

Financial Market

안영진의 경제 테마

Economist. 안영진 R.A. 조준기
3773-8478, youngjin.an@sks.co.kr



자원의 무기화(feat. 식량 안보, 희토류, 반도체)

러시아-우크라이나 전쟁이라는 특수 상황 속에서 중국 양회(兩會)에서 주목한 2 가지

이번 러시아에 대한 전방위 제재를 부과하는 과정에서 에너지 패권이 얼마나 중요한지를 새삼 느꼈다. 독일, 네덜란드 등 유럽의 주요국들이 현실적인 이유 때문에 소극적인 태도로 일관해 온 것을 보면 그렇다. 미국이 셰일 오일을 발견하기 전까지 사우디를 파트너로 해서 그 복잡한 중동에 깊숙히 개입할 수 밖에 없었던 이유도 바로 에너지 패권이었다. 이를 중심에 둔 갈등 구조는 유가를 수직 상승시켰고, 쉽게 해소될 것처럼 보이지도 않는다.

그것 뿐일까? 이 여파는 다른 원자재/자원 가격도 끌어 올려 알루미늄, 니켈, 리튬 등 산업 금속으로, 나아가 밀, 옥수수 등과 같은 농산물까지 확산됐다. 이는 단순히 인플레이션을 심화시키는 것을 넘어 산업 생산 내에서 원재료 비용 압력, 물류와 수급 차질을 빚어 경기에 부정적 영향을 미친다. 계속 스태그플레이션이 키워드로 언급될 수 밖에 없는 이유다. 시작이 지정학적 갈등(원인)이라면 그 끝(결과)은 '자원의 무기화'라고 볼 수 있다. 에너지에서 산업 금속, 농산물까지 가격 급등이 확산된 가운데 식량 안보, 전략 자원에 대한 노출 빈도도 높아진다.

중국의 양회 기간 중 2 가지 사실이 눈길을 끌었다. 첫째, 식량 안보에 대한 강조다. 매년 반복적으로 해온 얘기라 과소평가될지 모르지만 당장 러시아/우크라이나가 곡물 수출 제한 조치를 하고 코로나/기후위기를 겪으며 곡물 수급 불안을 겪은 터라 그 메시지는 어느 때보다 현실적으로 들린다. 둘째, 대만을 향한 강경 발언과 경고다. '하나의 중국' 원칙 속에 대만이 외부 세력을 끌어 들이는 것을 성토했다. 양회 기간 중 3 일을 중국 군용기가 대만의 방공식별구역에서 무력 시위한 점은 러시아-우크라이나 전쟁이라는 시기와 맞물려 가벼워 보이진 않는다.

앞서 언급한 것처럼 지정학적 갈등은 '자원의 무기화'를 낳는다. 중국과 대만의 문제는 늘 미-중 갈등으로 비춰지는 경우가 많았던 만큼 식량 안보와 전략 자원의 무기화에 대해 꾸준히 관심을 가져야 할 것이다. 대표적인 것이 반도체와 희토류가 될 것이다. 아직 여타 원자재에 비해 가격 변동은 크지 않다. 최근 지정학적 이슈가 시장의 핵심 동인(動因)이라면 주식 투자의 헛자용으로도 활용 가능하리라 본다.



[Macro Story]

Point 1. 대한민국 제 20 대 대선, 윤석열 후보 당선

3월 9일 실시된 제 20 대 대통령 선거에서 야당 후보인 국민의힘 윤석열 후보가 당선됨. 여/야 공통된 공약이었던 1) 주택 공급과 2) 인프라에 더해 차별되는 공약인 3) 각종 규제 완화와 4) 탈원전/에너지, 5) 안보 지형 변화 등이 시행될 것으로 예상됨. 다만 기존 의석 수에 보궐선거 결과를 감안하더라도 여소야대 국면이 임기 전반부까지는 지속. 이에 미국 바이든 정부의 BBB 법안 타결 난항에서 볼 수 있듯이 정책 결정 과정에서 법령 신설 및 개정에 난관을 겪을 것으로 예상되는 상황. 따라서 정책에 대한 기대감은 유효하나 실제와의 간극도 고려해야 할 것으로 판단

