



작성자:
Dillon Jaghory
리서치 애널리스트

날짜: 2021년 12월 9일
주제: 국제



GLOBAL X ETFs 리서치

Global X MSCI Vietnam ETF (VNAM) 소개

베트남 경제가 급속하게 발전한 것은 대부분 제조 섹터 덕분이었습니다. 역동적인 경제 구역의 해안에 위치한 베트남은 2021년 11월 현재 299억 달러에 달하는 수출 규모를 자랑하며 낮은 노동 비용으로 스마트폰과 컴퓨터 부품 생산의 중심이 되었습니다.¹ 실제로 베트남의 성공적인 경제 성장 추세를 바탕으로 평론가들은 종종 베트남을 중국 또는 아시아의 네 마리 호랑이(한국, 싱가포르, 대만 및 홍콩)과 비교하였는데, 이는 베트남이 세계적인 파워하우스는 아니더라도 지역의 파워하우스로 계속해서 나아갈 수 있음을 시사하는 것입니다.

주요 요약:

- 베트남은 특히 스마트폰과 컴퓨터 부품에서 제조 굴기입니다.
- 베트남의 화려한 경제 성장으로 인해 최신 기술에 능통한 창조적인 중산층이 생겨나게 되었습니다.
- 정책입안자들은 디지털 경제의 발전을 추진하여 2030년까지 GDP의 30%를 이 부문이 담당하도록 하려는 야심찬 목표를 갖고 있습니다.
- 베트남은 무역에 중점을 두는 국가로서 GDP 중에서 수출이 차지하는 비중이 아시아 태평양 지역에서 싱가포르와 홍콩에 이어 3위를 차지하고 있습니다.

경제 성장 사다리를 올라가고 있는 베트남

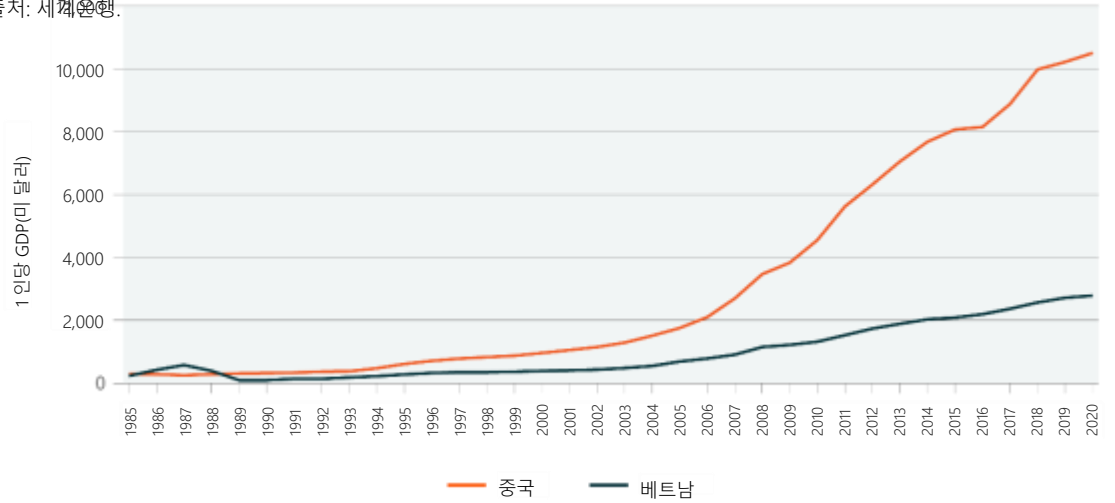
1980년대 중반부터 베트남은 경제 개혁을 통해 급격한 성장을 이루며 전 세계의 이목을 집중시켰습니다. 또한 베트남은 가장 강력한 프런티어 마켓 중 하나로서 2000~2021년 사이 6.34%의 연 성장률을 기록했습니다. 베트남이 가난을 벗어나면서 새로운 중산층 소비자들이 출현하고 있습니다. 1인당 GDP가 422.78달러였던 1986년 도이모이(Doi Moi) 경제 개혁이 시작된 이후 베트남은 2010년에 중위 소득 국가에 진입하였고 지금은 1인당 GDP가 2,785.72달러입니다.²



