

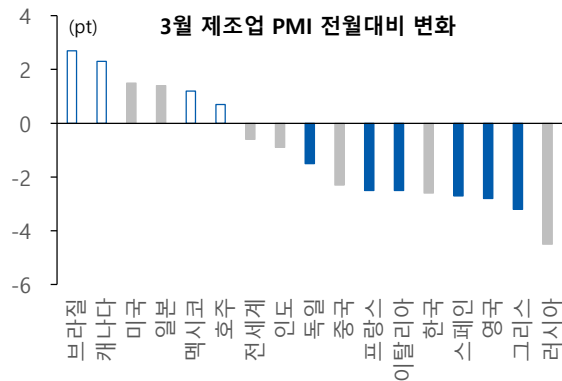


헤지자산의 성격을 보이는 두 국가

1. 지표로 확인되기 시작한 명암

- 3월 글로벌 제조업 PMI는 전월대비 -0.6pt 하락. 글로벌 산업 전반의 전쟁 여파는 크지 않은 것으로 확인.
- 그러나 국가별 명암은 선명. 유럽의 위축(독일 -1.5pt, 프랑스 -2.5pt)과 원자재 수출국의 개선(캐나다 +2.3%, 브라질 +2.7%)이 특징적.
- 유럽의 생산자물가는 +30~40%대 급등 중. 최근 확인된 3월 CPI 속보치는 97년 통계작성 후 최고치인 +7.5%로 조사.

지표로 확인되기 시작한 러시아-우크라이나 전쟁 여파. 유럽의 충격, 원자재 수출국의 수혜로 구분



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 무관심이 약이 된 인도와 베트남

- 인도와 베트남 증시는 연준의 긴축과 유럽 대륙의 전쟁에도 양호한 흐름. 연초대비 수익률은 인도 +2.3%, 베트남 +1.6%. (MSCI ACWI -6.8%)
- 두 국가는 농업이 발달한 국가로 글로벌 농산물 가격에 둔감한 특징.
- 이외 인도는 대외의존도가 낮다는 점(23.9%), 베트남은 증시가 내수 섹터를 중심으로 구성(금융, 부동산, 필수소비재, 유틸리티 비중 72.4%)되어 있다는 점이 유리하게 작용하고 있는 것으로 판단.

인도는 올해 전세계와 성장률 격차를 확대할 전망. 증시도 상대적으로 양호한 성과 기대



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 지표로 확인되기 시작한 명암

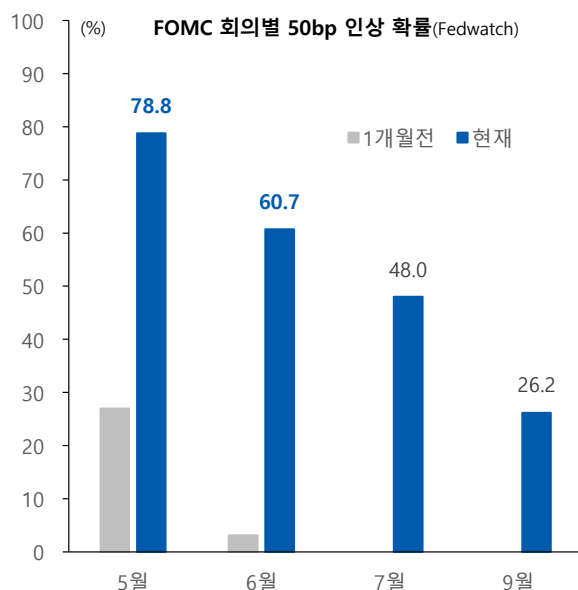
3월 FOMC 의사록에서는 5월 연준의 big step과 양적긴축(월 국채 -600억 달러, MBS -350억 달러) 의지가 확인됐다. 의사록 공개 후 Fedwatch의 5월 +50bp 인상 확률은 78.8%, 6월은 60.7%로 상승했다.

미국과 유럽이 러시아에 대한 추가적인 규제를 가하면서 원자재 가격의 높은 변동성도 유지되고 있다. 러시아의 역할이 특히 중요한 천연가스의 경우 작년 전력난 당시 고점에 재차 근접했다.

연준의 긴축과 러시아-우크라이나 사태로 인한 국가별 명암은 뚜렷하게 확인되고 있다. 3월 글로벌 제조업 PMI는 전월대비 -0.6pt 하락해 글로벌 산업 전반의 영향은 크지 않은 것으로 확인되었으나, 유럽의 위축(독일 -1.5pt, 프랑스 -2.5pt)과 원자재 수출국의 개선(캐나다 +2.3%, 브라질 +2.7%)은 분명하게 드러났다.

