

작성자:

Jon Maier
Michelle Cluver, CFA David
Beniaminov

날짜: 2022년 3월 1일

주제: **부문별 전망**



러시아/우크라이나 분쟁과 부문별 전망에 관한 시사점

제2차 세계 대전 이후 유럽에서 가장 큰 재래식 군사 공격인 러시아의 우크라이나 침공은 전 세계 경제와 시장에 광범위한 파급 효과를 가져왔습니다. 특히, 분쟁으로 인한 원자재 가격의 상승은 인플레이션을 더 높게 더 오래 유지할 가능성이 큽니다. 이것은 대부분 그 지역 내에서 광범위한 혼란으로 이어질 수 있으며 동시에 전 세계적으로도 영향을 미칠 것입니다.

러시아는 세계 GDP의 약 3%, MSCI ACWI 지수의 0.3%를 차지할 뿐입니다. 그 결과 러시아 경제와 러시아 주식에 대한 직접 노출은 합리적으로 볼 때 러시아에 대해 약 0.1%의 직접 판매 노출을 제공하는 S&P 500 지수에 제한됩니다. 그러나 러시아는 세계 원유 공급의 약 10%를 생산하는 세계 3위의 석유 생산국입니다. 또한 세계 천연가스 공급량의 17%를 생산합니다. 세계 2위의 천연가스 생산국이기도 하며 유럽 천연가스 수요의 약 40%를 공급하고 있습니다.

에너지 분야에서 러시아가 수행하는 역할로 인해 석유 및 천연가스 생산은 쉽게 대체할 수 없으며, 이는 러시아산 연료의 완전 차단이라는 전략의 가능성을 복잡하게 만듭니다. BofA는 브렌트유 가격이 배럴당 \$110에서 \$120 사이로 상승할 것으로 예상하며 이는 생산에 영향을 미치는 기반 시설에 대한 잠재적인 손상을 방지할 것입니다.¹

이러한 갈등은 또한 금속과 식품 공급에 위험을 초래하여 소비자 가격에 단기적인 압박을 가할 것입니다. 러시아는 팔라듐과 알루미늄의 주요 공급국입니다. 팔라듐은 특히 자동차, 전자 부품, 보석, 치과용 충전재 등 다양한 제품에 필요합니다. 반면 우크라이나는 밀과 옥수수의 주요 생산국입니다.

높은 에너지 가격은 인플레이션 압력을 증폭시켜 소비와 실질 경제 성장을 저해할 수 있습니다. 유럽은 미국보다 이러한 위험에 더 많이 노출되어 있습니다. 지난 10년 동안 미국에 비해 유럽의 제한된 소득 확대는 유로화 약세와 더불어 상승된 원유 및 가스 가격으로 소비자를 더 고통스럽게 만듭니다. 현재 유로화 대비 미국 달러 가치는 \$1.125입니다. 미국 소비자도 더 높은 에너지 비용으로 타격을 받을 수 있지만, 미국은 에너지 자급 국가이므로 공급 측면에 최소한의 영향을 미칠 것으로 예상합니다. 그러나 더 긴 기간 더 높은 에너지 비용은 장기적 기대 인플레이션을 주도할 것입니다. 그리고 너무 오래 주도되면 소비와 GDP에 부담이 될 수 있습니다.

시장에 관한 시사점

기업 이익 관점에서 러시아에 대한 S&P 500의 직접 판매 노출은 약 0.1%입니다. 따라서 미국 기업의 매출 및 이익에 대한 직접적 영향은 최소화될 것으로 예상됩니다.

그러나 미국이 유럽과 얼마나 밀접하게 연결되어 있는지 감안하면 간접적인 효과는 훨씬 더 뚜렷합니다. 이 전쟁으로 인한 혼란과 그로 인한 높은 에너지 가격은 기업 이익에 부담을 주는 동시에 유럽의 성장 전망을 크게 위축시킬 수 있습니다. 2021년에 유럽이 S&P 500 수입의 약 14.5%를 기여했기 때문에 유럽 소비자의 수요 감소는 미국의 수익에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.²



유럽은 겨울이 끝나면서 가까운 시일 내에 충분한 에너지를 보유할 가능성이 있지만, 다음 겨울까지 제약이 계속되면 에너지 배급의 가능성도 있습니다.

