

지경학(Geo-economics) 시대의 본격화

지경학 분석 2022년 5월

▶ 리서치센터 | 2022년 5월 13일

- 다시 주목받는 지경학
- 금융위기 이후 대형 이슈들이 지경학을 환기(喚起)
- 한국의 지경학 현안, 미국의 IPEF 구상
- 지경학이 경제와 자산시장에 미치는 영향
- 주식시장에서 주목해야 할 중장기 테마

Executive Summary

리서치센터 지정학분석팀

유승민 팀장 (兼 글로벌투자전략팀장)

strategist.you@samsung.com

박해란 선임연구원

hyerani.park@samsung.com

현황과 쟁점

- 냉전이 종식된 이후 지난 30여 년간 글로벌 경제와 자산시장을 지배했던 질서들의 '전환'이 본격화되고 있음. 그 도화선에 불을 당긴 사건은 2008년 금융위기였으며, 코로나 팬데믹과 러시아의 우크라이나 침공을 겪으면서 이제는 되돌리기 어려운 구조적 흐름이 되고 있음
- 질서 재구축의 중심에 미국이 있음. 경쟁국 중국의 경제적 부상에 따른 패권적 지위의 위협에 대응하기 위해 새로운 형태의 경제안보(economic security) 정책을 추진. 기존의 수입규제 및 수출통제 등의 통상 정책수단뿐 아니라, 투자 규제조치를 비롯하여 공급망 재편과 산업육성정책 등 본격화
- 이 같이 지경학(Geo-economics)은 '국가이익을 증진하고 지키기 위해, 그리고 이익이 되는 지정학적 결과들을 얻어내고 지정학적 목표에 대한 타국의 경제적 행동에 영향을 끼치기 위해 경제적 도구를 사용'하는 현상. 바이든 대통령의 5월 한국, 일본 순방 중 IPEF 출범 발표는 「지경학 시대」 도래의 선언

전망 및 투자전략 시사점

- 지경학 시대 도래가 경제와 자산시장에 미칠 영향은 4가지
- 첫째, 냉전체제 붕괴 이후 존중 받던 '자유주의적 시장 질서'가 훼손됨에 따라 「시장의 가격결정 기능 약화」. 위험이 발생할 경우 헷지할 수단들이 좁아지고 있으며, 자산배분에서 위험관리의 어려움이 예상
- 이로 인해 둘째, 「자산가격과 금융시장의 변동성 상승」이 불가피. 때문에 주식투자는 현금흐름이 양호하고 안정적인 비즈니스 모델을 가진 기업에 대한 선호 강화 예상. 채권은 선진국 국채와 신용등급이 높은 기업들의 회사채에 대한 수요가 증가할 것
- 셋째 「시장 간, 지역 간 차별화는 심화」. 독점적 기술력을 보유하거나 압도적 시장지배력을 가진 기업을 중심으로 활발한 M&A가 진행되고 패자의 시장 퇴출이 빨라질 전망. 이는 국가 및 지역의 디커플링으로 귀결
- 넷째, 「인플레이션 압력 지속」이 우려. 이에 따라 초저금리 시대는 종료. 다만 투자자들은 명목금리보다 실질금리에 초점을 맞춰야 할 것
- 한편 주식시장에서는 중장기 포트폴리오에 지정학 관련 테마(공급망 재편, 안보투자, 기후변화 대응 및 에너지 전환, 글로벌 인프라 투자 등)에 대한 편입 확대가 필요

Contents

01	지경학(Geo-economics) 시대의 본격화	5p
	1-1. 다시 주목받는 지경학	5p
	1-2. 금융위기 이후 대형 이슈들이 지경학을 환기(喚起)	6p
	1-3. 한국의 지경학 현안, 미국의 IPEF 구상	8p
	1-4. 지경학이 경제와 자산시장에 미치는 영향	10p
	1-5. 주식시장에서 주목해야 할 중장기 테마	12p
02	주요국 지정학위험 지수(GPR) 추적	16p
	2-1. GPR로 본 관찰국가	16p
	2-2. 주요국의 GPR 추이	17p
03	신흥국 CDS 프리미엄 추적	19p
04	2022년 주요 지정학 관련 이벤트	22p



We are now living in a totally new era.
지금 우리는 완전히 새로운 시대에 살고 있다.

- Henry Kissinger (前 미 국무부 장관)-
(2022년 5월 9일, FT Weekend Festival에서)

1. 지경학(Geo-economics) 시대의 본격화

1-1. 다시 주목받는 지경학

- 1990년대초 냉전체제가 종식되면서 ‘경제안보(economic security)’의 중요성이 후퇴. 자유주의적 시장가치가 부흥기를 맞으며 세계화의 확산과 함께 상품·자본·인력의 이동과 교류에 대한 제한을 최소화하는 방향으로 국제경제질서가 형성되고 발전. 그러나 2008년 금융위기 이후 기존 질서에 대한 도전이 시작
- 특히 트럼프 시대에는 무역과 투자정책, 금융통화 정책, 에너지 및 원자재 거래, 경제제재, 해외원조 등 경제적 수단을 사용하여 지정학적 목표를 달성하려는 현상이 출현. 이후에도 코로나 팬데믹, 러시아의 우크라이나 침공 등을 겪으면서 글로벌 경제에서 상호의존의 ‘무기화(weaponization)’ 위험이 크게 부각되면서, 경제와 안보의 관계는 ‘경제를 위한 안보(security for economy)’가 아닌 ‘안보를 위한 경제(economy for security)’로 변화
- 지경학(Geo-economics)¹은 경제와 안보 사이의 상호작용을 고찰하는 접근. 지리가 국가의 이익과 전략에 미치는 영향을 주로 군사/안보적인 측면에서 고찰하는 것이 지정학인 반면, 지경학은 이를 상대적으로 경제적 측면을 중심으로 검토하는 것². 지경학에 대한 체계적 논의는 비교적 최근에 시작됐는데, 그 선구에 루마니아 출신 전략전문가인 루트왁(Edward N. Luttwak)이 있음. 그는 냉전 직후인 1990년 ‘The National Interest’지에 기고한 「지정학에서 지경학으로」에서 국가 간에 지정학적인 목표를 달성하기 위해 경제적 수단이 군사적 수단을 대체하고 있다고 주장³
- 이후 블랙윌과 해리스(Blackwill and Harris)는 지경학을 ‘국가이익을 증진하고 지키기 위해, 그리고 이익이 되는 지정학적 결과들을 얻어내고 지정학적 목표에 대한 타국의 경제적 행동에 영향을 끼치기 위해 경제적 도구를 사용하는 것’으로 정의⁴
- 이에 반해 비흐마(Antto Vihma)는 지경학이 새로운 현상은 아니고 국제경제나 외교정책, 그리고 안보분야에 계속 존재해 왔으나, 지경학과 전략의 결합의 중요성 및 이에 대한 관심이 커지고 있다고 주장. 이러한 추세가 기존의 경제적 자유주의 규칙기반 다자주의와 지정학이 구식이 되고 있음을 보여준다는 것⁵
- 최근 들어 지경학이 새삼 주목받고 있는 것은 지정학이 탈냉전 이후 신자유주의 질서를 대체할 것으로 보는 전망들이 현실화하면서부터. 트럼프 대통령의 통치 이후 중국과 무역분쟁 사례를 경험하자, 지경학이 일부의 주장과 학문적 연구의 범위를 벗어나 현실적인 고려사항이라는 인식이 확산
- 때문에 로버츠(Anthea Robert, Henrique Moraes, and Victor Ferguson) 등은 ‘경제정책의 안보화와 전략적 정책의 경제화’로 특정 지어지는 새로운 질서로의 전환은 국제통상과 투자의 규칙과 규범, 그리고 제도가 중요한 변화를 맞게 되는 것을 목도할 것’이라고 주장⁶

¹ 기존의 지리경제학(Geo-economics)은 무역과 투자의 관점에서 산업벨트 형성이나 물류입지 분석을 다루는 것을 의미. 따라서 지정학의 하위 개념인 지경학은 Geo-economics로 표기. 본 보고서도 후자를 따름

² 지경학의 기원과 21세기 전환, 서울대학교 국제문제연구소

³ From Geopolitics to Geo-economics: Logic of Conflict, Grammar of Commerce

⁴ Robert Blackwill and Jennifer Harris, “War by Other Means: Geoeconomics and Statecraft”, Cambridge: The Belknap Press of Harvard Univ Press, 2016

⁵ Antto Vihma, “Geoeconomics Analysis and the Limit of Critical Geopolitics: A New Engagement with Edward Luttwak”, 2018, Geopolitics 23(1)

⁶ Anthea Robert, Henrique Moraes, and Victor Ferguson, “Toward a Geoeconomics Order in International Trade and Investment”, Journal of International Economics Law 22, 2019

1-2. 금융위기 이후 대형 이슈들이 지경학을 환기(喚起)

