

본 매체에 게재되는 모든 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 글쓴이가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 이러한 자료들은 모두 과거의 데이터를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

글을 읽으시는 투자자들은 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자 시기에 대해 최종적으로 결정하시기 바라며, 본 매체에 게시되는 자료는 어떤 상황에서도 독자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

심심한 Insight: 러시아 發 위기를 헷지 전략으로 짚어보기

[선 3줄 요약]

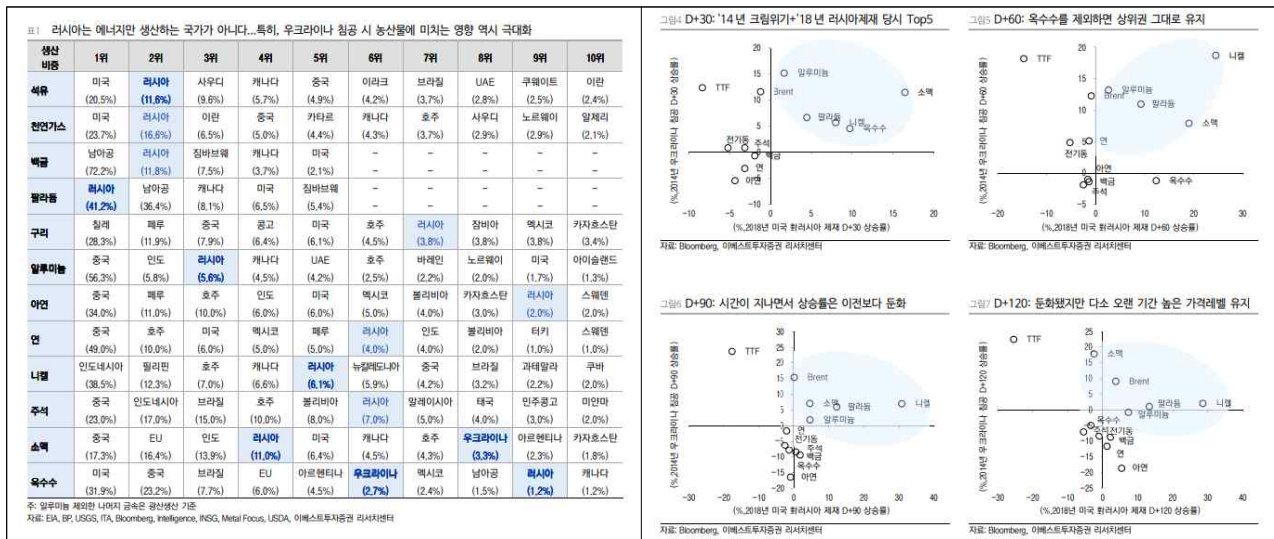
1. 과거 사례를 비추어 지정학적 리스크 시나리오 별로 원자재 상품 시장 접근 가능
2. 이 이슈에 대한 예단도, 과도한 포지션도 위험하지만 현물 포지션이 큰 투자자라면 헷지 수단으로 고려 유효
3. Alert은 달러/루블화

[Fact]