Point 2. 중국 PPI 4개월 연속 둔화, 미국 CPI 급등세 지속

중국 2월 생산자물가지수(PPI)는 YoY 기준 8.8%를 기록. 컨센서스(8.7%)를 소폭 상회하였으나, 4개월 연속 둔화세를 보인 것은 긍정적. 한편, 미국 2월 소비자물가지수(CPI)는 YoY 기준 7.9%를 기록하며 컨센서스에 부합하였으나 급등세 지속. 에너지와 식량을 제외한 Core CPI는 컨센서스인 5.9%를 크게 상회한 6.4%를 기록하며 전월치인 6.0% 대비 반락 기대를 벗어난 서프라이즈 기록. 이는 금리 인상이 에너지/원자재발 인플레이션 억제보다 경기 위축이라는 부작용에 대한 우려에도 근원 물가 관리 차원에서 정당화될 근거로 작용할 것

Point 3. 러시아의 우크라이나 침공, 숨겨진 피해자는 중국?

러시아의 우크라이나 침공에 따른 서방 국가들의 제재와 원자재 가격 폭등에 관한 뉴스들이 쏟아져 나오고 있지만, 정작 이 사태의 최대 피해자는 중국일 수 있다는 의견들이 제기됨. 근거로는 1) 에너지 순수입 국가인 중국의 에너지 가격 폭등에 따른 부담 증가, 2) 러시아의 우크라이나 침공 이슈로 서방 국가들의 경제심이 증가함에 따라 대만 합병을 목표로 하는 시진핑 주석의 계획 차질을 들 수 있음. 최근 시진핑 주석이 러시아-우크라이나 평화회담 중재 의사를 표시하고, 프랑스 마크롱 대통령, 독일 솔츠 총리와 화상회담을 진행한 것도 이와 무관하지 않을 것으로 생각

Point 4. 음의 상관관계를 나타내는 원자재 가격과 글로벌 증시

최근 글로벌 증시는 원자재 가격과 음의 상관관계를 나타내는 모습을 연출. 원자재 가격 급등은 증시 급락으로 이어지고, 원자재 가격 하락은 증시 상승 재료로 작용하며 강력한 변동성을 나타냄. 따라서 시장 변동성 감소의 선결조건은 원자재 가격 안정화로 판단하나 상당한 시간이 필요할 것으로 생각. 이와 함께 시장 변동성도 높은 수준을 유지할 것으로 예상. 당분간 시장의 움직임에 가장 큰 영향을 줄 수 있는 요소는 원자재 가격에 변화를 일으킬 수 있는 이벤트와 뉴스들로 판단하며 이에 따라 모니터링 필요할 것으로 보임

이것만큼은 체크합시다!

[3월 FOMC 회의(15~16일)] 다음 주 가장 중요한 이벤트는 미 연준 FOMC 회의로 판단. 결과는 한국시간 기준 17일 새벽 3시에 발표 예정. 3월 11일 기준 CME Group Fed Watch의 3월 기준금리 동결 의견이 6%, 25bp 의견이 94%로, 한 때 시장을 강타했던 50bp 인상 의견은 완전히 소멸한 상황이며 25bp 인상이 매우 유력. 다만 5월 FOMC에서 기준금리 50bp 인상 확률은 34%에 달하고 6월까지 100bp 인상 의견도 41.4%에 달하는 등 러시아-우크라이나 전쟁에 의한 인플레이션 슈팅과 불확실성이 해소되지 못한 것으로 판단. 따라서 기준금리 결정 '결과'보다는 이후 파월 의장을 비롯한 연준 인사들의 '말'에서 향후 통화 정책의 힌트를 찾아야 할 것



