LEADING
INVEST WITH LOVE

ECONOMY

LEADING RESEARCH

북미 정상회담을 바라보는 시각

2018/05/14

Chief Economist
박상현
(2009-7355)
shpark@leading.co.kr

■ 북미 정상회담을 둘러싼 혼란이 일단락되는 분위기

북미 정상회담 회담 일자가 결정되면서 개최 결정을 앞두고 불거졌던 각종 혼란이 일단 수습되는 분위기임. 가장 중요한 북미 정상회담의 핵심의제라 할 수 있는 비핵화 합의와 관련된 불확실성이 해소되면서 합의 성사 가능성이 높아짐.

미 행정부가 북한 비핵화 목표를 공식적으로 'CVID(Complete Verifiable, Irreversible Dismantlement: 북핵 해결의 원칙으로, 완전하고 검증가능하며 불가역적인 핵폐기를 의미)'라고 밝힘으로써 그 동안의 논란을 잠재우는 동시에 북미 정상회담에서 비핵화 합의 가능성을 높여줌.

또한 경제적 지원과 관련해서도 폼페이오 국무장관은"북한이 빠르게 비핵화하는 과감한 조치를 한다면, 미국은 북한이 우리의 우방인 한국과 같은 수준의 번영을 달성하도록 북한과 협력할 준비가 돼 있다"고 말함. 비핵화 합의를 위해 경제카드를 사용할 것임을 분명히 한 것으로 해석됨. 즉 남아공 모델이 아닌 리비아식 모델방식으로 북한의 핵문제를 해결할 것임을 시사함.

■ 북미 정상회담 훈풍 지속 예상

북미 정상회담 회담에서 비핵화 합의 가능성이 높아지면서 국내 금융시장에 지정학적 리스크 완화 훈풍이 당분간 이어질 전망임. 지정학적 리스크의 척도중에 하나인 국내 CDS 프리미엄의 하락세 지속와 원화 강세세가 이어질 전망임.

국내 주식시장에도 북미 정상회담 기대감은 긍정적 영향을 미칠 것임. 지정학적 리스크 완화와 이에 따른 원화 절상 기대감은 외국인 자금의 추가 유입요인으로 작용할 공산이 높음. 또한 북미 정상회담 성사와 관련하여 국내 증시의 벨류에이션 상향 논란도 증시에 우호적 영향을 줄 것임.

.

북미 정상회담을 둘러싼 혼란이 일단락되는 분위기

북미 정상회담 회담 일자가 결정되면서 개최 결정을 앞두고 불거졌던 각종 혼란이 일단 수습되는 분위기이다.

우선 북미 정상회담 개최 여부와 관련된 불확실성이 해소되었다. 남북 정상회담 이후 트럼프 대통성이 3~4주내, 즉 5월내 북미 정상회담을 개최할 것을 시하했지만 회담일정 확정이 지연되면서 북미 정상회담이 무산되는 것이 아닌가하는 일부의 의구심을 말끔히 해소했다.

가장 중요한 북미 정상회담의 핵심의제라 할 수 있는 비핵화 합의와 관련된 불확실성도 해소되면서 합의 성사 가능성 기대감이 높아졌다.

그 동안 북한의 비핵화 목표를 두고 미국측이 입장을 달리하면서 비핵화 합의가 어려울 것이라는 주장이 힘을 더해간 것이 사실이다. 대북 협상을 주도하는 마이크 폼페이오 국무장관과 존 볼턴 백악관 국가안보보좌관이 비핵화와 관련하여 강경한 발언을 했기 때문이다. 비핵화 목표를 두고 폼페이오 국무장관의 경우 기존 미국의 북핵 해법인 CVID가 아닌 DVID 방식을 제시했고 볼턴 국가안보보좌관도 핵무기뿐만 아니라 생화학 무기를 포함한 대량살상무기(WMD) 폐기를 언급하기도 했다.

