

# 리딩 리서치의 탄핵 정국 긴급 점검

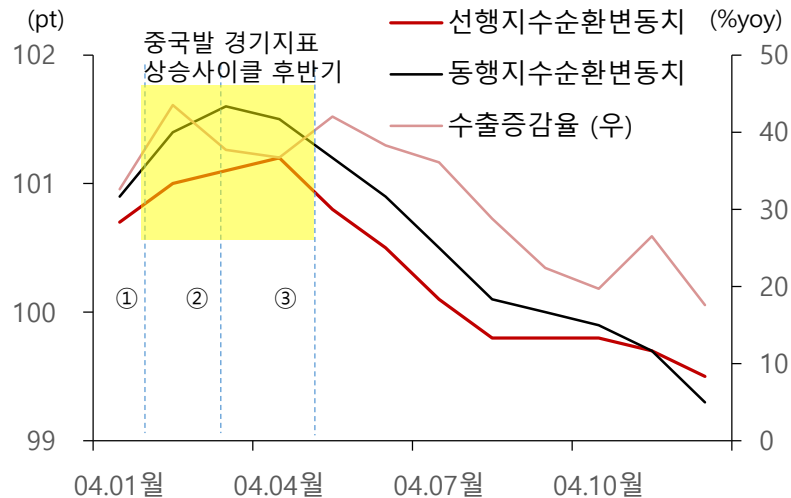
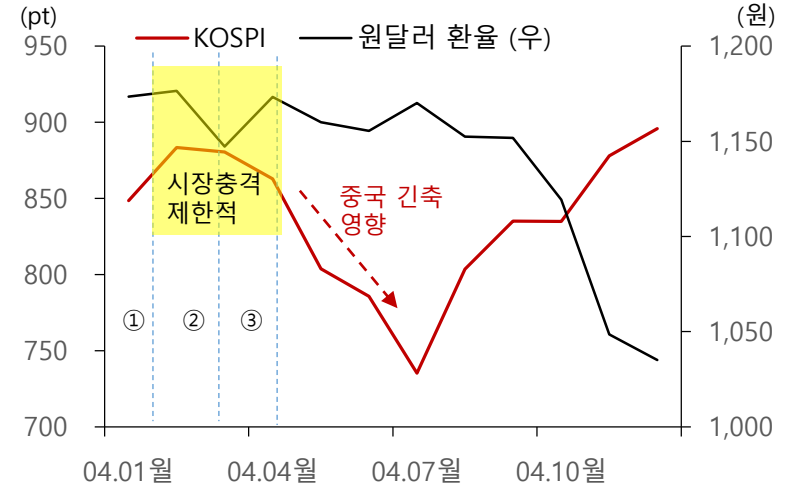
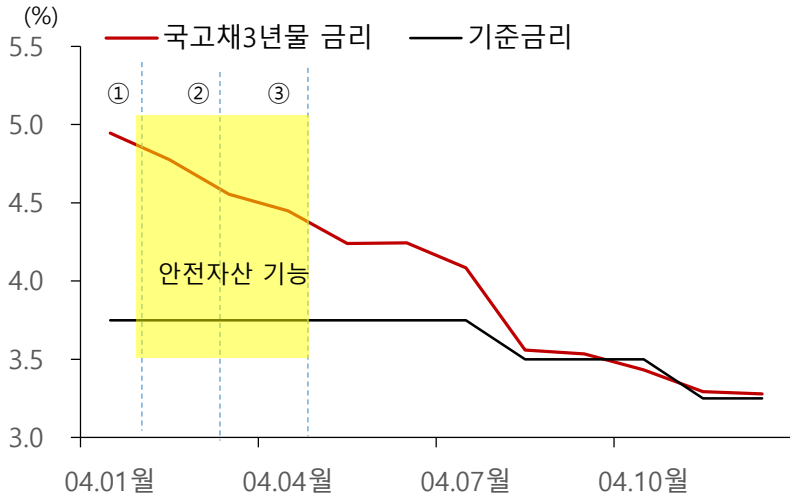
< 사례분석 및 경제 펀더멘털 요인 중심으로 >