[외환시장] 달러화 강세 지속되며 달러인덱스 99pt 상회, 원달러환율도 1230 원 선을 넘어섬

[그림1] 달러 인덱스 주간 상승률 및 통화별 주간 절상률 추이

순위	W-7 절상률		W-6 절상률		W-5 절상률		W-4 절상률		W-3 절상률		W-2 절상률		W-1 절상률		주간 절상률	
															2022/3/7~3/11	
1	헤알	1.4	US달러	1.7	포린	3.9	헤알	1.5	헤알	2.1	호주달러	0.7	US달러	2.1	줄로티	2.2
2	바트	0.8	헤알	1.3	줄로티	3.2	호주달러	0.9	바트	1.6	US달러	0.6	호주달러	2.0	루블	1.2
3	리라	0.6	링깃	-0.1	유로	2.7	바트	0.9	페소(멕시코)	1.2	위안	0.2	헤알	1.7	포린	1.2
4	US달러	0.5	동	-0.2	루블	2.7	페소(멕시코)	0.7	루피	1.0	동	0.0	엔	0.6	루피아	0.6
5	엔	0.4	루피아	-0.3	호주달러	1.2	US달러	0.6	위안	0.6	헤알	-0.3	링깃	0.6	US달러	0.5
6	동	0.4	위안	-0.4	바트	1.1	리라	0.4	줄로티	0.6	페소(멕시코)	-0.3	동	-0.1	페소(멕시코)	0.2
7	위안	0.3	대만달러	-0.5	헤알	1.0	파운드	0.2	호주달러	0.6	루피아	-0.3	루피아	-0.1	동	-0.1
8	신홍통화	-0.0	페소(아)	-0.5	파운드	1.0	신홍통화	0.2	신홍통화	0.4	링깃	-0.4	위안	-0.2	유로	-0.1
9	링깃	-0.2	루블	-0.5	원	0.7	루피아	0.2	엔	0.4	엔	-0.5	대만달러	-0.3	헤알	-0.2
10	대만달러	-0.3	신홍통화	-0.6	페소(멕시코)	0.6	위안	-0.0	원	0.2	유로	-0.5	바트	-0.5	신홍통화	-0.4
11	루피아	-0.3	리라	-0.7	루피	0.5	대만달러	-0.1	파운드	0.2	원	-0.5	페소(아)	-0.6	링깃	-0.4
12	호주달러	-0.3	루피	-0.8	신홍통화	0.4	원	-0.1	루피아	0.2	신홍통화	-0.5	원	-1.0	위안	-0.5
13	루피	-0.4	원	-1.0	링깃	0.2	엔	-0.1	링깃	0.1	대만달러	-0.6	루피	-1.1	루피	-0.6
14	줄로티	-0.4	파운드	-1.1	위안	0.1	동	-0.1	US달러	-0.0	페소(아)	-0.6	파운드	-1.3	페소(아)	-0.7
15	페소(아)	-0.5	바트	-1.2	루피아	0.1	링깃	-0.3	대만달러	-0.1	루피	-0.8	신홍통화	-1.4	대만달러	-1.0
16	원	-0.6	엔	-1.4	리라	0.0	페소(아)	-0.7	루블	-0.2	바트	-1.0	리라	-2.7	호주달러	-1.0
17	유로	-0.6	페소(멕시코)	-1.6	엔	0.0	유로	-0.9	유로	-0.2	리라	-1.2	페소(멕시코)	-2.9	원	-1.4
18	페소(멕시코)	-0.8	포린	-1.6	대만달러	0.0	루피	-0.9	포린	-0.4	파운드	-1.3	유로	-3.0	파운드	-1.5
19	파운드	-0.9	유로	-1.7	동	0.0	줄로티	-1.1	페소(아)	-0.6	줄로티	-2.7	줄로티	-8.1	바트	-1.8
20	포린	-1.1	호주달러	-2.7	페소(아)	-0.6	포린	-1.5	동	-0.6	포린	-2.8	포린	-8.6	엔	-2.1
21	루블	-1.6	줄로티	-2.8	US달러	-1.8	루블	-1.7	리라	-1.2	루블	-6.8	루블	-30.9	리라	-3.8

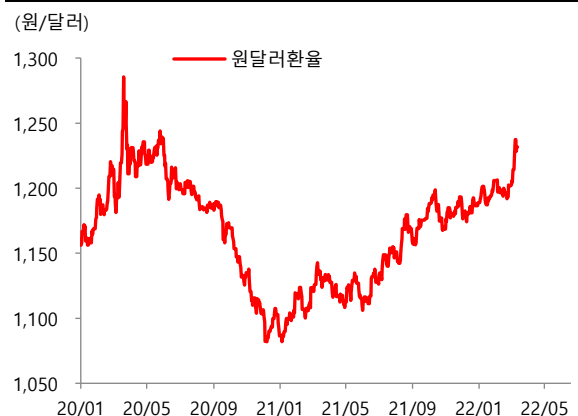
주: 달러화는 인덱스 상승률, 그 밖의 통화는 달러대비 가치 변화(절상/절하). 2022년 3월 11일 종가 기준
자료: Bloomberg, SK 증권

