BARINGS

공모 주식

신흥국 주식에 다시 주목할 때?

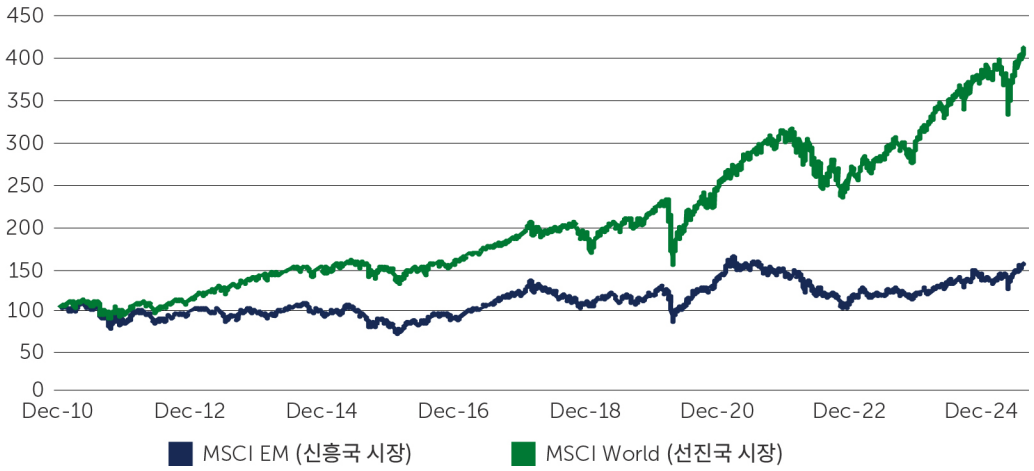
INSIGHTS

신흥국 증시는 지난 10년간 상당한 역풍을 겪었지만, 최근의 흐름은 전환점에 대한 기대를 불러일으키고 있습니다. 2025년 현재까지의 성과는 매우 긍정적이며, 신흥국 증시는 두 자릿수의 절대 수익률을 기록하며 선진국 증시 성과를 상회하고 있습니다.

윌리엄 팔머
신흥시장 주식 공동대표

마이클 레비
신흥시장 주식 공동대표

도표1: 신흥국과 선진국의 시계열 성과



Sources: MSCI; Refinitiv. As of June 30, 2025.

신흥국 시장은 오랜 기간 동안 투자자들에게 만족스러운 성과를 제공하지 못했습니다. 꽤 오랜 시간 동안 투자 대상에서 소외되었으며, 선진국 증시에 비해 성과가 크게 뒤처졌습니다. 높은 밸류에이션, 둔화되는 경제 성장률, 기대에 못 미치는 기업 실적, 미국 달러 유동성 부족, 미흡한 기업 지배구조, 제한적인 주주환원 등이 이러한 부진의 주요 원인이었습니다.

하지만 2025년 현재까지의 성과는 매우 긍정적이며, 신흥국 증시는 두 자릿수의 절대 수익률을 기록하며 선진국 증시 성과를 상회하고 있습니다. 특히 무역 긴장 고조와 미국의 신흥국 수출에 대한 관세 인상이라는 어려운 환경 속에서 이 같은 성과는 더욱 돋보입니다.

저희는 최근 신흥국 증시의 움직임을 긍정적으로 평가하고 있으며, 절대적·상대적 성과의 정체기를 벗어날 수 있는 다양한 요인이 존재한다고 믿고 있습니다.

1. 개선되는 기업 실적 전망

저희는 신흥국 내 경기순환적 요인과 구조적 요인이 향후 수년간 두 자릿수 수준의 실적 성장을 뒷받침할 수 있는 잠재력을 가지고 있다고 판단합니다. 경기순환적 관점에서 보면, 모든 지역에서 인플레이션 압력이 완화되고 있어 통화 정책을 확장적으로 운용할 수 있는 여지가 큽니다. 또한, 예산 적자 및 GDP 대비 부채 비율 측면에서 볼 때, 신흥국의 재정 여건은 추가적인 확장 재정 정책을 통해 경기 부양을 도모할 수 있는 여지를 제공합니다. 중국, 인도, 한국, 멕시코, 폴란드를 포함한 여러 국가들이 이미 이러한 정책을 시행하고 있으며, 향후 12개월 내에 더 많은 국가들이 이 흐름에 동참할 것으로 예상됩니다. 이러한 요인들은 신흥국 전반의 기업들의 매출 성장에 기여할 것입니다.