1인당 GDP: 1985년부터

2020년까지

출처: 세계은행

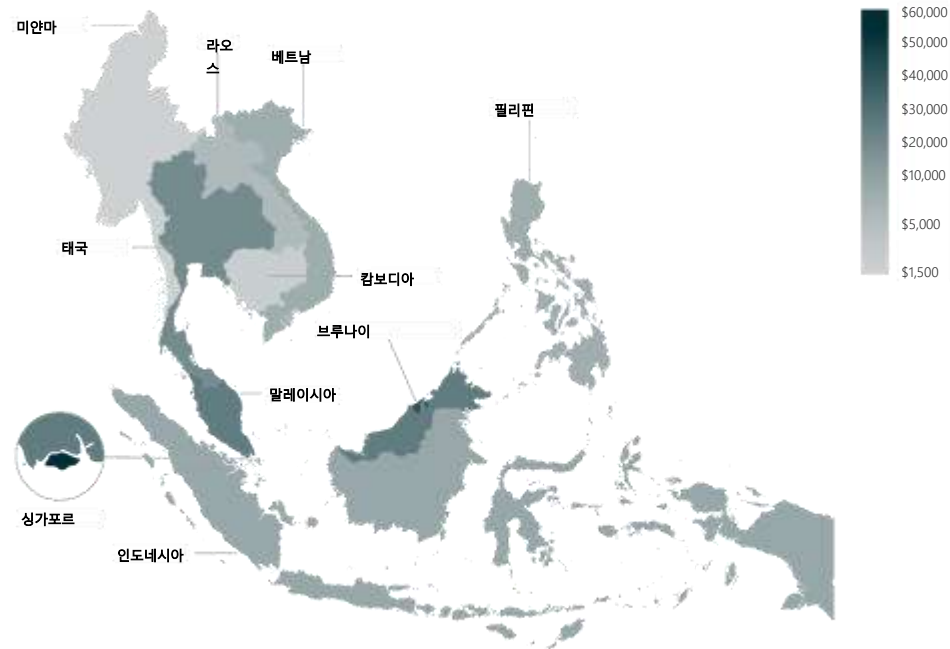


아세안과 비교하여 본 베트남

1967년에 여섯 국가로 설립된 동남아시아 국가연합(ASEAN)은 2020년 총 GDP 3조 800억 달러를 가진 새로운 경제 협력체로서 독일과 영국과 같은 주요 경제국과 어깨를 나란히 합니다.³ 캄보디아, 라오스, 미얀마, 베트남이 훨씬 뒤인 1990년대 후반에 가입하였고, 베트남은 1995년에 가입하였지만 성장 측면에서 핵심 역할을 하고 있습니다.

2020 년 아세안의 1 인당 GDP

출처: IMF, 2021 년 12 월 기준. 로그 척도를 사용한 음영 처리.



급속한 성장의 발판을 마련한 도이모이 개혁

도이모이로 알려진 1986년 정치경제 개혁 이니셔티브는 베트남 성장의 새로운 시대를 알렸습니다. 1988년 베트남은 보조금을 서서히 줄이고 중앙 집권식 생산에서 탈피하여 외국인 투자법도 시행하였습니다.⁴ 1990년대에는 더 많은 변화를 도입하여 경제 체제를 더욱 개혁하였습니다. 이러한 변화로 인해 궁극적으로 베트남은 글로벌 경제와 통합하고 2007년에 세계무역기구에 가입하게 되었습니다.

