



약세 시작이 아닌 반등세 전환 앞둔 이머징마켓 주식

INSIGHTS

이머징마켓 주식 관련 리스크 요인의 대부분은 기업 밸류에이션에 이미 반영되어 있으며 일부 리스크는 소멸 중에 있어, 이머징마켓 주식 반등이 머지 않은 것으로 판단됩니다.



마이클 레비

이머징 주식 공동 투자대표



윌리엄 파머

이머징 주식 공동 투자대표

2020년 코로나19발 유동성 공급에 힘입어 반등한 이머징마켓 주식은 2021년 2월 정점 이후 1995년 이래 역사상 가장 오랜 기간 약세를 지속하고 있습니다. 본 자료에서는 이머징마켓 주식에 부정적인 요인에 어떤 것들이 있었는지 살펴보고, 향후 이머징마켓 주식의 지속성장 가능성에 대해 논합니다.

도표 1: 약세 지속하는 이머징마켓 주식



출처: Barings; MSCI; Factset. 2022년 9월 30일 기준.

이머징마켓 주식이 당면한 리스크 요인

2021년 2월은 MSCI EM 지수가 정점을 찍은 시점이지만, 2020년 단행됐던 이머징 시장 경기 부양책 중 일부가 철회되기 시작한 시점과도 일치합니다. 중국 정책당국은 빠른 경제 회복에 고무되어 잠재 인플레이션 리스크를 염두에 둔 채 중국 금융 시장의 과도한 유동성 축소, 재정 지출 축소를 위해 빠르게 움직였습니다. 브라질 등 다른 이머징 국가 역시 이러한 움직임에 동참했습니다. 곧 투자자들은 이러한 정책 변화가 경제 활성화 및 이머징 시장 전반 기업의 실적 개선에 도움이 되지 않는다고 판단하기 시작했으며, 실제 이러한 투자자 우려는 틀리지 않았음이 입증됐습니다.

이머징마켓 투자 심리에 영향을 미친 또 다른 요인은 이머징 시장에서 비중이 가장 큰 중국 증시 전망 악화였습니다. 시장은 인터넷 플랫폼 기업, 사교육 시장, 일부 헬스케어업체 등 구조적 성장 섹터에 대한 중국 정부 규제였습니다. 여기에 지난 2년간 미·중 무역 긴장, 미국에 상장된 중국 기업(ADR; 미 주식예탁증서) 상장 폐지, 과도한 정책 규제에 따른 중국 주택 부동산 시장의 침체, 코로나19 제로 정책 고수 등 중국 고유의 리스크 요인이 겹쳐졌습니다.

우크라이나 전쟁 역시 이머징 주식에 상당한 영향을 끼쳤습니다. 러시아 주식은 직접적인 타격을 받았으며, 간접적으로는 인플레이션 압력 확대, 선진 시장 통화 긴축 가속화, 글로벌 경제 활동 약세 등이 나타났습니다. 이는 차례로 이머징마켓 기업의 수익 및 이익 마진, 주식 밸류에이션에 부정적인 영향을 끼쳤습니다.

그리고 마침내 미 연준의 통화 완화 종료로 미 달러화 강세가 지속되고 있습니다. 역사적으로 이머징마켓 주식은 달러 강세장에서 (도표 2) 고전을 면치 못했으며 이번에도 예외는 아닙니다.

