



김춘수

KEB하나은행 투자컨설팅부
포트폴리오 매니저
soo.kim@hanafn.com
문의 : 02-2002-1355

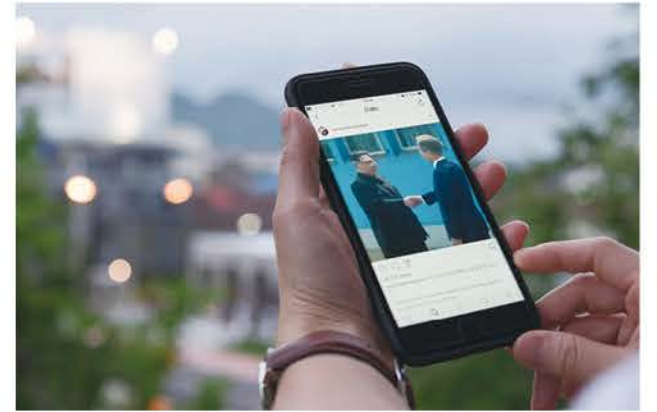
학력·자격 고려대학교 경제학 / 운용전문인력
경력 한국투자신탁 / 신한중앙회 / 채권 포트폴리오 매니저
현재 활동 투자상품 개발 및 컨설팅

통일시대를 대비한 투자는?

주식시장에는 항상 호재와 악재가 혼재한다. 그래서 지금 주식을 사야 할지 팔아야 할지 결정하기가 힘들다. 주식투자를 예술이라고 하는 이유다. 6월 북미정상회담 후 국내 주식시장이 상승세를 타지 않을까 기대했으나, 트럼프 미국 대통령이 대중국 무역전쟁을 재개함에 따라 글로벌 주식시장이 단기에 하락했다. 남북정상회담과 북미 정상회담 후 한반도에 평화의 기류가 흐르면서 그동안 우리 주식시장을 짓누르던 '코리아 디스카운트'가 해소되지 않을까 기대하는 투자자들이 많다. 통일시대를 대비해 글로벌 금융시장 환경을 우선 살펴보고 투자에 대한 생각을 정리해 보았다.



미국은 경기회복과 물가상승에 대한 자신감으로 하반기 기준금리를 두 차례 더 인상할 가능성이 있어서 달러화 강세에 따른 신흥국 자금이탈 우려가 점증하고 있다.



올해 글로벌 금융시장은 지난해와 다른 양상을 보이고 있다. 지난해는 그야말로 '골디락스(Goldilocks)*'라고 할 만한 해였다. 주식시장은 지속적으로 상승하는 가운데 변동성은 역사적으로 낮았다. 용감한 사람이 돈을 버는 전형적인 '리스크 온(Risk-On)*' 장세로 리스크를 지는 만큼 수익을 가져다 주는 시장상황이었다. 지난해에 이어 올해에도 미국의 기준금리 인상으로 그동안 약세였던 미국 달러가 강세를 보였다. 이로 인해 아르헨티나와 터키 등 대외부채가 많은 부실한 신흥국들의 통화 가치가 하락하고 글로벌 금융시장 불안감이 높아졌다. 아르헨티나는 또다시 국제통화기금(IMF)에 손을 벌렸으며, 터키는 환율을 방어하려고 기준금리를 대폭 인상했으나 떨어지는 통화가치를 잡기는 역부족이었다.

코스피가 저평가되는 요인들

6월에 유럽중앙은행이 내년부터 양적완화를 중단한다고 발표했다. 대신 기준금리는 내년 여름까지 현재의 제로수준 금리를 유지하기로 해 글로벌 금융시장에 나쁜 영향을 미치지 않았다. 미국은 경기회복과 물가상승에 대한 자신감으로 하반기 기준금리를 두 차례 더 인상할 가능성이 있어서 달러화 강세에 따른 신흥국 자금이탈 우려가 점증하고 있다. 이런 상황에서 북미정상회담 성공으로 자신감을 회복한 트럼프 미국 대통령이 중국을 압박하면서 글로벌 금융시장에 또 하나의 문젯거리를 만들고 있다. '코리아 리스크' 해소를 국내 주식

시장 상승에 대한 기대감이 높지만 대외 악재로 최근 국내 주가는 등락하고 있다.

우리 종합주가지수(KOSPI)는 세계 주요국가와 비교해 저평가되어 있다. 현재 코스피 12개월 선행 주가 수익비율(PER)은 9배 내외 수준으로 선진국은 물론 주요 신흥국들보다 낮아서 주요국 중 우리보다 낮은 나라는 러시아 정도다. 이렇게 낮게 평가되는 현상을 '코리아 디스카운트'라고 하는데 원인은 크게 세 가지로 요약된다.