제조, 무역 및 디지털 경제 성장

긍정적인 추세들이 모이자 베트남 경제는 순항하기 시작하였습니다. 이에 따라 지역의 경쟁 구도가 변하고 이웃 국가들이 주목하기 시작했습니다. 투자자들은 종종 베트남 경제가 10~15년 전 중국의 경제와 비슷하다고 주장합니다. 두 나라 사이에는 간과해서는 안 될 상당한 정치경제적 차이점이 있음에도 불구하고 베트남은 중국의 급속한 성장을 어느 정도 따라 할 가능성이 있습니다.

제조업의 융성으로 점점 경쟁력을 갖추는 베트남

베트남의 경제가 성장함에 따라 베트남은 제조업의 매력적인 장소가 되었습니다. 제조업의 베트남 GDP에 대한 기여도는 2020년 기준으로 16.69%에 달합니다.⁵ 특히 베트남은 전기 기기, 특히 스마트폰의 제조에

장점이 있습니다. 전기 제품, 컴퓨터, 스마트폰 및 모든 관련 부품은 2020 년 베트남 총 수출의 33.9%를 차지하였고, 스마트폰 열에 하나는 2018 년 기준으로 베트남에서 생산되었습니다.^{6,7}

여러 주요 회사들이 유리한 제조 여건을 고려하여 베트남으로 눈을 돌리고 있습니다. 이러한 회사들 중에서 삼성이 좋은 사례로서 2020 년 기준으로 베트남 수출의 거의 25%를 차지하였습니다.⁸

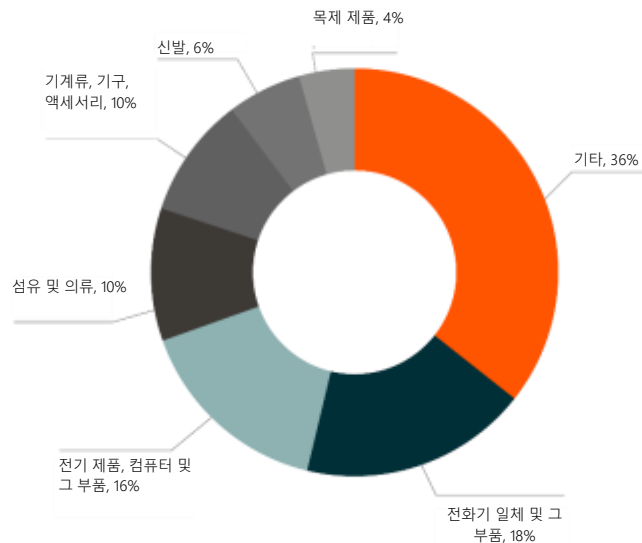
2017 년 이후 베트남의 제조업은 미중 간 경제적 긴장 속에서 혜택을 보았습니다. 중국 수입품에 대한 미국의 관세는 다양한 분야에 걸쳐 중국 제조업체의 비용을 증가시켰지만 베트남이 유리한 지위를 갖고 있는 휴대폰과 컴퓨터에서 특히 그러했습니다.⁹ 중국에서 변동성이 높아짐에 따라 일부 제조업체는 베트남에서 피난처를 찾았습니다. 최근에 코로나 위기와 그에 이은 봉쇄 조치로 인해 베트남의 제조업은 노동력 부족과 일시적인 생산 감소라는 단기적인 어려움에 처해 있습니다.

지역의 무역 허브로서 점점 중요해지고 있는 베트남

베트남 성장의 가장 인상적인 측면 중 하나는 세계 무역에서 차지하는 견실한 입지입니다. 편리하게도 베트남은 남중국해 옆에 위치하여 일본, 싱가포르와 같은 선진 시장과 중국, 태국과 같이 급속히 성장하는 시장 옆에 자리잡고 있습니다. 베트남의 수출이 GDP 에서 차지하는 비중이 2021 년 9 월 기준으로 106.12%로서 아시아 태평양 지역에서 홍콩과 싱가포르에만 뒤집니다.¹⁰

2020 년 베트남 수출

출처: 베트남 통계청.