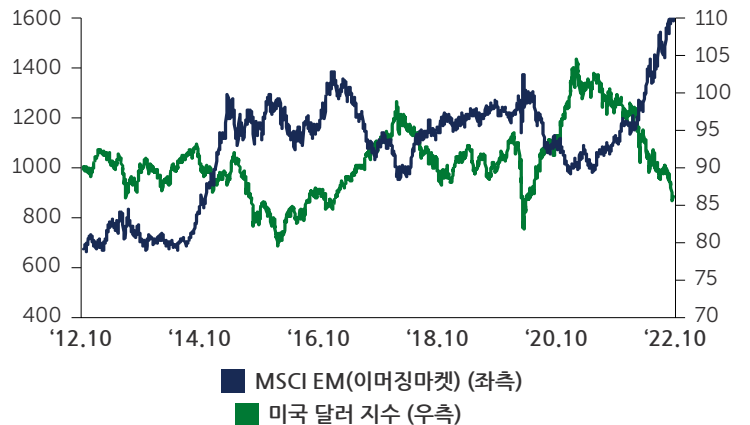
밸류에이션에 선반영된 대부분의 리스크 요인

앞서 언급된 리스크 요인을 감안하면 이머징마켓 주식에 대한 시장 선호가 낮은 이유를 쉽게 짐작할 수 있습니다. 그러나 장기 투자 관점에서 볼 때, 해당 리스크 요인의 대부분은 시장에 이미 잘 알려진 요인들이며 이머징 시장 기업 실적 전망 및 밸류에이션에 이미 반영된 경우가 대부분임을 잊어서 안됩니다. 일례로, 2022년 및 2023년 이머징 시장 기업의 실적 전망치는 지난 2년간 약 20% 하락했습니다 (도표 3). 반면 이머징마켓 기업 PBR(주가순자산비율) 기준 밸류에이션은 과거 약세장 최저치에 근접한 상황입니다 (도표 4). 이처럼 실적 기대치가 낮은 수준으로 재설정됨에 따라, 중장기적 관점에서 일정 시점에 이머징마켓 기업은 긍정적인 서프라이즈를 기록할 잠재력이 높습니다.

더불어, 이머징마켓 주식의 리스크 요인 중 일부는 이미 소멸되기 시작했습니다. 일례로, 중국은 내수 경기 약세에 맞서 재정 및 통화 정책 방향을 이미 완만한 확장세로 전환했으며, 브라질은 인플레이션 압력 완화를 위해 기준금리가 정점을 찍었다는 시그널을 내보내기 시작했습니다. 이와 유사하게 내년에는 다른 이머징 시장 국가들도 비둘기파적(완화적) 정책 기조로의 전환이 예상됩니다.

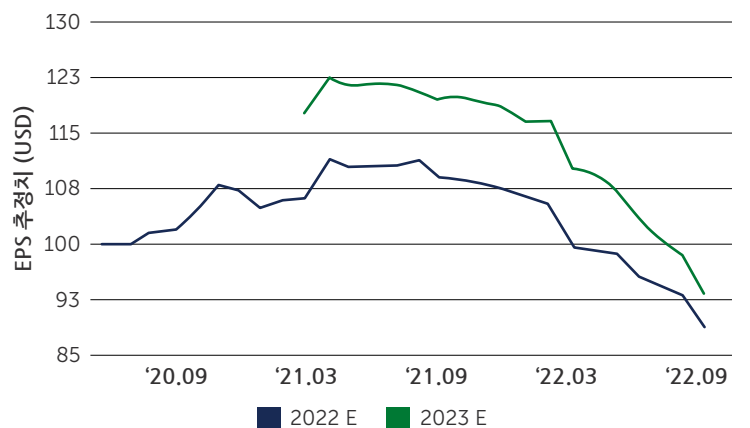
중국의 경우, 관련 규제 검토 및 개혁에 상당 부분 진척이 이뤄진 가운데, 미국에 상장된 중국 기업(ADR) 회계 감독 관련 미 증권거래위원회(SEC) 요구 사항을 상당 부분 충족키로 의견 조율이 이뤄졌습니다. 중국 주력 시장이 여전히 취약하긴 하지만, 최근 중국 정부는 다양한 정책 수단을 통해 개발사 자금을 지원하고 담보대출 금리를 낮춰 거래량 확대를 꾀하고 있습니다. 투자자는 당분간 관련 움직임 및 중국 정부의 코로나19 제로 정책의 향방을 면밀히 모니터링할 것으로 보입니다. 이에 따라 관련 개선이 어느 하나라도 이루어진다면 중국 주식에 대한 투자자 관심은 확대될 것으로 보입니다.

