

한반도 정세 시나리오와 투자전략

Asset Allocation / ETF 조승빈
seungbin.cho@daishin.com

[한반도 정세 관련] 향후 주목해야 할 이벤트와 투자 테마

김정은 체제

북한
도발
우려
확대

북한 체제 장기화 이후 붕괴

1 러·우 전쟁 종료

- 1) 방산주: 전쟁으로 소모된 군비 확충과 글로벌 방위비 증액
- 2) 우크라이나 재건 사업: 향후 10년간 4,860억 달러 필요
- 3) 폴란드: 우크라이나 재건 사업의 핵심 거점

2 러시아 제재 완화

- 1) 화학주: 중국의 저가 공세 종료에 따른 가격 경쟁력 회복
- 2) 원전: 전쟁 종료 이후 동유럽 원전 건설 가속화
- 3) 조선: 러시아 북극항로 개발 본격화. 쇄빙선 리스크 해소

3 미국과 북한 협상후 북한 개방

- 1) 북한 체제 지속시 → 일본: 대규모 전쟁배상금 명분
- 2) 북한 체제 전환시 → 남북 경제협력주 관심

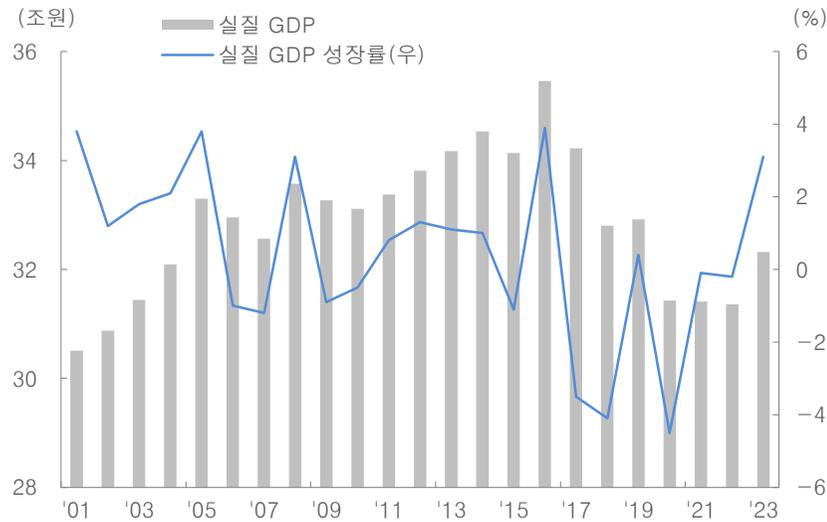
최근 북한 동향과 2025 한반도 정세 전망

[북한 현황] 2016년 핵실험 이후 강력한 대북 제재로 경제적 어려움을 겪고 있는 북한

2016년을 고점으로 북한 경제 역성장. 북한의 2023년 실질 GDP 규모는 2004년 수준에 불과

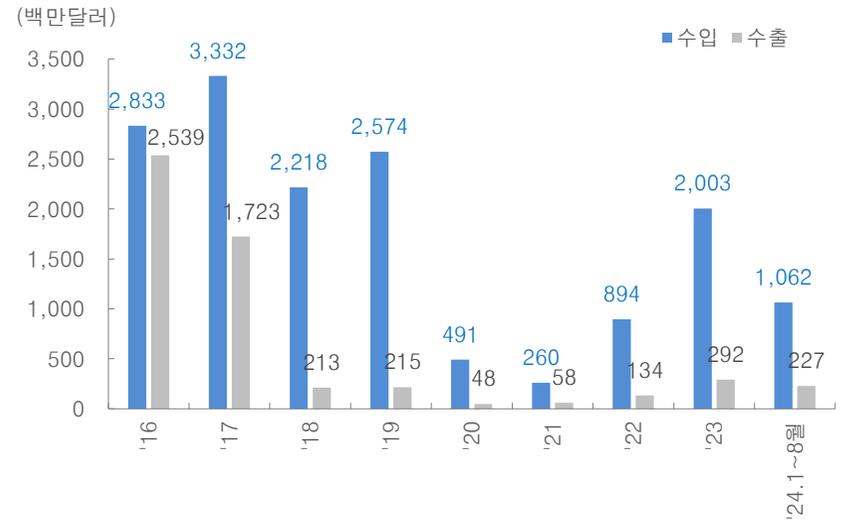
- 북한이 2016년 4차·5차, 2017년 6차 핵실험을 강행하면서 유엔은 강력한 대북 제재 시행
- 북한 실질 GDP는 2016년에 고점을 기록한 후 대북 제재와 코로나19 봉쇄정책을 거치면서 역성장 흐름 지속
- 2023년 북한의 실질 GDP는 4년만에 +3.1%로 성장 전환했지만, 절대 규모는 2004년 수준이고 한국의 1/60에 불과
- 대북 제재로 북한 대중국 수출은 큰 폭으로 감소. 코로나19 이후 수입은 회복세를 나타내고 있지만 수출 부진 지속으로 무역 적자 가중
- 무역 통계에는 나오지 않지만 중국은 북한이 체제를 유지할 수 있는 정도의 원조를 제공하고 있는 것으로 추정
- 한편, 2023년부터 진행된 러시아에 대한 대규모 군수물자 수출 덕분에 일정 부분 경제적으로 여유가 생겼다는 시각도 존재

북한 실질 GDP와 성장률 추이(한국 원화 기준)



자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

북한의 대중국 무역액 추이



자료: 아시아 프레스, 중국 해관총서, 대신증권 Research Center

[북한의 꿈] 체제 안전 보장과 경제 발전

핵무기는 북한 안전 보장의 핵심이자 경제 보상의 지렛대

- 북한 지도부의 가장 중요한 명제는 현재 체제의 안전한 보장
- 북한이 핵에 집착할 수 밖에 없는 이유
 - 냉전 당시 핵보유국이었던 소련과 중국에 대한 미국의 소극적 태도와 소련 붕괴 이후 체제 위기감은 핵무장에 대한 집념으로 연결
 - 특히, 기존에 핵을 포기했던 이라크, 리비아 등이 결국 서방세력에 의해 무너졌다는 점은 북한의 핵 집착과 서방세력에 대한 불신으로 연결
- 3대 세습중인 김정은이 김일성(정치사상 강국)과 김정일(군사 강국)과 차별화될 수 있는 또 하나의 목표는 경제 강국
- 북한은 국제사회로부터 핵보유국 인정을 통해 체제 안전을 보장받고, 핵 동결 등을 조건으로 경제적 보상을 받으려는 계획

대북 제재 해제보다 중요한 체제 보장

MBC 뉴스

홈 | 뉴스데스크 | 엠빅뉴스 | 14F | 심층 | 정치 | 사회 | 국제 | 경제 | 스포츠 | iMBC 연재

국제 박선하

"김정은, 시진핑에 '제재 해제보다 체제 보장이 중요' 말해"

입력 2019-07-10 14:19 | 수정 2019-07-10 14:23



자료: MBC, 대신증권 Research Center

역대 북한정권의 정세판단과 국가전략



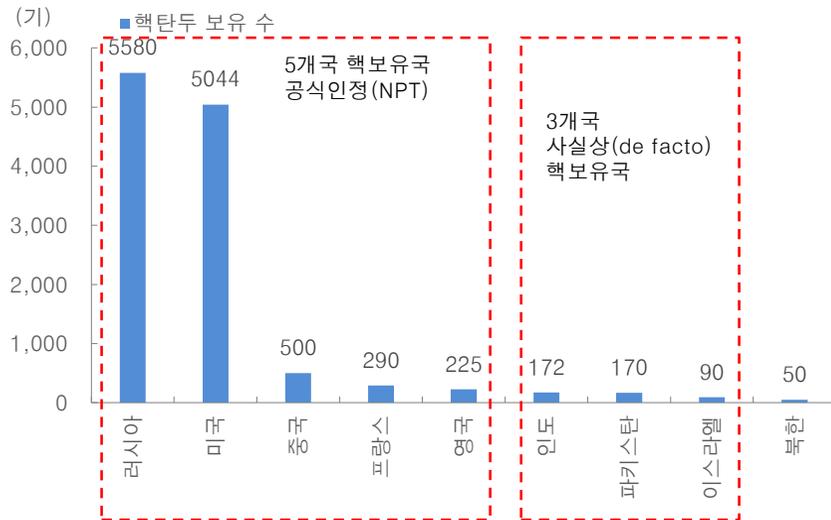
자료: 민주연구원, 대신증권 Research Center

[북한의 핵무기 능력] 핵폭탄 위력과 ICBM 사거리는 미국을 위협하는 수준

전술핵 성공 여부와 ICBM의 대기권 재진입 기술 등에 대한 논란은 남아있는 상황

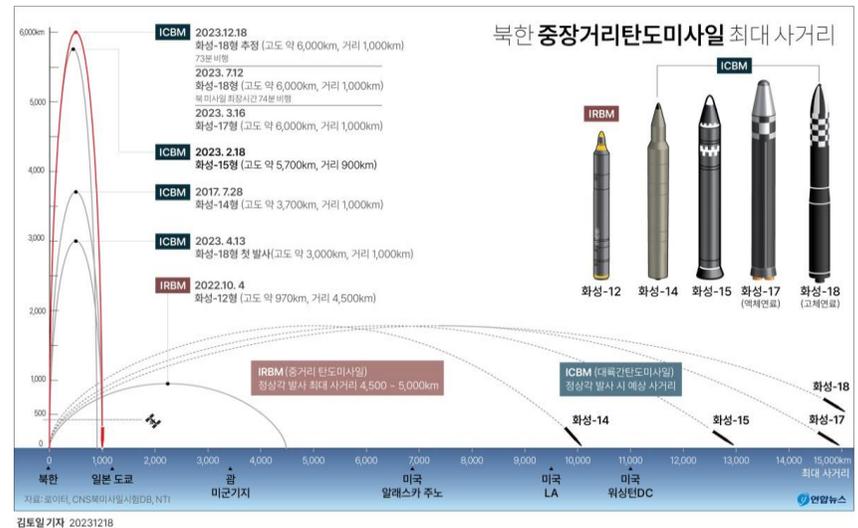
- 6차 핵실험 당시 북한 핵폭탄의 핵출력 수준은 50~60kt(미국 기관은 140kt 추정)으로 실전 사용이 가능한 위력임을 증명
- FAS(Federation of American Scientists)에서는 북한이 50기의 핵무기를 보유한 것으로 추정(2024년 6월 기준)
- 지난 10월 31일 발사한 ICBM(대륙간탄도미사일)은 비행시간 86분, 최고고도 7천km 이상으로 역대 최고 기록
 - 참고: ICBM(대륙간, +5,500km), IRBM(중거리, 3,000~5500km), SRBM(단거리, 300~1,000km), SLBM(잠수함발사탄도미사일)
- 고각발사되어 1천km를 비행했지만 정상각도 발사시 1만5천km 사거리 가능 추정. 미국 본토 전력을 타격할 수 있는 수준
- 2023년 9월 “핵무력 지위와 핵무력건설에 관한 활동 원칙”을 헌법 명기 → 핵보유국 지위 확보 위한 제도적 절차 사실상 완료
- 핵무기 운용 능력의 마지막 단계는 핵폭탄의 소형화/경량화(전술핵)와 ICBM의 대기권 재진입, 다탄두 기술 등 확보 여부

