투자전략 | 2024.12.04

Conviction Call

한국 정치 불확실성 극대화 관련 증시 대응전략 판단

Strategist 김용구 | 주식전략
02-3779-3825
yg.kim@sangsanginib.com

Analyst 황준호 | 시황/ETF
02-3779-3186
jh.hwang@sangsanginib.com

Analyst 김경태 | 계량분석
02-3779-3427
kt.kim@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

12월 3~4일 사이 윤석열 대통령 비상계엄 선포/해제와 관련한 전대미문의 정치 불확실성이 현실화. 궁금한 점은 한국 정치 불확실성 또는 정정 불안 극대화 관련 주식시장 대응전략 판단

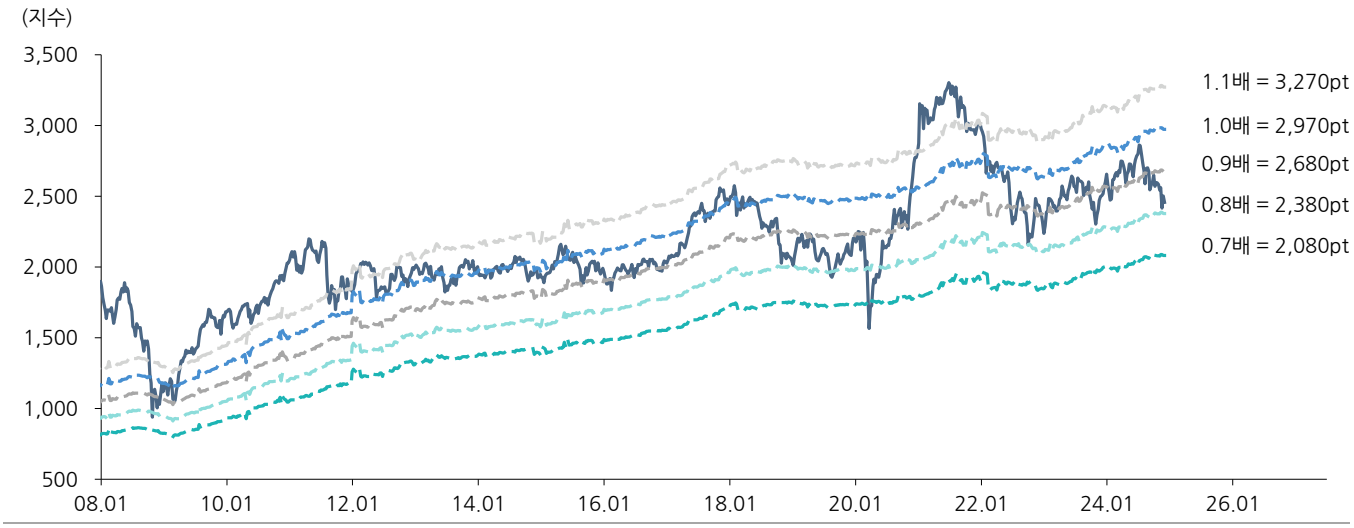
KOSPI 2,400pt선 하방 지지력은 유효: I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/B 0.8배선(환산 KOSPI 지수대는 2,380pt선)은 미국 또는 글로벌 경기침체(Recession) 현실화 당시 극한의 심리/수급 충격을 반영한 투자전략 측면 마지노선에 해당. 보수적 견지에서 이번 정치 불확실성 극대화 관련 추가 여진을 상정하더라도, 당장은 경제/증시 펀더멘탈을 뒤흔들 변수가 아니라는 점에서 KOSPI 2,400pt선의 하방 지지력은 유효한 것으로 평가.

실제, 1) 2004년 3월 노무현 대통령 탄핵정국, 2) 2008년 4월 이명박 정권 광우병 사태, 3) 2016년 10월 박근혜 대통령 탄핵정국 당시 국내증시 주가/수급 영향은 일정 수준 이하로 제한. 더불어, 글로벌/EM 증시 등락 대비 특별히 도드라진 주가 반응이 구체화됐던 것도 아니었음에 유의할 필요. 현 지수 레벨에선 잠복 불확실성의 극한을 상정하더라도, 투매보단 보유, 관망보단 전략대안 매수대응이 전략적 실익이 절대적으로 앞선다 판단하는 이유

단, 정치 불확실성 해소/완화 전까진 증시 추세적 정상화 가능성은 제한: 전술했던 2004년 3월 노무현 대통령 탄핵정국, 2008년 4월 이명박 정권 광우병 사태, 2016년 10월 박근혜 대통령 탄핵정국 당시와, 2015년 브라질 호세프 대통령 탄핵정국 등의 해외 사례에 따를 경우, 주식시장의 추세적/완전 정상화 과정은 국정혼란의 조기 진정/해소(질서 있는 탄핵안의 확정)와 긴급 금융시장 유동성 지원책 및 추가 경기부양책 제시를 통해서 구체화.