- 2008년 금융위기는 지정학의 하위 개념으로 치부되던 지경학이 국제정치의 중심부로 나오게 되는 계기가 됨
- 1990년대초 공산주의 체제가 붕괴되자 정치(안보)체제의 영향력을 압도하는 경제체제의 위상제고가 일부 드러남. 이는 2차 세계대전 이후~냉전 기간 중 누적된 변화가 표출된 것. 40여년간 핵무기에 의한 공포의 균형이 미국과 소련 양극의 냉전으로 발전하면서 군사적 경쟁이 과도하게 전개. 양극이 이 같이 안보에 몰두하는 틈에 일본과 같이 양극의 경제력을 위협하는 경쟁자가 출현하기도 함. 다만 일본은 패전국의 위상의 한계로 인해 미국의 동맹에 크게 의존했기 때문에 패권세력으로 성장하지 못했고, 지경학도 미풍으로 치부됨
- 냉전이 종식되고 이데올로기 사이의 경쟁이 사라지자 전후 동맹체제 존재의 이유가 훼손. 동시에 신자유주의적 세계화가 각광을 받으면서 국가의 역할도 축소. 특히 2000년대 IT 산업의 부흥 이후 초국가적 자본이 출현하기 시작하자, 글로벌 권력은 분산되고 탈집중화 및 분화의 과정을 겪음. 그럼에도 소련과 경쟁에서 승리한 미국이 단극(單極) 체제를 유지했으나, 중국이 WTO 체제에 가입하고 고도 성장하면서 과거 일본과는 형태가 다른 암묵적 경쟁자로 부상. 이 과정에서 발생한 2008년 금융위기가 '안보와 경제'의 관계설정에서 중요한 변곡점이 된 것
- 금융위기가 준 충격은 우선 국제적 '레짐'의 붕괴. G7이 주도했던 탈냉전 이후 「체제와 질서」는, 리더국가인 미국과 유럽이 연쇄적인 금융위기를 맞이하자 흔들리게 됨. G7의 위상 약화를 극복하고자 이데올로기의 뿌리가 다른 중국 등이 가세하며 G20 체제의 구축이 시도됐지만 결속력은 약했음. G7+α 체제로 변화 시도 역시 트럼프 시대 미국 우선주의의 후유증으로 인해 발전되지 못함
- 결국 탈냉전 이후 이를 대체할 「패러다임과 이데올로기」가 모호해진 가운데, 그 공간을 「국가주의」⁷가 채우기 시작함. 각국 내부적으로 경제적 '양극화'와 같은 갈등요인의 부상이 국가들의 이기주의적 정서를 자극한 가운데, 일부 정치인들이 '국가주의'를 활용. 때문에 국제적 협력이 필요한 '기후변화' 대응 등의 논의는 표류. 이러한 혼란 가운데 코로나 팬데믹 위기의 발발은 '국가주의'의 심화를 초래
- 한편 거대한 경제력을 가지게 된 중국의 등장은 미국을 비롯한 기존 리더국가들에게 경제력을 무기로 한 안보-경제의 중요성을 각인시켜 줌
- 이상과 같은 지난 30여년의 역사 속에 경제와 안보에 대한 인식이 변화된 것. 즉 과거 냉전기는 안보영역, 그리고 탈냉전기는 경제영역의 우위가 존재했던 시기라면 (금융위기 이후) 脫/脫냉전기⁸는 안보와 경제가 수평적으로 상호작용하는 형태의 구조적 결합이 시작되는 시기라고 할 수 있음⁹
- 한편, 바이든 대통령의 집권 이후 일각에서는 지경학의 일시적 후퇴와 지정학의 전진을 예상하기도 했으나 결과는 정반대. 즉 지난해 바이든 임기 1년차를 지나면서 새삼 확인된 사실은 지경학이 더욱 중요해졌으며 특히 '22년부터는 관련 이슈의 현실화가 나타날 것이라는 예상

⁷ Nationalism. 민족주의로 통상 번역되는데 필자는 이러한 시각과 다름. 현대의 Nationalism은 혈연으로 구성되기 보다 국가라는 틀속에서 전개되는 양상이기 때문. 대표적으로 다민족국가인 미국을 들 수 있음

⁸ 탈냉전에서 벗어난 반대적 상황에 대한 신조어. 신냉전으로 표현할 수도 있음

⁹ 지경학의 시대: 주체/구조와 안보/경제의 수평적 상호작용, 신옥희, 한국과 국제정치 37권 3호, 2021

지경학시대 도래의 배경



참고: 삼성증권 지정학분석팀 정리

1-3. 한국의 지경학 현안, 미국의 IPEF 구상

- 전통적으로는 지정학적 목표를 실현하는 수단으로서 지경학을 인식. 그러나 세계 경제의 네트워크화와 미-중 전략 경쟁으로 인해 지경학과 지정학이 혼합되는 ‘복합지정학’이 출현. 복합 지정학에 의한 경제적 통치술은 3가지 특징. 첫째 경제와 안보의 양면 연계. 둘째 네트워크 내 위치를 활용(네트워크 제재, 스마트 제재, 표적제재 등)¹⁰, 셋째 공급사슬 재편이 핵심이슈로 부상(re-shoring, near-shoring, friend-shoring)¹¹
- 관련하여 지난 해 10월 27일, 바이든 대통령이 주창했던 연례 동아시아정상회의에서 인도-태평양 전략 중 하나로 「IPEF(Indo-Pacific Economic Framework: 인도-태평양 경제 프레임워크)」 구상을 주목할 필요. CSIS는 IPEF의 핵심 관심 분야로 ‘(1)무역촉진, (2)디지털 경제와 기술 표준 정립, (3)공급망 회복력 달성, (4)탈탄소화와 청정에너지, (5)인프라 구축, (6)노동표준화’ 등을 제시¹². 이는 전형적인 복합 지정학에 의한 경제적 통치술의 사례가 될 것
- 전문가들은 중국이 주도한 메가 FTA인 RCEP의 대항마로 IPEF를 이해. 중국은 ‘20년 RCEP의 서명 이후 ‘21년에는 CPTPP에 가입을 신청하는 등 아태지역에 FTA 논의에 적극적으로 참여 중. 미국은 이러한 중국의 견제를 위해 CPTPP에 가입보다 IPEF에 주력하려는 것으로 보임. 관련하여 바이든 대통령의 20~24일 한국, 일본 순방 기간 중에 IPEF의 공식출범이 발표될 것으로 언론은 보도 중
- 낮은 수준의 FTA인 RCEP에 비해 IPEF는 단순한 경제협력체를 넘어선 「경제안보 플랫폼」 성격을 지향. 러시아의 우크라이나 침공 이후 인도가 QUAD의 군사 동맹화에 비협조적이자, 미국이 AUKUS를 인-태지역 군사동맹으로 대체 하고 IPEF를 통해 경제동맹을 주도하는 전략을 추진하고 있다는 해석이 제기되고 있음
- 당초 IPEF는 전술한 6개 모듈을 토대로 4~5개(무역, 공급망, 탈탄소 및 인프라, 노동 및 반부패 규범 제정) 어젠다로 압축되는 것으로 보임. 아래 쟁점들을 두고 중국과 갈등이 우려됨¹³
- 첫째 일반적인 FTA를 넘어서 경제동맹의 성격을 지향하기 때문에 각국은 IPEF에 참여하는 과정에서 미-중과 관계 설정에서 딜레마에 빠질 수 있음. 미국은 ‘중국의 국가주도·비시장 경제무역 접근 방식’에서 야기되는 문제에 대해 EU 동맹국들과 ‘무역기술위원회(Trade and Technology Council, 2021년 설립)’로 아시아 동맹과 IPEF로 공동 대응으로 전환 하겠다는 것¹⁴. 그러나 IPEF의 참여국들에 대한 관세인하 등의 인센티브 없어 추진과정에서 논란 예고
- 둘째 ‘노동, 환경 그리고 탈세 및 부패방지 등의 분야에서 높은 수준의 ‘글로벌 규범 설정’을 추구함. 디지털 분야를 예로 들면 미국은 CPTPP의 노동, 환경보호 규범이 미흡할 뿐 아니라, 이후 발효된 미-일 디지털무역협정(USJDTA)이나 미국-멕시코-캐나다협정(USMCA)보다 미흡하다며 보다 높아진 규범을 IPEF의 출발점으로 삼고 있음
- 셋째 ‘공급망 재편’ 논의를 담을 것으로 예상됨. 미국은 지난해 2월 대통령 행정명령 14017호를 통해서 ‘핵심 공급망’과 ‘보다 광범위한 공급망’에 대한 1년 여의 검토를 마친. 관련하여 내부적으로는 법령의 신속한 의회처리를, 대외적으로는 IPEF를 활용하여 본격적으로 공급망 재편에 나설 것으로 예상¹⁵