북한 핵탄두 보유 수 1년새 20기 증가한 50기



자료: FAS, 대신증권 Research Center

북한의 탄도미사일 최대 사거리



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

[참고] 북한의 핵실험 경과

1차	2차	3차	4차	5차	6차	7차
2006.10.09 10:39	2009.05.25 09:50	2012.02.13 11:57	2016.01.06 10:30	2016.09.09 13:30	2017.09.03 12:30	2024.10~ 2025.01
진도 3.9	진도 4.5	진도 4.9	진도 4.8	진도 5.04	진도 5.7	진도 ?
폭발력 0.8~1.0kt	폭발력 2.35kt	폭발력 6~9kt	폭발력 7kt	폭발력 10kt	폭발력 50~60kt	폭발력 ?kt
플루토늄	플루토늄	고농축우라늄 (추정)	수소탄(주장)	중폭핵분열탄	수소탄	고농축우라늄 (예정)



1945.08.06 히로시마 투하
우라늄 폭탄 폭발력: **15kt**



1945.08.09 나카사키 투하
플루토늄 폭탄 폭발력: **20kt**

[미국과 중국의 입장] 시간이 갈수록 불편해지는 미국과 중국

한반도 주변국들의 이해관계가 첨예하게 대립되면서 시간만 흘러가는 모습

- 미국: 대화를 통한 북한의 완전 비핵화(CVID)를 추구하고 대북 제재로 북한을 압박했지만 실패로 평가. 대북정책의 변화 감지
 - 북핵협상이 진행되지 않는 동안 북한은 미국 본토를 타격할 수 있는 수준의 핵 능력 보유. 핵추진잠수함과 SLBM 시도는 더 큰 위협
 - 미국은 한반도 비핵화 목표하에 과거 '비핵화론적 접근'에서 핵무기 보유를 어느 정도 인정하는 '핵군축론적 접근'으로 전환중
- 중국: 북한은 중국과 서방세력 사이의 완충지대로 생각. 북한이 핵보유국 지위가 되면 한국, 일본, 대만의 핵보유 시도로 연결된다는 점 우려
 - 김정은 집권 이후 대표적인 친중파였던 장성택의 숙청 등으로 북한에서 친중세력이 힘을 잃은 상황. 중국의 대북 영향력은 약화
 - 중국이 대북 제재에도 불구하고 북한 체제가 무너지지 않도록 경제 원조를 제공하고 있는 것도 북한 체제 유지가 중국에 도움이 되기 때문

미국의 최대위협(1등급) 가운데 하나로 선정된 북핵

미국외교협회 보고서 '북핵·미사일 1등급 위협'...실제는

송고시간 | 2024-01-05 08:17

美본토 타격가능 ICBM 잇따라 공개... "뉴욕 타격 능력"
'화산-31' 실물 공개... 핵탄두 소형화 현실화 의미

(서울=연합뉴스) 이우탁 기자 = 미국외교협회(CFR) 산하 방지행동센터(CPA)가 4일(현지시간) 공개한 '2024 안보 위협 우선순위 조사(Preventive Priorities Survey)' 보고서에서 북한의 핵과 장거리 탄도 미사일 위협을 미국의 1등급 위협 가운데 하나로 거론했다.



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

통제불가능한 북한의 핵을 위협으로 인식하는 중국

중국이 北핵무장 용납않는 이유는... 핵확산·자국 안전 우려

송고시간 | 2017-09-19 17:55

'통제불가능한 북한의 핵 보유 더욱 위험' 인식... 홍콩매체 분석



11408
554명

핫뉴스
티아라
확정...

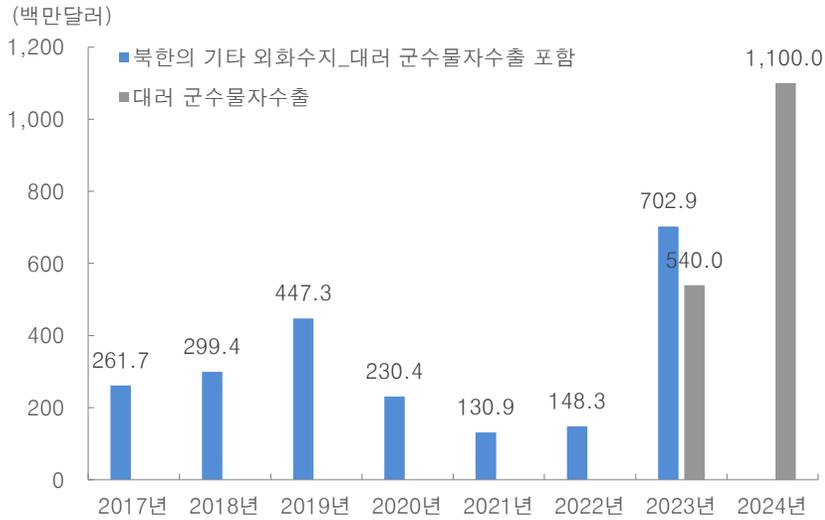
자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

[요동치는 한반도 정세] 전쟁중인 러시아와 북한의 밀착

러·우 전쟁이 세계대전으로 비화될 수 있는 구도로 확전되면서 미국과 서방 세력을 압박

- 러·우 전쟁이 길어질수록 깊어지는 러시아와 북한의 관계
 - 북한은 러시아에 대한 무기 수출로 상당한 수익을 거둔 것으로 추정. 2023년 5.4억달러, 2024년 11억 달러 이상(23년 GDP 3.5%) 추정
 - 지난 6월 북한과 러시아는 '포괄적인 전략적동반자관계에 관한 조약' 체결. 양국간 자동 군사개입 해석 가능. 북한군 파병의 근거
- 북한 파병은 러·우 전쟁을 세계 대전 비화 구도로 형성하려는 의도. 추후 협상에서 유리한 위치를 차지하려는 북한과 러시아의 전략적 포석
- 북한이 얻을 수 있는 이익: 경제적 보상, 첨단 군사기술 전수, 한반도 유사시 러시아군 참전, 국제정치적 영향력 강화
- 중국도 부담 가중: 북중러 전략적 삼각관계 재편 부각. 중국의 한반도 영향력 축소와 글로벌 안보환경 악화에 따른 우려 확대

러시아에 대한 무기 수출로 북한의 기타 외화수지 급증



자료: 국가안보전략연구원, 대신증권 Research Center

주: 2024년 데이터는 국가안보전략연구원의 2023년 추정치에 2024년 예상 수출 포탄수 적용

자동 군사개입의 해석이 가능해진 북한-러시아 조약

북한-러시아 조약 변천사

1961년 구 소련-북한, '조·소 우호협조 및 상호원조에 관한 조약' 체결 (자동 군사개입 명시, 경제·문화·기술의 원조·제공 등)

1996년 '조·소 우호 협조 및 상호원조에 관한 조약' 폐기

2000년 2월 러시아-북한, '우호·선린·협조 조약' 체결 (자동 군사개입 없음, 경제·과학·기술·문화 등의 협력)

2024년 6월 19일 푸틴-김정은 북한 국무위원장, 북한에서 '포괄적인 전략적동반자관계에 관한 조약' 체결 (자동 군사개입 해석 가능·복원)

김정은 북한 위원장 11월 11일 비준
푸틴 러시아 대통령 11월 9일 서명
(비준서 교환일부터 효력 발생)

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

[요동치는 한반도 정세] 전쟁 막바지 총력전으로 들어선 러·우 전쟁

트럼프 대통령 당선 이후 전쟁 종결 가능성이 높아지면서 전쟁은 '강대강' 수위로 높아지고 있는 상황

- 트럼프 대통령 당선인은 선거운동 당시 “하루 안에 러·우 전쟁을 끝내겠다”고 공언
 - 러시아-우크라이나 전쟁 종결 시나리오: 국경은 현 전선에서 동결, 양쪽으로 800마일(약 1,280km)을 비무장지대화
 - 우크라이나의 NATO 가입 장기간 배제하는 대신 러시아의 군사적 위협을 막을 무장을 우크라이나에 충분히 제공
- 전쟁 종결 시점의 최전선이 국경의 기준이 될 수 있는 만큼 러시아와 우크라이나는 총력전을 진행중
- 미국의 ATACMS 전술 미사일(최대 사거리 300km) 공격, 러시아 ICBM 공격설, 미국 대인죄죄 허용 등 '강대강' 수위로 높아지는 모습
- 러시아가 우크라이나 3분할 방안 구상을 발표하는 등 협상 과정에서도 주요국 사이의 이해관계 대립구도는 첨예해질 것으로 예상

러·우 전쟁 최근 현황



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

전쟁 막바지 총력전이 펼쳐지고 있는 상황

'서방무기 vs 신형미사일'... '강대강' 수위 높이는 우크라 전, 중대기로

입력 2024.11.22 오전 11:59 수정 2024.11.22 오후 2:53 [기사원문](#)

고동욱 기자

👍 10 🗨️ 60

📍 🔊 🗒️ 📄

우크라, 에이태클스·스톰새도로 러 본토 공격...러, 핵탐재 가능 신형무기로 반격
 젤렌스키 "전쟁 명백히 확대" 규탄...푸틴 "'무기사용 허가' 국가에도 대응할 권리"
 '휴전 구상' 트럼프 집권 앞두고 불확실성 증대...러 '우크라 3분할' 구상

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

[미북 협상] 트럼프 1기 때도 실패 했었는데

협상의 기본 전제는 투명한 공개. 북한 입장에서 핵시설을 공개하기는 어려운 상황

- 트럼프 대통령 당선인은 선거운동 과정에서 김정은과 잘 지냈다고 언급. 미국과 북한의 협상 기대감 살아나기 시작
- 북미 핵협상은 주한미군 분담금 증액, 주한미군 감축 또는 철수 등 한국의 안보문제와 직결되는 사안이 쟁점. 한국 안보 우려 확대
- 트럼프 대통령 1기 당시 북한과의 협상은 실패: 핵시설에 대한 투명한 공개를 북한이 거부
 - 북한은 '영변 핵시설 해체와 대북 제재 완전 해제' 주장 vs 미국은 '영변+α 시설 해체' 대립
 - 핵시설 공개는 상대방에게 공격 목표를 주는 것이라 생각할 수 있기 때문에 북한의 입장에서는 쉽지 않은 결정
- 트럼프는 존 볼턴 전 백악관 보좌관이 미북 정상회담을 앞두고 '리비아식 모델(선 핵 폐기, 후 보상)'을 주장한 것도 실패 요인이라 언급

