BEP 를 넘어서는 수준으로 상승하면서 미국의 셰일오일 생산량도 증가하기 시작



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

3. 차별화 된 양상을 보이는 인도 경제와 증시

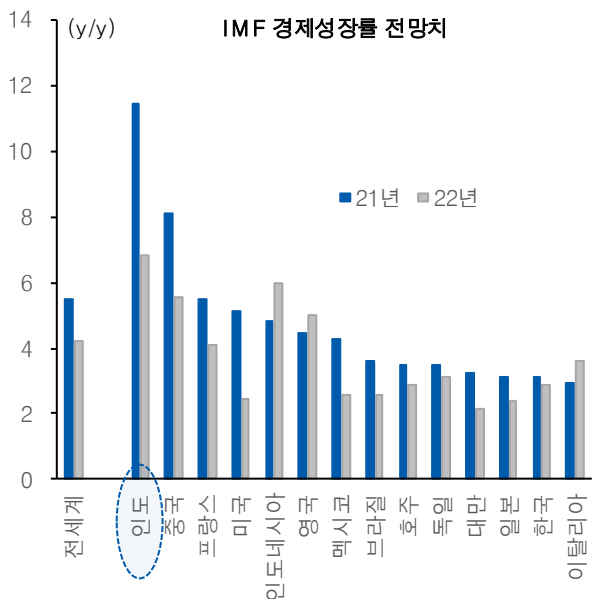
2월 전세계 49개국 중 가장 높은 수익률을 기록한 것은 인도 증시(+10.1%, MSCI 기준)다. 원유 순수입국이자 경상적자 구조를 가진 국가라는 점에서, 올해 초와 같은 원유와 달러의 동반 강세 국면에 어울리지 않는 성적이다.

인도 증시의 강세는 높은 성장성과 강도 높은 개혁정책이 긍정적인 평가를 받고 있기 때문으로 보인다. 올해 인도의 경제성장률은 +11.5%로 전세계 49개국 중 가장 높은 성장세를 기록할 것으로 전망되고 있다. 작년의 부진(-8.0%)이 기저에 있기 때문인 것은 사실이지만, 기저효과가 없는 22년에도 +6.8%의 높은 성장세가 예상되고 있다. 역시 49개국 중 가장 높은 수치다.

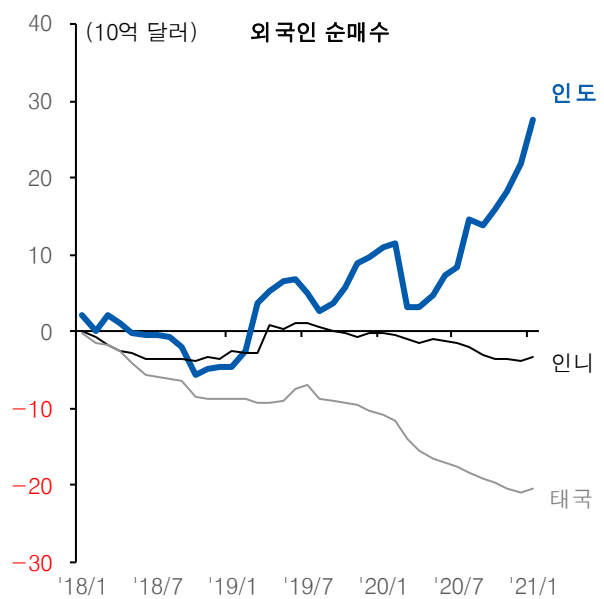
19년 법인세 인하(35%→25%, 신규 제조업 기업은 17%), 20년 노동법 개혁과 외국인 지분을 규제 완화, 21년 GDP 의 6.8%에 달하는 재정적자 목표 설정은 외국인 투자자의 꾸준한 비중확대 원인이 되고 있다.

외국인 투자자는 지난 9월을 제외하면 9개월 연속 인도 증시를 순매수(+244.9억 달러) 하고 있다. 인도네시아(-20.0억 달러), 태국(-51.2억 달러) 등 기타 아세안 국가들에 대해 매도세로 일관하고 있는 것과 차이가 있는 흐름이다.

[차트5] 올해와 내년 가장 높은 성장세를 보일 것으로 전망되는 인도 경제



[차트6] 인도 증시에 대한 외국인 순매수 기초 역시 기타 아세안 국가들과는 차별화 된 흐름



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

