

2022년 4월 26일

해외 주식

애그플레이션

문제는 빈국이다

식료품 가격이 너무 올라 걱정이라는 뉴스가 많습니다. 러시아 - 우크라이나 전쟁으로 파종 시기를 놓친 농가가 많고, 기후 변화까지 겹쳐 공급이 급격히 줄면 장기적으로 농산물이 물가에 부담을 준다는 우려도 큼니다. 전 세계의 식량 가격 변동성은 근심 거리가 될 수 있지만, 미국에는 영향이 미미합니다. 피해는 가난한 나라가 볼 수 밖에 없습니다. 코로나 백신을 공유하려는 노력은 결국 실패했습니다 (그림 1). 1984년의 에티오피아 대기근으로 1985년 아프리카 전역에서 나타났던 식량 부족 사태가 재현될 가능성이 높습니다. We are the world 나 Band Aid 같이 슈퍼스타들이 모여서 기아를 해결하려는 모습이 다시 한 번 나타날까요?

식료품 가격 상승세가 완연한 것은 사실이지만...

UN식량농업기구가 발표하는 세계식량가격지수는 3월에 전년 동월 대비 33.6%, 전월 대비 12.6% 폭등했다. 2021년 2월에 11년 전의 고점을 돌파하고 나서 다시 크게 올랐다 (그림 2). 전쟁으로 씨뿌리는 면적이 절반으로 줄고, 운송까지 어려워졌기 때문에 우크라이나의 농산물 수출이 급감한다는 염려가 확대됐다. '유럽의 빵바구니'로 불린다는 우크라이나의 불안정성이 애그플레이션으로 이어진다는 전망이 힘을 얻고 있다.

... 미국에 끼치는 효과는 제한적

UN 산하 식량 원조 기구인 WFP는 필요한 물량의 50%를 우크라이나에서 조달하는 것으로 알려져 있다. 우크라이나의 수출량이 반으로 준다고해도 실제 시장에 미치는 영향은 작다는 뜻이다. 미국 농무부 (USDA)의 월간 세계 농산물 수급 전망 (WASDE)에 따르면 2022년 수급은 여전히 여유가 있고, 재고도 연간 총 공급의 22%, 수요의 28%에 이른다 (표1, 그림 3).

미국 식료품 가격 변화율은 세계 식량 가격에 비해 월등히 안정적이다 (그림 4). 식료품 및 식료품 서비스가 미국 가계의 소비 지출에 차지하는 비중도 지속적으로 하락하고 있다. 인건비가 포함되는 식료품 서비스 비율은 유지되고 있는 반면, 식료품 자체의 비중은 떨어졌다 (그림 5). 미국은 전체 농산물 생산량의 21%를 수출해 세계 평균 18%에 비해 높다. 식량 가격이 오르는 것이 미국 경제에 반드시 나쁘다고만 볼 수 없는 이유다 (그림 6).

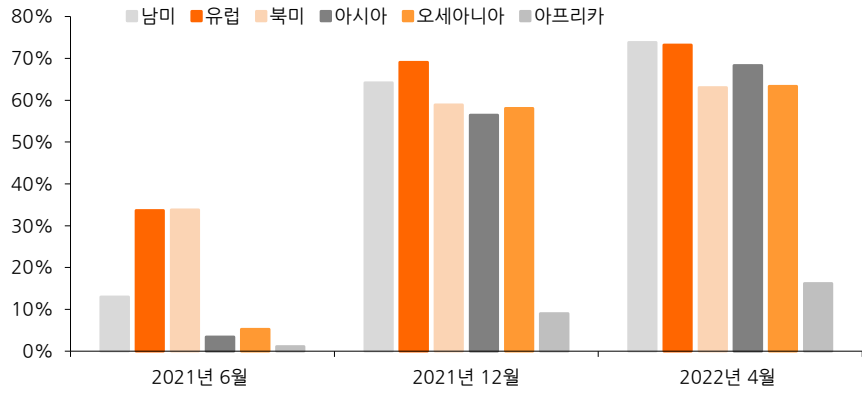
애그플레이션에 대한 기사는 전혀 새롭지 않은 일

10년 전에 리먼브라더스 파산 이후 처음으로 미국이 긴축을 시도할 때도 애그플레이션에 대한 목소리가 높았다. 2012년 10월 24일에 3대 일간지 중 한 곳이 선정했던 당시의 주요 경제 용어가 애그플레이션이었다. 비슷한 시기에 정부가 농산물가격 안정기금을 풀었다는 이야기도 나왔다. 코로나 위기 직후인 2020년 4월에도 계란값이 4배 올랐다는 소식이 언론을 장식했다.