협상을 앞둔 미국과 북한의 관계는 불확실성 높은 상황

'북핵 인정' 트럼프 "김정은과 잘 지낼 것" 친분 과시... '한국 패싱' 우려
 입력 2024.11.06. 오후 9:20 · 수정 2024.11.06. 오후 9:30 (기사완료)
 출연주 기자

김정은, 트럼프에 선 굿나?... "이미 협상 갈 데까지 가봐"
 A 이원석 기자 (ws@sisajournal.com) | © 승인 2024.11.22 09:42

8 | 22

“확신한 건 공존이지 아닌 철저한 힘의 입장과 침략적·적대적 정책”
"김정은 불신으로 트럼프 2기 북미대화 쉽지 않아"
 송고시간 | 2024-11-22 14:06

김지연 기자
 | "세종포럼..." 북미가 한국 패싱한다면 한국 시작으로 '핵도미노' 시작

자료: 주요 언론사, 대신증권 Research Center

북한 주요 핵시설 현황(2022년 기준)



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

[미북 협상] 미국의 협상 자세는 핵군축론으로 변화. 하지만 타결은 어려울 것으로 예상

협상 과정에서 우방국 안보문제, 동북아 주요국 핵보유 등 이슈도 불확실성을 높이는 요인

- 북한은 협상에서 핵보유국 지정사실화, 정치·외교·전략적 국격 상승과 발언권 확대, 경제 발전 등 다양한 성과를 얻으려 할 것으로 예상
- 미국의 협상 자세 변화: 비핵화론적 접근법에서 핵군축론적 접근으로 시각 변화. 북한의 핵보유 현실 인정과 군축협상 필요 인식
 - 미국의 북핵협상이 북핵동결과 미국 본토를 위협하는 장거리 미사일 능력 제거에만 초점을 맞출 가능성도 존재. 우방국 우려 요인
- 미국과 북한의 협상은 공전을 거듭할 것으로 예상: 대미 확장 보복 능력(북한의 핵추진잠수함, 소형 원자로 등) 우려의 완전 해소 불가
- 북핵동결은 한국, 일본 등 주변국 핵보유 이슈로 연결. 대만의 핵보유 시도 가능성은 중국이 절대 원하지 않는 결과
- 북한은 미국과 협상을 빌미로 핵능력을 고도화할 수 있는 시간을 벌고 대중관계 개선에 활용할 가능성도 존재

미국과의 협상을 앞두고 목소리가 커지고 있는 북한

워싱턴 향한 '쇼케이스' 강도 높인 북한...선명해진 협상 카드

입력 2024.10.31. 오전 11:58 · 수정 2024.11.01. 오전 9:22 기사원문

 정윤영 기자

 추천  댓글

우라늄 시설·전략미사일 기지 첫 공개하고 '결과물' ICBM 발사 단행
美 대선 앞 몸값 높이기...'김정은 패착' 의견도

김정은 '트럼프 협상' 일축 이유는..빅딜 아닌 군축협상 유도

입력 2024.11.22. 오전 9:26 기사원문

 김윤호 기자

북한 핵동결은 동북아 자체 핵무장으로 이어질 수 있는 변수

파이낸셜뉴스 

PICK ①

"北 핵보유국 인정·南 핵무장 용인때 동북아 '핵 도미노' 발생" [트럼프 2.0 시대 -외교안보 좌담회]

입력 2024.11.12. 오후 6:19 기사원문

 김윤호 기자

The JoongAng 

"한국 자체핵무장을" 59→71%... "日 핵무장도 찬성" 17→35% [한국 안보, 국민에 묻다]

입력 2024.10.08. 오전 5:00 · 수정 2024.10.08. 오전 5:01 기사원문

정영교 기자 · 박현주 기자 ▾

[북한 체제 붕괴 시나리오] 북한은 현재 7단계중 보수적으로 4단계 수준이라 판단

북한의 철저한 감시체제로 5~6단계가 발생할 가능성은 낮음. 최근 6단계 모습이 간헐적으로 발생

- 주한미군의 북한 체제 붕괴 시나리오(봉영식 교수 언급)는 총 7단계로 분류
- 북한은 현재 5단계에 근접했다는 평가가 있지만, 보수적으로 보면 4단계 수준
- 1994년 이후 6년간의 대기근으로 배급제도는 붕괴되었고, 북한 주민들은 장마당으로 독자 생존 진행
- 2009년 화폐개혁으로 어려움을 겪은 이후 김정은 체제가 자리를 잡는 과정에서 북한 경제는 회복세를 나타냄
- 하지만 강력한 대북제재와 코로나19 방역을 위한 봉쇄 정책으로 최근에는 북한 주민들의 독자적 생존까지 탄압
- 북한의 철저한 감시체제로 5~6단계 발생 가능성은 낮음. 최근 해외 파견 고위급의 탈북 증가로 6단계 일부 발생중



주한미군의 북한 체제 붕괴 시나리오

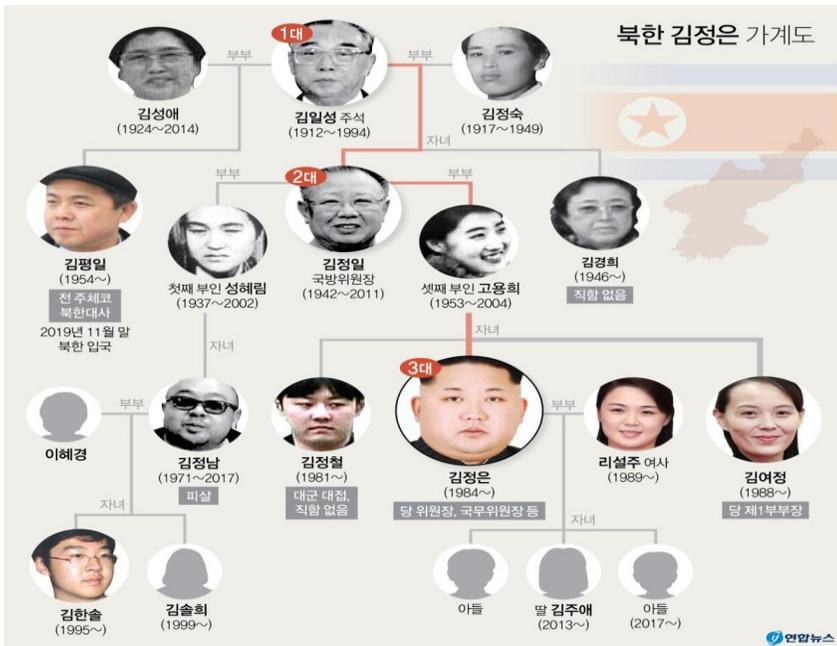


[북한 체제 불안요인] 김정은 건강 이상설

초고도비만(체질량 지수 40 중반), 고혈압, 당뇨, 심혈관질환 등 고위험군 추정

- 김일성 주석과 김정일 국방위원장 모두 심근경색으로 사망. 김정은은 2020년에 심혈관계 시술을 받았다고 보도
- 김정은의 몸무게는 약 140kg. 초고도비만(체질량 지수 40 중반), 고혈압, 당뇨, 심혈관질환 등 고위험군으로 추정
- 북한이 해외에서 당뇨·고혈압 관련 신약을 찾는 정황이 나타나면서 기존 약제로 김정은의 건강 관리가 쉽지 않은 상황이라는 견해 존재

북한 김정은 가계도



반종빈 장예진 김영은 기자 / 20200430
 트위터 @yornhap_graphics 페이스북 tuney.kr/LehN1

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

김정은 건강 이상설

‘140kg·초고도비만·스트레스’김정은 건강 이상설의 진실은?

입력 2024.09.18. 오전 5:02 기사원문

윤정훈 기자 TALK

31 126

가가

국정원 “北 김정은, 당뇨·고혈압 신약 찾아”
 잦은 숨 헐떡임과 새빨간 얼굴, 심혈관 질환 의심
 수면장애와 스트레스도 겪는 김정은...건강 상태 심각
 유고 대비해 딸 주애 부각 가능성↑

국정원 “北, 김주애 후계자 수업 진행...김정은 건강 이상설도” (종합)

박영훈 기자
 승인 : 2024. 07. 29. 17:52

공유하기 읽기모드 글자크기 기사듣기 인쇄하기

자료: 이데일리, 아시아투데이, 대신증권 Research Center

[북한 체제 불안요인] 북한 체제 급변시 시나리오

북한 정권 세습 구조 유지 전망. 체제 붕괴 과정에서 한반도 전면전 발생시 한국 GDP -37.5% 전망

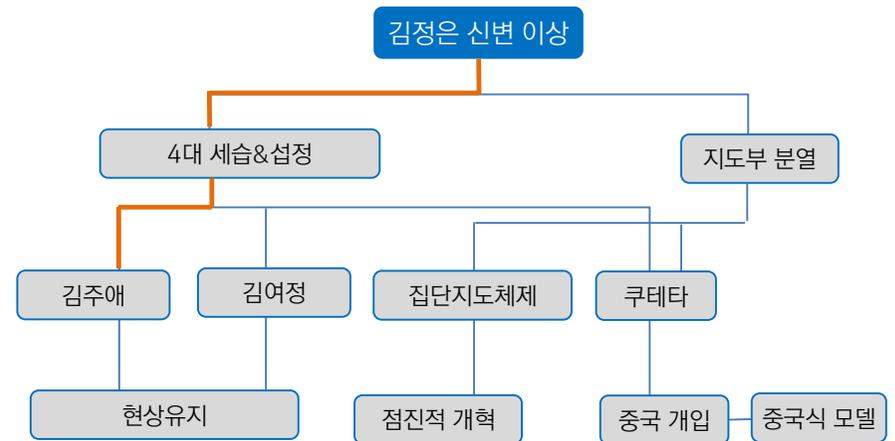
- 북한 정권의 세습 구조는 유지될 것으로 전망: 북한 지도층은 대체로 현재 체제에 대한 불만이 낮은 것으로 분석
 - 다만, 이전 권력 승계 시기보다 불확실성 요인이 많다는 점에서 세습 이후 북한 체제 안정까지는 상당한 시간이 걸릴 수 있다고 판단
- 북한 지도부가 분열될 경우 북한의 도발과 대규모 난민 발생, 지도부 갈등 격화시 쿠데타 등으로 인한 한반도 지정학적 리스크 심화 가능
- 북한 정권 붕괴시 시나리오: 주요국 GDP : 전 세계 -0.5%, 한국 GDP -2.5%, 중국 -0.5%, 미국 -0.4% 예상
- 한반도 전면전 시나리오: 전세계 4조 달러 손실(러-우 전쟁 피해 규모의 두배). 반도체 생산능력 80% 이상 파괴
 - 주요국 GDP : 전 세계 -4%, 한국 -37.5%, 중국 -5%, 미국 -2.3% 전망