베트남이 세계 경제에 통합되면서 지역의 무역 허브로 변신할 수 있었습니다. 2000 년에 서명한 미국-베트남 양자 무역 협정과 2007 년에 베트남이 가입한 세계무역기구는 이러한 성공의 바탕이 되었습니다.



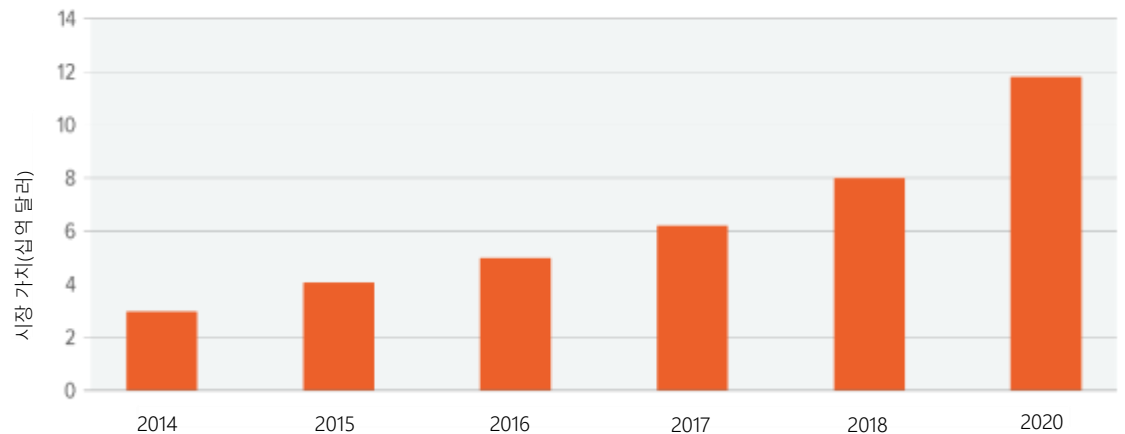
2018년에 베트남은 포괄적이고 점진적인 환태평양 경제동반자 협정(CPTPP)에 가입함으로써 일본, 캐나다, 호주, 싱가포르, 뉴질랜드 및 멕시코와 같은 강력한 무역 파트너에 접근할 수 있게 되었습니다.

잠재력이 큰 베트남의 디지털 경제

상대적으로 젊고 첨단기술을 선호하는 베트남 국민은 베트남의 디지털 경제 발전을 촉진하고 있습니다. 디지털 경제는 정책입안자들이 더욱 속도를 내고 싶어하는 추세가 분명합니다. 베트남 정부는 디지털 경제가 2025년까지 GDP의 20%, 2030년까지 30%를 담당하게 하려는 야심찬 목표를 세웠습니다.¹¹ 베트남은 디지털화의 일정 부분에 있어서 동남아시아 동료 국가들에 비해 여전히 뒤쳐진 상태이기 때문에 디지털 경제는 매우 필요한 추세이기도 합니다. 2021년 7월 현재 디지털 경제는 GDP의 8.2%에 불과합니다.¹² 바꿔 말하면, 이러한 목표를 실현하려면 총생산에서 디지털 경제가 차지하는 비중이 10년 내에 세 배 이상 증가해야 합니다.

베트남의 전자상거래 시장 규모

출처: 베트남 산업무역부. 2019년 데이터는 입수 불가능.