▶ 해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

북미/유럽 먼저 맞고
그 이후에 다른 지역으로
확대: 아프리카는 여전히
백신 접종률 20% 미만

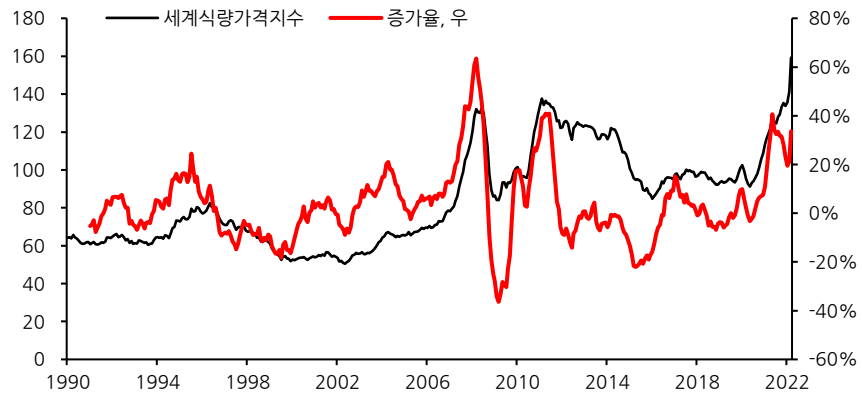
[그림1] 지역별 코로나 백신 접종률



자료: Ourworldindata, 한화투자증권 리서치센터

2022년 2월에
식량가격지수 역대
최고치 경신:
3월에 재차 신고점
찍은 상황

[그림2] 세계식량가격지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

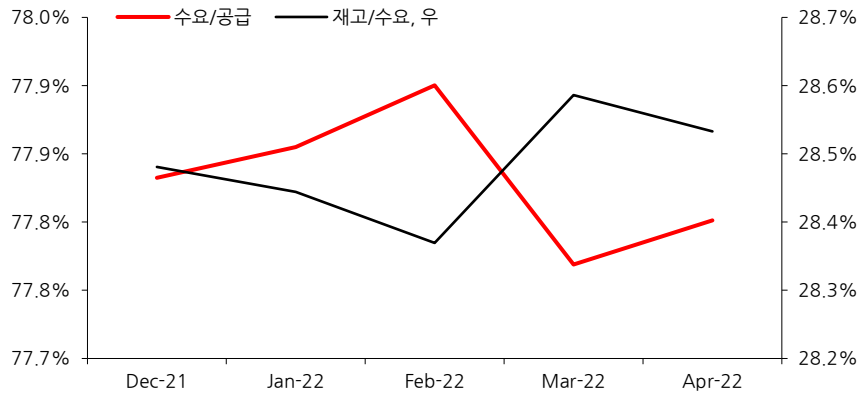
[표1] 2020 - 2022년 세계 농산물 수급

(백만 톤)	생산, 1	전년도 재고, 2	총공급, 1+2	수요, 3	해당년도 재고, 1+2-3
2020	2,679	810	3,489	2,673	815
2021	2,722	815	3,537	2,738	799
2022	2,793	799	3,592	2,795	797