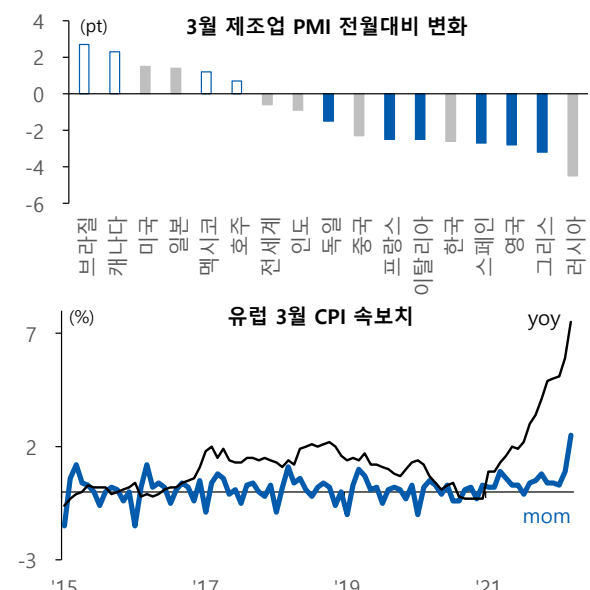
러시아산 원자재 의존도가 높은 유럽은 전력난의 여파가 연장되면서 국가별로 생산자물가가 +30~40% 급등한 것으로 집계되고 있고, 최근 확인된 3월 CPI 속보치는 97년 통계작성 후 최고치인 +7.5%로 조사됐다.

[차트1] 3월 FOMC 회의록 공개 후 5월 big step 확률은 78.8%까지 상승. 6월에도 연속적인 big step 예상.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 지표로 확인되기 시작한 러시아-우크라이나 전쟁 여파. 유럽의 충격, 원자재 수출국의 수혜로 구분.



2. 무관심이 약이 된 인도와 베트남

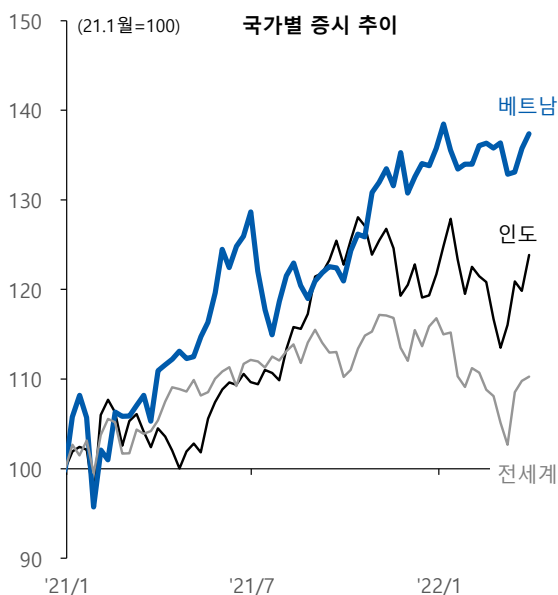
연준의 긴축과 유럽 대륙의 전쟁에 다소 무관한 증시 흐름을 보이고 있는 국가도 있다. 신흥국의 인도와 베트남이 대표적인데, 각각의 연초대비 수익률은 인도 Sensex +2.3%, 베트남 VN +1.6%다. (vs MSCI ACWI -6.8%)

두 국가는 농업이 발달한 국가로 글로벌 농산물 가격에 둔감한 특징을 가지고 있고, 추가로 인도의 경우 경제의 대외의존도 자체가 낮다는 점(23.9%), 베트남은 증시가 내수 섹터를 중심으로 구성(금융, 부동산, 필수소비재, 유틸리티 비중 72.4%)되어 있다는 점이 유리하게 작용하고 있는 것으로 보인다.

인도는 원유순수입국(21년 GDP 대비 5.0%)이라는 점이 약점으로 지목되나, 이미 3월부터 러시아산 원유를 낮은 가격(브렌트유 대비 -20~25달러 내외)에 수입하고 있는 것으로 조사되고 있다. 루피화의 강세 기조 역시 수입물가 안정에 도움이 되는 부분이다.

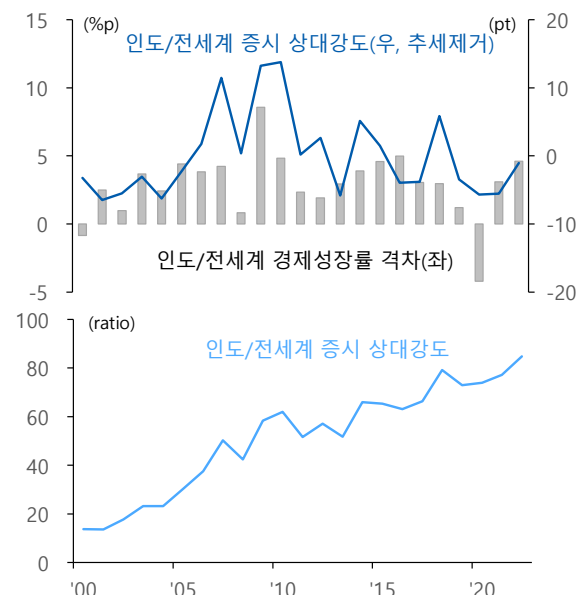
러시아의 고립과 중국에 대한 견제가 필요한 미국은 인도의 이러한 행동에 별다른 제재를 가하지 못하고 있다. 올해 전세계 1위 성장률이 전망(IMF 기준 +9.0%)되고 있는 인도의 경제에 큰 걸림돌은 없어 보인다.

[차트3] 장기적으로 좋은 성과를 보여온 고성장 신흥국. 경제와 증시의 구조적 특징으로 인해 최근 약재에도 둔감.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 인도는 올해 전세계와 성장률 격차를 확대할 전망. 증시도 상대적으로 양호한 성과 기대.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터