

Q2

2022

GLOBAL MARKET OUTLOOK

DENTED,
NOT DERAILED

 **Russell
Investments**
EMBRACE THE POSS/BLE™

russellinvestments.com/kr

SYNOPSIS

러시아-우크라이나 전쟁이 글로벌 경제의 단기 리스크로 작용하며 인플레이션 급등의 장기화를 초래할 전망입니다. 불확실성이 팽배한 상황이지만, 당사는 현재 주식시장이 과매도 상태이며 향후 긴장이 완화될 경우, 회복세를 보일 것으로 전망합니다.

KEY MARKET THEMES

러시아의 우크라이나 침공은 시장의 단기 리스크로 작용할 뿐만 아니라 장기 전망에도 어두운 그림자를 드리우고 있습니다. 단기적으로 에너지와 식료품 가격 상승, 공급망 차질이 시장에 부담으로 작용할 전망이며, 장기적으로는 러시아와 서방 국가들 간 냉전 구도, 군비 지출 증가, 탈세계화의 가속화가 부담으로 작용할 전망입니다. 이번 전쟁으로 유럽은 전체적 절망의 위기에 직면하였는데, 그들은 수 세기동안 지속되어온 러시아 에너지에 대한 의존도를 줄이고, 지속 가능한 에너지로의 전환을 가속화하며, 군사력을 재건해야 하는 숙제에 직면했습니다.

당사는 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 글로벌 성장세가 둔화될 것으로 전망하며, 특히 유럽의 둔화세가 두드러질 것으로 전망합니다. 이와 더불어 인플레이션 급등 또한 지속될 것으로 전망합니다. 그럼에도 불구하고, 당사는 올해 글로벌 경제 성장률이 트렌드를 상회할 수 있을 것으로 전망하는데, 이는 전쟁의 종식과 글로벌 에너지 가격의 안정화를 전제로 합니다. 트렌드를 상회하는 성장세는 채권과 현금보다 주식 선호를 지지할 전망이며, 러시아-우크라이나 전쟁으로 불확실성이 확대됨에 따라, 시장 변동성 또한 확대될 가능성이 높을 것으로 전망됩니다.

당사는 이번 사태에 따른 경제적 충격에서, 미국이 가장 빠른 회복세를 보일 것으로 전망합니다. 이는 미국의 높은 에너지 자립도와 GDP(국내총생산)대비 상대적으로 낮은 원자재 소비 비중에 기인합니다. 추가적으로 2022년 총 6 ~ 7회 금리인상 단행이 전망됨에 따라, 시장은 해당 인상폭을 이미 가격에 반영한 상태입니다. 당사는 이러한 상황이 기타 시장에는 부담으로 작용할 것으로 전망합니다.

유럽 경제는 러시아의 우크라이나 침공으로 불확실성이 확대되었으며, 특히 에너지 가격이 주요 리스크로 작용했습니다. 이는 유럽의 러시아산 천연가스 및 석유에 대한 높은 의존에 기인합니다. 유럽에 대한 러시아의 에너지 수출 중단 조치 혹은 유럽의 러시아산 에너지에 대한 금수조치가 단행될 경우 유럽 경제는 침체 국면에 진입할 것으로 전망됩니다. 당사는 러시아가 원유 및 가스 판매에 따른 수익을 필요로 한다는 점과 러시아산 에너지에 대한 유럽의 높은 의존도를 감안할

경우, 해당 시나리오가 실현될 가능성은 낮으나, 완전히 배제할 수는 없을 것으로 판단합니다. 한편, 에너지 가격 급등이 단기적인 현상에 그친다면, 올해 하반기를 기점으로 유럽 경제는 회복국면에 진입할 것으로 전망됩니다. 이는 MSCI EMU Index(유럽경제통화동맹(EMU)의 중대형주로 구성된 지수)의 회복세를 이끌 것으로 판단됩니다.