도표 2: 미 달러 강세 시 이머징마켓 주식은 약세 경향



출처: Barings; MSCI; Factset. 2022년 9월 30일 기준.

도표 3: 이머징 시장 기업 실적 전망치 하락



출처: Bloomberg Finance L.P.; J.P. Morgan. 2022년 9월 30일 기준.

도표 4: 과거 위기 최저치 수준에 근접한 주가순자산비율(PBR)



출처: Barings; MSCI; Factset. 2022년 9월 30일 기준.

“최근 2년간 시장 하락으로 오늘날 이머징 시장에는 밸류에이션 저평가에 따른 투자 기회가 다수 포착되고 있습니다.”

글로벌 인플레이션 및 통화 긴축 우려 속에 주식 시장 전반의 변동성은 초강세인 미 달러가 변곡점에 설 것이란 기대가 잠재적으로 형성될 때까지 단기 지속될 가능성이 높습니다. 기업 펀더멘털 기반 상향식으로 이머징마켓 기업에 투자하는 베어링자산운용은 달러 강세 변곡점을 예측해 투자하진 않지만, 과거 경험으로 볼 때 달러화 추세 변곡은 이머징마켓 주식 성과에 추가적인 긍정적 요소가 될 것입니다.

베어링자산운용의 투자 접근법

그 동안 숙련된 대규모 투자 인력을 보유한 베어링 이머징마켓 주식팀은 기업 펀더멘털 분석으로 장기 성장성이 높은 기업에 투자하는 베어링만의 투자 프로세스를 꾸준히 지켜나갈 것입니다. 최근 2년간 시장 하락으로 오늘날 이머징 시장에는 밸류에이션 저평가에 따른 투자 기회가 다수 포착되고 있습니다. 베어링자산운용은 장기 투자 접근법을 통해 단기 시장 변동성에 따른 시장 왜곡을 피해 미래 성장 잠재력이 기업 주가에 제대로 반영되지 않은 종목 선정에 초점을 두어 투자하고 있으며, 이는 잠재 초과 수익 달성을 위한 가장 효과적인 방법이라고 판단됩니다.

3,497억 달러*의 수탁고를 보유한 글로벌 운용사 베어링자산운용은 차별화된 투자기회를 제공하며, 공·사모 채권 및 부동산, 주식 시장에 장기 투자합니다. 세계적인 생명보험사 매스뮤추얼(Massmutual)의 자회사인 베어링자산운용은 북미, 유럽, 아시아 지역 현지에 전문 인력을 보유하고 있습니다. 지속가능 경영 및 책임 투자를 바탕으로 베어링자산운용은 고객 및 지역 사회, 임직원을 위해 오늘도 최선을 다하고 있습니다.

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

• 이 금융투자상품은 예금보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. • 집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. • 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. • 투자자는 이 금융투자상품 <집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. • 외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. • 하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. • 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. • 재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 "계열사") "베어링" 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고나 아니며 그러한 행위로 인식되어도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선을 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

베어링글로벌이머징마켓증권투자자산신탁(주식-재간접형)[H], [UH] 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 0.854% (운용보수 : 연 0.10%, 신탁,사무보수 : 연 0.054%, 판매보수 : 연 0.70%), 피투자펀드 보수 연 0.75% | 선취판매수수료 납입액의 1.0% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 17시 이전 : 환매청구일로부터 제4영업일 기준가격으로 제8영업일에 지급, 17시 경과 후 : 환매청구일로부터 제5영업일 기준가격으로 제9영업일에 지급 | 자산가격, 환율 변동 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 가입 전 (간이)투자설명서 및 집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 구성종목 변경 가능 | 투자 전 설명 청취 | 기타 증권거래비용 등 추가 발생 가능

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2022 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용으로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 2022- 2551413호 (2022.10.24~2023.10.23)

BARINGS.COM
에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2022년 6월 30일 기준