이 모든 것을 고려해 보면 원자재를 제외하고 러시아는 사실 세계 경제에서 큰 역할을 하지 않습니다. 미국은 부품 공급 측면에서 러시아보다 중국 의존도가 훨씬 큼니다. 역사를 거울 삼아 보면, 미국 시장은 일반적으로 안전한 피난처 같은 지위 덕분에 지정학적 사건으로부터 더 신속하게 회복합니다.

포지셔닝 측면에서 투자자는 여러 사건이 발생하고 전개됨에 따라 변동성에 대비하면서 경제에서 보다 방어적인 부문에 집중해야 합니다. 에너지 부문은 더 많은 상승 여력이 있지만 예외적으로 높은 가격은 지속 불가능할 가능성이 높습니다. 저희가 제시하는 현재 부문별 전망은 아래와 같습니다.

미국의 부문별 현황

	긍정적인 요소	부정적인 요소	전반적인 전망
통신업	스트리밍을 포함한 구독 서비스의 합리적으로 긍정적인 추세는 통신 서비스에 도움이 됩니다. 이 부문은 증강 현실과 메타버스 개발의 잠재적인 미래 수혜자입니다.	금리의 인상은 미래 수익 및 현금 흐름에 적용되는 할인율에 부정적인 영향을 미칠 것입니다. 더 높은 이율은 성장에서 가치로의 회전을 조장하고, 이는 정서에 부정적인 영향을 미칠 것입니다.	비중 축소
임의 소비재	소비자는 온라인 주문 및 배송, 매장 픽업 이용을 늘리며 팬데믹에 적응했습니다.	임의 소비재는 노동 집약적 부문입니다. 기업이 인플레이션 압력을 최종 소비자에게 전가할 수 없는 경우, 임금 압력은 자재 및 배송의 더 높은 투입 비용과 결합하여 마진을 위협합니다. 이 부문은 공급망 교란, 특히 자동차 산업의 반도체 부족으로 인해 부정적인 영향을 받습니다. 해상 운송 지연과 항공 화물 비용 증가는 역풍으로 작용합니다.	비중 축소



필수 소비재	경기 침체의 경우 필수 소비재는 경기 순환과의 낮은 상관관계로 인해 투자자에게 안전한 피난처가 될 수 있습니다.	인플레이션은 재료비 상승을 최종 소비자에게 전가할 수 없는 기업의 마진에 부정적인 영향을 미칠 것입니다. 저희의 가격 전가력 분석에서 필수 소비재는 일반적으로 낮은 점수를 받았습니다. 높아진 항공 및 해상 운송 비용은 기업 마진에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. ³	시장 비중
에너지	유럽에 천연가스를 대량 수출하는 러시아와의 긴장이 고조되면서 전 세계적으로 에너지 가격이 상승할 수 있습니다. 미국은 대부분의 경제 활동을 재개했으며 COVID-19에 맞서 진전을 계속해서 보이고 있습니다. 또한, 원유 수요는 글로벌 경제 재개와 성장 개선의 혜택을 곧 받게 될 것입니다.	에너지 부문은 글로벌 수요와 이동성에 의해 좌우됩니다. 결론적으로 이 부문은 증가하는 COVID-19 사례에 가장 민감한 부문 중 하나입니다. 오미크론 변이와 여행 제한은 이 부문에 대해 부정적 효과를 갖습니다. 중국 경제 성장의 감소는 석유 수요를 감소시킬 수 있습니다. 정상적인 생활로 복귀할 것이라는 자신감은 공급 증가 및 가격 인하와 함께 생산량 증가로 이어질 수 있습니다.	비중 확대
금융	금융 부문은 경제 성장 개선, 더 높은 이자율, 더 가파른 수익률 곡선으로부터 이익을 얻습니다. 강력한 대차대조표, 매력적인 가치산정, 지속적인 순환 반등은 은행의 실적을 뒷받침합니다. ⁴	최근 대출 성장이 플러스로 돌아서긴 했으나, 높은 현금 수준과 낮은 대출 수요는 수익을 저해하고 있습니다. ⁵ 정점에 다다른 경제 성장률은 금리 인상의 유리함을 상쇄할 수 있습니다. 이자율의 하락 또는 수익률 곡선의 평탄화는 이 부문에 부정적입니다.	비중 확대