신기술 채택에 대한 베트남인들의 우호적인 태도를 보여주는 2018년 설문조사에서 베트남 소비자의 54%가 식품포류를 온라인으로 구입하겠다고 했는데, 이 비율은 동남아시아의 동료 국가인 태국의 35%, 싱가포르의 25%, 인도네시아의 23%, 말레이시아의 21%보다 훨씬 높으며 중국의 59%보다 약간 뒤지는 수치입니다.¹³ 베트남의 전자상거래 시장은 2021년과 2025년 사이에 연간 30%씩 성장할 것으로 예상됩니다.¹⁴

베트남을 차별화하는 뛰어난 성과와 밸류에이션

베트남 금융 시장은 짧은 역사에도 불구하고 매력적인 수익을 기록하여 왔습니다. 지난 10년 동안 베트남 호치민 주식 지수(VN 지수)는 많은 기타 아세안, 아시아, 신흥시장 및 프런티어 시장 지수를 약간



상회하였습니다. 베트남의 밸류에이션 역시 이 지역의 다른 옵션에 비해 상대적으로 낮습니다. 또한 2020년 내내 베트남의 EPS(주당순이익) 성장률은 인도, 아시아 태평양, 신흥시장의 성장률을 능가했습니다.

VN 지수 대 지역의 지수, 2011~2021년

출처: 2021년 12월 7일 기준, Bloomberg.



2021년 11월 16일 지수 가치 =

1

VN 지수는 베트남 호치민 주식 지수를, TWSE는 대만 주식거래소 가중지수를, KOSPI는 한국의 종합주가지수를, HSI는 항셱지수를, STI는 스트레이츠 타임스 지수를, SET는 태국 주식거래소 지수를 의미합니다.

지수 수익률은 단지 예시 목적이므로 실제 펀드 성과를 나타내지는 않습니다. 지수 수익률은 운용보수, 거래 비용 또는 제반 비용을 반영하지 않은 것입니다. 지수는 운용 대상이 아니며 직접 투자할 수 없습니다. 과거의 실적이 미래의 결과를 보장하지는 않습니다. VNAM은 VN 지수를 추적하기 위해 설계된 것이 아닙니다.

코로나 및 자본시장 개혁으로 인해 계속되는 어려움

경제가 도약하고 회복함에도 불구하고 베트남은 여전히 어려움에 직면하고 있습니다. 베트남이 효과적으로 코로나에 대응하여 다른 국가들보다 감염자와 사망자를 줄였음에도 불구하고 이러한 어려움 중 하나가 코로나로 인한 충격입니다. 2021년 3분기에 추가 발생을 제한하겠다는 코로나 제로 정책은 경제에 심각한

타격을 주어 전략적 변화를 추진하게 되었습니다. 한편, 베트남의 자본시장 개혁은 여전히 생각대로 진행되지 않고 있습니다.

단기적인 장애물이 되어버린 코로나

코로나 발발 초, 국내 여행을 제한하고 격리 센터를 만들어 확진 검사를 시행하도록 하는 베트남의 단호한 조치는 2020 년과 2021 년 일부까지 실시되어 사망자가 100 명 미만을 기록하도록 하였습니다. 하지만 2021 년 하반기에 들어서면서 베트남은 어려움에 부딪혔습니다. 2021 년 6 월에 갑자기 확진자 수가 증가하여 2021 년 12 월 1 일 기준으로 사망자가 25,448 명이 보고되었습니다.¹⁵

확진자 수의 증가로 인해 2021 년 3 분기에 GDP 가 6.17% 감소하였고, 이로 인해 베트남은 제로 코로나 전략을 철회하게 되었습니다.¹⁶ 엄격한 코로나 프로토콜 시행으로 확진자가 한 명이라도 나오면 해당 공장은 문을 닫아야 했습니다. 10 월에 봉쇄가 해제된 후 이주 노동자가 호치민시와 같은 도시 지역에서 빠져나가면서 노동력 부족 사태가 발생하였고, 아직도 제조업체는 이 문제를 해결하려 노력하는 중입니다.

코로나로 인한 어려움은 2022 년에도 계속될 가능성이 있어 베트남은 전략을 조정하는 중이지만 이러한 어려움은 결코 베트남에만 국한된 것이 아닙니다.