더불어, 기업들이 수익성과 자본 효율성에 더욱 집중하고 있는 점은 순이익 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 기대됩니다. 최근 몇 년간의 저성장 환경은 경영진에게 부정적인 운영 레버리지 효과가 이익률에 미치는 영향을 상쇄하기 위해 엄격한 비용 관리의 중요성을 일깨워 주었습니다. 저희가 기업들과 정기적으로 소통하고 적극적으로 관여한 결과, 이러한 긍정적인 변화가 새로운

경영 표준으로 자리 잡아가고 있음을 확인하고 있습니다. 또한, 일부 신흥국의 정치인들과 규제 당국 역시 자본시장 효율성과 기업 지배구조 개선을 장려하고 있습니다. 이는 기업 이익 증가, 배당 확대, 그리고 현지 주식시장 밸류에이션 상승이 정부 재정 수입과 연금 재정 안정성에 기여할 수 있다는 인식이 확산되고 있음을 보여줍니다.

2. 저평가된 신흥국 요인들

장기간의 저조한 성과는 투자자들이 해당 자산군의 부정적인 측면에 집중하고, 긍정적인 요소들을 간과하게 만드는 경향이 있습니다. 이는 오늘날의 신흥국 주식에도 그대로 적용되며, 많은 긍정적 특성들이 선진국 주식에서 받는 관심에 비해 상대적으로 저평가되고 있는 상황입니다.

신흥국 주식의 주요 강점은 다음과 같습니다:

- 혁신
- 소비 잠재력
- 천연자원

이러한 강점들은 중기적으로 자산군의 수익 성장에 중요한 역할을 할 수 있습니다.

"기업들이 수익성과 자본 효율성에 더욱 집중함에 따라 순이익 개선이 기대됩니다. 기업들과의 적극적인 소통을 통해 이러한 긍정적인 행동 변화가 새로운 기준으로 자리 잡고 있음을 알 수 있습니다."

신흥시장 전반의 다양한 분야에서 혁신이 나타나고 있지만, 특히 AI 관련 기술이 집중된 지역이 두드러집니다. 신흥시장에는 세계에서 가장 발전된 반도체 파운드리가 있으며, Nvidia용 최첨단 AI 서버 프로세서를 생산합니다. 이러한 AI 서버를 설치하는 기업들도 신흥국에 속해 있으며, AI 서버에 필수적인 메모리를 생산하는 세계 3대 기업 중 2곳이 한국 기업입니다. DeepSeek, Alibaba 등 중국 기업들이 개발한 대형 언어 모델의 최근 성능 통계는 신흥국이 AI 발전의 경계를 넓히는 데 기여하고 있음을 나타냅니다.
신흥국에서는 전기차 분야에서도 혁신이 두드러집니다. 중국은 전 세계 전기차 시장의 50%를 차지하며, 지난 5년간 이 분야에서 글로벌 리더로 자리매김했습니다. 신흥국 기업들은 배터리, 운영 시스템, 터치스크린 기술, ADAS(첨단 운전자 지원 시스템) 등 전기차의 핵심 부품에서 지배적인 위치를 차지하고 있습니다.

소비 잠재력 또한 신흥국 전반에서 눈에 띄는 핵심 특성입니다. 인도는 향후 20년간 중상위 및 고소득 계층이 빠르게 확대될 것으로 전망되며, 이는 조직화된 소매업, 전자상거래, 서비스/경험 산업에서 지속적인 투자 기회를 창출할 것입니다. 또한 동유럽 경제의 통합은 폴란드와 같은 국가에서 열망이 있는 새로운 세대와 부유한 소비자를 탄생시켰습니다. 라틴 아메리카, 남아프리카, 중동, ASEAN 지역의 유리한 인구 구조는 다양한 소비재뿐만 아니라 금융 서비스와 같은 핵심 분야에서도 시장 확대를 가능하게 할 것입니다. 고령화가 진행 중인 중국조차도 소비 관점에서 많은 가능성을 지니고 있으며, 향후 10년 이상 고정 자산 투자 중심의 성장에서 국내 소비 중심의 성장으로 전환될 것으로 예상됩니다.

신흥국은 에너지 전환 및 AI 인프라 구축에 필요한 구리와 리튬 등 다양한 천연자원이 풍부합니다. 2050년까지 연간 구리 수요는 약 70% 증가할 것으로 예상되며, 이는 공급이 수요를 따라잡는 데 도전이 될 것입니다. 라틴 아메리카는 세계적 수준의 원자재 매장량을 바탕으로 구리 공급의 선도 지역으로서 혜택을 받을 수 있는 위치에 있습니다.
농산물 또한 신흥국, 특히 브라질이 강점을 가진 분야입니다. 지난 25년간 브라질은 곡물 및 대두 생산량을 3배로 늘렸으며, 이는 세계적 수준의 농업에 크게 힘입은 결과입니다. 브라질의 최대 강점은 열대 기후와 비옥한 토양 덕분에 연 2회 수확이 가능하다는 점입니다. 반면 유럽과 북미와 같은 지역은 일반적으로 연 1회 수확만 가능합니다.