첫째, 남북 군사적 대치상황에서 얼마 전까지 북한은 핵무기와 미사일 개발로 미국과 일본 등을 자극하고 있었다. 이런 한반도 긴장 분위기가 지난 남북정상회담과 북미정상회담 이후 달라지고 있다. 둘째, 기업 투명성이 부족한 탓인데 기업 투명성 강화는 현 정부의 중점 추진 정책이며 김상조 공정거래위원장을 중심으로 강도 높게 추진되고 있다. 그리고 마지막으로 상장기업들이 배당금을 적게 주는 것이 우리나라 주가가 저평가된 원인으로 보인다. 배당확대 정책은 지난 정부에서부터 시작된 정책으로 현 정부에서도 지속될 것으로 전망된다. 이러한 '코리아 디스카운트' 해소 활동을 통해 국내 주가지수는 한 단계 올라설 수 있을 것으로 예상된다.

통일시대를 대비하는 투자전략 필요

남북·북미정상회담을 시작으로 한반도 평화 시대의 도래에 대한 기대가 높으므로 통일시대에 대비한 투

골디락스* 뜨겁지도 차갑지도 않은 이상적인 경제 상황. 골디락스 경제에서는 물가상승에 대한 큰 부담 없이도 실업률 하락, 소비 확대, 주가 상승, GDP 성장 등을 실현할 수 있다. 리스크 온* 리스크 온은 중세에 대한 긍정적인 전망이 우세할 경우 채권, 정가채금과 같은 안전자산 대신 위험도가 있는 자산으로 투자자금이 쏠리는 현상을 말한다.

자전략을 고민할 때다. 앞으로 펼쳐질 한반도 평화와 통일의 길에서 경제를 보는 시각이 과거와는 달라져야 한다. 과거에는 통일이 비용 대비 편익이 크지 않은 것으로 평가받곤 했다. 당시에는 국제사회가 북한 체제를 인정하지 않는 상황이었기에 북한의 체제붕괴에 의한 흡수통일을 가정했다. 현재 남북의 경제력 격차가 40배가 넘는 상황에서 독일과 같은 흡수통일은 경제적으로 단기에 엄청난 비용이 소요될 수도 있다. 동서독 통일 당시 동독의 1인당 GDP는 서독의 60% 수준이었다.

하지만 현재 남북의 통일은 한 번의 이벤트가 아니라 시간을 필요로 하는 과정이 될 것으로 보인다. 국제사회가 북한의 체제를 인정하게 된다면 체제붕괴에 따른 흡수통일이 아니라 상당기간 정치체제를 유지하면서 경제를 통합하는 과정이 될 것이다. 앞으로 남북의 통일은 비용이 아니라 투자를 중심으로 편익을 먼저 생각하는 것이 더 합리적이라고 생각된다.

남북한 경제지표 비교(2016년 기준)

	남한(A)	북한(B)	배(A/B)
인구(천 명)	51,246	24,897	2.1
명목 국민총소득(GNI) (조원)	1,639.1	36.4	45.0
1인당 국민총소득(GNI) (만원)	3,198	146	21.9
수출(억달러)	4,954.3	28.2	175.7
경제성장률(%)	2.8	3.9	

자료: 한국은행, 삼성증권

향후 평화체제를 바탕으로 진행될 통일과정에서의 신경제지도는 한국경제의 신성장 동력을 확충하고, 일자리를 창출하며, 남북한 자원을 결합해 시너지를 극대화하는 방향으로 그려질 것이다. 또한 서해안 물류·교통 벨트, 동해권 에너지·자원 벨트, DMZ 환경·관광 벨트의 3대 평화벨트를 뼈대로 중국과 러시아를 거쳐 유라시아로 확장하는 그림일 것이다.

구체적으로 서해안 물류·교통 벨트는 개성공단을 재가동하고, 평양·남포를 거쳐 신의주 경제특구에 이르는 북한식 개혁·개방의 중심축이 될 것이다. 동해권 에너지·자원 벨트는 우선 동해선을 연결해 부산에서 러시아 블라디보스토크를 거쳐 유럽까지 철도로 연결하여

북한 단천과 같이 지하자원이 풍부한 곳의 자원을 공동으로 개발하고, 금강산과 원산을 중심으로 하는 동해안 관광단지를 개발하는 사업이다. DMZ 환경·관광 벨트는 DMZ를 평화와 생태란 테마의 국제적 공원으로 꾸미고 설악산, 금강산, 백두산을 연결하는 관광벨트를 조성하는 사업이 될 것이다.