<p>의료</p>	<p>전 세계 인구의 고령화 및 신형 시장에서 중산층의 증가로 인해 인구 요인은 의료 부문에 호의적입니다.</p> <p>오미크론과 싸우기 위한 부스터 샷은 제약 제조업체와 케어 제공자들에게는 기회인 듯합니다.⁶</p>	<p>입법 과정이 느리고, 채택이 예상되는 의미 있는 입법이 없음에도 불구하고 의약품 가격 압력은 여전히 위험 요소입니다.</p>	<p>비중 확대</p>
<p>산업</p>	<p>산업 부문은 증가하는 GDP, 금리, 인플레이션 및 가능한 인프라 지출의 수혜자입니다.</p> <p>본국 귀환 및 인프라 자동화로의 전환에 따르는 지출은 로봇과 인공 지능 산업에 장기적으로 긍정적 효과가 될 것입니다.</p>	<p>상승된 레버리지, 점점 더 비싸지는 가치평가, 증가하는 수익 변동성은 실적 달성에 장애가 될 수 있습니다.⁷</p> <p>공급망 문제는 큰 역풍으로 작용할 수 있습니다.</p>	<p>시장 비중</p>
<p>정보 기술</p>	<p>기업들이 임금 인플레이션 상승 추세 중에 생산성을 높이고자 함에 따라 유명 소프트웨어 회사는 CAPEX 증가로부터 이익을 얻을 수 있습니다.⁸</p> <p>클라우드 컴퓨팅, 사이버 보안, 클린테크 같은 주요 혁신 기술의 채택 증가는 팬데믹 이후에도 계속될 것입니다.</p>	<p>규제 심화는 위험 요소이며 규제 강화에 대한 초당적 지지가 존재합니다.</p> <p>금리 인상은 테크놀로지와 같은 장기 성장 부문에 부정적인 영향을 미칠 것입니다.</p>	<p>시장 비중</p>



<p>원자재</p>	<p>전기 자동차 도입과 대체 에너지원, 에너지 저장에 초점이 강화되면서 리튬 및 배터리 기술이 이익을 볼 것입니다.</p> <p>원자재 부문은 원자재 가격 상승으로 이어지는 인플레이션 상승의 수혜자입니다.</p>	<p>심각한 공급망 병목 현상은 경제 성장을 위축시킬 수 있습니다.</p> <p>규제의 증가, 특히 기후 변화 방지에 중점을 둔 규제는 잠재적으로 부정적 요소입니다.</p>	<p>시장 비중</p>
<p>부동산</p>	<p>사무실, 소매 및 호텔 부문은 경제 재개와 일상으로의 복귀에 증가된 관심으로부터 혜택을 누릴 수 있습니다.</p> <p>주거용 REIT에 대한 강력한 수요는 단일 가구 및 다가구 임대료의 상승으로 이어집니다.</p> <p>부동산 부문은 잠재적으로 인플레이션 영향없는 수익의 원천이 될 수 있습니다.</p>	<p>사무실로의 완전한 복귀와 유연한 근무 환경에 대한 불확실성은 사무실 공간에 대한 수요를 감소시킬 수 있습니다.</p> <p>용자 비용의 증가를 초래하는 빠른 금리 상승은 비용이 임차인에게 전가되지 않는 한 위험 요소입니다.</p>	<p>시장 비중</p>
<p>유틸리티</p>	<p>복원력이 강한 펀더멘털로부터 혜택을 누리는 방어적인 헤지 수단입니다.⁹</p> <p>상품 및 서비스의 비탄력성으로 인해 경기 침체 환경에서 선호되는 부문입니다.</p>	<p>시간 경과에 따라 증대되는 기후 관련 규제의 가능성은 이 부문의 매력을 저하시킬 수 있습니다.</p> <p>기업은 정부 규제에 의해 더 높은 인플레이션 관련 비용 문제를 헤쳐나가지 못할 수 있습니다.</p>	<p>시장 비중</p>