¹⁰ 네트워크 제재는 제재 대상뿐 아니라 제재 대상을 지원하는 개인 또는 집단과 연결된 링크를 차단하는 전략. 스마트 제재는 민간인과 제3국에 피해를 초래하는 포괄적이고 무차별적인 제재와 달리, 상대국 내의 특정 집단을 분리하여 효율적으로 제재를 부과하도록 설계된 제재. 이러한 제재들은 범위를 특정함으로써 상대국에 대한 제재의 효과는 극대화하는 한편, 제재에 소요되는 비용과 국내정치적 부담을 감소시키는 공통점이 있음

¹¹ (이승주, 세계경제의 네트워크화와 미-중전략경쟁, 정치정보연구 24권 3호, 2021)

¹² Matthew P. Goodman & William Reinsch, Filling In the Indo-Pacific Economic Framework, CSIS, 2022

¹³ 김양희, RCEP, CPTPP, IPEF-지역질서의 분절화/진영화 우려와 대응과제, 외교안보연구원, 2022

¹⁴ 나수엽, 2022년 USTR 보고서로 본 미국의 대중 통상정책 방향, 대외경제정책연구원, 2022

¹⁵ 최윤정, 인도태평양 통상-안보 환경의 변화: 자유무역에서 공급망 경쟁으로, 세종연구소, 2022

IPEF와 아시아-태평양 지역의 기존 경제협정 비교

국가	RCEP	CPTPP	IPEF
공식명칭	• 역내 포괄적 경제 동반자 협정 • Regional Comprehensive Economic Partnership	• 포괄적-점진적 환태평양 경제 동반자 협정 • Comprehensive & Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership	• 인도-태평양 경제 프레임워크 • Indo-Pacific Economic Framework
참가국	• 한국, 중국, 일본, 호주, 뉴질랜드, 동남아시아 국가연합 10개국 (15개국)	• 일본, 캐나다, 멕시코, 호주, 뉴질랜드, 베트남 (최초 가입 6개국) • 싱가포르, 말레이시아, 브루나이, 페루, 칠레 5개국	• 참여국: 미국, 한국, 일본, 필리핀, 호주, 뉴질랜드, 싱가포르(7개국) • 대상국: 태국, 말레이시아, 인도네시아, 베트남, 브루나이 5개국 • RCEP과 비교할 때 중국, 親中 3개국 (미얀마, 캄보디아, 라오스) 제외 • 인도 미참여
내용	• 낮은 수준의 FTA (아세안, 남아시아 국가들 개방에 소극적) • 서비스 부문 개방 대상에서 제외 • 인권, 노동문제 제외	• 공산품, 농업제품을 포함한 모든 품목의 관세 철폐 • 정부조달, 지적재산권, 노동규제, 금융, 의료서비스 등의 비관세장벽 철폐	FTA보다 더 넓은 경제협력 지향 <u>(1) 무역촉진</u> <u>(2) 디지털 경제와 기술표준 정립</u> <u>(3) 공급망 회복력 달성</u> <u>(4) 탈탄소화와 청정에너지</u> <u>(5) 인프라 구축</u> <u>(6) 노동 표준화</u> <u>(7) 탈세 및 부패방지</u> 등을 포함한 4~5개 모듈 합의 목표
경과	• '12년 협상 개시 • '20년 인도 제외 15개국 합의 • '22년 1월 발효	• '05년 4개국 체제로 TPP로 출범 • '15년 참가국 확대, '16년 2월 발효 • '17년 1월 미국 탈퇴 (이후 CPTPP로 재편) • 한국,未가입 상태이나 '21년말부터 가입에 대한 사회적 논의 착수 발표	• '21년 10월 바이든 대통령이 동아시아 정상회의(EAS)에서 첫 구상 발표. 이후 주요국과 협의 진행 중 • '22년 3월 미, 한국에 참여 공식 요청 • '22년 5월 출범 공식 발표 (예상)
쟁점	• 중국이 주도하는 국제질서에 아시아 국가 편입하여 미, 유럽 주도의 패권경쟁에 대한 도전으로 인식됨	• 중국 경제의 성장에 대한 미국의 견제 의도로 논의 출발 • 트럼프의 탈퇴로 성격 변화	• 인도가 QUAD의 군사동맹화에 비협조적. 이에 따라 AUKUS가 인-태지역 군사동맹으로 대체 • IPEF가 경제동맹을 주도

자료: 주요 언론, 삼성증권

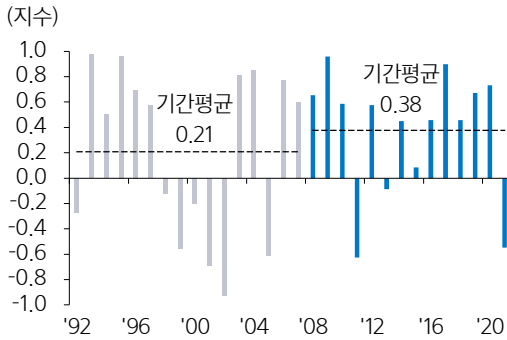
1-4. 지경학이 경제와 자산시장에 미치는 영향

- 냉전이 종식된 이후 지난 30여년간 글로벌 경제와 자산시장을 지배했던 질서들의 '전환'이 본격화되고 있음. 그 도 화선에 불을 당긴 것은 2008년 금융위기. 그러나 지난 수년간의 코로나 팬데믹과 러시아의 우크라이나 침공 등을 거치면서 본격적인 변화가 예고. 질서 재구축의 중심에 미국이 있음. 경쟁국 중국의 경제적 부상에 따른 패권적 지위의 위협에 대응하기 위해 새로운 형태의 경제안보(economic security) 정책을 추진하고 있음. 기존의 수입규제 및 수출통제 등의 통상 정책 수단뿐 아니라 투자 규제 조치를 비롯하여 공급망 재편과 산업육성정책 등 본격화
- 이와 같이 경제안보를 중시하는 '지경학 시대' 본격화는 이미 경제의 예측가능성을 떨어뜨리고 있고, 자산 및 금융 시장에도 영향을 미치고 있음. 당사는 지경학 시대 도래가 경제와 자산시장에 미칠 영향을 아래 4가지로 평가함
- 첫째, 냉전체제 붕괴 이후 존중 받던 '자유주의적 시장 질서'가 훼손되면서 「시장의 가격결정 기능이 약화」되고 있음. 이는 자산가격과 금융시장에서 위험을 관리하는데 큰 위협임. 전통적으로 작동했던 자산간의 상관관계(또는 역상관관계)가 모호해지거나 악화되었기 때문. 이에 따라 위험이 발생할 경우 헤지할 수단들이 좁아지고 있음
- 실제 올해 상반기 연준의 급격한 긴축선회로 금융시장에 혼란에 빠졌던 상황에서 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 지정학 위험이 더해지자 지난 수십년간 작동했던 주식과 채권의 60:40 포트폴리오 전략도 무용했음¹⁶. 결국 향후 자산배분전략에서 위험관리의 어려움이 예상
- 시장의 가격결정기능 약화는 둘째, 「자산가격과 금융시장의 변동성 상승」으로 귀결되고 있음. 전술한 바와 같이 지난 10여년간 강화되고 있는 '국가주의(Nationalism)'는 시장질서를 위협하고, 시장에서 가격결정에 혼란을 주고 있음. 투자자들은 경제적 환경 이외에 정치적 역학을 고려하기 시작했고, 이는 투자의 위험과 비용 증가를 의미. 따라서 주식투자에서는 현금흐름이 양호하고 안정적인 비즈니스 모델을 가진 기업에 대한 선호가, 채권의 경우 선진국 국채와 신용등급이 높은 기업들의 회사채에 대한 수요가 증가할 것으로 전망
- 셋째, 「시장 간, 지역 간 차별화 심화」가 예상됨. 지난 30여 년간은 자유주의적 논의가 주도하면서 세계화의 확산과 함께 상품·자본·사람의 이동과 교류에 대한 제한을 최소화하는 방향으로 국제 경제 질서가 형성. 하지만, 팬데믹과 전쟁 등 충격적 사건들을 접한 이후 각국은 전략적 측면에서 반세계화의 비용보다 세계화의 전략적 문제점을 더욱 심각하게 바라보기 시작했음. 향후 심화가 예상되는 블록화 또는 진영화는 상품·자본·사람뿐 아니라 '기술의 이동'까지 가로막으면서 승자와 패자의 벽을 더 높일 수 있음. 독점적 기술력을 보유하거나 압도적 시장지배력을 가진 기업을 중심으로 활발한 M&A가 진행되고 패자의 시장 퇴출이 빨라질 전망
- 넷째, 「인플레이션 압력 지속」이 우려됨. 코로나 팬데믹과 러시아-우크라이나 전쟁을 겪으면서 원자재와 핵심부품의 공급 불안정 위험이 심각하게 상승. 이에 따라 일부에서 '자원민족주의'¹⁷가 발흥하고 있으며, 대상도 과거 원유에 국한됐던 것이 최근에는 다양한 필수자원으로 확대되고 있음. 국제사회에서 필수자원 및 부품의 공급망 안정에 대한 합의가 도출되지 못한다면, 수시적으로 인플레이션 관련 위험이 발발할 우려. 다만 초저금리 시대는 종료되었지만, 투자자들은 명목금리보다 실질금리에 초점을 맞춰야 할 것

