

2022. 2. 22 (화)

이진우의 전략에세이 2.0



▲ 투자전략

Analyst 이진우

02. 6454-4890

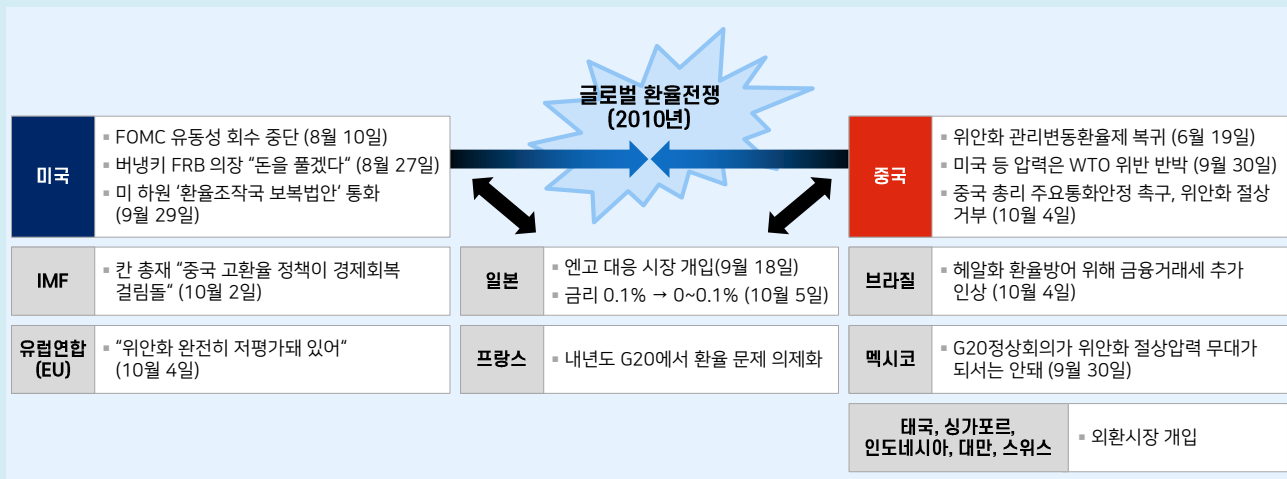
jinwoo.lee@meritz.co.kr

자원 분쟁(?)의 징후일까?

러시아·우크라이나 분쟁을 조금은 다른 관점에서 생각해 볼 필요도 있을 것 같습니다. 자본시장의 관점에서 말입니다. 이번 사안이 '돌발적인 충돌'이라면 과거에도 그랬듯 봉합의 수순으로 마무리될 가능성이 높겠지만 향후 국가 분쟁의 빈번함을 시사할 수도 있기 때문입니다. 고민의 대상은 분쟁의 '시기'와 '자원' 입니다.

분쟁의 시기를 언급하는 이유는 "왜 지금인가?"에 대한 이유가 뚜렷하지 않기 때문입니다. 표면적으로는 우크라이나의 나토(NATO) 가입 이슈가 분쟁을 촉발한 이슈로 비춰지지만 이미 2019년(우크라이나 나토가입 헌법 명기)부터 촉발된 사안이기에 돌발 변수는 아닙니다. 오히려 의도된(계획된) 마찰로 보는 것이 설득력이 높습니다. 주목하는 것은 '위기 이후 찾아오는 분쟁'의 패턴입니다. 2008년 금융위기 이후 2010년 글로벌 환율 분쟁(자국 통화 절하 의도)이 대표적입니다. 무역의 시대에서 수출을 통한 성장이 각국의 돌파구였고, 결국 이들의 목표가 충돌되며 분쟁이 발생했습니다. 이번도 상황은 유사하다고 봅니다. 지난 2년간의 대부분의 국가가 자국의 COVID-19 대응이 목표였지만 이제는 국가간 '성장' 경쟁을 시작해야 하기 때문입니다. 역설적으로 미국과 중국과의 분쟁의 강도가 무더진 것도 합의가 아닌 COVID-19 때문이기도 합니다. Living With COVID-19 시대가 온다는 것은 국가간의 다툼도 빈번해 질 수 있음을 시사할 듯 합니다.