[그림2] 미국-유럽 ESI 격차는 이제 0에 근접, 달러인덱스 99pt 상회



자료: Bloomberg, SK 증권

[그림3] 원달러환율 추이: 원화 가치 하락하며 1231.7 원/달러 마감



자료: Bloomberg, SK 증권



[채권시장] 안전자산 선호심리 강화되며 유럽/미국 금리 급등했고, 한국 10년물도 4.8bp 상승

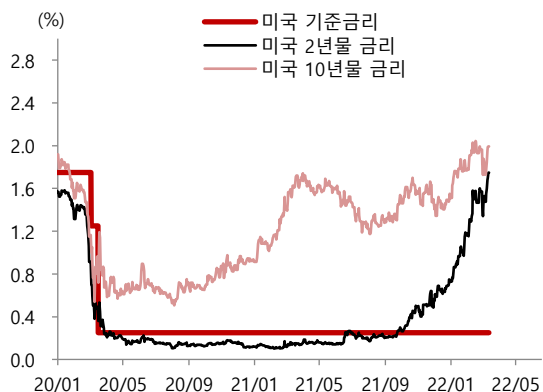
[그림4] 국가별 10년물 국채 금리 변동폭 추이

순위	W-7 변동폭		W-6 변동폭		W-5 변동폭		W-4 변동폭		W-3 변동폭		W-2 변동폭		W-1 변동폭		주간 변동폭 2022/3/7~3/11	
1	브라질	27.9	터키	89.0	이탈리아	46.3	그리스	37.1	터키	8.0	멕시코	10.4	브라질	23.4	브라질	62.7
2	그리스	16.6	그리스	16.9	그리스	40.2	호주	25.0	호주	3.7	인도	8.6	멕시코	19.3	멕시코	40.4
3	아일랜드	10.5	인도	12.7	포르투갈	34.7	이탈리아	20.7	중국	2.2	영국	7.9	인도네시아	16.4	독일	31.8
4	말레이시아	8.8	영국	7.3	스페인	33.7	포르투갈	20.1	멕시코	0.8	아일랜드	4.9	인도	6.5	이탈리아	31.1
5	한국	7.8	스페인	6.0	프랑스	27.7	스페인	18.1	한국	-0.5	독일	3.9	중국	3.5	프랑스	28.9
6	태국	6.8	포르투갈	5.6	아일랜드	25.2	멕시코	14.8	미국	-0.8	미국	3.3	터키	0.0	아일랜드	28.4
7	호주	6.7	한국	4.8	독일	25.0	영국	13.4	스페인	-1.3	스웨덴	3.1	말레이시아	-0.8	영국	28.3
8	인도	4.4	아일랜드	4.8	스웨덴	24.9	한국	13.3	일본	-1.5	브라질	2.2	한국	-2.0	스페인	26.9
9	인도네시아	3.9	인도네시아	3.9	영국	16.7	아일랜드	13.1	인도네시아	-2.5	프랑스	2.0	일본	-4.8	포르투갈	26.8
10	영국	2.1	일본	3.4	미국	13.9	프랑스	12.4	브라질	-2.7	태국	1.8	호주	-8.3	스웨덴	26.8
11	이탈리아	1.5	프랑스	3.4	인도	11.6	독일	9.2	인도	-3.5	포르투갈	1.8	태국	-10.2	미국	26.1
12	포르투갈	1.1	스웨덴	3.3	브라질	4.3	중국	7.7	태국	-4.2	인도네시아	1.8	스웨덴	-19.6	호주	24.9
13	프랑스	0.1	멕시코	2.8	일본	2.7	브라질	7.0	말레이시아	-4.4	말레이시아	1.3	그리스	-20.8	그리스	22.2
14	스페인	0.0	호주	2.2	호주	2.0	스웨덴	6.2	아일랜드	-5.0	스페인	1.0	미국	-23.1	태국	16.4
15	일본	-0.6	독일	2.0	한국	1.2	인도네시아	6.0	그리스	-6.1	터키	0.0	아일랜드	-23.4	한국	4.8
16	독일	-1.9	미국	1.1	태국	0.8	태국	5.4	스웨덴	-7.7	이탈리아	-0.5	스페인	-24.4	인도	4.8
17	미국	-2.6	중국	0.4	중국	0.0	말레이시아	3.4	프랑스	-8.3	일본	-0.5	영국	-24.9	인도네시아	4.2
18	멕시코	-2.7	말레이시아	-0.2	인도네시아	-0.3	일본	3.3	포르투갈	-8.5	그리스	-0.8	포르투갈	-26.4	일본	2.2
19	스웨덴	-4.4	이탈리아	-0.5	말레이시아	-1.0	미국	2.9	독일	-10.5	호주	-1.4	프랑스	-27.2	말레이시아	0.6
20	중국	-8.6	태국	-1.9	멕시코	-5.4	인도	-17.1	이탈리아	-11.4	중국	-2.1	이탈리아	-29.5	터키	0.0
21	터키	-137.0	브라질	-8.3	터키	-69.0	터키	-89.0	영국	-16.7	한국	-6.3	독일	-30.0	중국	-2.9