장기적인 투자의 관점에서 통일을 바라보면 실보다 득이 훨씬 많다. 단기적으로 '코리아 디스카운트' 해소 뿐만 아니라 중장기적으로는 남북한 균형개발과 적절한 자원배분으로 국내 경제가 또 한번 고성장 시기를 맞이할 수 있을 것이다. 1970~1980년대 고성장 시기를 보낸 우리나라는 21세기 들어 저성장 침체에 진입했다. 세계 최고로 빠른 고령화 속도와 중국, 베트남 등 신흥국들의 부상으로 한국경제는 성장률은 떨어지고 물가가 낮은 저성장 경제상황을 맞이하고 있다. 통일의 길은 이런 상황을 반전시키고 우리 경제를 한 단계 올려놓는 호기가 될 것이다. 통일을 비용의 관점에서 바라보는 것보다 투자의 관점으로 봐야 하는 이유다.

한반도 신경제지도



한반도 신경제지도 눈여겨봐야

지금은 한반도 평화와 통일의 길에 막 걸음마를 댄 수준이다. 앞으로 더 진전된 논의가 이루어지고 정책이 추진될 것이다. 현재 단계에서 통일과 관련된 투자를 논하는 것은 이른 감이 있지만, 앞으로 진행될 평화와 통일의 길을 준비하는 데 도움은 될 것이다. 앞에서 전망한 한반도 신경제지도를 중심으로 통일과 관련된 투자 아이디어를 제시해 본다.

첫째, 한반도 신경제지도의 뼈대를 구성하는 3대 벨트의 필수적 사항은 인프라개발이다. 경의선·동해선 연결, 신의주와 나진·선봉지구 등에 철도, 도로, 항만 등 인프라 투자는 선결 요건이므로 이와 관련된 국내 건설과 교통·물류, 전력 등의 인프라 관련 기업들의 수혜가 예상된다.

둘째, 금강산을 포함한 관광단지 개발과 관련된 기업들의 성장이 기대되며, DMZ 생태와 환경을 보존하는 환경 관련 기업들도 일거리가 늘어날 것으로 보인다. 교통물류에는 철도 확충이 우선되어야 하므로 현대로템과 같은 철도차량 생산기업이 성장할 기회를 얻고, 금강산 관광 재개는 현대아산에게 회생의 기회가 될 것이 확실하다. 이미 여러 자산운용사에서 통일을 테마로 하는 이른바 '통일펀드'들이 출시돼 있는데 남북경협이나 인프라 투자 관련 국내기업에 집중적으로 투자하는 펀드들이다. 단기적으로 투자를 한다면 국내 주식형펀드 중 이런 기업에 집중 투자하는 펀드를 고르는 것도 편한 방법이 될 수 있다.

한반도 평화정착과 통일로 가는 길에 국내 금융 시장에서 많은 투자기회를 맞이할 수 있을 것이다. 투자

의 과실은 미리 준비하는 투자자들의 몫이며, 낙관적이고 긍정적인 사람들이 더 많은 기회와 더 좋은 성과를 얻을 수 있을 것이다. ✨

... SUMMARY

1. 한반도 통일 과정에서 주목해야 할 곳
 - ① 서해안 물류·교통 벨트
 - ② 동해권 에너지·자원 벨트
 - ③ DMZ 환경·관광 벨트
2. 한반도 통일시대를 대비한 투자전략
 - ① 한반도 신경제지도 인프라 관련 기업
 - 금강산을 포함한 관광단지 개발 관련 기업
 - DMZ 생태와 환경 관련 기업
 - 철도차량 생산기업
 - ② 통일을 테마로 하는 펀드

더 큰 대한민국을 응원합니다
하나UBS 그레이터코리아 주식펀드

1. 한반도 정세변화에 따른 수혜 업종을 발굴하여 성과 추구
2. 코리아 디스카운트 완화에 따른 저평가 주식에 투자

※ 투자 전(간이) 투자 설명서 필독
 ※ 원금 손실 발생 시 투자자 귀속
 ※ 예금자보호법상 보호상품 아님

본 홍보물은 2019년 6월 30일까지 유효합니다.
 한국금융투자협회 심사필 제18-Q2820호(2018-07-05~2019-06-30)

추천펀드

투자 Concept	주식형 펀드	비중(%)	펀드 설명
남북경협 펀드	하나UBS그레이터코리아증권투자자산탁	25	남북경협 관련 주식에 주로 투자
통일 테마 펀드	신영미래통일코리아증권투자자산탁	25	통일 관련 수혜기업에 장기 투자
통일 테마 펀드	삼성통일코리아증권투자자산탁1	20	북한 자원 개발, 인프라 투자 등
국내 대형주 펀드	미아다스책임투자증권투자자산탁	15	국내 대형주 상승 기대
현대그룹주 펀드	현대뉴현대그룹플러스증권투자자산탁1	15	남북 경협의 경험과 네트워크 활용