2026년 3월 24일 | Global Asset Research

신흥국 전략

베트남, FTSE 기대 유효하나 단기 변수는 역시 지정학 리스크

베트남

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4월 7일, FTSE 이머징 승격 여부 판가름

현지 시간 기준 4월 7일, FTSE의 베트남 증시 Secondary Emerging 시장 승격 관련 중간점검 발표가 예정되어 있다. FTSE는 2025년 10월 베트남 증시를 Frontier에서 Secondary Emerging으로 재분류하되, 2026년 3월 중간점검 통과를 전제로 같은 해 9월부터 본격 편입한다는 방향을 제시한 바 있다. 이번 발표는 베트남 증시의 승격이 확실시 되는지를 확인하는 핵심 이벤트라는 점에서 의미가 크다. 만약 이번 중간점검에서 승격이 확정될 경우, 이는 단발성 호재를 넘어 베트남 증시의 중장기 수급 구조 변화 가능성을 부각시키는 계기가 될 전망이다. 패시브 자금 유입은 물론 수십억 달러 규모의 액티브 자금 유입이 기대되며, 이는 그동안 이어져 온 외국인 자금 이탈 압력을 완화하고 중장기적으로 수급 여건을 개선하는 요인으로 작용할 전망이다.

지정학 리스크가 최근 베트남 증시 하방 압력으로 작용

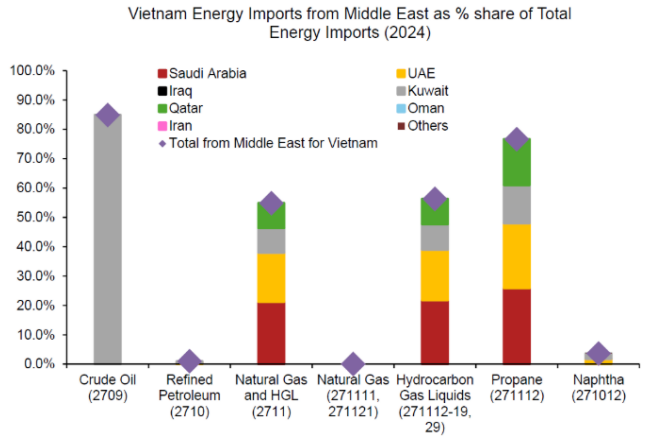
다만, FTSE 승격 기대에도 불구하고 최근 지정학 리스크는 베트남 증시의 하방 압력을 높이는 동시에 외국인 자금 유입을 제약하고 있다. 베트남은 원유 생산국이지만 내수용 에너지의 상당 부분을 수입에 의존하고 있으며, 그중 80% 이상이 호르무즈 해협 리스크에 노출돼 있어 글로벌 원유 공급 차질에 취약한 구조를 갖고 있다. 실제로 유가 급등 이후 정부가 기업들에 재택근무를 권고하고 일본·한국 등에 원유 확보 협조를 요청한 점은 에너지 수급 불안과 구조적 취약성을 보여주는 단면이다.

이 같은 구조 속에서 미국·이란 간 긴장 고조에 따른 국제유가 급등은 인플레이션 압력을 높이는 동시에 정부가 제시한 10% 성장 목표 달성에도 부담 요인으로 작용하고 있다. 최근 베트남 증시에 대한 재평가의 핵심 배경 중 하나가 견조한 펀더멘털에 있다는 점을 감안하면, 유가 상승으로 성장 경로가 훼손될 경우 투자심리에도 부정적인 영향이 불가피하다. 또한, 단순 가정상 국제유가가 배럴당 100달러 수준에서 장기화될 경우 베트남의 GDP 대비 경상수지 흑자 규모는 약 0.8%p 축소될 수 있으며, 기타 요인까지 감안하면 실제 영향은 이보다 더 커질 수 있다. 이는 달러 대비 동 환율 약세 압력 확대로 이어질 수 있고, 환율 불안은 외국인 자금 유입 속도를 늦출 수 있다는 점에서 FTSE 승격 기대의 단기 반영 폭을 제한할 가능성이 있다.

FTSE 승격 기대는 유효하나, 단기 변수는 역시 지정학 리스크

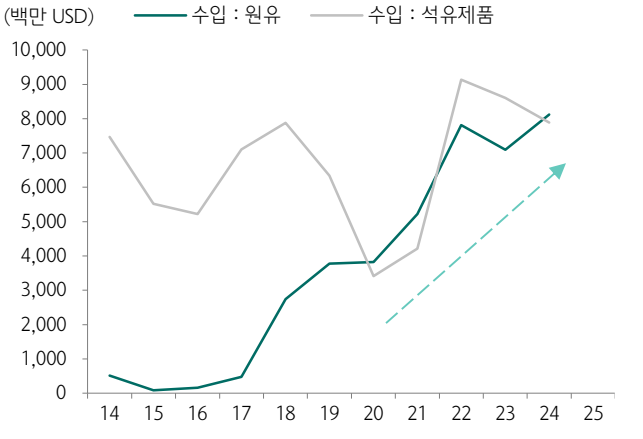
이번 FTSE 승격 발표는 중장기적으로 베트남 증시 재평가의 계기가 될 전망이다. 다만, 현재는 지정학 리스크의 영향이 더 크게 작용하고 있는 만큼, 본격적인 외국인 수급 개선은 유가와 환율 안정이 확인된 이후에야 가능할 것으로 판단된다. 단기 반등 가능성은 열려 있으나, 지정학 리스크와 유가·환율 불안이 이어지는 한 상승 폭과 지속성은 제한될 가능성이 높다. 따라서 FTSE 승격 이슈는 당장의 시장 방향성을 바꿀 모멘텀이라기보다, 대외 불확실성이 완화된 이후 베트남 증시의 수급 정상화와 투자심리 개선을 뒷받침할 수 있는 제도적 계기로 해석하는 것이 적절하다는 판단이다.