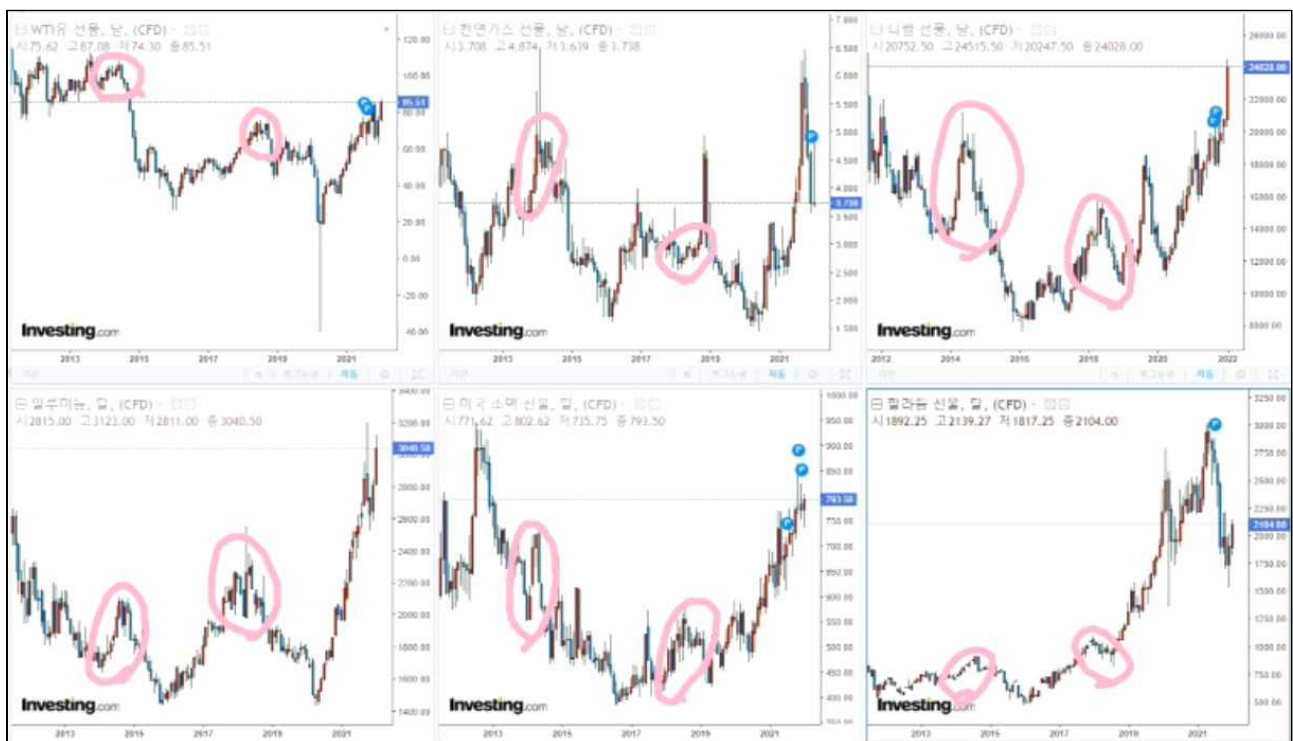


2012 ~ 2022 달러/루블화 월봉 차트

1. **크림위기(2014)**: 우크라이나 유로마이단(친러 정부 전복), 크림 위기에 따른 서방의 對 러시아 경제제재 구간 러시아 루블화 가치는 약 50% 평가절하된 바 있음. 그 후 러시아는 지속해서 서방과 갈등을 이어오며 화폐가치가 오랜 기간 저평가됨(해당 시기 러 국채 10년물 금리 변동: 저 8.2%, 고 14.1%)
2. **경제제재(2018)**: 시리아 정부 지원 관련 및 트럼프 정권 당시 영국에서 발생한 전직 러시아 이중 스파이 독살 시도 사건을 미 국무부에서 러시아 소행으로 결론 짓고 미국 행정부에서 러시아에 대한 추가 제재 단행(해당 시기 러 국채 10년물 금리 변동: 저 6.8%, 고 8.7%)
3. **현재상황(2022)**: 크림 위기 이후 우크라이나 친서방 정권과 친러 반군 간 돈바스 전쟁 지속 중인 가운데, 현재 러시아-우크라이나 위기 확산 중이며 미국은 對 러시아 경제제재 언급(해당 시기 러 국채 10년물 금리 변동: 저 6.8%, 고 9.4%)



주요 원자재/국가 별 생산 비중(음영: 러시아, 우크라이나), 과거 러시아 경제제재 시 원자재 상승률



[Opinion]