한·미의 북한 급변사태 대비 '작전계획 5029' 6대 시나리오

핵·미사일 및 생화학무기 등 대량파괴무기(WMD) 해외유출	>> 한·미 특수부대의 WMD 제거
북한 내 정권교체	>> 내전 상황으로 확대될 경우 한국군 또는 유엔 평화유지군이 사태 수습
쿠데타 등에 의한 내전 상황	>> 중국군의 북한 내 진주 가능성 상정한 수습안 검토
대규모 주민 탈북 사태	>> 한국의 3단계 난민 수용 계획 수립
대규모 자연재해	>> 인도주의적 지원 작전 전개
북한 내 한국인 인질사태	>> 특수부대 등 동원한 구출작전

자료: 주요 언론사, 대신증권 Research Center

북한 체제 급변시 시나리오



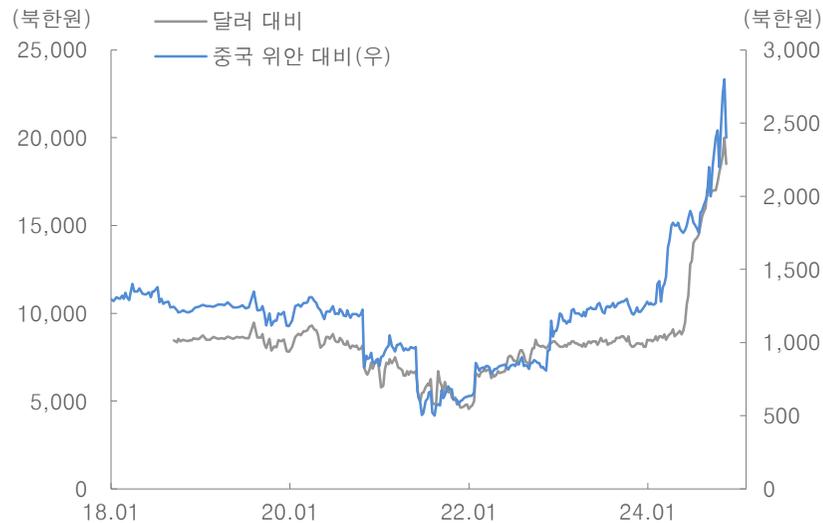
자료: 대신증권 Research Center

[북한 체제 불안요인] 최근 들어 심상치 않은 북한 환율과 물가

달러와 위안화 대비 북한 원화 환율은 올해 들어 두 배 가까이 상승. 주요 상품 물가도 빠르게 상승중

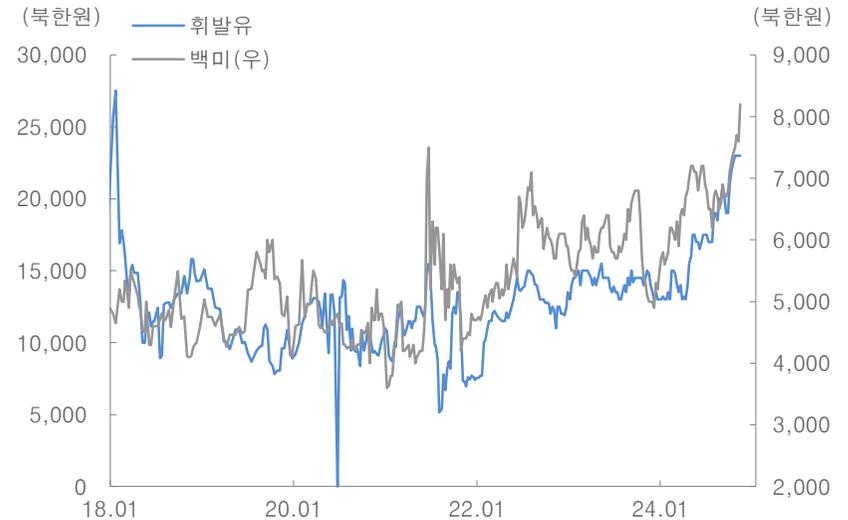
- 안정적으로 유지되던 북한 원화 가치가 올해 들어서면서 급락. 올해 2월까지 위안화 대비 1,200원 수준이었지만 11월에 2,800원 기록
- 중국 위안 대비 북한 원화는 올해 +87.5% 상승. 달러 대비로는 +117.6% 급등
- 대규모 무역적자 지속과 북한 내부의 외화사용 금지 정책 등이 원인인 것으로 분석. 최근 화폐개혁 루머도 나오는 모습
- 환율 급등과 함께 주요 상품 가격도 상승. 휘발유는 연초 이후 +76.9%, 백미는 +49.1% 상승. 북한 주민들 물가 부담 가중
- 최근 환율 급등과 주요 상품가격의 상승은 북한 주민의 불만 확대에 연결될 수 있는 요인

올해 들어 북한 환율 급등



자료: 아시아프레스, 대신증권 Research Center

북한내 주요 상품가격도 가파르게 상승하기 시작



자료: 아시아프레스, 대신증권 Research Center

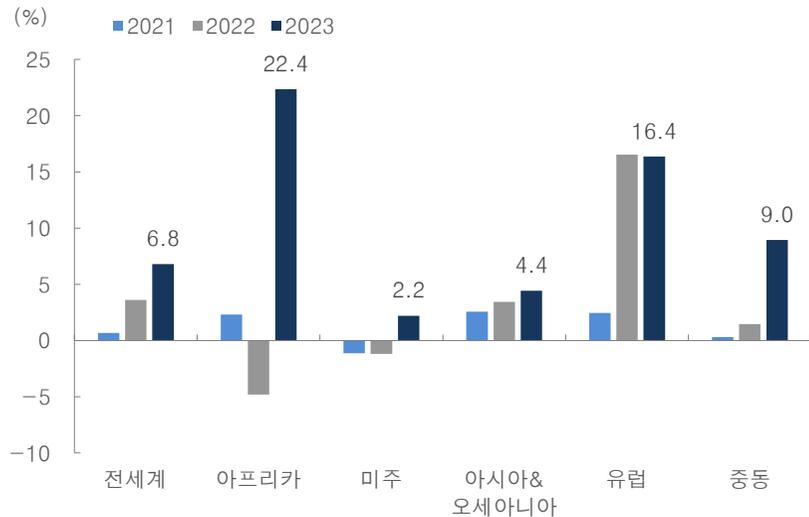
러·우 전쟁 종료시 투자 테마

[방위산업] 주요 지역 분쟁 장기화로 글로벌 국방비 지출 큰 폭 증가

2021년 이전은 연평균 1.1% 성장했지만, 2025~2028년은 연평균 3.2% 성장 기대

- SIPRI(스톡홀름 국제평화연구소)에 따르면 러·우 전쟁으로 2022년과 2023년 유럽 지역 국방비 지출은 2년 연속 16% 중반 성장
 - 중동지역 분쟁으로 인해 중동과 아프리카 지역의 국방비도 2023년에 큰 폭으로 상승. 2023년에는 글로벌 전반적으로 성장률 확대
 - 전쟁이 장기화되면서 주요국 군수물자는 고갈된 상황. 상당 기간 군비 확충을 위한 국방비 지출 지속 예상
 - Forecast International에서는 전쟁이 종료되더라도 2025~2028년 글로벌 국방비 지출은 연평균 3.2% 성장할 것으로 전망
 - 이는 러·우 전쟁 발발 전인 2021년 이전 10년간 연평균 성장률 1.1%에 비해 3배 가까이 높아진 수준
- 시대별 글로벌 국방비 연평균 성장률: 2011~2021년 +1.1%, 2022~2024년 +7.2%, 2025~2028 +3.2%

주요 권역별 국방비 지출 증가율



자료: SIPRI, 대신증권 Research Center

전쟁 장기화로 무기 고갈중

동아일보 구독 PICK

트럼프 “美무기고 텅 비었다”... K방산 ‘1000조 시장’ 기회

입력 2024.11.12. 오전 3:06 기사원문

변종국 기자

400 389

[트럼프 시대] K방산의 도전
 ‘미군 재건’ 대규모 자금 투입예고

머니투데이 구독

태평양도 방어해야 하는데...방공 미사일 고갈되는 미국 방부

입력 2024.10.31. 오전 6:11 · 수정 2024.10.31. 오전 6:11 기사원문

김희정 기자

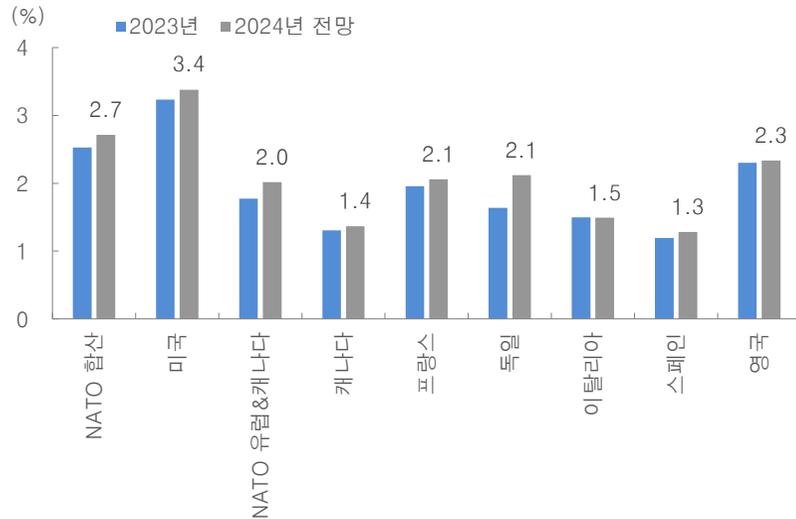
자료: 동아일보, 머니투데이, 대신증권 Research Center

[방위산업] 트럼프의 NATO 가입국에 대한 방위비 증액 요구도 방위산업에는 긍정적

국방예산 증가 흐름 속에 무기 획득 예산의 탄력적 상승 기대

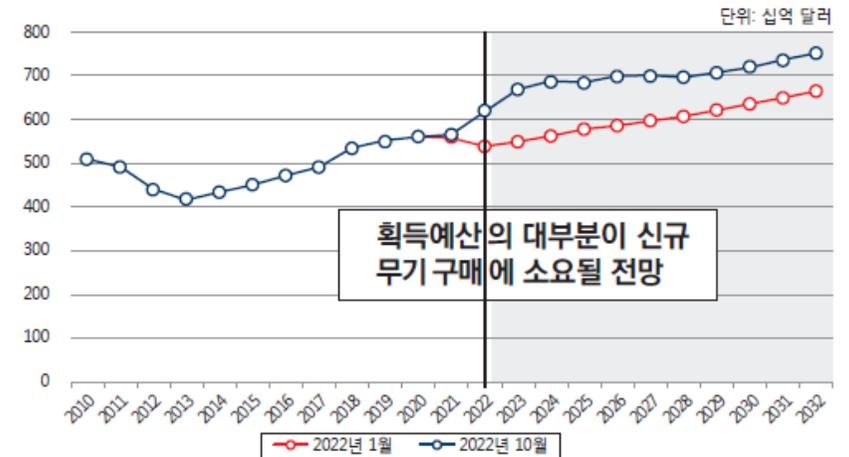
- 트럼프 대통령 당선인은 NATO 회원국에 방위비를 GDP의 3% 수준으로 인상해야 한다고 요구
- 미국의 국방비 지출은 꾸준히 3%대 중반 기록. 2024년 NATO 전체 기준으로 국방비는 GDP 대비 2.7% 예상되지만 미국 제외시 2.0%
- 캐나다, 이탈리아, 스페인 등 주요 선진국의 경우 GDP 대비 국방비 수준은 2% 미달
- NATO 회원국들이 GDP 대비 1% 수준으로 국방비를 인상할 경우 글로벌 국방비는 5,000억달러(약 700조원) 규모가 늘어나는 효과
- 산업연구원원은 글로벌 무기획득 예산이 2022년에는 국방예산 대비 28% 수준이었지만, 2032년까지 30% 수준으로 확대 예상
- 러·우 전쟁종결 협상에서 우크라이나에는 러시아의 군사적 위협을 막을 무장을 제공할 것으로 언급. 글로벌 무기 수요에 긍정적 요인