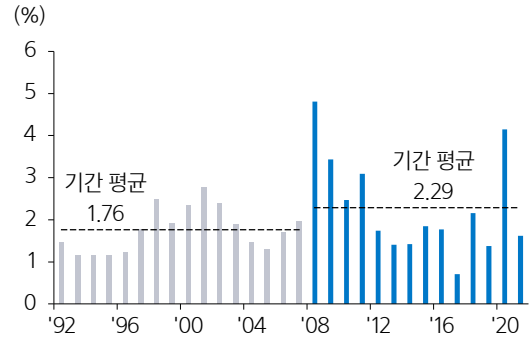
¹⁶ FT, Nowhere to hide for investors in market turbulence, '22년 4월 11일

¹⁷ 멕시코는 올해 4월 20일, 리튬 탐사와 채굴을 정부가 독점하도록 하는 내용의 광업법 개정안을 통과시킨. 멕시코에는 약 1.7백만 톤의 리튬이 매장되어 있으나 아직까지 상업적인 목적으로 채굴/생산되지 않고 있음. 또한 5월 3일, 볼리비아, 아르헨티나, 칠레와 리튬 연합체 결성 논의 발표. 볼리비아는 전 세계 리튬 매장량 1위, 아르헨티나와 칠레의 경우 생산량은 각각 2위, 3위 국가이고, 매장량은 볼리비아에 이어 다음으로 가장 많음. 한편, 인도네시아 역시 '20년 1월, 니켈 원광 수출을 금지시킨. 자국 내 제련소에서 제련하여 2~3년 안에 리튬 배터리 생산이 목표. 이외에 보그사이트는 '22년부터, 구리, 주석, 금 등은 '23년부터 수출금지를 예고했으나 조기 시행이 우려됨. 최근에는 화장품, 바이오디젤, 식용유, 라면 과자 등 가공식품에 이용되는 팜유 원유, RBD 원유, RBD 팜올레인 등에 대해서도 4월부터 수출을 금지

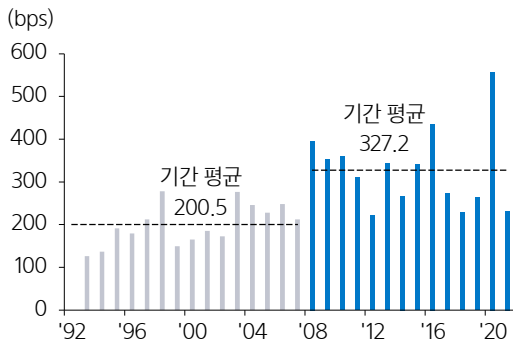
시장의 가격결정기능 약화 (주식, 채권 상관관계)



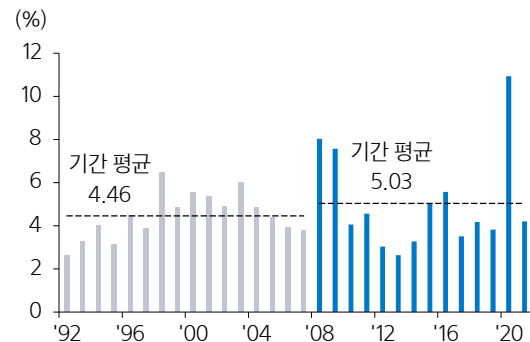
주식시장 변동성 상승 (MSCI ACWI)



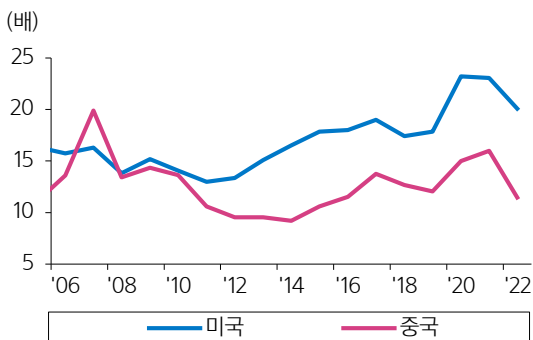
채권시장 변동성 상승 (글로벌 채권지수)



상품시장 변동성 상승 (WTI)

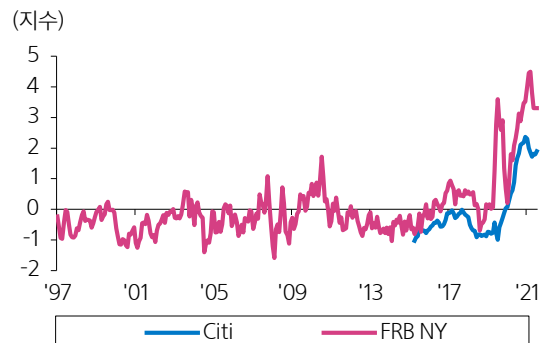


미·중 주식시장 밸류에이션 격차 확대 (MSCI 지수 PER)



자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 공급망 압력 지수 고공행진



자료: Bloomberg, 삼성증권

1-5. 주식시장에서 주목해야 할 중장기 테마

- 과거에는 주식시장에서 크게 주목받지 못했던 지정학 테마에 대한 중장기 관심이 증가할 것으로 예상. 지난 10여 년간 테마와 관련된 글로벌 주가지수들의 성과를 비교하면 지난해를 제외하고 대체로 ACWI를 초과. 올해의 경우 러시아의 우크라이나 침공 이후 기후변화 정책 지속에 대한 우려가 제거와 성장주 하락으로 관련 지수가 다소 부진. 그럼에도 나머지 지정학 테마들은 시장을 이기고 있으며, 주목할 점은 당사가 지난해 관련 보고서에서 소개한 ‘글로벌 인프라’¹⁸ 관련 지수가 주식시장 부진에도 불구하고 양호한 성과를 기록 중¹⁹

미국의 공급망 재편과 안보투자: 비중 확대 테마

- 지난해 2월 바이든 대통령은 미국의 글로벌 공급망 검토를 요구하는 ‘행정명령 14017호’에 서명. 이 명령은 미국이 특정 중요 부문에서 ‘외국 공급 업체에 위험하게 의존’하고 있다는 시각 하에 “미국 공급망 취약성에 대한 종합적인 검토”를 시작하겠다는 전략의 출발
- 명령은 「핵심 공급망」과 「보다 광범위한 공급망」에 대한 검토 등의 2개 분야로 나뉨. 핵심 공급망은 ‘반도체, 배터리, 전략적 광물 및 의약품’이 대상이며, 관련하여 4개 부처 장관이 지난해 6월 관련 보고서를 제출. 보다 광범위한 공급망은 기타 중요 비즈니스 부문(국방, 공중 보건, 정보 및 통신 기술, 에너지, 운송 및 농업)에 대해 부품이나 재료 등을 외국에 의존하는 정도를 평가하여 올 2월에 보고. 각 부문별 공급망 검토는 이후 백악관의 국가안보보좌관(APNSA)과 경제정책보좌관(APEP)에 의해서 조율되며, 올해부터 미국은 포괄적인 공급망 개혁에 본격적으로 나설 전망
- 미국 공급망의 탄력성을 강화하기 위한 주요 정책 요청은 아래와 같이 크게 4가지로 모아지고 있음. 첫째 협력 업체와 파트너를 성공적으로 참여시켜 공동으로 또는 협력하여 공급망을 강화할 수 있는 ‘외교, 경제, 안보, 무역 정책, 정보 및 기타 조치. 둘째 공급망 탄력성, 보안, 다양성 및 강점을 지원하는데 필요한 ‘국내 및 국제 무역 규칙 및 계약에 대한 개혁. 셋째 국내 산업 기반 강화를 위한 ‘교육 및 인력 개혁’. 넷째 중요 상품 및 자재 및 기타 필수 상품 및 자재에 대한 투자를 유치하고 유지하는데 필요할 수 있는 ‘연방 인센티브 및 연방 조달규정의 수정’ 등
- 다만 미국은 공급망 검토가 향후 무역 규제를 강화하는 방향으로 전개되지는 않을 전망. 대신 미국의 공급망을 강화하기 위해 동맹국과 파트너를 참여(공급망의 다양성 촉진)시키고, 국제 무역 규칙 및 계약의 개혁으로 초점이 모아질 것으로 예상

기후변화 대응과 에너지 전환: 비중 확대 테마

- 그간 기후변화 대응에 대한 미국의 태도는 오락가락. 오바마 대통령 당시에는 미국이 파리협정 체결을 주도하는 등 국제사회의 기후변화 대응에서 지도력을 발휘. 하지만 자국 내에서는 기후변화정책에 대한 의회의 지지를 얻어내지 못해, 대통령 행정명령에 의한 제도화에 주력하는 한계를 보이기도 했음
- 심지어 트럼프 대통령 재임기에는 기후변화 관련 국제협력에서 완전히 손을 떼기도 함. 3년의 유예기간 때문에 임기 후반인 2020년 11월이 되어서야 공식적으로 파리협정에서 탈퇴하였지만, 트럼프 대통령은 임기 초반부터 미국의 경제에 악영향을 이유로 온실가스에 대한 규제를 완화했고 개도국의 대응을 돕기 위해 만들어진 녹색기후기금(GCF: Green Climate Fund)에 대한 지원금 지급도 거절