영국 경제는 올해 초 강한 모멘텀을 보였으나, 영란은행의 긴축 정책, 러시아의 우크라이나 침공에 따른 에너지 가격 급등, 국가의료서비스(National Health Service) 지원을 위한 국민 보험 부담금 인상(사실상의 세금 인상) 등으로 침체 국면에 진입할 가능성이 높은 것으로 판단됩니다. 그러나 이러한 우려에도 불구하고, FTSE 100 Index는 현재까지 올해 가장 우수한 성과를 기록한 지수 중 하나입니다. FTSE 100 Index는 원자재 섹터와 금리 인상에 따른 수혜가 전망되는 금융 섹터에 대한 비중이 높은 반면, 하방 압력에 직면한 기술주에 대한 비중은 미미한 수준입니다.

중국 정부당국은 최근 2022년 GDP 성장 목표치를 5.5%로 설정하며, 시장 전망을 상회하였습니다. 중국 경제는 현재 지속적인 하방 압력에 직면해 있는 만큼, 목표 달성을 위해서는 더욱 강력한 경기부양책이 필요할 전망입니다. 또한 코로나19는 여전히 중국 경제의 불안 요소로 작용하고 있는데, 이는 중국 정부의 무관용 원칙에 기인합니다.

당사는 일본 경제가 여전히 트렌드를 상회하는 성장세를 기록할 전망이나, 우크라이나 전쟁과 최근 중국의 봉쇄조치가 리스크로 작용할 전망입니다. 또한 에너지와 식료품을 수입에 의존하는 일본은 전쟁으로 인한 물가 급등 위험에 노출되어 있습니다.

호주는, 지난 3개월간 원활하지 못한 인력 수급으로 노동시장이 경색되었으나, 임금 인상은 여전히 적정 수준을 유지하고 있는 것으로 파악됩니다. 이로 인해 호주 중앙은행(RBA)은 여타 중앙은행대비 운신의 폭이 넓은 상황입니다. 당사는 시장가격에 반영된 호주 중앙은행의 금리 인상 횟수는 지나치게 공격적인 것으로 판단하며, 올해 최소 한 차례 인상에 그칠 것으로 전망합니다.

당사는 캐나다가 원자재 가격 상승에 따른 수혜를 누릴 것으로 전망하며, 특히 에너지 가격 상승이 주요하게 작용할 전망입니다. 당사는 올해 GDP 성장률 전망치를 3.8%로 유지하고 있으나, 원자재 가격 급등이 가속화됨에 따라 해당 전망의 불확실성이 확대되고 있습니다. 당사는 이로 인해 캐나다 중앙은행이 더욱 신중한 접근을 보일 것으로 판단하며, 올해 3 ~ 4차례 금리인상을 단행할 것으로 전망합니다.

ECONOMIC VIEWS



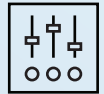
유럽의 성장세 둔화

당사는 올해 유럽의 GDP 성장률 전망을 2.5%로 하향 조정하며, 이는 우크라이나 전쟁으로부터 파생되는 경제적 영향에 기인합니다.



미국의 성장률 전망치

당사는 우크라이나 전쟁에도 불구하고 미국의 올해 성장률이 0.5% 이상 하락할 가능성은 낮은 것으로 판단하며, 2022년 GDP 성장률은 3.0%를 기록할 것으로 전망합니다.



FED의 금리 인상

시장은 올해 Fed가 추가적으로 여섯 차례 금리 인상을 단행할 것으로 전망합니다. 또한 당사는 Fed가 중립금리인 2.25%까지 금리를 인상할 것으로 전망합니다.



중국의 경기부양책

당사는 올해, 중국 인민은행이 추가적인 완화정책을 시행할 것으로 전망하며, 해당 정책에는 금리 인하와 인프라 지출을 필두로 하는 재정 지출 확대가 포함될 전망입니다.



유럽중앙은행(ECB)의 통화 정책

당사는 ECB가 올해 인플레이션보다 경제성장 리스크 관리에 중점을 둘 것으로 전망합니다. 시장은 ECB가 2022년 두 차례 금리 인상을 단행할 것으로 전망하나, 당사는 금리 동결 혹은 에너지 가격 급등에 따른 경제 둔화가 가시화될 경우, 한 차례 인상하는 선에 그칠 것으로 전망합니다.

