



시황저격

북한 리스크를 바라보는 조금 다른 생각

Key Player는 중국, 반전의 트리거는 협상재개. 안전지대 투자대안 압축대응에 주력

북한이 6번째 핵실험을 강행했다. 광 미사일 타격발언과 일본 영공을 관통했던 미사일 발사 파장이 채 잦아들기 앞서, 또다시 북한은 국제사회를 향해 커다란 무리수를 내던졌다. 올 들어서만 16차례 자행된 미사일/핵 도발 시도인 셈이다. 이에 시장도 적잖이 놀란 모습이다. 4일 KOSPI는 -1.2%(KOSDAQ -1.7%) 하락했고, 원/달러 환율은 +10.0원, 국고 3년 금리 역시 3bp 상승하는 등 중립이하의 경제적인 인식이 금융시장 전반에 걸쳐 확인됐다.

궁금한 점은 현 국면에 대한 지정학(Geopolitics)적 해석과 금융시장 함의에 대한 판단일 것이다. 과거 북측 기습도발 행위는, 1) 국제사회(미국/한국/일본 등)와의 접점을 유지한 채, 2) 전략적 노림수에 대한 관철을 목표로, 3) 중/러 우방국과의 사전교감을 바탕으로 전개돼왔다. 협상 테이블은 명분과 실리를 주고 받는 장이었고, 한반도 긴장상태는 당사자 일방의 유화적 제스처에 화답하는 형태로 진정국면을 맞이했다. 그러나 현 김정은 정권은, 1) 국제사회와의 그 어떤 협상채널마저 배제한 채, 2) 핵 및 ICBM(대륙간탄도미사일) 보유국 지위 인정이라는 불가능한 요구사항 수용을 목표로, 3) 중/러를 건너뛰고 대미 협상력 우위 확보에만 몰두하고 있는 모습이다. 일사다반사격으로 자행되는 무력도발 시도와 함께, 사태해결의 실마리 역시 한반도에 드리운 캄캄이 안개 속으로 종적을 감췄다.

지정학적 관점상 현 국면은, 1) 미소간 핵전쟁 발발 우려가 고조됐던 1962년 10월 쿠바 미사일 사태와, 2) 북한의 NPT 탈퇴와 서울 불바다 발언, 미국의 영변 핵시설에 대한 선제타격 가능성으로 인해 전운이 짙게 감돌았던 1994년 당시와 유사성이 짙다. 두 경우 모두 전향적 인식전환에 기반한 협상과정 재개를 통해 해빙무드가 조성됐다는 점을 고려할 경우(62년 미 케네디-소련 후르시초프 정상회담, 94년 카터 전 대통령 방북 정상회담), 현 상황변화의 분수령 역시 협상 테이블 재구축 여부에서 찾는 것이 합당할 것으로 본다. 북한의 빅 브라더라 할 수 있는 중국이 Key Player가 될 것인데, 이 경우 미국측 세컨더리 보이콧(제재국과 거래하는 제 3국에 대한 추가 제재)에 대한 수용(대북 원유수출 금지조치)과 이에 파생된 대북 역할론 재개 여부가 현 난맥상 타개의 직접적인 트리거가 될 공산이 크다.

금융시장 함의는 크게 네 가지다. 1) 현 국면이 과거 사태 당시와 분명히 다르다는 점을 고려할 경우, 과거 Case Study에 기반한 학습효과 논리는 그 설득력이 떨어질 수 밖에 없다. 자위방편이 될 수 있을지언정 호구지책이 되긴 어렵단 의미다. 2) 한반도 지정학적 리스크는 글로벌 안전자산 선호심리를 자극하는 한편, 역대 안전통화인 엔화 강세로 파급될 여지가 많다. 이는 아시아 EM 증시의 잣줄이라 할 수 있는 엔 캐리 트레이드 자금의 일본 환류 가능성을 지지하며, 계속된 환율 변동성 확대구도는 국내증시 외국인 수급환경의 명징한 부정요인으로 기능할 공산이 크다. 3) 모종의 타협시도가 전개되기 전까진, 시장은 수시로 반복되는 북한 도발 리스크에 무방비 상태로 노출될 개연성이 높다. 최악의 사태가 현실화되는 것이 아닌 이상 현 국면이 중장기 시각하 저가매수의 호기일 순 있겠지만, 일상다반사격 도발행위만큼이나 시장의 변동성 역시 이와 궤를 같이해 수시로 증폭될 수 있음을 염두에 둘 필요가 있겠다. 안전지대 투자대안에 대한 압축대응이 현 장세의 절대적 미덕인 것이다. 4) 미중간 통상 및 외교마찰의 심화 가능성 역시 배제하기 어렵다. G2의 균열은 한반도 지정학적 리스크 탈피는 물론이거니와 글로벌 교역 및 증시환경에 있어서도 중립이하의 부정요인으로 기능할 소지가 다분하다.

Investment Idea

Equity/Derivatives



주식시황/파생 김용구
02-3771-7526
sniper@hanafn.com

RA 문다솔

02-3771-7509
dasolmoon@hanafn.com

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.