- 에너지:** 에너지는 위기 시 양상이 판이하게 다름. 특히 원유는 마켓 사이즈도 크고 주요 산유국이 감산 중인 현재 상황을 고려했을 때 **신중한 접근 필요**. 천연가스는 위기가 현실화 되면 **가격 상승 압박 가능성** 높아 보임.
- 비철금속:** 수요도 타이트한 상황에서 위기가 현실화 되었을 때 **가장 공급이 타이트** 할 것으로 예상. 다만, **현재 가격이 현 위기를 선반영한 가격대**이므로 위기 완화 시 **가격 하방**을 반드시 고려해야 함. 다만, 2차전지 섹터에 개별종목을 가지고 있는 투자자라면 현재의 니켈 가격이 회사에 원가 압박으로 작용하고 있을 가능성이 매우 크므로 **니켈로 2차전지 섹터 헷지**가 가능할 것으로 판단. **알루미늄과 팔라듐**은 같은 이유로 **자동차 제조업 섹터에 헷지 수단**으로 적용 가능할 것으로 보임.
- 소맥:** 2021년 하반기 천연가스 폭등에 따른 요소비로 값 상승, 중동 지정학적 리스크, 계절적 강세 시기로 이 미 **가격 상승 요인이 많은 상황**. 리오프닝, 식음료주 헷지로 접근하는 전략 지속 유효할 것으로 판단.

[각 이슈 별 Wording 점검]

이슈		美 상원의 對러 제재 입법 관련 러시아 현지의 경제 영향 전망
미국	정부	<ul style="list-style-type: none"> o Bob Menendez 美 상원 외교위원장이 우크라이나 주권 수호 법안을 발의함(1.12). - (법안 주요 내용) 러시아가 우크라이나를 침공하거나 적대 행위를 고조 시키고 있다고 미 대통령이 결정하는 경우에 ▲대통령·총리·외교장관 등 러 정치군사 지도부(12명)에 대한 제재 의무화, ▲러시아 주요 금융기관 3곳 이상에 대한 금융제재 의무화, ▲제재 효력일 이후 러시아 국제 거래 금지(신규 발행 및 기존 채권 포함), ▲제재 대상 러시아 금융기관에 대해 국제금융거래 통신서비스를 제공하는 기관에 대한 제재 권한 부여, ▲Nord Stream 2 관련 주요 관계 업체 제재 의무화, ▲에너지 관련 기업 및 인사에 대한 제재 추가 가능 등
러시아	현지 투자자	<ul style="list-style-type: none"> o 러-미(1.10), 러-나토(1.13) 간 안보협상 결과에 따른 지정학적 긴장 고조로 시장의 우려가 심화되고 있으나, 투자자들은 러시아의 우크라이나 침공 및 서방의 강력 제재를 기본 시나리오로 보고 있지는 않은 상황.
	현지 경제 전문가	<ul style="list-style-type: none"> o 러시아가 우크라이나를 침공하여 우크라이나 주권 수호 법안이 이행될 경우, 루블화 가치가 최소 3~6% ~ 최대 20%까지 하락할 수 있으나, 러시아 정부의 안정적 재정 상황과 높은 외환보유고·탈달러화 추진 등 감안 시 러시아 경제에 대한 영향은 다소 제한적일 것이라고 전망.

이슈		지정학적 리스크 심화에 따른 1.13(목), 1.18(화) 러시아 주가 급락
러시아	정부	<ul style="list-style-type: none"> o 1.13(목) 러-나토 안보 협상(1.13(목)) 후 러측 대표의 쿠바 또는 베네수엘라에 군사자산을 배치하는 방안을 배제할 수 없다는 강경 어조 이후 러 MOEX(루블화 베이스 거래 시스템) 주가는 3.5%, RTS(달러화 베이스 거래 시스템) 주가는 5% 급락함.
분야별 상황		<ul style="list-style-type: none"> o 금융 및 온라인 유통업체들의 주가가 급락한 반면, 에너지·자원 수출 기업들은 루블화 절하에 따른 반사이익 기대에 따라 매도세가 크지 않았음
전문가 평가		<ul style="list-style-type: none"> o 러시아 주식시장에서 ▲대러 추가 제재 가능성, ▲러-서방 간 협상 진전이 없는 점 등 지정학적 리스크가 주요 시장 변수로 작용하고 있음
기타		<ul style="list-style-type: none"> o 1.17(월) NYT의 우크라이나 주재 러시아 대사관 인력 철수 소식 보도 이후 1.18(화) 주가는 추가 하락하면서 '20.5월 이후 최대 하락폭을 보임.