생각대로 진행되지 않는 자본시장 개혁

베트남의 주식시장은 2000 년에 설립되었음에도 불구하고 상당한 발전을 이루었습니다. 베트남은 외국 투자자들에게 대한 문호 개방 역시 진전을 이루었습니다. 하지만 주식시장이 상대적으로 작아 시가총액이 GDP 의 72.6%에 불과하며 인구의 3%만이 주식에 투자한다는 점과 같이 많은 어려움이 있습니다.¹⁷

결론

베트남은 전도가 유망하고 잠재력이 큰 시장이라고 믿습니다. 무역과 제조업에서의 이점으로 베트남은 다른 신흥시장과 차별되며 베트남의 디지털 경제는 전망이 밝습니다. 또한, 매력적인 밸류에이션을 바탕으로 베트남의 금융시장은 투자하기에 매력적인 곳이 될 수 있습니다. 2022 년에 베트남이 코로나 충격에 어떻게 대처하고 자본시장 개혁을 어떻게 추진하는지 지켜봐야 하겠지만 베트남에 대한 투자는 전망이 밝다고 생각합니다.



1. Trading Economics, General Statistics Office of Vietnam(무역 경제, 베트남 통계청), 2021 년 11 월 기준.
2. World Bank(세계은행), 2021 년 12 월 2 일 기준
3. IMF, "World Economic Outlook Database(세계 경제 전망 데이터 베이스)", 2021 년 10 월.
4. Ben Kiernan, "Viet Nam: A History from Earliest Times to the Present(베트남: 초기 시대부터 현재까지의 역사)," 2017 년.
5. General Statistics Office of Vietnam(베트남 통계청), 2020 년 12 월 기준.
6. General Statistics Office of Vietnam(베트남 통계청), 2021 년 3 월 기준.
7. Brookings, "Vietnam's Manufacturing Miracle: Lessons for Developing Countries(베트남 제조업의 기적: 개발도상국에 대한 교훈)", 2018 년 4 월 17 일.
8. Voice of America, "US-China Trade War Seen as Boosting Vietnam Growth(미중 무역 전쟁이 베트남의 성장에 기여하다)", 2020 년 1 월 12 일.
9. DW, "The Real Winners of the US-China Trade Dispute(미중 무역 분쟁의 실질적 승자)", 2020 년 10 월 29 일.
10. World Bank(세계은행), 2021 년 9 월 기준.
11. Bloomberg, "Vietnam wants digital economy equal to 20% of GDP in four years(4 년 내에 디지털 경제가 GDP 의 20%를 차지하기를 원하는 베트남)", 2021 년 8 월 12 일.
- 12같은 출처.
13. PWC, "The Future of ASEAN: Viet Nam Perspective(아세안의 미래: 베트남 관점)", 2018 년.
14. International Trade Administration(미국 국제무역국), "Vietnam Country Commercial Guide(베트남 국가 상업 가이드)", 2021 년 9 월 15 일.
15. Johns Hopkins CSSE, 2021 년 12 월 2 일 기준.
16. Reuters, "Vietnam posts record slump in Q3 due to COVID-19 curbs(코로나 19 제한조치로 인해 3 분기에 슬럼프를 기록한 베트남)", 2021 년 9 월 29 일.
17. CFA Institute, Luc Can, Dung Nguyen, "The Emerging Asia Pacific Capital Markets: Vietnam(신흥 아시아 태평양 자본시장: 베트남)", 2021 년 4 월 2 일.

투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 국제 투자에는 통화 가치의 불리한 변동, 일반회계원칙의 차이, 또는 다른 국가의 경제적 또는 정치적 불안정으로 인해 자본 손실을 입을 리스크가 수반됩니다. 신흥시장에는 동일한 요인뿐만 아니라 변동성의 증가 및 낮은 거래량과 관련된 고도의 리스크가 수반됩니다. 단일 국가에 초점을 맞춘 증권 및 좁은 시각으로 본 투자는 변동성이 높아질 가능성이 있습니다.