<참고> CVID VS DVID

CVID(Complete Verifiable Irreversible Dismantlement)

: 북핵 해결의 원칙으로, 완전하고 검증가능하며 불가역적인(혹은 돌이킬 수 없는) 핵폐기를 의미

DVID(Permanent Verifiable Irreversible Dismantling)

: 영구적이고 검증 가능하며 되돌릴 수 없는 대량살상무기(WMD) 폐기를 뜻하는 용어로, 기존 미국의 북핵 해법인 CVID보다 강한 개념이라는 해석되고 있음

또한 미국측이 핵 폐기 모델과 관련하여 기존 리비아 모델이 아닌 남아공 모델을 거론했다는 소식도 북미 정상회담 개최의 난항을 우려하는 분위기를 확산시켰다. 비핵화에 있어 리비아 모델은 '선(先)조치, 후(後)보상' 인 반면 남아공 모델은 '자발적 핵 포기와 경제적 보상이 없는' 방식이어서 북한 입장에서 받아들이기 어려운 방식이다.

<참고> 비핵화와 관련된 '남아공 모델' (중앙일보, 5월 9일 기사 내용)

남아공은 1975년 쿠바군의 앙골라 주둔 등 안보 위협, 흑백 인종차별에 대한 국제사회의 압력에 대한 반발, 지도력 결속 필요성 등을 이유로 핵폭탄을 개발함.

하지만 소련 붕괴에 따라 안보 환경이 개선되고 국제사회의 제재 압박이 강해지자 93년 핵 포기를 선언함. "국제사회와의 새로운 관계 설정을 위해 핵무기를 포기한다"는 내용임.

당시 남아공은 고농축우라늄(HEU) 기반 핵폭탄을 6개 보유하고 있었음. 남아공은 모든 핵무기 및 HEU 관련 시설 해체→핵확산금지조약(NPT) 가입→국제원자력기구(IAEA) 안전조치협정 체결→IAEA 사찰→핵 포기 완료 선언의 수순을 밟음. 남아공의 핵 포기 선언부터 핵 포기 완료까지 전체 과정엔 2년 반 걸림. 비교적 단기간에 이뤄진 셈임.

남아공은 트럼프 행정부가 강조하는 핵심 요소, 즉 ▶자발적 비핵화 ▶최단 시간 내 신속한 핵 폐기 ▶핵무기 개발 완료 후 자진 폐기 등을 달성한 유일한 사례였던 것임.

그러나 결론적으로 미 행정부가 북한 비핵화 목표를 공식적으로 'CVID"라고 밝힘으로써 그 동안의 논란을 잠재우는 동시에 북미 정상회담에서 비핵화 합의 가능성을 높여주었다.

또한 경제적 지원과 관련해서도 폼페이오 국무장관은 11일 강경화 외교부 장관과 회담 후 "북한이 빠르게 비핵화하는 과감한 조치를 한다면, 미국은 북한이 우리의 우방인 한국과 같은 수준의 번영을 달성하도록 북한과 협력할 준비가 돼 있다"고 말했다.(5월 11일 연합뉴스 기사)

13일(현지시간)에는 북한이 핵 프로그램을 완전 폐기하면 미국의 민간투자가 허용될 것이라고 말했다. 폼페이오 장관은 북한의 에너지(전력)망 건설과 인프라 발전을 미국의 민간 부문이 도울 수 있을 것이라고 밝혔다.(5월 14일 연합뉴스 기사)

비핵화 합의를 위해 경제카드를 사용할 것임을 분명히 한 것으로 해석된다. 즉 남아공 모델이 아닌 리비아식 모델방식으로 북한의 핵문제를 해결할 것임을 시사한 것으로 보인다.