¹⁸ Build Back Better Word (B3W) 구상, 지정학분석 2021년 6월호

¹⁹ 14페이지 참고

- 이에 반해, 바이든 대통령은 취임 즉시 파리협정 재가입을 선언하고, 기후변화(climate change)가 아닌 '기후위기(climate crisis)'라는 더욱 강력한 표현을 공식적으로 사용하는 등 역대 정부와 비교할 때 강력한 기후대응에 나서고 있음. EU는 기후변화 국제협력 분야에서 전통적 동반자인 미국의 복귀를 가장 반기고 있음. 특히 트럼프 시기 EU 국가들만의 추진으로 추동력에 의문이 제기됐던 CBAM(탄소국경 매커니즘) 시행 논의에 미국이 참여함에 따라 새로운 전기가 마련될 수 있기 때문
- 기후변화 대응 분야 역시 마-중 패권 경쟁의 장으로 변질. 중국은 보다 진일보한 감축 목표를 요구받았음에도 목표를 상향 조정한 여타 국가들과는 달리 2030년을 온실가스 배출의 최고점으로 삼고, 2060년까지 탄소중립을 이룬다는 기존의 목표를 되풀이하며 미국의 요청을 사실상 거부하고 있음. '기후변화의 역사적 책임 논쟁'을 토대로, 미국과 서방이 국제질서를 주도하는 것에 부정적
- 한편, 러시아의 우크라이나 침공 이후 특정국에 대한 화석에너지의 과도한 의존에 대한 경계의 목소리가 높아지고 있음. 이에 따라 각국은 에너지 공급처의 다변화와 동시에 신재생 에너지로의 신속한 전환에 보다 적극적으로 나설 것으로 예상

글로벌 인프라 투자(B3W 구상을 중심으로): 비중 확대 테마

- 지난해 6월 영국에서 열린 G7정상회담에서 6개 분야 70개 항의 성명 '더 나은 재건을 향한 글로벌 행동 공동의제(Our Shared Agenda for Global Action to Build Back Better)'가 발표됨. 이 중 핵심 어젠다는 「글로벌 개발협력」이었음. 코로나-19로 인해 주요 분야에서 심대한 변화가 예상되는 가운데, 개도국의 향후 회복을 지원할 개발협력 역시 새로운 환경과 도전에 적응할 필요가 생겼기 때문
- 관련하여 제시된 원칙들을 주목할 필요가 있는데, 정상들은 개도국에 대한 개발협력이 '가치 중심 비전, 집중 협력, 시장 주도, 강력한 표준, 강화된 다자간 금융, 전략적 파트너십' 등 6가지 원칙하에서 추진되어야 한다고 제안. 개도국에 대한 이 개발협력의 방향을 다시 압축한다면, 3가지 단어 '다자간, 민간, 그리고 표준' 등으로 집약됨
- 'B3W(Build Back Better World)' 프로젝트는 미국이 주도하고 동맹이 참여하는 가운데, 중국이 공적금융을 통해서 해외 인프라를 지원하는 방식과 달리 국제적 '민간자본의 유치'를 목표로 함. 특히 인프라 투자에 '새로운 표준'을 제시하여 질서를 주도하고 장기적으로 중국의 참여까지 유도하겠다는 의도²⁰
- 글로벌 인프라 투자에 대한 수요는 매우 큼. 때문에 미국을 중심으로 한 선진국들의 국제사회에서 리더십과 기여가 절실. 이미 중국은 일대일로(BRI) 프로젝트를 2013년 출범시켜 수십 개국의 철도, 교량, 항만 등을 건설하는 프로젝트를 지원 중. 최근 10여년간 중국의 저개발국 인프라에 대한 공격적이고 관대한 자금 조달은 사실상 거의 독점적이었음. 이는 중국의 소프트 파워가 보다 강력한 영향력으로 전환될 수 있는 기반이 되고 있음
- 다만 최근까지 추진된 중국의 BRI에 비판적 시각이 만만치 않은 것도 사실. BRI의 채무조건이 불공정하고 환경기준이 미흡하다는 지적. 때문에 향후 글로벌 인프라투자에 대한 미국의 입장은 4가지 쟁점을 고려. 첫째 글로벌 인프라 투자 프로젝트를 단순히 BRI를 대항한 하드웨어 구축에만 방점을 두지 않고, 표준을 만든다는 것. 둘째 BRI와 달리 자금조달이 공적 부문만 아니라, 민간의 참여를 전제로 하고 있음. 셋째 각국의 인프라 파트너십을 조정할 중앙집중식 글로벌 레짐을 구상하고 있음. 여기에는 미국의 리더십 역할이 중요할 것

²⁰ B3W 프로젝트 규모가 얼마일지에 대해서 아직 공식적 수치가 발표된 것은 없음. 그러나 G7 정상회담 직후 제이크 설리반 백악관 국가안보보좌관의 기자 간담회 발언(의미 있는 자본조달 규모에 대한 질문의 답변)과 World Bank의 추정 등을 종합할 때 2035년까지 약 40조 달러 투자를 계획하는 것으로 추정

- 특히 미국이 글로벌 인프라 투자의 표준 수립에 관심을 가지는 것은 미국의 패권전략에도 중요한 의미가 있음. 미국이 지배하는 질서가 유지되고, 리더십의 지평이 넓어지기 때문. 예를 들어 G20, 다자간 개발은행, OECD, UN 및 NGO 및 민간부문 파트너 등과 같이 현재 품질과 지속 가능한 인프라를 촉진하려는 여러 국제기관을 소집하고 조정할 수 있다면 이는 일종의 금본위제(gold standard system)가 될 수 있다는 주장도 있음. 전 세계가 참여하는 인프라의 표준에 중국도 참여하도록 압력을 가하면 양국의 경쟁이 개도국과 지구 기후변화 등에 좋은 영향을 미친다는 것²¹

지경학 관련 중기 테마

구분	테마	내용	관련 산업
비중 확대	공급망 재편	안정적 경제성장 지속과 국가안보 보장을 위한	전 산업 (소재, 부품, 기술)
	안보투자	탄력적이고 안정적인 공급망 필요	군수, 인터넷/사이버, 의료
	기후변화 대응/에너지 전환	특정 지역, 특정 에너지 의존도 조정과 기후변화 관련 규제 강화에 대비	신재생 에너지, 원자력
	글로벌 인프라 투자	중국의 일대일로에 맞선 B3W 프로젝트 가동 새로운 규범 요구	건설(및 장비), 친환경 기술, 금융

자료: 삼성증권

지경학 관련 지수와 최근 10여 년 성과변화 추이 (연간 기준, %)

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
방위 산업 1.2	방위 산업 14.0	방위 산업 50.8	사이버 안보 21.7	사이버 안보 3.6	방위 산업 12.3	세계화 38.7	사이버 안보 10.1	사이버 안보 31.2	사이버 안보 42.5	기후 변화 20.2	글로벌 인프라 3.0
사이버 안보 -2.2	ACWI 13.4	사이버 안보 38.2	글로벌 인프라 9.0	방위 산업 1.9	세계화 9.5	방위 산업 36.0	방위 산업 -8.5	기후 변화 28.1	기후 변화 20.2	ACWI 16.8	방위 산업 1.4
글로벌 인프라 -4.6	세계화 11.0	ACWI 20.3	ACWI 2.1	기후 변화 -0.4	글로벌 인프라 8.2	기후 변화 25.4	기후 변화 -9.2	방위 산업 27.6	세계화 15.4	방위 산업 9.1	사이버 안보 -12.3
ACWI -9.4	글로벌 인프라 7.0	글로벌 인프라 10.3	방위 산업 1.4	ACWI -4.3	기후 변화 6.7	사이버 안보 24.2	ACWI -11.2	ACWI 24.0	ACWI 14.3	사이버 안보 8.7	ACWI -13.4
세계화 -24.9	사이버 안보 2.8	세계화 -6.3	세계화 -5.9	글로벌 인프라 -14.6	ACWI 5.6	ACWI 21.6	글로벌 인프라 -13.2	글로벌 인프라 21.8	글로벌 인프라 -8.7	글로벌 인프라 8.4	기후 변화 -14.9
				세계화 -15.7	사이버 안보 -0.7	글로벌 인프라 15.6	세계화 -15.4	세계화 19.8	방위 산업 -17.1	세계화 -13.0	세계화 -17.6

참고: * 2022년은 4월말 현재, 방위산업은 MSCI ACWI Aerospace and Defense 지수, 사이버안보는 ISE Cybersecurity Uclits 지수, 기후변화는 MSCI ACWI Climate Change 지수, 글로벌 인프라는 S&P Global Infrastructure 지수, 세계화는 MSCI Brics 지수

자료: Bloomberg, 삼성증권

²¹ Elizabeth Losos, Blue Dot: How to raise China's infrastructure climate standards, 2021년 4월 9일, The Hill.