주. 각국의 10년물 국채 금리 변동폭(bp). 2022년 3월 11일 종가 기준

자료 Bloomberg, SK 증권

[그림5] 美 10년물 국채 금리와 2년물은 전 주 대비 20bp 이상 급등



자료 Bloomberg, SK 증권

[그림6] 한국 3년물과 10년물 국채 금리도 소폭 상승함



자료 Bloomberg, SK 증권



[원자재 시장] 주중 130\$ 뚫었던 유가는 109.33\$에 마감. 니켈 가격 급등으로 거래 중지 사태 발생

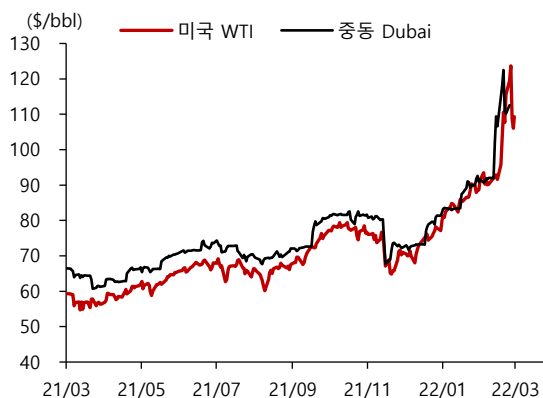
[그림7] 원자재 시장 상품군별 주간 수익률 추이

순위	W-7 수익률		W-6 수익률		W-5 수익률		W-4 수익률		W-3 수익률		W-2 수익률		W-1 수익률		주간 수익률 2022/3/7~3/11	
1	니켈	8.3	천연가스	16.0	WTI 유가	6.3	BDI 지수	38.9	천연가스	12.4	밀	5.8	석탄	75.5	니켈	66.1
2	철광석	6.1	철광석	7.3	대두	5.7	석탄	7.8	니켈	4.7	BDI 지수	5.7	밀	59.9	BDI 지수	25.9
3	은	5.8	대두	3.9	가솔린	5.1	알루미늄	5.8	납	3.4	석탄	2.7	WTI 유가	26.3	철광석	1.1
4	밀	5.2	가솔린	3.4	구리	3.5	옥수수	4.9	금	2.1	철광석	2.4	가솔린	23.3	옥수수	1.1
5	대두	4.2	옥수수	3.2	CRB 인덱스	3.3	은	4.7	LME 인덱스	1.9	가솔린	2.2	니켈	18.7	금	0.9
6	아연	3.8	WTI 유가	2.0	BDI 지수	3.0	밀	4.5	은	1.4	은	1.5	옥수수	14.7	대두	0.9
7	석탄	3.6	CRB 인덱스	1.8	니켈	3.0	납	4.2	대두	1.2	아연	1.3	철광석	13.9	은	0.7
8	옥수수	3.4	석탄	1.4	커피	2.5	커피	4.1	구리	1.0	니켈	0.9	CRB 인덱스	13.4	LME 인덱스	-0.5
9	LME 인덱스	3.3	밀	0.8	LME 인덱스	2.0	가솔린	3.3	옥수수	0.5	천연가스	0.9	천연가스	12.2	커피	-0.5
10	설탕	3.2	알루미늄	0.7	금	0.9	금	2.8	CRB 인덱스	0.2	옥수수	0.8	아연	12.0	설탕	-0.6
11	구리	2.3	커피	-0.8	은	0.2	철광석	2.5	밀	-0.1	LME 인덱스	0.6	LME 인덱스	10.6	CRB 인덱스	-1.6
12	WTI 유가	1.6	아연	-1.0	설탕	0.2	대두	1.9	설탕	-0.3	WTI 유가	0.6	구리	8.1	구리	-4.6
13	알루미늄	1.3	금	-2.4	알루미늄	0.0	WTI 유가	0.9	알루미늄	-0.6	납	0.4	설탕	7.6	WTI 유가	-5.5
14	CRB 인덱스	1.2	BDI 지수	-2.4	석탄	-0.2	CRB 인덱스	0.7	BDI 지수	-0.7	CRB 인덱스	0.3	은	5.9	천연가스	-5.8
15	가솔린	1.1	LME 인덱스	-3.0	아연	-0.4	LME 인덱스	0.6	아연	-0.9	알루미늄	0.3	대두	5.4	납	-6.2
16	금	1.0	설탕	-3.7	철광석	-1.1	니켈	0.3	커피	-1.9	금	-0.5	금	4.3	가솔린	-6.5
17	납	0.9	구리	-4.4	천연가스	-1.4	구리	0.2	가솔린	-2.1	대두	-0.7	납	3.5	아연	-6.7
18	커피	-0.7	납	-4.6	옥수수	-2.4	설탕	0.2	WTI 유가	-2.2	구리	-0.8	BDI 지수	3.5	알루미늄	-6.9
19	천연가스	-6.2	니켈	-7.1	밀	-2.9	아연	0.0	석탄	-5.2	설탕	-1.2	알루미늄	3.2	석탄	-12.0
20	BDI 지수	-19.8	은	-7.5	납	-3.5	천연가스	-13.8	철광석	-11.7	커피	-2.8	커피	-6.6	밀	-19.1