각주:

- ¹ BofA Securities, *EEMEA Conference: Russia/Ukraine: Global Implications*(러시아/우크라이나 글로벌 영향), 2022/2/24
- ² FactSet, *SPY GeoRev*, 2022/2/25
- ³ FactSet, *Earnings Insight*, 2021/10/22
- ⁴ BofA, *The RIC Report: Get paid to wait*(RIC 보고서: 기다림의 대가를 받다), 2022/1/11
- ⁵ Schwab, *Sector Views: Financials*(부문별 전망: 금융), 2022/1/25
- ⁶ CDC, *CDC Expands Covid-19 Booster Recommendation*(CDC, Covid-19 부스터 추천 확대) 2021/11/29
- ⁷ BofA, *The RIC Report: America is Still Exceptional*(RIC 보고서: 미국은 여전히 예외적), 2021/9/14
- ⁸ BofA, *The RIC Report: Get paid to wait*(RIC 보고서: 기다림의 대가를 받다), 2022/1/11
- ⁹ BofA, *The RIC Report: Bullish Stock Splits, Bearish Rate Hits*(RIC 보고서: 불 주식 분할, 베어 이자율 사태), 2022/02/08



정의

자본 지출(Capex): 건물, 기술 및 장비와 같은 물리적 자산을 취득, 업데이트 및 유지하기 위해 회사에서 사용하는 자금. 종종 새로운 투자/프로젝트를 수행하는 데 사용됩니다.

MSCI ACWI 지수: 이 지수는 23개 선진국 시장과 25개 신흥 시장에서 대기업 및 중견 기업의 성과를 나타내도록 설계되었습니다. 이는 각 시장의 유동 조정 시가총액의 약 85%에 적용되는 범위입니다.

S&P 500 총수익률지수: 이 지수는 미국의 500대 선두 기업을 포함하며 거래되는 시가총액의 약 80%를 차지합니다.

투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 좁은 범위의 투자에는 변동성이 더 클 수 있습니다.

기술 테마 투자는 기술의 급격한 변화, 치열한 경쟁, 제품과 서비스의 급속한 노후화, 지적재산 보호의 상실, 진화하는 산업 표준 및 빈번한 신제품 생산, 비즈니스 사이클 및 정부 규제 변화에 영향을 받을 수 있습니다.

펀드에 투자하기 전에 펀드의 투자 목적, 위험 요소, 부과금, 비용을 신중하게 고려하시기 바랍니다.

888-493-8631로 전화하시거나 globalxetfs.com을 방문하여 구할 수 있는 펀드 투자설명서 요약본 또는 전문에서 이 정보 및 추가 정보를 찾을 수 있습니다.

투자를 실행하기 전에 투자설명서를 주의 깊게 읽어보시기 바랍니다.

본 자료는 특정 시점의 시장 환경에 대한 평가를 나타내는 것으로 미래의 사건을 예측하거나 미래의 결과를 보장하려는 것이 아닙니다. 이 정보는 개인 또는 개인 맞춤형 투자 또는 세무 자문이 아니며, 매매 목적으로 이용할 수 없습니다. 본인의 투자 및 세무 상황에 관한 더 자세한 정보는 재무상담사 또는 세무전문가와 상담하시기 바랍니다.

Global X Management Company LLC는 Global X 펀드에 자문사 역할을 수행합니다.