지경학 관련 주요 ETF

종목명	코드	추종 지수	편입 기준	상위 10개 편입 종목 (비중 순서)	AUM (십억 달러)	국가 익스포저 (%)
사이버보안						
L&G Cyber Security UCITS ETF (USD)	ISPY.MI	ISE Cyber Security UCITS Index	사이버 보안기술(H/W, S/W) 및 컨설팅 등의 서비스를 운영하는 기업	NetScout Systems, Trend Micro, NortonLifeLock, Check Point Software Technologies, Cisco Systems, VMware Inc., Juniper Networks, Akamai Technologies, Darktrace, Qualys	2.52	미국 74.97, 일본 6.26, 중동 5.56
First Trust Nasdaq Cybersecurity	CIBR.US	Nasdaq CTA Cybersecurity Index	CTA가 분류한 사이버보안 기업 주로 소프트웨어 및 네트워킹 관련 항공우주 방산 등도 일부 편입	Cisco System, Palo Alto Networks, CrowdStrike Holdings, Scaler, Mandiant, Booz Allen Hamilton Holding, Leidos Holdings, Cloudflare, SailPoint Technologies Holdings, Juniper Networks, Akamai Technologies	5.09	미국 90.95, 인도 3.03, 한국 2.10
기후변화						
iShares MSCI ACWI Low Carbon Target	CRBN.US	MSCI ACWI Low Carbon Target	온실가스 및 탄소 배출량을 측정하여 탄소발자국이 작은 기업	Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Tesla, Johnson & Johnson, Meta Platforms, UnitedHealth Group, TSMC	1.03	미국 61.45, 일본 5.48, 캐나다 3.62
방위산업						
iShares US Aerospace & Defense	ITA.US	Dow Jones US Select Aerospace & Defense	상업용/민간 항공 운송용 항공기 및 부품 제조 조립 유통 기업, 군용 항공기, 레이더 장비 등 방위 산업 관련 장비 생산 기업	Raytheon Technologies Corp, Lockheed Martin, Boeing, Northrop Grumman, General Dynamics, L3Harris Technologies, Textron, Howner Aerospace, TransDigm Group, Huntington Ingalls Industries	3.66	미국 100
SPDR S&P Aerospace and Defense	XAR.US	S&P Aerospace & Defense Select Industry	GICS 분류에 따라 항공우주, 국방 관련 기업	Northrop Grumman, Aerojet Rocketdyne, Huntington Ingalls Industries, Lockheed Martin, General Dynamics Corp, Howmet Aerospace, L3Harris Technologies, Hexcel, Raytheon Technologies, Curtiss-Wright	1.32	미국 100
인프라						
Global X US Infrastructure	PAVE.US	Indxxx US Infrastructure Development Index	원자재 생산, 건설 장비 생산, 산업 교통 및 엔지니어링 서비스 등과 같은 건설 공급망과 관련된 업체	Nucor Corp, Sempra Energy, Deere & Co., CSX, Fastenal Co., Union Pacific, Emerson Electric, Norfolk Southern, Eaton Corp, Vulcan Materials, Martin Marietta Materials	4.37	미국 100

참고: 5월 11일 기준

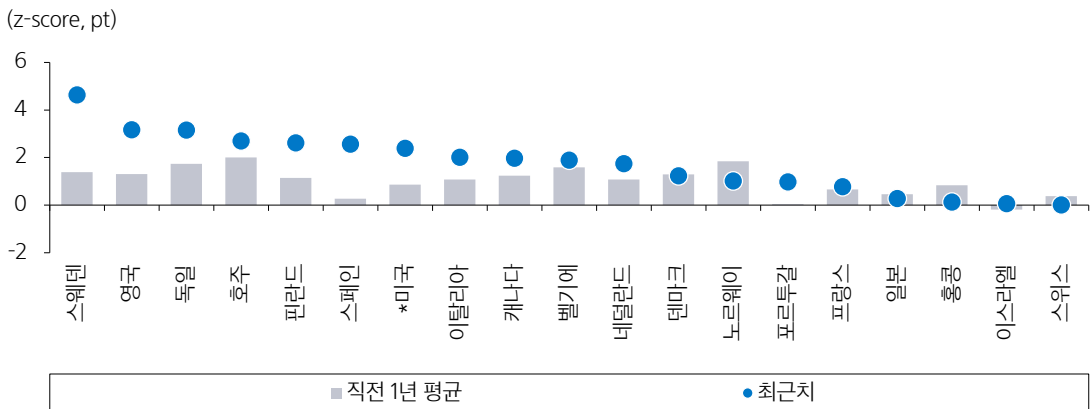
자료: etf.com, Bloomberg, 삼성증권

2. 주요국 지정학위험 지수(GPR) 추적

2-1. GPR로 본 관찰국가

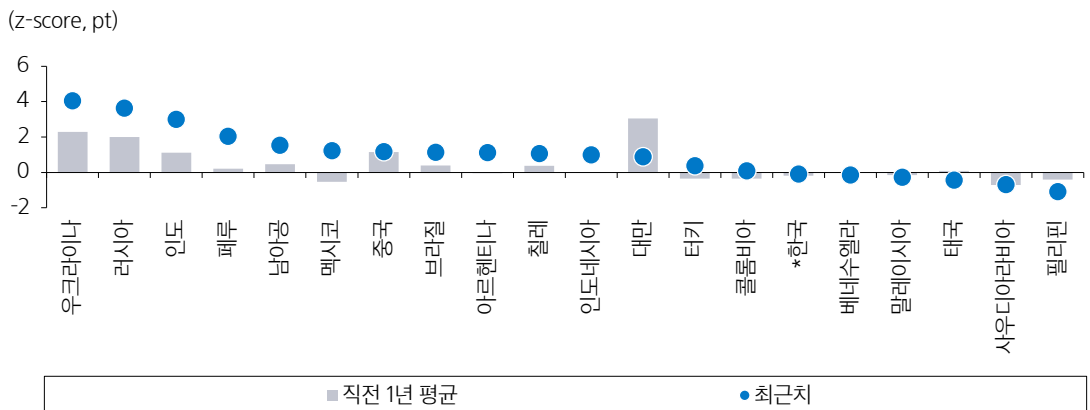
- 우크라이나 위기가 북유럽 중립국들(스웨덴, 핀란드)과 대만에 불확실성으로 작용하고 있음. 스웨덴과 핀란드는 러시아의 위협에 대응하여 NATO 가입을 신청했거나 예정 중. 신흥국 중에서는 인도, 남아공, 중국 등의 GPR이 상승. 이는 미국이 주도하는 러시아 제재에 미온적 참여로 갈등이 부각되고 있기 때문으로 해석됨

선진국 GPR의 직전 1년 평균과 최근 수치 비교 (평균 대비 변화율 기준)



자료: Matteoiacoviello.com, 삼성증권

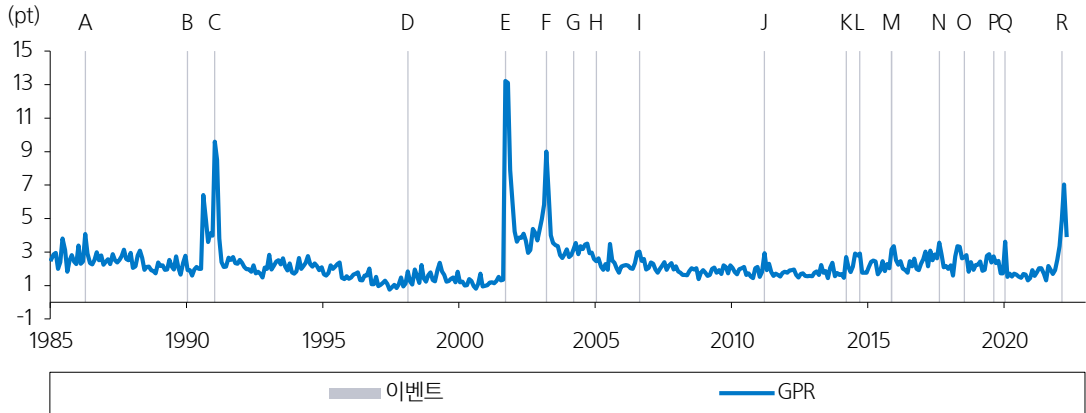
신흥국 GPR의 직전 1년 평균과 최근 수치 비교 (평균 대비 변화율 기준)