주: 2022년 3월 11일 종가 기준

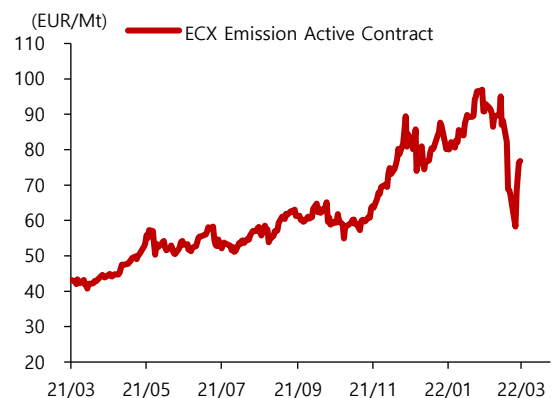
자료: Bloomberg, SK 증권

[그림8] 유가는 주중 한 때 130달러를 상회했으나 하락 전환



자료: Bloomberg, SK 증권

[그림9] 유럽 EUA 탄소배출권은 전 주 급락세를 어느 정도 만회함



자료: Bloomberg, SK 증권



[주식 시장] 유럽 증시 급반등 연출, 미국과 일본, 신흥국 시장이 상대적으로 큰 폭으로 하락

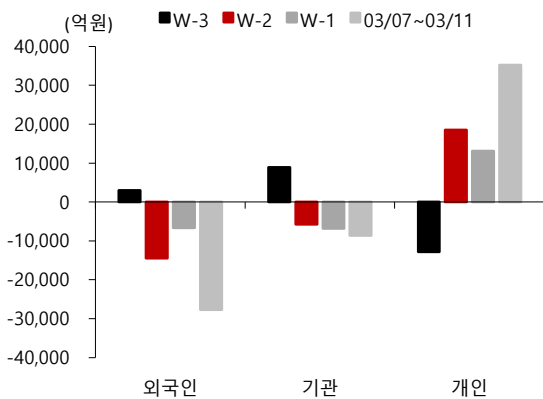
[그림10] 글로벌 주식 시장별 주간 수익률 추이

순위	W-7 수익률		W-6 수익률		W-5 수익률		W-4 수익률		W-3 수익률		W-2 수익률		W-1 수익률		주간 수익률 2022/3/7~3/11	
1	브라질	1.9	브라질	2.7	코스닥	3.4	대만	3.6	인도네시아	1.1	나스닥	1.1	코스닥	3.2	독일	4.1
2	인도네시아	0.5	S&P500	0.8	코스피	3.3	상해종합	3.0	태국	0.8	S&P500	0.8	호주	1.7	STOXX50	3.7
3	상해종합	0.0	러시아	0.4	니케이	2.7	그리스	2.8	상해종합	0.8	브라질	0.2	코스피	1.4	프랑스	3.3
4	그리스	-0.7	나스닥	0.0	인도	2.5	러시아	2.4	코스닥	0.5	인도네시아	-0.1	브라질	1.2	이탈리아	2.6
5	STOXX50	-1.0	MSCI 선진	-0.6	MSCI 신흥	2.5	독일	2.2	코스피	-0.1	MSCI 선진	-0.1	인도네시아	0.6	인도	2.2
6	프랑스	-1.0	태국	-0.8	나스닥	2.4	STOXX50	1.7	호주	-0.2	코스닥	-1.0	대만	0.5	그리스	0.8
7	MSCI 신흥	-1.0	인도네시아	-1.2	그리스	2.2	MSCI 신흥	1.6	대만	-0.4	상해종합	-1.1	러시아	0.0	러시아	0.0
8	태국	-1.2	대만	-1.3	태국	2.1	태국	1.5	인도	-0.6	태국	-1.9	상해종합	-0.1	인도네시아	-0.1
9	이탈리아	-1.8	프랑스	-1.5	호주	2.1	이탈리아	1.4	브라질	-0.6	니케이	-2.4	태국	-0.5	호주	-0.8