이슈		對 러시아 전자제품 공급 제재
미국	정부	<ul style="list-style-type: none"> o AI·양자컴퓨팅·민강항공우주 등 전략산업 제재 검토, 스마트폰·노트북·게임 등 일상 부문 확대 방안도 논의, 미 부품·기술 적용시 규제·화웨이 제재와 같은 방식
	자국 전문가	<ul style="list-style-type: none"> o 다른 국가 기업들은 미국이 자신들을 완전하게 통제하고 있다고 여기면서 (미국 기술이나 부품을 사용하지 않고 제품을 생산하는 등) 다른 대안을 찾으려고 할 것 o 중국 제조업체들은 미국 기술을 사용하더라도 러시아에 계속 판매할 수 있다. 러시아에 대한 중국 스마트폰 판매를 모니터링하는 것은 매우 어려울 것
러시아	정부	<ul style="list-style-type: none"> o 만투로프 산통부 장관, 대러 전자제품 공급 제재 시 외국 제조업체가 타격을 입을 것이라고 언급 (1.20, Tass) - 주요 전자부품 품목 공급국은 주로 중국 및 동남아라고 천연

이슈		연초 우크라이나 경유 Velke-kapusany 지점 통과 가스 수송량 60.8% 감소
러시아의 유럽 공급 가스관 노선		<ul style="list-style-type: none"> ①노드스트림(러~독~유럽 연결, 연간 최대 수송능력 55bcm) ②야말~유럽 가스관 (러~벨라루스~폴란드~유럽, 연간 최대 수송능력 33bcm) ③우렌고이~우르그로드 가스관 (러~우크라이나~유럽 연결, 연간 최대 수송능력 32bcm) ④소유즈(러~우크라이나~유럽 연결, 연간 최대 수송능력 26bcm) ⑤터키스트림(러~터키~발칸국가 연결, 연간 최대 수송능력 31.5bcm) ⑥블루스트림(러~터키 연결, 연간 최대 수송능력 17bcm) 등
Fact		<ul style="list-style-type: none"> o Eustream(슬로바키아 가스운송회사) 자료에 따르면, 1.1~14 간 Velke-kapusany 지점을 통과 (우크라이나 경유)한 가스 수송량은 2,710만 m³로 전년 동기(6,910만m³) 대비 60.8% 감소 o Entsog(유럽가스수송업 협회) 자료에 따르면, 가스프롬은 '21.11월부터 우크라이나 경유*」 추가 가스 수송을 예약하지 않고 있으며, 야말~유럽 가스관 수송도 중단한 상태로 야말~유럽 가스관은 작년 말부터 독일~폴란드 간 가스 역수송에 사용되고 있음 o 올해 터키스트림 수송량도 30% 감소했으며, 가스프롬 전자상거래 플랫폼도 10월말 이후 중단된 상태
수출 감소 원인		<ul style="list-style-type: none"> o ▲가스프롬과 선물가격 연동 장기계약을 체결한 유럽 에너지 업체들의 구매 축소, ▲유럽의 따뜻한 겨울 기온, ▲유럽 산업·발전 분야 가스 수요 감소세, ▲봄철 가스 가격 하락기대 따른 거래 연기 등 영향 분석
전문가 평가		<ul style="list-style-type: none"> o 유럽 가스가격의 높은 변동성은 ▲유럽 저장고 비축량 감소, ▲러시아 가스공급 관련 불확실성, ▲노드스트림2 가동 시점 연기 등과 연관

일 자	언론사	기타 이슈
1. 18.	복수	o 올라프 솔츠 독일총리 역시 Nord Stream II 가스관사업 중단을 논의할 수 있다며 압박수위 제고
1. 18.	복수	o Fatih Birol IEA사무총장은 미국-러시아 간의 지정학 리스크가 에너지가격의 추가급등을 야기할 수 있다 강조
1. 19.	복수	o 바이든 美 대통령은 러시아가 우크라이나를 침공할 수 있지만 전례 없는 제재에 직면하게 될 것이라 경고
1. 21.	Tass	o 프랑스 및 한국, 로사톰 주도 하 올해 출범 예정인 고속중성자 원자로 연구 프로그램 국제자문위원회 참여 문의
1. 22.	CNN	o 카자흐스탄 불안은 2022년을 시작하는 푸틴에게 반갑지 않은 소식