ASSET CLASS VIEWS

주식: 미국 외 선진국을 선호

우크라이나 전쟁에도 불구하고, 당사는 미국대비 미국 외 선진국 주식을 선호합니다. 전쟁 종식 이후, 트렌드를 상회하는 글로벌 경제 성장 국면에서 상대적으로 저평가된 미국 외 시장이 선호될 전망입니다.

채권: 혼조세를 보이는 국채 벨류에이션

최근 매도세 이후, 국채 벨류에이션이 혼조세를 보이고 있습니다. 미 국채는 적정 벨류에이션을 형성하고 있는 반면, 일본, 독일, 영국 채권은 여전히 고평가인 것으로 판단됩니다. 금리는 인플레이션 압력, 중앙은행의 긴축 기조로 지속적인 상방 압력에 직면할 전망입니다. 그나마 한 가지 긍정적인 점은, 시장이 각 중앙은행의 금리 인상 전망을 가격에 이미 반영하여 향후 국채의 대량 매도는 제한적일 것이라는 점입니다.

통화: 긴장 완화 이후 미 달러는 약세로 전환

미 달러는, Fed의 긴축 기조와 러시아-우크라이나 전쟁으로 부각된 안전자산 선호에 힘입어 강세를 보였습니다. 당사는 러시아-우크라이나간 긴장 완화와 올해 하반기 인플레이션 안정화가 Fed의 긴축 정책 완화로 이어질 경우, 미 달러는 약세로 전환될 전망입니다. 이러한 경우 가장 큰 수혜는 저평가된 유로와, 원자재 가격 급등과 중국의 성장세 우려 확대로 약세를 보이고 있는 엔화가 누릴 것으로 전망됩니다.



당사 홈페이지

russellinvestments.com/kr

을 방문하셔서 <2022년 글로벌 시장 전망 - 2분기> 보고서 전문을 확인하시기 바랍니다.

IMPORTANT INFORMATION

The views in this Global Market Outlook report are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of 28 March 2022. While all material is deemed to be reliable, accuracy and completeness cannot be guaranteed.

The information, analyses and opinions set forth herein are intended to serve as general information only and should not be relied upon by any individual or entity as advice or recommendations specific to that individual or entity. Anyone using this material should consult with their own attorney, accountant, financial or tax adviser or consultants on whom they rely for advice specific to their own circumstances.

This material is not an offer, solicitation or recommendation to purchase any security. Nothing contained in this material is intended to constitute legal, tax, securities, or investment advice, nor an opinion regarding the appropriateness of any investment, nor a solicitation of any type.

These views are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of the date at the top of the page.

Copyright © Russell Investments 2022. All rights reserved. This material is proprietary and may not be reproduced, transferred, or distributed in any form without prior written permission from Russell Investments. It is delivered on an “as is” basis without warranty. The information contained herein has been obtained from sources that we believe to be reliable, but its accuracy and completeness are not guaranteed.

You can contact us by telephone on +82-2-6137-6900. Russell Investment Tujajamun Chusik Hoesa (Russell Investments Korea Limited), Registration no. 110111-4653047, of 19 Floor 10, Gukjegeumyung-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul, Korea 07326 holds a discretionary investment management and investment advisory license issued by the Financial Supervisory Service in Korea. Russell Investments’ ownership is composed of a majority stake held by funds managed by TA Associates with minority stakes held by funds managed by Reverence Capital Partners, Russell Investments’ management, and Hamilton Lane Incorporated. Frank Russell Company is the owner of the Russell trademarks contained in this material and all trademark rights related to the Russell trademarks, which the members of the Russell Investments group of companies are permitted to use under license from Frank Russell Company. The members of the Russell Investments group of companies are not affiliated in any manner with Frank Russell Company or any entity operating under the “FTSE RUSSELL” brand.

2022 Global Market Outlook