특히, 1) 중립이하의 대내외 경기/수요 환경, 2) 트럼프 2.0 정책 불확실성에, 3) 이번 계엄령 선포/해제 사태 관련 한국 내부 정치 불확실성이 새로이 가세했다는 점에서 시장 상방 저항 강화와 함께 내부 정치 변수 의존적 주가 등락흐름이 불가피할 것으로 판단. 연말연시 KOSPI 2,400 ~ 2,600pt선 박스권 내 일진일퇴 공방전 지속 가능성에 무게를 두는 이유. 상기 국면 내 가장 검증된 형태의 시장 안전지대격 투자대안은 낙폭과대 실적주와 안전마진 확보가 가능했던 중대형 고배당주 두가지. Tech(반도체, 2차전지, IT하드웨어), 바이오, 은행/증권 대표주 옥석 가리기를 주목하는 이유. 상기 과정에선 정치 테마주가 기승을 부릴 공산이 크나, 관련주의 말로는 언제나 비참했다는 점에 유의할 필요

그림 1. I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/B 레벨별 환산 지수대



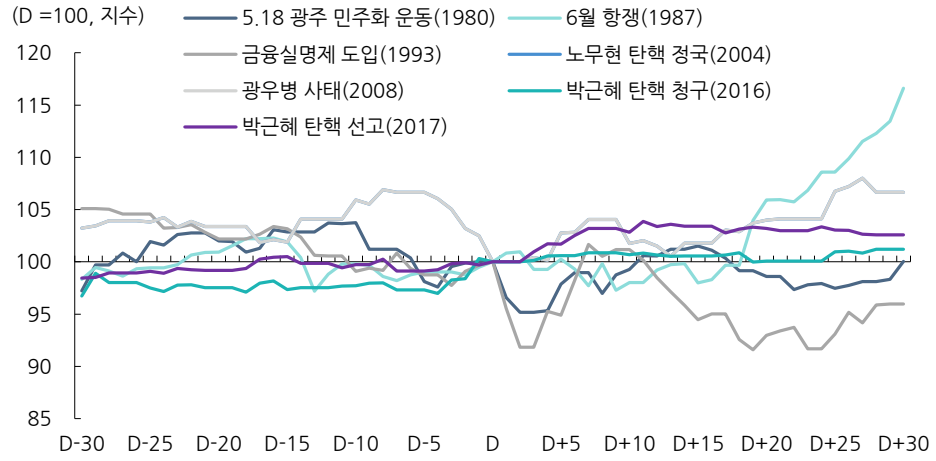
자료: LSEG Workspace, 상상인증권 리서치센터

표 1. 한국 주요 정치 불확실성 극대화 당시 금융시장 동향(기간 누적 변화율 및 변화폭)

구분	기간	KOSPI (%)	외국인 순매수 (십억원)	원/달러 환율(원)	국고 3 년 (bp)	글로벌 주가 (%)	신흥국 주가 (%)
노무현 탄핵 정국	2004.3.12 ~2004.5.14	-9.5	2,715.9	+6.2	-18.5	-3.8	-12.4
이명박 광우병 사태	2008.4.18 ~2008.6.26	-3.1	-3,124.4	+35.9	+76.0	-6.7	-6.5
박근혜 탄핵 정국(최초~박영수 특검전)	2016.10.19 ~2016.12.14	-0.2	314.4	+46.5	+29.5	2.5	-4.4
박근혜 탄핵 정국(박영수 특검~탄핵 선고)	2016.12.15 ~2017.3.10	3.0	5,366.9	-26.5	+8.2	5.5	8.1