2010년 글로벌 환율전쟁: 수출을 통한 성장의 목표가 중첩되며 환율 마찰 발생(자국 통화 절하 움직임)

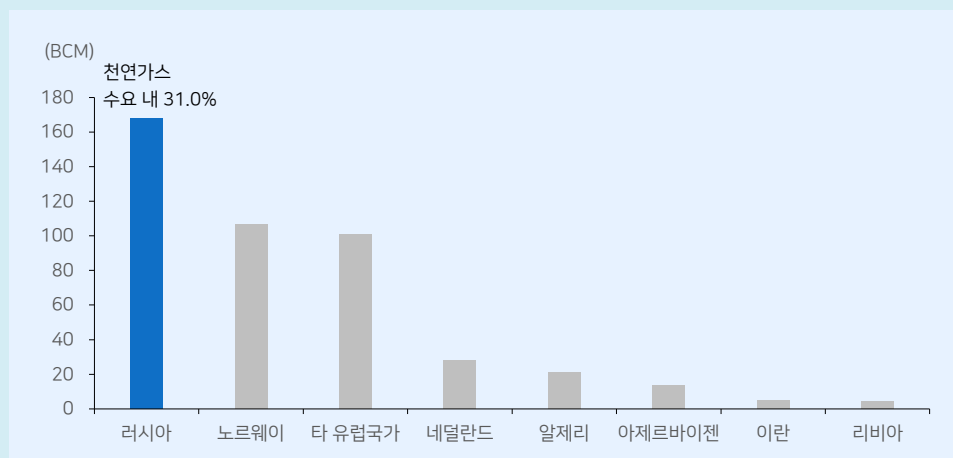


자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

무역의 시대가 아니기에 '환율'이 대상이 아닐 뿐입니다. 대신 '자원'을 눈 여겨 봅니다. 이유는 이렇습니다. 이번 COVID - 19 극복 과정에서 국가간 가장 취약한 연결고리가 '자원 공급망'이었기 때문입니다. 러시아·우크라이나 이슈에 노드스트림 등 '천연가스' 공급 문제로 독일이 모호한 입장을 보이고 있는 것도 같은 이유입니다. 자원이 잠재적 분쟁의 대상이자 '주도권'의 다툼의 영역이 될 수 있을 것 같습니다.

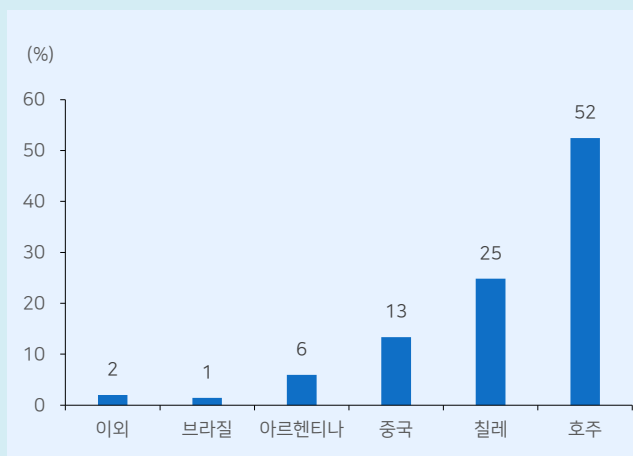
에너지 패권전쟁과 같은 거대 담론까지는 아니더라도 '자원'과 관련된 국가간 마찰 가능성도 생각해 볼 시기인 것 같습니다. 잠재 위협 후보군으로 러시아뿐만 아니라 중국도 거론되는 배경입니다. 러시아는 유럽 전체 수요의 31%(2020년 기준)를 파이프라인을 통해 공급하고 있고, 중국은 2차전지의 원료에 해당하는 '리튬' 수요와 생산에서 영향력을 빠르게 키우고 있기 때문입니다(전체 리튬 수요 1위: 39%/ 2019년 기준, 생산량 3위: 13%/2021년 기준). '전쟁' 뿐만 아니라 자원 공급망도 신경 쓰이는 이유입니다.

러시아 PNG는 유럽 전체 천연가스 수요의 약 31% 차지



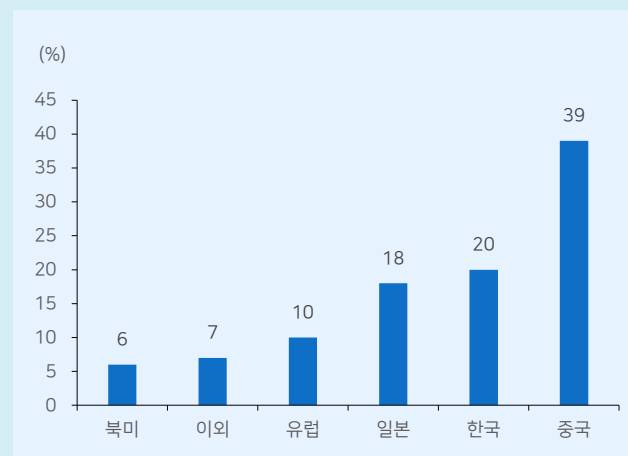
자료: BP, 메리츠증권 리서치센터

전세계 리튬 생산량 비중(2021년 기준)



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

전세계 리튬 소비 비중(2019년 기준)



자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.