NATO 주요국 GDP 대비 국방비 지출 규모 예상치



자료: NATO, 대신증권 Research Center

러·우 전쟁 이후 글로벌 무기획득 예산 가파른 상승세 전망



자료: Aviation Week(2022)를 기초로 산업연구원 작성, <https://aviationweek.com/>
 주: 경상가 기준.

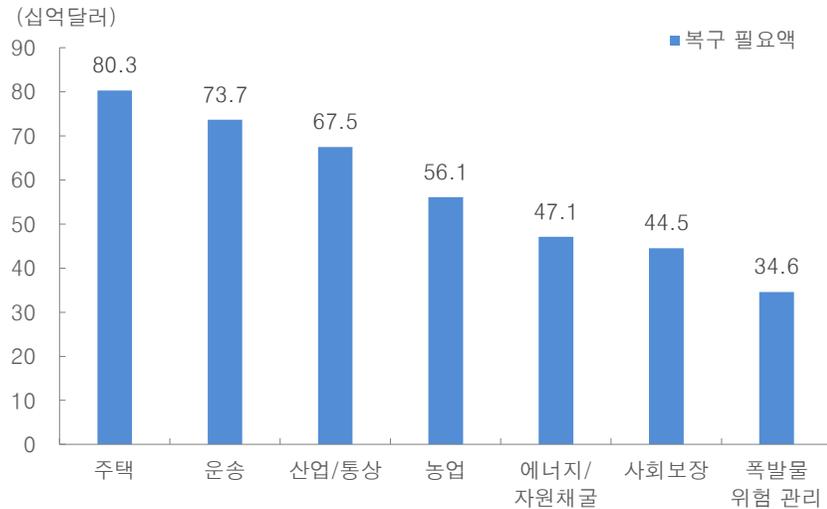
자료: 산업연구원, 대신증권 Research Center

[우크라이나 재건 사업] 우크라이나 복구를 위해 향후 10년간 4,860억 달러 이상 필요 예상

핵심 복구 분야는 주택건설, 운송, 에너지, 보건 등. 우리나라도 우크라이나 재건 사업 단일 채널인 MDCP에 참여

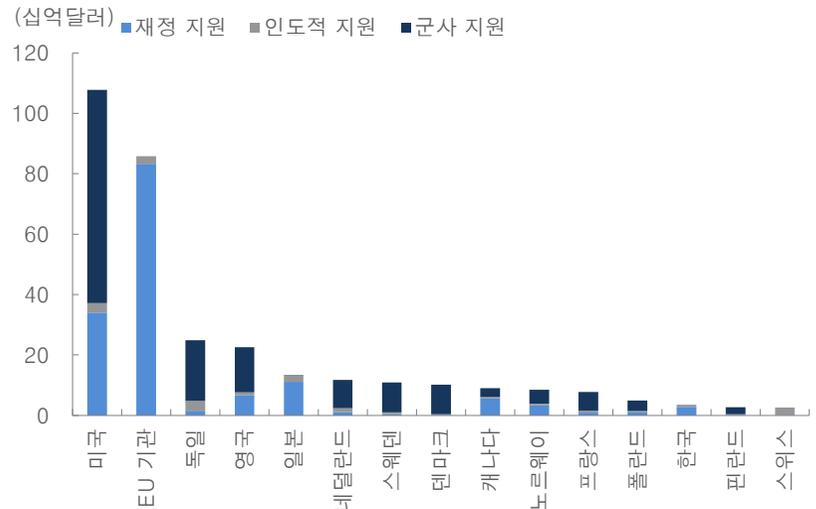
- 세계은행의 우크라이나 긴급피해 및 재건 소요 분석 보고서에 따르면 우크라이나 재건에 향후 10년간 4,860억 달러 필요 예상
- 이는 우크라이나 2021년 명목 GDP 대비 2.4배 수준. 2024년 2월 추정치인 만큼 복구 필요액은 더 늘어났을 것으로 예상
- 부문별로 보면 주택, 운송, 산업/통상, 농업 부분의 복구 필요액이 클 것으로 전망
- 전쟁으로 우크라이나 전체 주택의 10% 이상이 파괴된 것으로 추정
- 우크라이나 재건은 다자공여자공조플랫폼(MDCP)으로 채널을 단일화. 우리나라도 G7과 네덜란드, 노르웨이, 스웨덴과 함께 회원국 참여
- 지난 8월 기준 우리나라의 우크라이나 지원 약정 금액은 33억 달러 수준으로 규모면에서 13위 기록중

우크라이나 재건 부문별 복구 필요액



자료: KIEP, 세계은행, 대신증권 Research Center

우크라이나 지원 상위 15개국 현황(약정액 기준)



자료: Kiel Institute, 대신증권 Research Center

[우크라이나 재건 사업] MDCP에서 유럽 영향력이 약화될 경우 우리에게 상대적으로 긍정적

유럽의 러시아 동결자산을 활용한 자금 지원 계획의 철회 가능성과 자국 국방비 증액으로 인한 우크라이나 지원 부담

- 우크라이나 지원은 미국과 유럽이 주도. 지원금액이 높을수록 재건사업의 참여 우선순위가 높아질 수 있다는 점에서 한국은 다소 불리
- EU는 G7국가와 EU회원국에서 동결된 러시아 자산 약 2,820억달러의 수익금을 우크라이나 지원금으로 투입중
- 러·우 전쟁 종료 협상에서 러시아 동결자산 제재 해제 가능성, 트럼프의 방위비 증액 등으로 우크라이나 지원 부담은 가중
- 미국과 유럽의 갈등이 커지는 상황은 우리에게 기회요인이 될 것으로 전망
- 한국의 ‘우크라이나 재건협력 대표단’과 우크라이나 정부는 키이우 교통 마스터플랜 등 6대 선도 프로젝트 발표
- KOTRA에서는 우크라이나 재건 사업 참여시 유망한 분야로 재생에너지, 원전, 전력 기자재, 상·하수도 처리시설 복구 사업 제시

한국-우크라이나 재건협력 6대 프로젝트



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

한국-우크라이나 6대 선도 프로젝트 주요 내용

프로젝트명	참여기관(업체)	프로젝트 내용
키이우 교통 마스터플랜	한국해외인프라도시개발지원공사(KIND)	전쟁으로 파괴된 교통 시설을 스마트·저탄소 기반으로 복구하기 위한 광역 교통망 및 사업계획 수립
우만시 스마트시티 마스터플랜	KIND, 한국수자원공사	재난·재해 대응, 친환경에너지, 모빌리티 등 도시기반시설 설루션 제시
브리슬릴 공항 현대화	한국공항공사	시스템 현대화, 안전 관련 시설 정비, 활주로 정비·확장 등 운역과 인프라 정비를 아우르는 종합계획 수립
무차시 하수처리시설	한국환경산업기술원	지역 주민의 쾌적한 생활 환경 마련을 위한 하수처리시설 계획 수립
카호우카 원 재건 지원	한국수자원공사	2023년 6월에 붕괴된 카호우카 원과 밀전소 재건을 위한 기술 지원
철도노선 고속화	국가철도공단	키이우-몰란드 국경 등 우크라이나의 주요 철도 노선에 대한 사업계획 수립 지원

자료: 「23억달러 공여협정 정식 체결-정부, 우크라이나 6대 선도사업 시동」(2023. 9. 15.), 온라인 기사(검색일: 2024. 8. 6.).

자료: KIEP, 대신증권 Research Center

[우크라이나 재건 사업] 현지 거점국가로 거론되는 폴란드 주목

과거 일본은 한국전쟁 이후 복구 과정에서 거점국가의 역할을 통해 50~60년대 고성장의 기반을 마련

- 우크라이나 재건을 위한 현지 거점 국가 후보: 1) 폴란드, 2) 루마니아, 3) 튀르키예
- 루마니아는 흑해 안전 문제와 역량 부족, 튀르키예는 EU회원국이 아니고 러시아와의 친밀 관계 등으로 우선순위 높지 않을 것으로 예상
- NATO 회원국인 폴란드는 우크라이나 향 무기 공급을 담당하는 등 지역 안보의 중심 국가 역할 수행
- 폴란드는 동유럽 국가중 가장 빠르게 성장하며 현재 경제규모 기준 전세계 21위에 위치. EU에서 다섯번째로 큰 내수 시장
- 과거 일본은 한국전쟁 이후 한국재건사업의 거점 국가가 되면서 50~60년대 고성장 기반을 마련한 것으로 평가