자료: Matteoiacoviello.com, 삼성증권

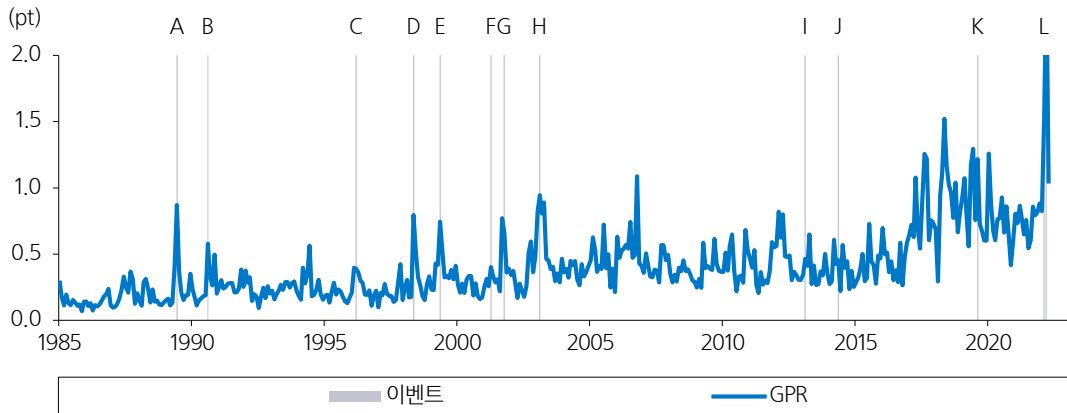
2-2. 주요국의 GPR 추이

미국의 Geopolitical Risk Index 주요 이벤트



참고: A 미 시리아 폭격 (1986.4), B 쿠웨이트의 사우디 침공 (1), C 걸프전 (1991.1), D 빈라덴 위협 (1998.2), E 9/11 테러 (2001.9), F 미 이라크 침공 (2003.3), G 마드리드 폭탄테러 (2004.3), H 폭탄테러 (2005.1), I 대서양횡단항공기 테러미수 (2006.8), J 아랍의 봄 (2011.3), K 러 크림침략 (2014.3), L ISIS 위기 (2014.9), M 파르테러 (2015.11), N 북핵 위협 (2017.8), O 미 이란 긴장 (2018.7), P 미 중 갈등 (2019.8), Q 中 코로나 확산 (2020.1), R 러시아 우크라이나 침공(2022.2)

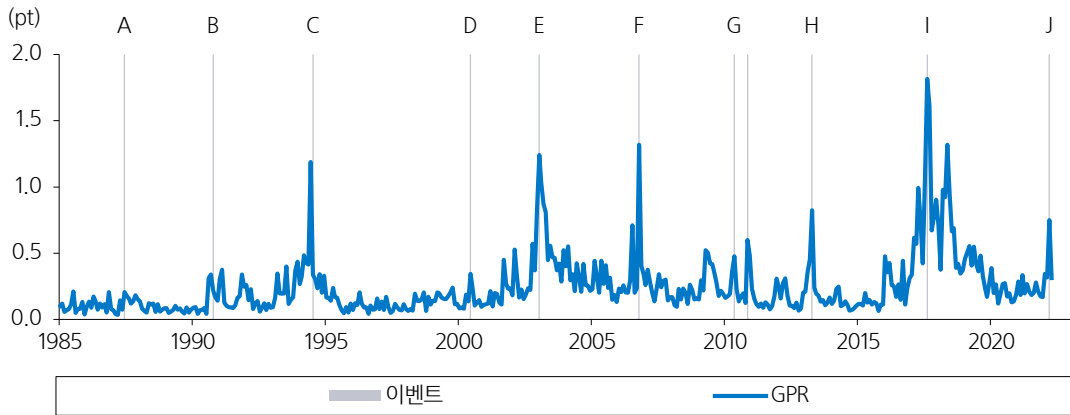
중국의 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 천안문사태(1989.6), B 이라크의 쿠웨이트 침공(1990.8), C 3차 대만해협위기(1996.3), D 인도네시아 인종폭동(1998.5), E 베오그라드 중국대사관 폭폭(1999.5), F 하이난섬사건(2001.4), G 미국 아프카니스탄침공(2001.10), H 미국 이라크침공(2003.2), I 북한3차핵실험(2013.2), J 우루무치역 테러(2014.5), K 미중 무역갈등(2019.8), L 러시아 우크라이나 침공, 코로나 확산(2022.2~3)

자료: 삼성증권, REFINITIV

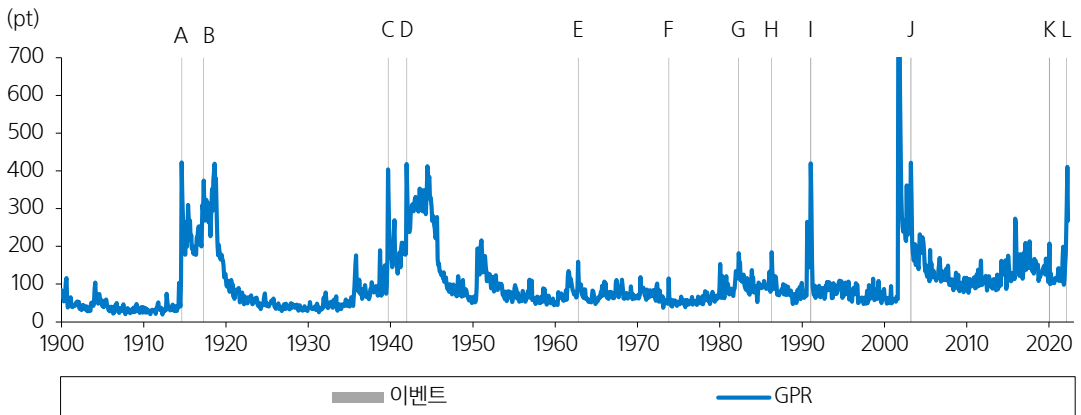
한국의 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 6월 민주항쟁, B 한-소련 수교, C 김일성 사망, D 1차 남북정상회담, E 노무현 대통령 당선, F 북한 2차 핵실험, G 유럽재정위기, H 개성공단 중단, I 북-미 긴장, J 러시아 우크라이나 침공, 북한 ICBM 발사

자료: 삼성증권, REFINITIV

전 세계 장기 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 1차 세계대전 발발(1914.8), B 미국 참전(1917.4), C 2차 세계대전(1939.9), D 일본의 진주만 공격(1941.12), E 소련 핵실험 재개(1962.10), F 1차 오일쇼크(1973.10), G 폴란드 전쟁(1982.4), H 체르노빌 원전사고(1986.4), I 걸프전(1991.1), J 美 이라크침공(2003.3), K 中 코로나 확산(2020.1), L 러시아 우크라이나 침공(2022.2)

자료: 삼성증권, matteociacoviello.com

3. 신흥국 CDS 프리미엄 추적

신흥국 CDS 프리미엄 대쉬보드

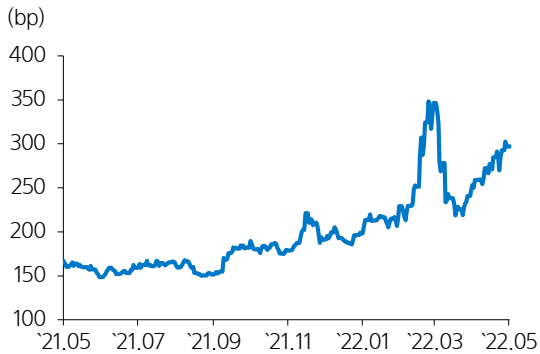
국가	CDS (bp)	MTD (bp)	1개월 (bp)	3개월 (bp)	6개월 (bp)	YTD (bp)	1년 (bp)
EM	297.18	+12.3	+44.1	+68.2	+118.5	+110.0	+131.2
한국	42.66	+2.6	+16.0	+15.6	+23.6	+23.6	+23.4
중국	83.12	+6.4	+14.3	+29.0	+30.4	+43.0	+44.6
인도네시아	131.96	+30.9	+44.2	+36.2	+47.4	+56.7	+55.2
필리핀	123.46	+12.8	+30.3	+42.9	+58.3	+67.3	+75.8
말레이시아	100.73	+10.0	+33.7	+35.1	+41.4	+55.4	+54.0
태국	47.75	+1.9	+5.3	+10.7	+10.3	+15.3	+7.2
브라질	243.35	+13.7	+22.0	+12.1	+6.9	+38.1	+64.4
멕시코	152.51	+13.3	+35.7	+37.5	+54.9	+62.4	+55.3
러시아	1,500.08	+0.0	+0.0	+1,278.1	+1,409.7	+1,375.9	+1,403.2