차트 1. 베트남 에너지 수입 중동 의존도



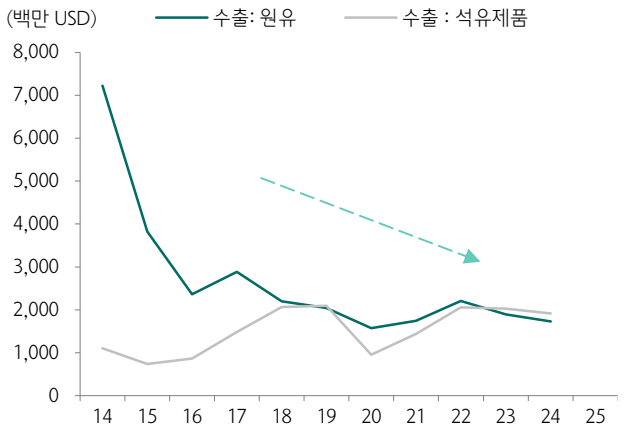
자료: MUFG, 하나증권

차트 2. 베트남 원유 및 석유제품 수입액 추이



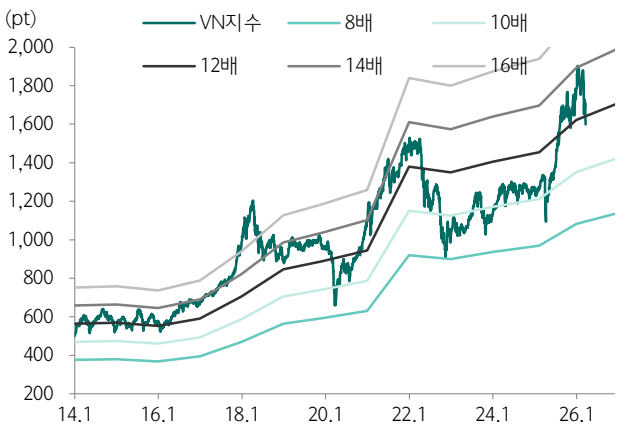
자료: CEIC, 하나증권

차트 3. 베트남 원유 및 석유제품 수출액 추이



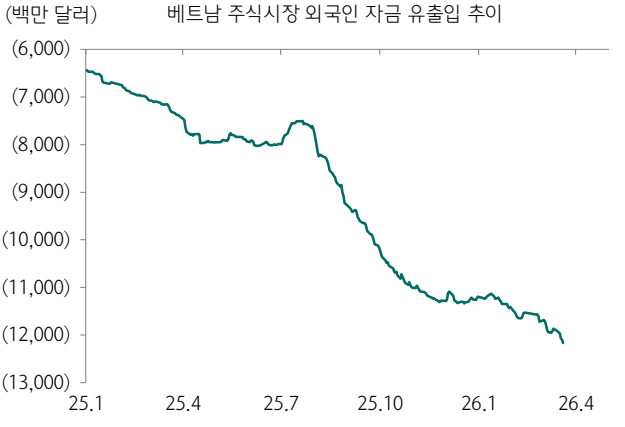
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 4. 베트남 VN지수 12MF PER 밴드



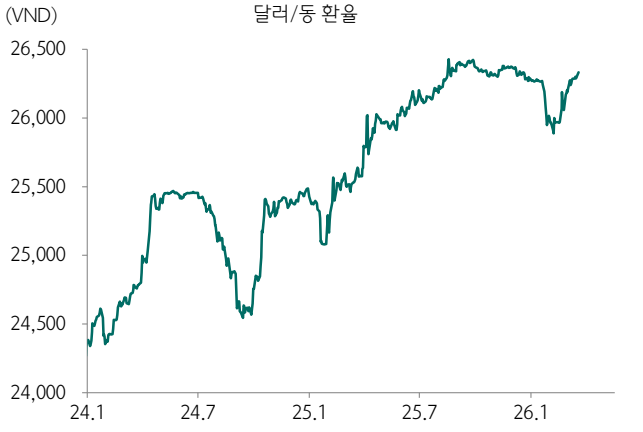
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 5. 베트남 증시 외국인 자금 유출입 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

차트 6. 베트남 달러/동 환율



자료: Bloomberg, 하나증권