폴란드와 우크라이나 재건사업 논의중. 철도도 연결 추진

연합뉴스 구독

국토부, 폴란드와 '우크라이나 재건사업' 협력 방안 논의

입력 2024.11.17. 오전 11:24 · 수정 2024.11.17. 오전 11:25 기사원문

오예진 기자

3 5

매일경제 구독

'원팀코리아' 우크라이나 철도 재건사업 참여

입력 2023.11.22. 오후 5:25 기사원문

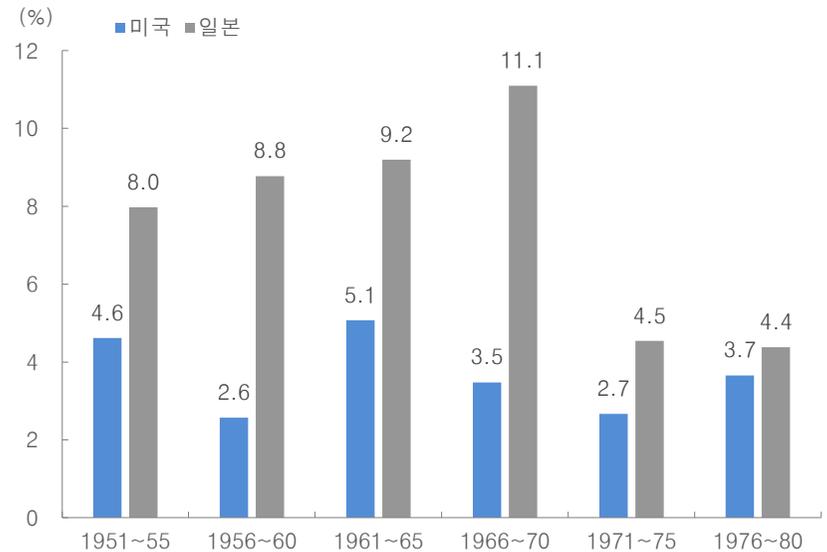
홍혜진 기자

6 댓글

20~22일 우크라이나 수도 키이우 방문
우크라 철도공사와 재건사업 업무협약
우크라-폴란드 고속철도 등 7개 사업 추진

자료: 연합뉴스, 매일경제, 대신증권 Research Center

한국전쟁 이후 고성장을 달성했던 일본



자료: 대신증권 Research Center

[우크라이나 재건 사업] 폴란드는 3개 바다 이니셔티브에서도 핵심 위치

3SI는 폴란드와 크로아티아 중심으로 중동부 유럽 12개국의 공동개발 프로젝트

- 현재 진행중인 3개 바다 이니셔티브(Three Seas Initiative, 3SI)에서 폴란드가 핵심 위치라는 점도 중요
- 3SI는 과거 소련의 영향권 하에 있던 동유럽 국가들의 개발이 뒤쳐진 것을 만회하기 위한 프로젝트
- 발트해-아드리아해-흑해를 잇는 에너지, 교통, 디지털 분야 인프라의 역내 공동개발 목표
- 폴란드와 크로아티아가 중심이 되어 개발 추진. 미국은 10억달러 투자 결정. 러·우 전쟁 종료 이후에는 러시아에 ‘교통장막’ 역할 가능
- 현재 폴란드 주식시장 PER은 유럽시장 대비 저평가 되어 있는 상황. 폴란드 즈위티화는 2022년 9월 이후 유로화 대비 강세

3개 바다 이니셔티브 참여국



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

폴란드 유럽시장 대비 상대 PER과 환율 추이



자료: Refinitiv, 세계은행, 대신증권 Research Center

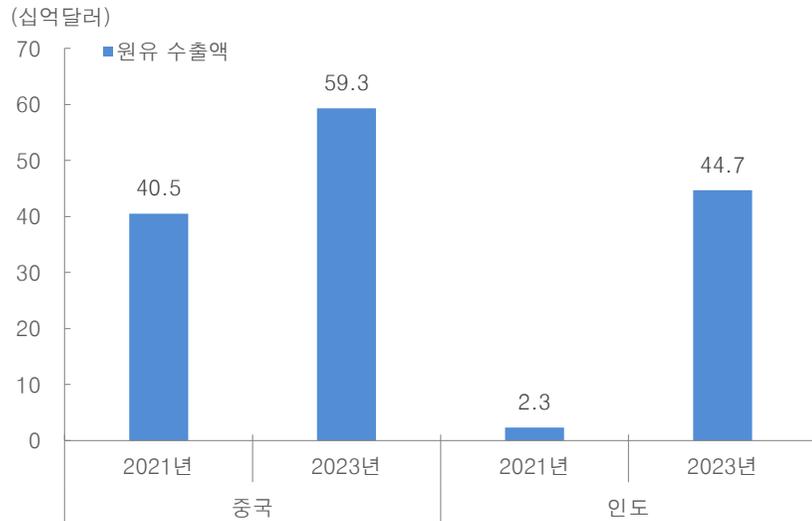
러시아 제재 해제시 투자 테마

[러시아 제재 해제] 중국 경쟁업체의 저가공세가 완화될 수 있는 화학주

러시아산 저가 에너지 자원 도입으로 저가공세를 펼쳤던 중국과 인도

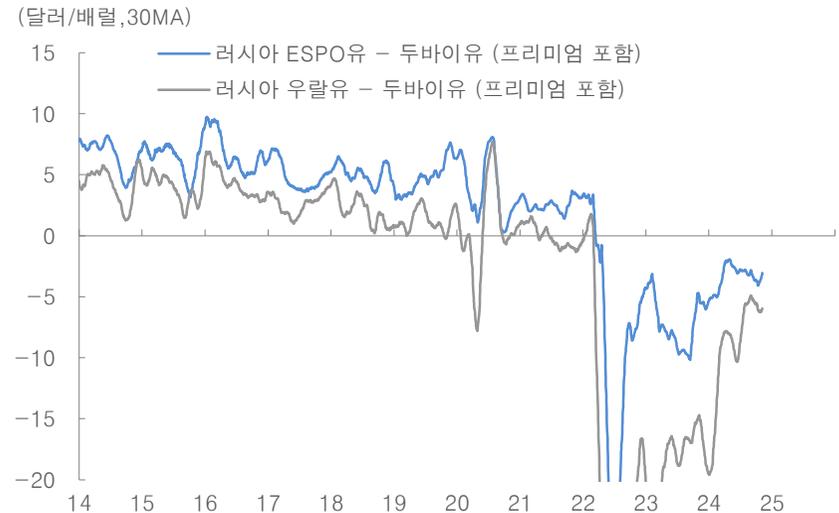
- 러·우 전쟁이후 대러시아 제재가 시행. 미국, 호주, 영국 등은 러시아산 원유 수입 금지
- 러시아는 추적이 어려운 노후 선박을 이용해 중국과 인도 등지에 원유 수출. 중국과 인도의 러시아산 원유 수입금액 큰 폭으로 증가
- 러시아 원유와 두바이유를 비교하면 러시아산 원유의 가격이 훨씬 저렴. 중국은 낮은 원재료를 바탕으로 적극적으로 저가 공세 시행
- 대한상공회의소에 따르면 정유·석유화학 업체중 30.7%가 중국의 저가공세가 매출과 수주 등 실적에 영향 있다고 응답(전체 평균 27.6%)
- 대러시아 제재가 풀리고 러시아산 원유가 제값에 팔린다면 그동안 수혜를 입었던 중국과 인도 화학주는 부정적
- 중국의 저가 공세 완화와 함께 재건 수요 확대와 글로벌 제조업 경기 회복까지 연결된다면 국내 화학주에 긍정적일 것으로 예상

러시아의 중국/인도향 원유 수출액 변화



자료: KOTRA, 대신증권 Research Center

러시아 통해 마진 확대했던 중국과 인도계 정유/화학사에 악재



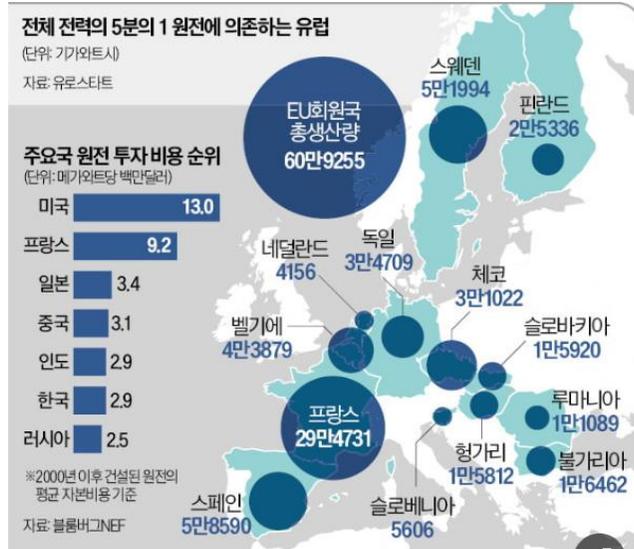
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[러시아 제재 해제] 러·우 전쟁 종료후 중동부 유럽 원전 수요 증가 기대

동유럽 국가들 향후 10년 내에 최소 12기의 신규 원전 도입 계획

- 러·우 전쟁 이후 유럽연합(EU) 회원국들은 러시아산 화석연료 의존도를 낮추기 위해 노력
- 중동부 유럽 국가들은 탄소 배출 감소, 에너지 안보 문제 해결 측면에서 가장 빠른 해결책으로 원자력 발전을 선호
- 전쟁이 종료되면 러시아산 핵연료 수입에도 지장이 없을 것으로 예상. 원전 발전소 건설에 긍정적 요인
- 체코를 비롯한 폴란드, 슬로바키아, 슬로베니아 등 동유럽 국가들은 향후 10년 내에 최소 12기의 신규 원전 도입 계획
- 우크라이나는 전쟁중 석유화학발전소 36개 중 22개 손상 또는 파괴. 올해 원자로 4기 건설할 것이라 발표

유럽 주요국 원자력 발전 용량



자료: 한국경제, 대신증권 Research Center

뜨거워 지고 있는 동유럽 원전 수주전

'체코 다음은 어디'...원전사업 청신호에 국내 건설사 추가 수주 기대감↑

입력 2024.09.22 오후 2:19 · 수정 2024.09.22 오후 2:20 [기사원문](#)

김동규 기자

👍 8 💬 12

🔊 🔍 🔄 📄

대우건설 포함 '팀코리아' 두코바니 원전 2기 우선협상대상자
유럽·중동 등서 한국기업 원전 추가 수주 기대감 커져

동유럽엔 신규 원전 12기가 더 남아있다 [최준영의 경제 바로읽기]

입력 2024.07.27 오후 12:00 · 수정 2024.07.27 오후 2:30 [기사원문](#)

👍 37 💬 34

🔊 🔍 🔄 📄

경쟁력 떨어진 프랑스 제치고 체코 사업 따내
동유럽 국가들 원전 확대 움직임...체코 수주는 첫걸음

자료: 뉴스원, 시사저널, 대신증권 Research Center

[러시아 제재 해제] 러시아의 적극적인 북극항로 개척. 국내 조선사 쇄빙선 관심 재개 기대

2020년에 러시아 선사와 계약했던 쇄빙선 선박의 수주 취소나 인도 연기 관련 리스크 해소 가능성도 긍정적

- 북극항로는 북극해를 통과해 아시아 대륙과 유럽을 잇는 항로. 짧은 수송시간에 따른 비용절감 가능성으로 주목
- 한국의 경우 북극항로를 활용하면 기존항로 대비 거리는 32% 단축, 운항일수도 32% 줄어드는 것으로 추정
- 북극항로가 쇄빙선 없이 운항이 불가능하고, 기술과 경험 부족도 부각되었지만 지구온난화로 북극항로 운항 여건은 개선되는 모습
- 러시아는 러·우 전쟁으로 흑해 제한과 유럽으로 막힌 육로 루트 극복 위해 북극항로 적극 개발. 2035년까지 2조루블(45조원) 투자 계획
- 러시아 제재로 인해 삼성중공업과 한화오션은 러시아 선사로부터 수주한 쇄빙선의 대금을 지급받지 못한 상황
- 러시아 제재 리스크 해소와 함께 쇄빙선 수주 재개까지 이어질 경우 국내 조선사에게는 긍정적일 것으로 예상