3. 미국 달러의 순풍 효과

미국 달러와 MSCI 신흥시장(EM) 주식 간에는 역의 관계가 존재합니다(도표2 참조).
미국 달러가 강세를 보일 경우, 일반적으로 유동성이 축소되는 경향이 있으며, 특히 신흥국에서는 자국 통화 가치 하락에 대한 보상으로 국내 단기금리가 상승하는 경우가 많습니다. 이러한 현상은 할인율을 높여 주식 가치에 하방 압력을 가할 수 있습니다. 또한, 강한 미국 달러는 수입 비용을 증가시켜 인플레이션에 부정적인 영향을 미치고, 이는 통화 정책에 영향을 주어 전반적인 경제 전망에도 영향을 줄 수 있습니다. 수입 비용 상승은 특히 소비자에게 비용을 전가하기 어려운 기업들의 이익률에 부담을 가할 수 있습니다.

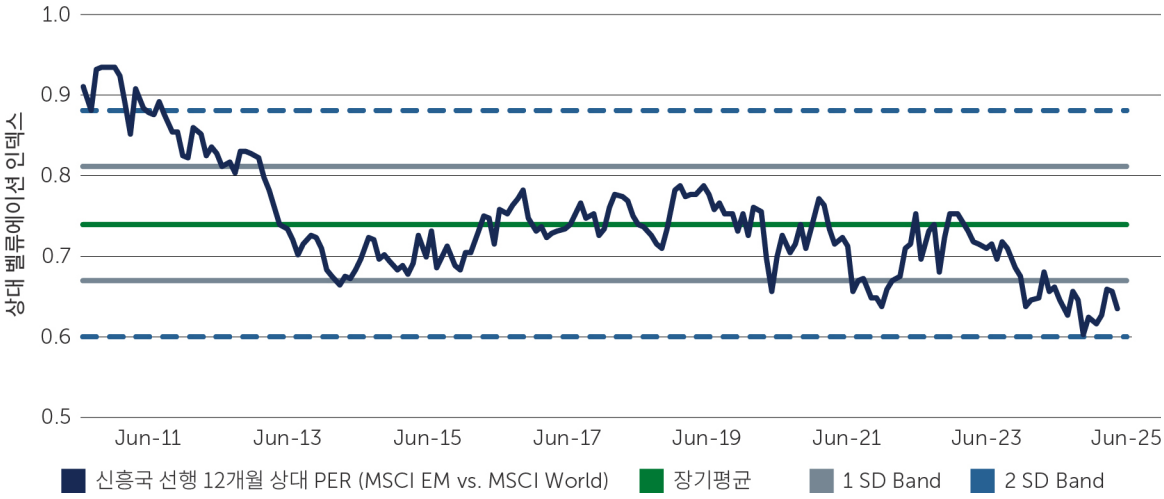
도표 2: 신흥국 과 USD

Sources: MSCI; Refinitiv. As of June 30, 2025.

4. 밸류에이션

신흥시장 주식의 밸류에이션은 2011년에 정점을 찍은 이후 지난 14년간 선진시장 대비 지속적으로 하락해 왔습니다. 또한 현재 해당 자산군의 밸류에이션은 장기 평균 대비 크게 할인된 상태입니다. 2011년의 높은 밸류에이션이 투자자들의 기대가 비현실적으로 높았음을 시사했던 것처럼, 현재 신흥국의 낮은 밸류에이션은 기대가 지나치게 부정적이라는 점을 나타낸다고 판단됩니다. 신흥시장 주식은 개선되는 수익, 구조적 혁신, 매력적인 밸류에이션에 힘입어 새로운 기회의 시대로 진입하고 있다고 볼 수 있습니다. 과거의 도전 과제들이 투자자들의 열의를 약화시켰지만, 오늘날의 신흥국 환경은 견고한 펀더멘털, 역동적인 소비 트렌드, 그리고 안정화되는 미국 달러로부터의 순풍 효과 가능성이 존재합니다.
장기적인 성장을 추구하는 투자자에게 신흥국 주식은 매력적인 가치와 분산 투자 기회를 제공하며, 해당 자산군은 계속해서 진화하고 있습니다.

도표 3: 신흥시장 향후 12개월 상대 PER



Sources: MSCI; Refinitiv. As of June 30, 2025.

베어링자산운용은 기관 투자자 및 보험사, 판매사 등과의 파트너십을 통해 다양한 맞춤형 투자 서비스를 제공하는 글로벌 자산운용사로 4,560억 달러 이상의 수탁고를 보유하고 있습니다. 세계적인 보험사 매스뮤추얼(MassMutual)의 자회사인 베어링자산운용은 채권, 실물 자산, 캐피털 솔루션 등에서 글로벌 네트워크 및 투자 역량을 적극 활용, 공·사모 시장에서 초과 수익을 추구합니다.

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 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. • 집집합투자증권은 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, 투자전 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.

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 권고가 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 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.

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2025 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용도로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS.COM에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2025년 6월 30일 기준

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 2025-4764498(2025.08.21-2028.08.20)