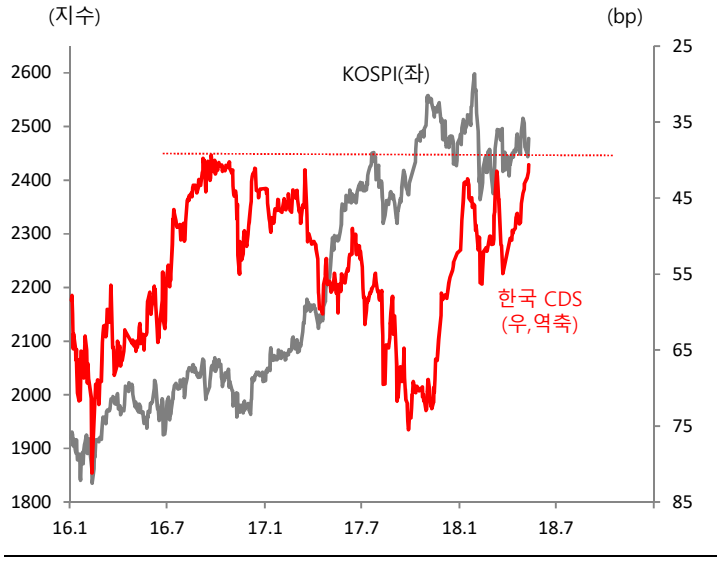
요약하면 북미 정상회담이 아직 1달정도 남아 있어 많은 변수가 있지만 그 동안 비핵화를 둘러싼 논란이 어느 정도 정리되었다는 관점에서 6월 12일 북미 정상회담에서 비핵화 합의가 도출될 가능성이 높아진 것으로 보인다. 또한 확인

되지 않았지만 시진핑 국가 주석이 12일 북미 정상회담에 참석할 수도 있다는 뉴스 역시 비핵화 합의 기대감을 높여주고 있다.

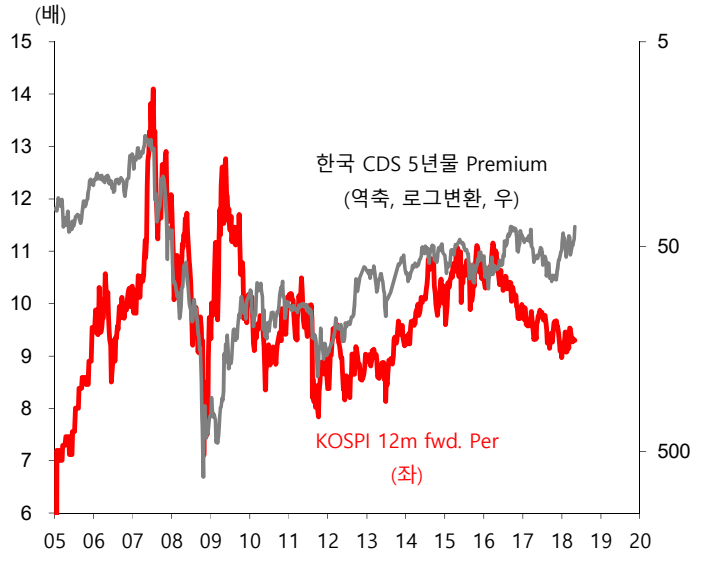
북미 정상회담 훈풍 지속 예상

지켜봐야 하겠지만 북미 정상회담 회담에서 비핵화 합의 가능성이 높아지면서 국내 금융시장에 지정학적 리스크 완화 훈풍이 당분간 이어질 전망이다.

<그림 1> 한국 CDS 프리엄이 전저점 돌파를 앞두고 있음



<그림 2> 국내 CDS와 코스피 벨류에이션 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

지정학적 리스크의 척도중에 하나인 국내 CDS 프리미엄의 하락세가 지속되면서 CDS 프리미엄이 11일 종가기준 40.608bp까지 하락했다. 또한 원/달러 환율 역시 추가 하락압력이 커질 것으로 기대된다. 달러화 강세로 원/달러 환율이 반등했지만 북미 정상회담 성공 기대감이 반영되면서 원/달러 환율 역시 추가 하락이 예상된다.

국내 주식시장에도 북미 정상회담 기대감은 긍정적 영향을 미칠 것이다. 물론 북한과의 경제교류 확대 등은 미국측의 경제제재 해제시기와 맞물려 있어 상당한 시간이 소요될 전망이지만 지정학적 리스크 완화와 이에 따른 원화 절상 기대감은 외국인 자금의 추가 유입요인으로 작용할 공산이 높다. 또한 북미 정상회담 성사와 관련하여 국내 증시의 벨류에이션 상향 논란도 증시에 우호적 영향을 줄 것이다.

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*