북극항로와 기존항로 비교



자료: SeaVantage, 대신증권 Research Center

러시아 제재 이후 쇄빙선 관련 리스크 확대

뉴스 구독

비싼 쇄빙선 만들다 멈췄다...K-조선 때린 '러 제재' 리스크

입력 2023.12.28. 오전 9:37 · 수정 2023.12.28. 오전 9:38 기사원문

배지윤 기자

추천 댓글

러시아 즈베즈다 조선소, 美SDN 리스트 등재시 국내 조선사 영향 불가피
삼성중공업, 10척 블록 제작 중단...한화오션, 계약 해지 통보 후 새 주인 물색

국내 조선사들, 잇따르는 수주 취소·연기...“발주처 지정학적 리스크 꼼꼼히 따져야”

입력 2024-06-18 15:47 | 수정 2024-06-19 13:44

김해욱 기자 haewo0k@etoday.co.kr

삼성중, 러시아 측 취소 통보 받아
선박 수주 취소·연기 사례 늘어
지정학적 리스크가 계약 자질로 이어져
“계약 앞서 발주처 리스크 면밀히 살펴야”



자료: 뉴스원, 이투데이, 대신증권 Research Center

북한 경제협력 투자 테마

[북한 경제 협력] 현재 북한 체제에서 경제 개방시 한국보다 일본 주목

한국 문화 유입은 북한 체제에 대한 위협이 될 수 있어 한국은 배제될 것으로 예상. 일본은 대규모 식민지 배상금 명분 보유

- 북한은 '두 개의 국가론'을 주장하면서 대한민국을 적대국가로 규정
- 드라마, 화장품 등 한국의 문화 유입 또한 체제에 대한 위협으로 인식해 철저하게 금지하고 있는 상황
- 현재 북한 체제가 유지될 경우 경제협력에서 한국은 배제될 가능성 높다고 판단
- 반면, 대규모 식민지 배상금이란 명분을 보유한 일본 주목
- 북한이 일본에 제시한 식민지 배상금 규모는 50억 달러 ~ 200억 달러로 추정. 북한 2023년 명목 GDP의 17 ~ 67% 수준
- 일본은 대규모 배상금 지급에 대한 조건으로 주요 협력 산업에 대해 일본 기업의 우선 진출을 요구할 가능성 높다고 판단

북한은 체제 위협에 대한 인식 속에 한국을 적대국가로 규정

YTN 

북한, '남북 도로·철도 폭파' 전격 보도... "한국은 적대국가"

입력 2024.10.17. 오후 1:04 · 수정 2024.10.17. 오후 1:08 

한국일보 

한국 드라마, K팝, 화장품 유입에 흔들리는 북한 사회 [북한인권보고서]

입력 2023.03.30. 오후 3:01 

 문재연 기자

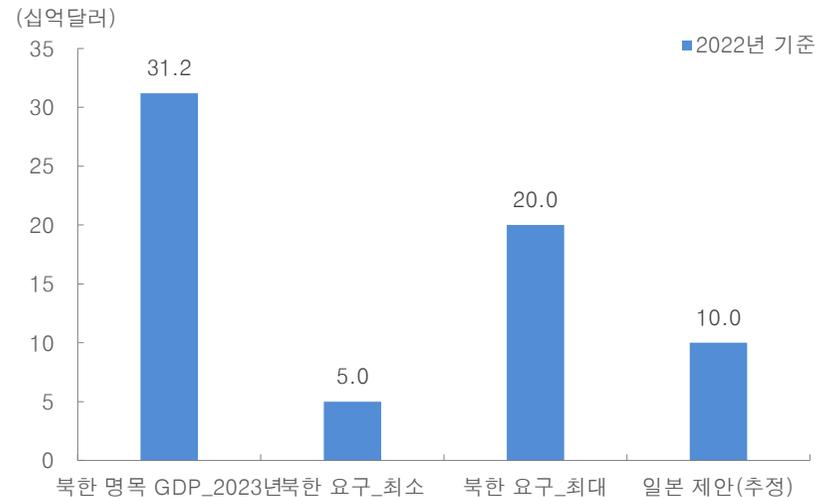
 1 

北, 남한 영상·문화 소비 단속 위한 전담조직 구성
한국 드라마 시청 10대 총살당하기도
2020년 반동사상문화배격법 제정...남한 표현 금지

자료: YTN, 한국일보 대신증권 Research Center

북한 명목 GDP와 식민지 배상금 규모 비교(2023년 기준)



자료: 한국은행, 대외경제정책연구원, 대신증권 Research Center

[북한 경제 협력] 2009년부터 일본정부는 BOP 시장 진출을 적극적으로 지원

일본이 동남아시아와 아프리카에서 진행했던 BOP 사업 경험은 북한 진출에도 도움을 줄 것으로 예상

- BOP(Bottom of Pyramid)는 연소득 3,000달러 미만의 저소득층 의미. 전세계 인구의 70%를 차지하며 소비시장은 5조달러로 추정
- IFC(국제금융공사)는 BOP 유망 비즈니스로 식품(2.9조 달러), 에너지(4,330억 달러), 주택(3,320억 달러) 운송(1,792억 달러) 등 선정
- 일본 정부는 2009년 들어 새로운 해외시장을 창출하고, 일본경제 활성화와 개발도상국 생활수준 향상을 목적으로 BOP 사업 지원
- BOP 사업은 지속 가능한 성장을 위한 동반자적 시각과 소비자 맞춤형 제품 생산이 필요
- 일본 BOP 사업의 동남아시아와 아프리카 현지 경험은 북한 진출에도 도움을 줄 것으로 예상
- 북한 경제협력 수혜 업종으로 주목받는 건설, 전력, 인프라, 상사 뿐만 아니라 BOP 관련 기업에 대한 관심 확대 필요

BOP는 연소득 3,000달러 미만의 저소득층 대상 사업



자료: 매일경제, 한국일보 대신증권 Research Center

일본 기업 BOP 진출 사례

기업	진출국가	진행사업
아지노모토	나이지리아	나이지리아 최소 유통지폐인 5나이라 정가의 소량 포장 패키지 출시 출시 이후 매출액은 10배 이상 증가
	가나	아기 이유식 단계 이후 영양부족 문제 해결위해 비타민과 미네랄을 보강한 옥수수죽 개발
야마하발전기	인도네시아	인도네시아 현지 수질분석을 바탕으로 독자적인 수처리 시스템 제공
사라야	우간다	화장실 프로젝트를 통해 손씻기 교육, 손소독제 보급, 공립 병원 위생환경 개선
스미토모 화학	아프리카	오리세트넷이라는 모기장 개발 생산을 통해 말라리아 퇴치 기여

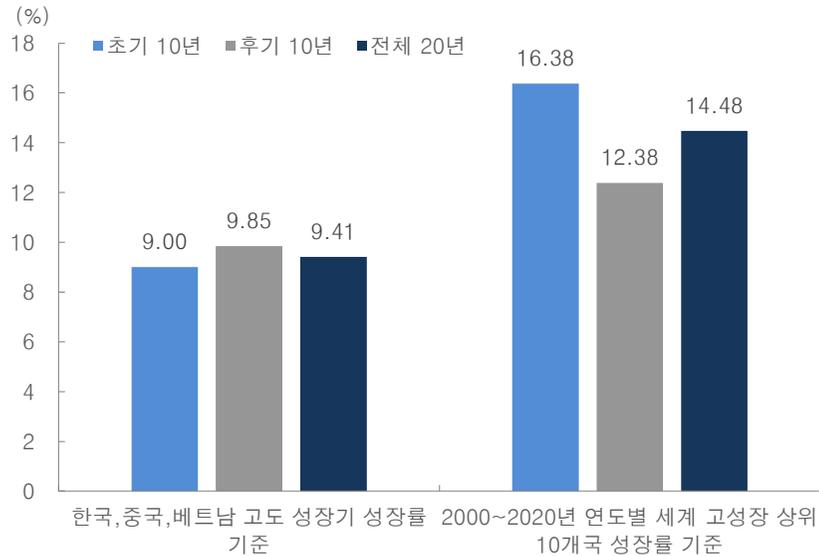
자료: 요시모토 코지&배일현 '일본기업의 BOP시장 진출전략에 관한 탐색적 연구', 대신증권 Research Center

[북한 체제 전환 이후 경제협력] 북한의 체제 전환은 중장기 투자 기회

북한 비핵화와 개혁개방에 따른 경제성장률은 향후 20년 이상 연평균 9% 이상 전망

- 북한의 지배구조 체제가 전환될 경우 새로운 지도층은 명분을 확보하기 위해서 경제 개발을 우선적으로 추진할 것으로 예상
- 주변국 이해관계가 첨예하고 위험 요인도 큰 만큼 특정국가가 독점하기 보다는 주요국이 공동으로 진출할 것으로 예상
- 북한 경제 개방시 20년 이상 연평균 9% 이상의 성장 전망
- 우선적으로 전력, 통신, 도로 등 인프라 관련 산업과 주요 소재 섹터 관심
- 철도는 동해안에 북한의 주요 군사시설 배치로 개발 어려움. 철도보다 도로 개발 주목. 핵심 거점 지역과 함께 도로가 연결되는 소도시 관심
- 핵심거점 지역은 2023년에 발표된 북한 '지방발전 20×10 정책'의 1차 개발지 참고

북한 비핵화와 개혁개방에 따른 경제 성장률 전망



자료: 한국개발연구원, 대신증권 Research Center

북한 '지방발전 20×10 정책' 1차년도 개발지



자료: 로동신문을 참고해 현대경제연구원 작성, 대신증권 Research Center

[북한 체제 전환 이후 경제협력] 남북경제협력 관련주

트럼프 대통령 당선으로 높아진 남북경제협력주에 대한 관심은 단기에 머물 것으로 예상

- 트럼프가 대통령에 당선되면서 미국과 북한의 협상 기대감 확대. 남북경제협력주에도 관심 높아지는 모습
- 하지만, 북한의 체제가 유지되는 경우 우리나라는 경제협력에서 배제될 수 있다는 점에서 남북경협주에 대한 조심스러운 접근 필요
- 북한의 체제가 전환될 경우 우리나라 기업들의 북한 경제협력 진출 가능성이 높아질 것으로 예상