10	독일	-1.8	독일	-1.8	러시아	2.1	호주	1.3	MSCI 신흥	-0.7	코스피	-2.5	S&P500	-1.3	태국	-0.8
11	니케이	-2.1	이탈리아	-1.8	MSCI 선진	1.9	인도네시아	1.3	프랑스	-1.2	STOXX50	-2.5	니케이	-1.9	코스닥	-1.0
12	대만	-2.7	그리스	-1.9	S&P500	1.5	브라질	1.2	그리스	-1.6	프랑스	-2.6	MSCI 신흥	-2.3	코스피	-1.9
13	코스닥	-2.9	STOXX50	-2.2	인도네시아	1.3	니케이	0.9	S&P500	-1.6	이탈리아	-2.8	인도	-2.7	MSCI 선진	-1.9
14	호주	-2.9	니케이	-2.9	브라질	0.3	프랑스	0.9	이탈리아	-1.7	그리스	-3.0	나스닥	-2.8	브라질	-2.4
15	코스피	-3.0	호주	-3.0	이탈리아	0.1	코스피	-0.1	나스닥	-1.8	호주	-3.1	MSCI 선진	-2.8	대만	-2.7
16	인도	-3.6	인도	-3.1	상해종합	0.0	MSCI 선진	-0.7	MSCI 선진	-1.8	독일	-3.2	독일	-10.1	S&P500	-2.9
17	MSCI 선진	-4.7	MSCI 신흥	-4.3	대만	0.0	인도	-0.8	STOXX50	-1.9	대만	-3.2	프랑스	-10.2	니케이	-3.2
18	러시아	-5.7	상해종합	-4.6	프랑스	-0.2	S&P500	-1.8	니케이	-2.1	인도	-3.4	STOXX50	-10.4	나스닥	-3.5
19	S&P500	-5.7	코스피	-6.0	STOXX50	-1.2	나스닥	-2.2	독일	-2.5	MSCI 신흥	-4.9	그리스	-11.4	상해종합	-4.0
20	나스닥	-7.6	코스닥	-7.4	독일	-1.4	코스닥	-2.8	러시아	-5.4	러시아	-32.7	이탈리아	-12.8	MSCI 신흥	-5.2

주: 2022년 3월 11일 종가 기준

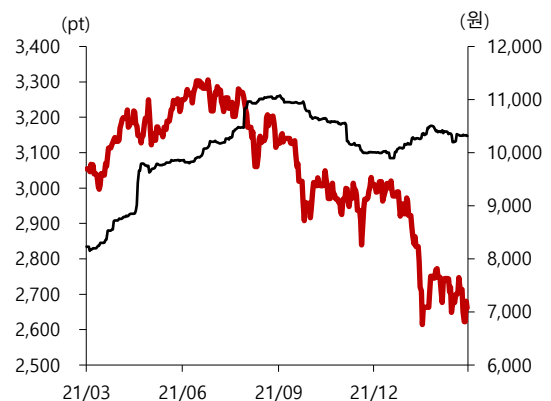
자료: Bloomberg, SK 증권

[그림11] 코스피 주체별 4주간 수급: 외국인과 기관 3주 연속 순매도



자료: Dataguide, SK 증권

[그림12] 코스피와 코스피 12개월 포워드 EPS 모두 소폭 하락



자료: Dataguide, SK 증권