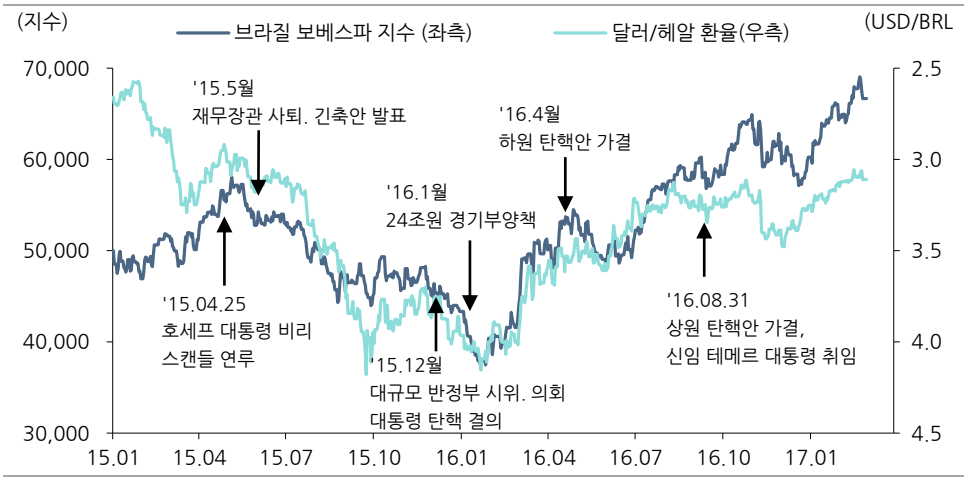
자료: LSEG Workspace, KRX, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 한국 정치 불확실성 극대화(D) 당시 KOSPI 지수 등락 추이



자료: Dataguide, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2015년 브라질 호세프 대통령 탄핵 정국 당시 브라질 증시 및 환율 변동 추이



자료: LSEG Workspace, 상상인증권 리서치센터

표 2. 과거 정치적 불확실성 국면 업종별 주가

업종	노무현 탄핵 정국 ('04.03.12~'04.05.14)		이명박 광우병 사태 ('08.04.18~'08.06.26)		박근혜 탄핵 정국 1st ('16.10.19~'16.12.14)		박근혜 탄핵 정국 2nd ('16.12.15~'17.03.10)	
	절대주가(%)	상대주가	절대주가(%)	상대주가	절대주가(%)	상대주가	절대주가(%)	상대주가
에너지	-5.9	3.6	-7.2	-4.2	-2.7	-2.5	-0.8	-3.8
화학	-20.5	-11.1	-2.3	0.8	-0.3	-0.1	-0.8	-3.8
비철,목재등	-14.6	-5.1	2.5	5.6	3.0	3.2	-9.5	-12.5
철강	-16.9	-7.5	17.5	20.6	11.0	11.2	5.8	2.8
건설,건축관련	-10.9	-1.4	-15.6	-12.5	-6.7	-6.5	3.3	0.3
기계	-10.5	-1.0	-0.9	2.1	-1.9	-1.7	-0.7	-3.7
조선	-9.3	0.1	-2.8	0.3	-2.4	-2.2	12.8	9.9
상사,자본재	-6.7	2.7	-16.2	-13.1	-10.0	-9.8	-4.6	-7.6
운송	-23.1	-13.7	-2.1	1.0	-9.2	-9.0	2.4	-0.5
자동차	-12.0	-2.6	-2.6	0.5	0.4	0.6	-2.6	-5.5
화장품,의류,완구	-7.6	1.8	3.3	6.4	-10.5	-10.3	-8.1	-11.0
호텔,레저서비스	-9.3	0.2	0.7	3.8	-6.2	-6.0	-6.2	-9.2
미디어,교육	-8.6	0.9	-9.1	-6.0	-8.1	-7.9	1.5	-1.5
소매(유통)	-13.9	-4.5	-6.2	-3.1	-0.6	-0.4	2.9	0.0
필수소비재	0.2	9.6	10.2	13.2	-2.8	-2.6	-2.0	-5.0
건강관리	-4.5	5.0	-7.4	-4.3	-10.6	-10.4	-3.5	-6.4
은행	-12.9	-3.4	-9.0	-5.9	4.2	4.4	6.5	3.5
증권	-21.1	-11.6	-16.0	-13.0	-4.5	-4.3	9.6	6.6
보험	-7.0	2.5	8.1	11.1	4.7	4.9	-7.9	-10.8
소프트웨어	1.2	10.7	-11.6	-8.5	-7.3	-7.1	3.4	0.4
IT 하드웨어	-8.9	0.6	-10.0	-7.0	-5.5	-5.3	9.3	6.3
반도체	-5.2	4.3	-0.6	2.5	9.3	9.5	12.7	9.7
IT 가전	-5.6	3.9	-12.6	-9.6	-2.3	-2.1	20.7	17.7
디스플레이	-17.3	-7.8	-2.4	0.7	2.2	2.4	-4.4	-7.4
통신서비스	-15.4	-5.9	-3.9	-0.9	-1.6	-1.4	8.1	5.1
유틸리티	-1.5	8.0	0.9	4.0	-7.1	-6.9	-8.0	-11.0
Average	-10.3	-0.8	-3.7	-0.6	-2.5	-2.3	1.5	-1.4

주: 상대수익률은 KOSPI 대비
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김용구)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.