남북경제협력 관련주

내용	종목
DMZ 인근 토지 보유	코마스, 일신석재, 이화공영
농업/비료지원	조비, 경농, 남해화학, 효성오앤비, 농우바이오, 팜스토리, 이지바이오
가스관 사업	대동스틸, 동양철관, 하이스틸, 스틸플라워
전력공급	광명전기, 제룡전기, 제룡산업, 선도전기, 이화전기, 대원전선, 씨엔플러스, 보성파워텍, 세명전기, 비츠로시스, 비츠로테크
의약품지원	녹십자
건설	현대건설, 태영건설, 유진기업, 현대산업개발

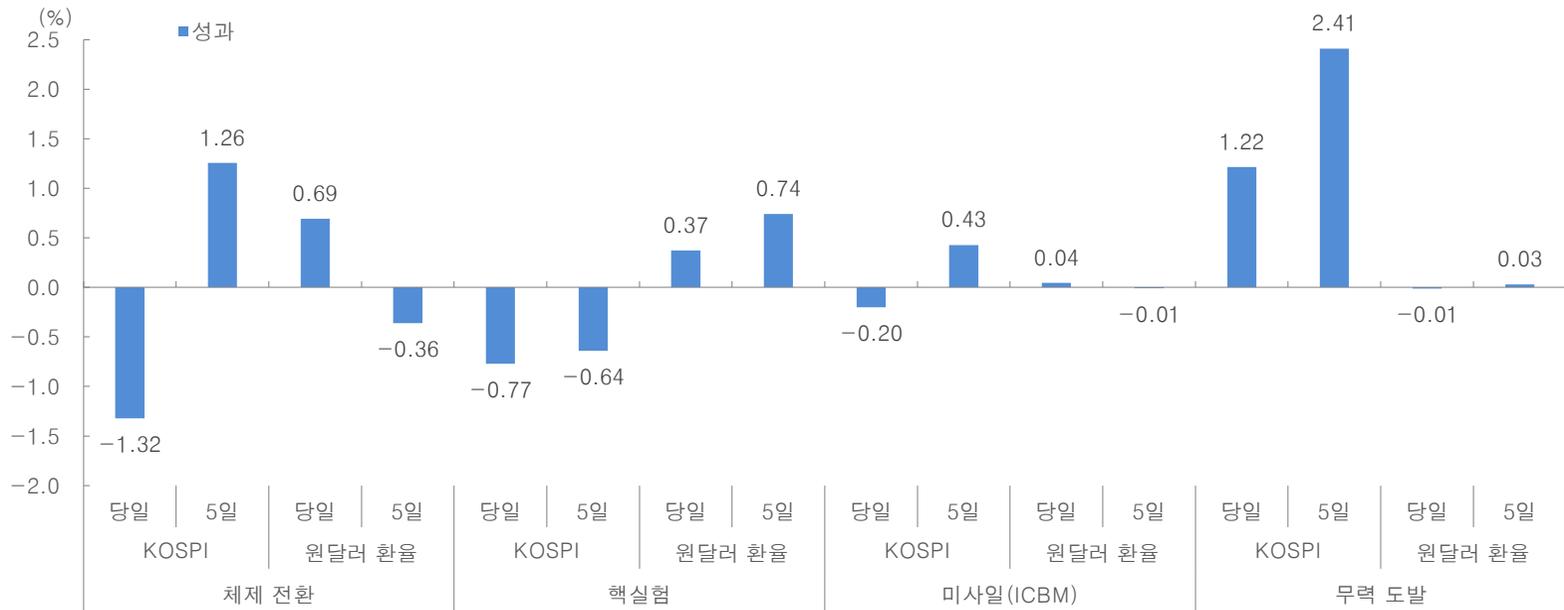
자료: 대신증권 Research Center

[북한 도발 관련] 과거 한국 금융시장에 미치는 부정적 영향은 일시적

북한 도발로 인한 단기 조정은 낙폭과대주 매수 기회

- 과거 북한 지도자 사망과 세습, 핵실험, 미사일 발사 등 주요 이슈는 한국시장에 일시적으로 부정적인 영향을 미치는 모습
- 발생 당일에는 한국 증시가 다소 부진한 모습을 보였지만 5거래일 성과를 비교해보면 부정적 영향이 지속되지 않았던 것으로 나타남
- 북한 도발로 인한 단기 조정은 오히려 낙폭과대주 매수 기회로 활용할 수 있다고 판단
- 다만, 7차 핵실험의 경우 전술핵실험이 될 수 있다는 점, 4대 세습은 과거 보다 불확실성이 높다는 점에서 두 가지 변수 발생은 대비 필요

과거 북한 리스크 확대시 금융시장 반응(분류별 평균 기준)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[북한 도발 관련] 주요 사건과 금융시장 반응

북한 관련 이슈로 인한 금융시장 충격은 대체로 당일만 크고, 이후 빠르게 완화되는 모습

구분	일자	내용	KOSPI(%)		S&P500 대비 상대 수익률(%p)		원/달러 환율(%)	
			당일	5거래일	당일	5거래일	당일	5거래일
지도자 사망	1994-07-09	김일성 사망	0.78	1.03	0.78	0.17	0.00	0.02
	2011-12-19	김정일 사망	-3.43	1.48	-2.25	-2.26	1.38	-0.75
	평균		-1.32	1.26	-0.74	-1.05	0.69	-0.36
핵실험	2006-10-09	1차	-2.41	-0.25	-2.44	-1.39	1.55	0.53
	2009-05-25	2차	-0.20	-0.56	-0.20	-4.18	0.09	0.61
	2013-02-12	3차	-0.26	1.59	-0.36	1.47	-0.48	-1.28
	2016-01-06	4차	-0.26	-2.05	1.05	1.81	0.81	1.86
	2016-09-09	5차	-1.25	-1.84	1.20	0.06	0.66	2.53
	2017-09-03	6차	-0.23	-0.72	-0.43	-0.45	-0.40	0.19
	평균		-0.77	-0.64	-0.20	-0.45	0.37	0.74
미사일(ICBM)	2022-11-18	화성-17	0.06	-0.06	-0.41	-2.11	0.09	-0.79
	2023-02-18	화성-15	-0.98	-1.47	-0.70	0.44	1.16	0.95
	2023-03-16	화성-17	-0.08	1.56	-1.83	0.41	0.70	0.30
	2023-04-13	화성-18	0.43	0.96	-0.89	-0.57	-1.14	0.01
	2023-07-12	화성-18	0.48	1.76	-0.26	-0.85	-0.38	-2.57
	2023-12-18	화성-18	0.13	1.40	-0.32	0.65	0.07	0.51
	2024-10-31	화성-19	-1.45	-1.17	0.41	-3.15	-0.19	1.53
	평균		-0.20	0.43	-0.57	-0.74	0.04	-0.01
무력 도발	1996-09-18	강릉 무장공비 침투	0.04	-1.61	0.26	-2.12	0.16	-0.56
	1999-06-15	제1연평해전	-2.21	5.73	-2.77	1.48	-0.38	-0.38
	2002-06-29	제2연평해전	4.55	10.89	4.63	11.06	0.06	-0.25
	2008-07-11	금강산 관광객 피살	1.96	-0.77	3.07	-1.32	-0.02	0.98
	2009-11-10	대청해전	0.35	0.99	0.36	-0.49	0.10	-0.51
	2010-03-26	천안함 피격	0.55	1.82	0.48	0.76	-0.32	-1.42
	2010-11-23	연평도 포격전	-0.79	-2.51	0.64	-1.67	1.05	2.39
	2020-06-16	개성공단 남북공동연락 사무소 폭파	5.28	4.72	3.38	3.05	-0.74	-0.02
	평균		1.22	2.41	1.26	1.34	-0.01	0.03

[북한 도발 관련] 전술핵실험 또는 국내 주요 시설 공격은 국내 경제에 큰 타격 가능

국내 기업들의 점유율이 높은 산업의 해외 경쟁업체가 반사이익을 볼 것으로 예상

- 북한 도발 중 가장 큰 위협은 전술핵실험과 국내 주요 시설에 대한 직접 공격
- 전술핵실험 성공은 핵보유국 지위로 가는 마지막 단계. 하지만 미국과 중국 모두 북한의 전술핵 실험을 반대하는 입장
- 북한의 전술핵실험시 한반도 지정학적 리스크는 고조될 가능성 높다고 판단
- 북한 전술핵 보유시 한국과 일본 뿐만 아니라 대만 등 주변국 핵 보유 시도로 연결. 중국은 절대 받아들이기 어려운 안보 지형
- 북한의 도발이 강해지는 과정에서 국내 주요 시설에 직접적인 타격이 실시될 경우 국내 금융시장 큰 혼란에 빠질 가능성 높다고 판단
- 국내에서 생산비중이 높은 산업의 경우 생산과 수출에 큰 차질 발생 가능. 메모리 반도체, 2차전지, 스마트폰 등 해외 경쟁업체 수혜 예상

북한 핵실험 가능성 우려 고조

“미국 대선 전후 북한 핵실험 가능성”... 한·미 시나리오별 첫 협의

입력 2024.09.05. 오후 6:47 · 수정 2024.09.05. 오후 9:31 기사원문

박영준 기자

추천 4

🔊 🔊 🗣️ 📄 📄

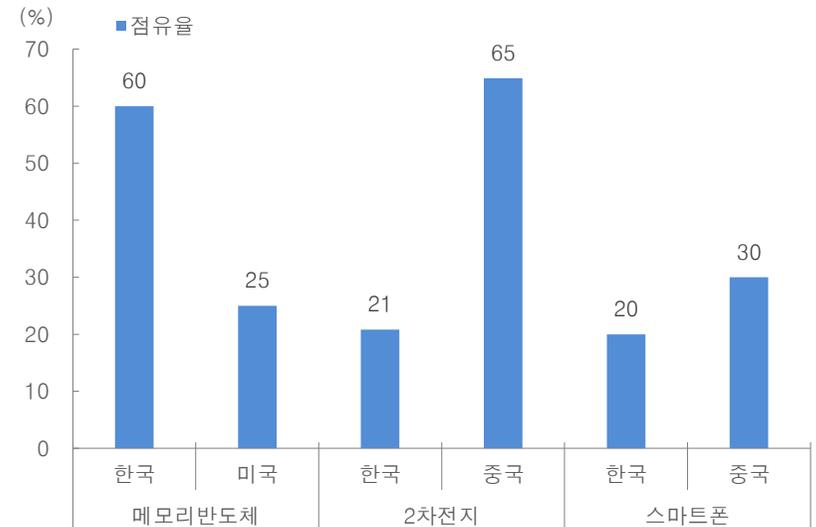
美서 확장억제전략협의체 회의

“ICBM 발사 등 중대도발 배제 못해
北, 핵 사용 땀 생존 시나리오 없어”
우주·사이버·생화학 대응안도 협의

美 “韓, 우리에게 의존할 수 있어”
韓 자체 핵무장론 반대 입장 표명

자료: 세계일보, 대신증권 Research Center

한국 점유율 높은 주요 산업 비교



자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 조승빈)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.