참고: 5월 12일 기준, 러시아의 CDS 프리미엄은 3월 18일 이후로 업데이트되지 않고 있음

자료: Bloomberg, 삼성증권

주요 신흥국 CDS Premium

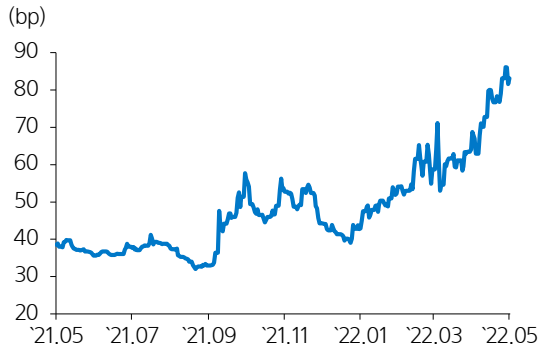
EM 5y CDS



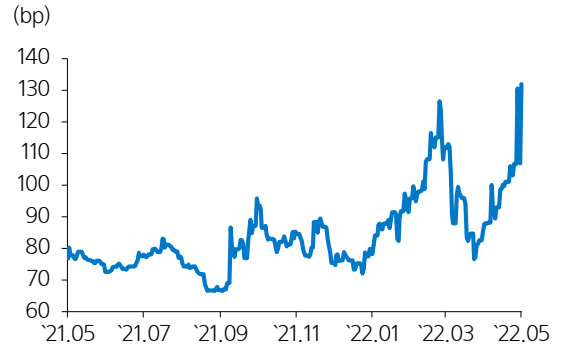
한국 5y CDS



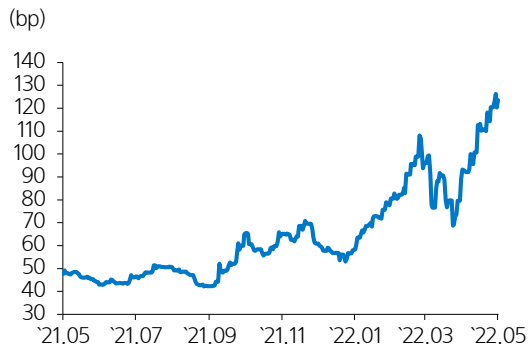
중국 5y CDS



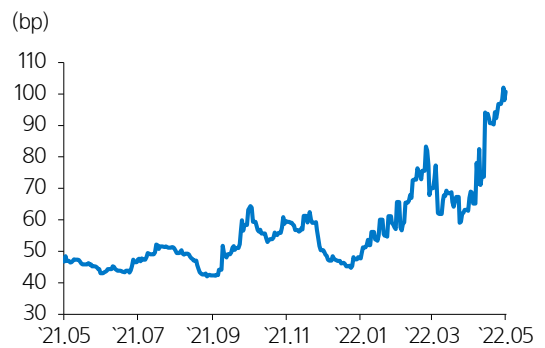
인도네시아 5y CDS



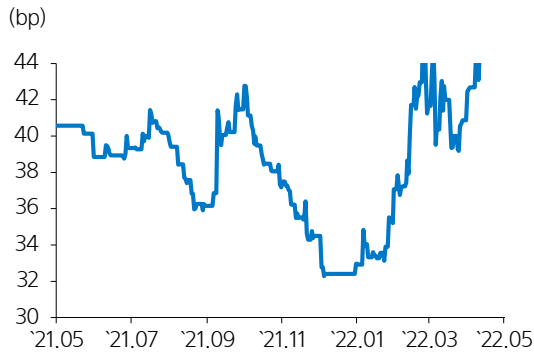
필리핀 5y CDS



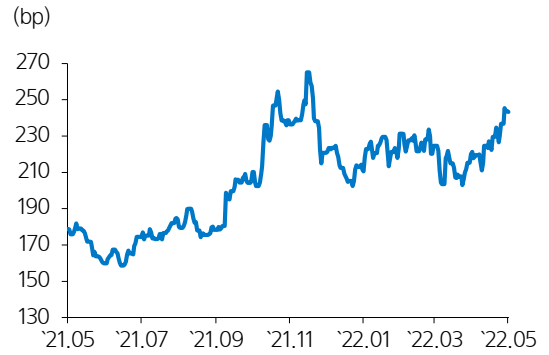
말레이시아 5y CDS



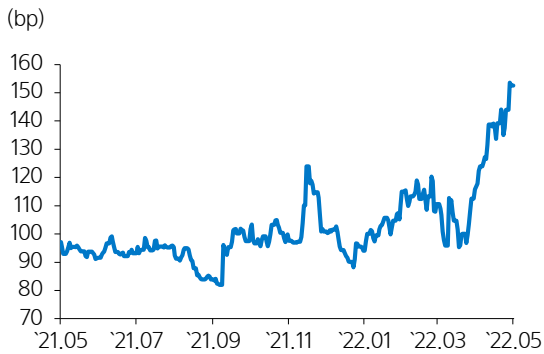
태국 5y CDS



브라질 5y CDS

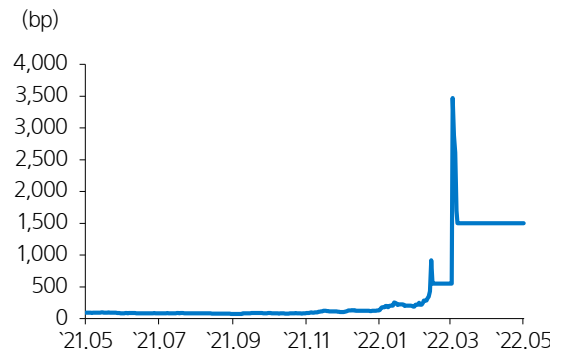


멕시코 5y CDS



참고: 5월 12일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

러시아 5y CDS



참고: 5월 12일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

4. 2022년 주요 지정학 관련 이벤트

일시	지역/국가	이벤트
1월 4일	이탈리아	대통령 선거
1월 17~21일	글로벌	세계경제포럼 (WEF, digital Davos)
1월 25~26일	미국	연준 FOMC
2월 3일	유럽	ECB 통화정책 회의
2월 4~20일	글로벌	베이징 동계올림픽
2월 13일	독일	대통령 선거
3월 4~5일	중국	양회 (중국인민정치협상회의 & 전국인민대표회의)
3월 15~16일	미국	연준 FOMC
3월 9일	한국	대통령 선거
3월 10일	유럽	ECB 통화정책 회의
3월 27일	홍콩	홍콩장관 선거
4월 10~24일	프랑스	대통령 선거
4월 14일	유럽	ECB 통화정책 회의
4월 22~24일	글로벌	IMF 정례 회의
5월 3~4일	미국	연준 FOMC
5월 9일	필리핀	대통령 선거, 총선
5월 10일	한국	제20대 대통령 취임
6월 1일	한국	지방선거
6월 9일	유럽	ECB 통화정책 회의
6월 14~15일	미국	연준 FOMC
7월 중	인도	대통령 선거
7월 21일	유럽	ECB 통화정책회의
7월 25일	일본	참의원(상원격) 선거
7월 26~27일	미국	연준 FOMC
9월 8일	유럽	ECB 통화정책회의
9월 13~20일	글로벌	UN 총회
9월 20~21일	미국	연준 FOMC
10월 2일	브라질	대선(1차 투표), 총선
10월 14~16일	미국	IMF 연례 회의
10월 27일	유럽	ECB 통화정책회의
10월 29일	브라질	대선 (2차 결선 투표 - 과반수 득표 실패 시)
10~11월 중	중국	20차 공산당대회
11월 1~2일	미국	연준 FOMC
11월 8일	미국	중간선거
12월 13~14일	미국	연준 FOMC

자료: 삼성증권 정리

삼성증권 리서치는 국내 증권사 최초로 지정학분석팀을 만들었습니다.

정기 보고서는 월간 주기로 발간되며, 지정학에 따른 금융시장의 영향 분석이 주된 목적입니다.

각 주제의 구체적인 내용은 아래의 보고서를 통해 확인할 수 있습니다.



[최근 1년간 발간된 지정학 보고서]



지정학분석 2021년 4월

이슈 1. 미국의 「차이나 디커플링」 전략 시작
이슈 2. 중국의 「국가핵심이익」과 주요 쟁점
이슈 3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2021년 5월

1. 디지털 화폐의 출현과 통화패권
2. 중앙은행 디지털화폐(CBDO)의 추진 현황
3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2021년 6월

이슈 1. Build Back Better World(B3W) 구상
이슈 2. 중국의 일대일로와 도전
이슈 3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2021년 7월

이슈 1. EU의 탄소국경세 시행 발표
이슈 2. 유럽 그린딜의 이해
이슈 3. EU의 탄소배출 감축메커니즘



지정학분석 2021년 8월

이슈 1. Geopolitical Alpha
이슈 2. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2021년 9월

이슈 1. 사-독트린(SG-Doctrine)의 시대
이슈 2. 중국식 사회주의 시장경제
이슈 3. 시진핑 2기와 투자 시사점
이슈 4. 중국 자본시장의 기타 쟁점



지정학분석 2021년 10월

이슈 1. 북한 경제상황 점검
이슈 2. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2021년 11월

이슈 1. 2022년 7대 지정학 위험
이슈 2. 주요 글로벌 지정학 위험 추적



지정학분석 2022년 1월

우크라이나 위기 긴급 점검



지정학분석 2022년 2월

한반도 위기, 데자뷰 2017?



지정학분석 2022년 3월

대만, 제2의 우크라이나인가?



지정학분석 2022년 4월

마-이란 해협상,
인플레이션의 게임체인저가 될까?



삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA

-
- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
 - 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 - 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.