자료: WASDE, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2022년 농산물 수급 추이

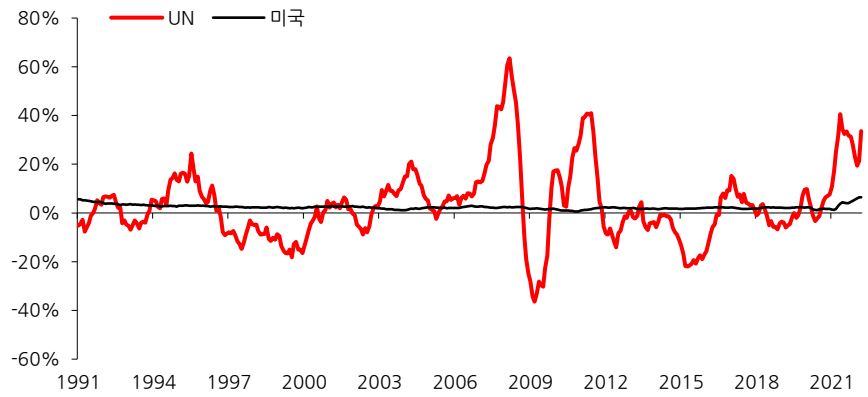
러시아 - 우크라이나
전쟁이 반영된 농산물
수급 여전히 양호:
4월 수급 오히려
3월에 비해 개선



자료: WASDE, 한화투자증권 리서치센터

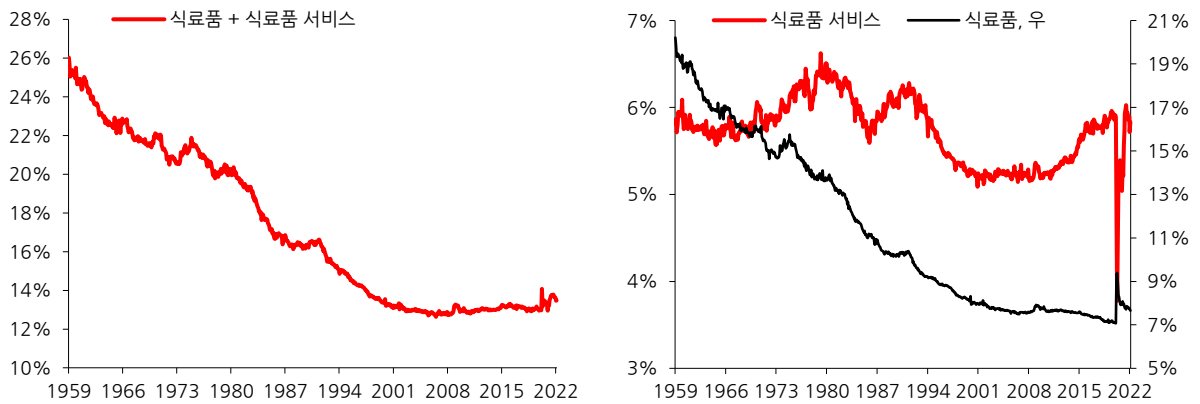
[그림4] 미국 식료품 가격과 세계식량가격지수 변동률

미국 식료품 가격 변화는
세계식량가격지수에 비해
변동성이 현저히 낮



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

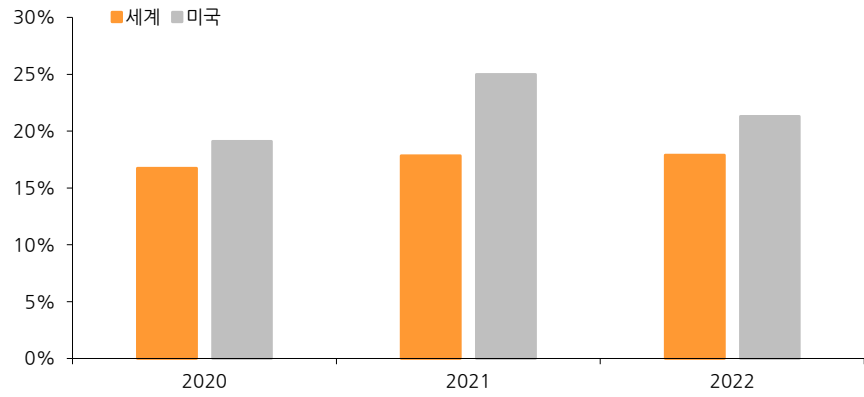
[그림5] 식료품 및 식료품 서비스의 소비 지출 내 비중은 지속적으로 하락했는데, 식료품 자체의 비율이 떨어진 것이 요인



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

미국은 세계 평균에
비해 높은 농산물
수출 비중을 갖고 있어
가격 상승이 반드시
나쁜 것은 아닌 상황

[그림6] 농산물 생산량 중 수출 비중



자료: WASDE, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 4월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%