리딩투자증권 곽병열

2024.12.10

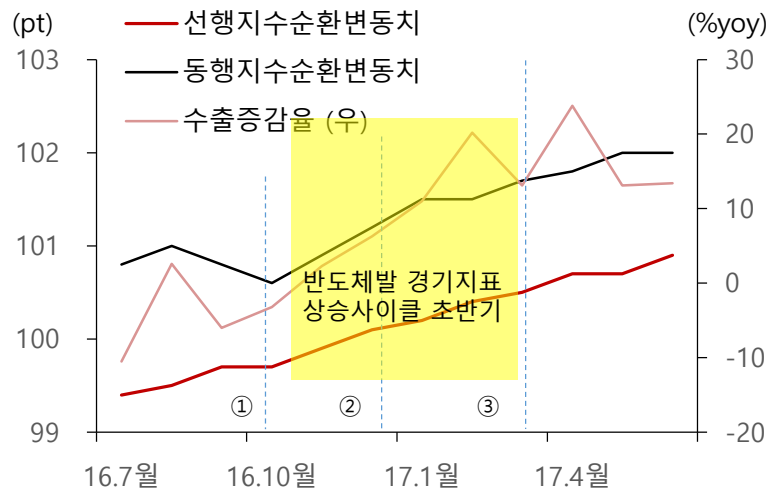
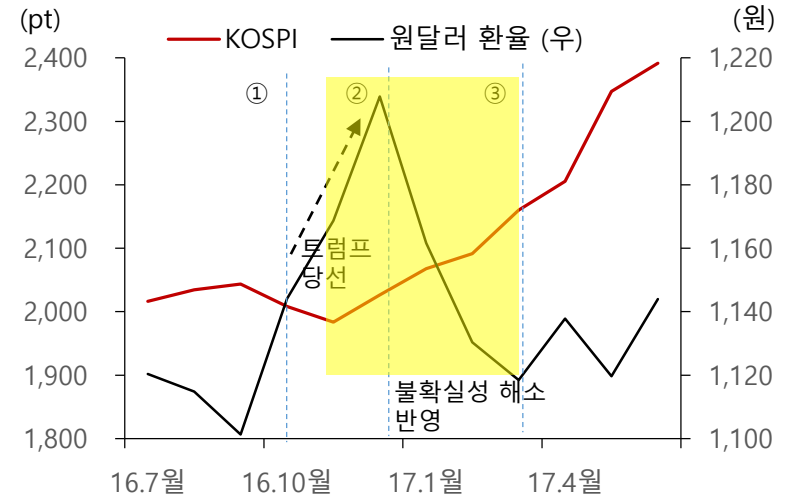
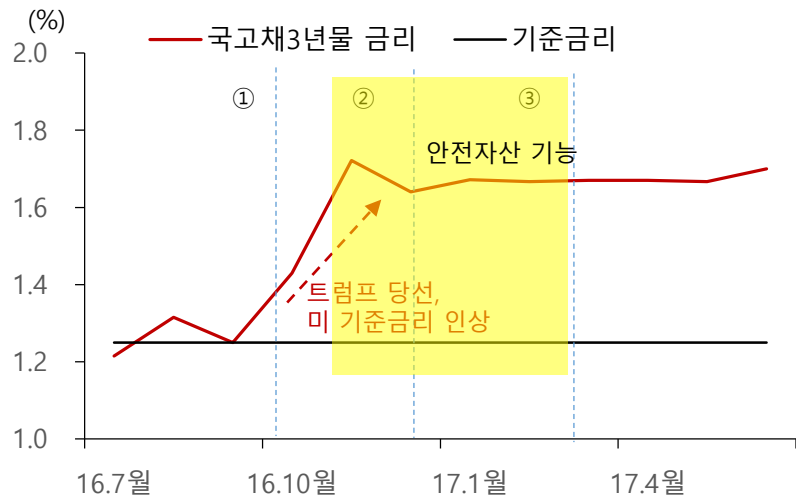
# 1 [사례분석] 2004년(3개월) → 채권강세, 주식-원화 소폭 약세, 펀더멘탈 양호

① 선관위 선거법 위반 제기(04.2.18), ② 탄핵소추안 통과(04.3.12), ③ 현재 탄핵 기각(04.5.14)

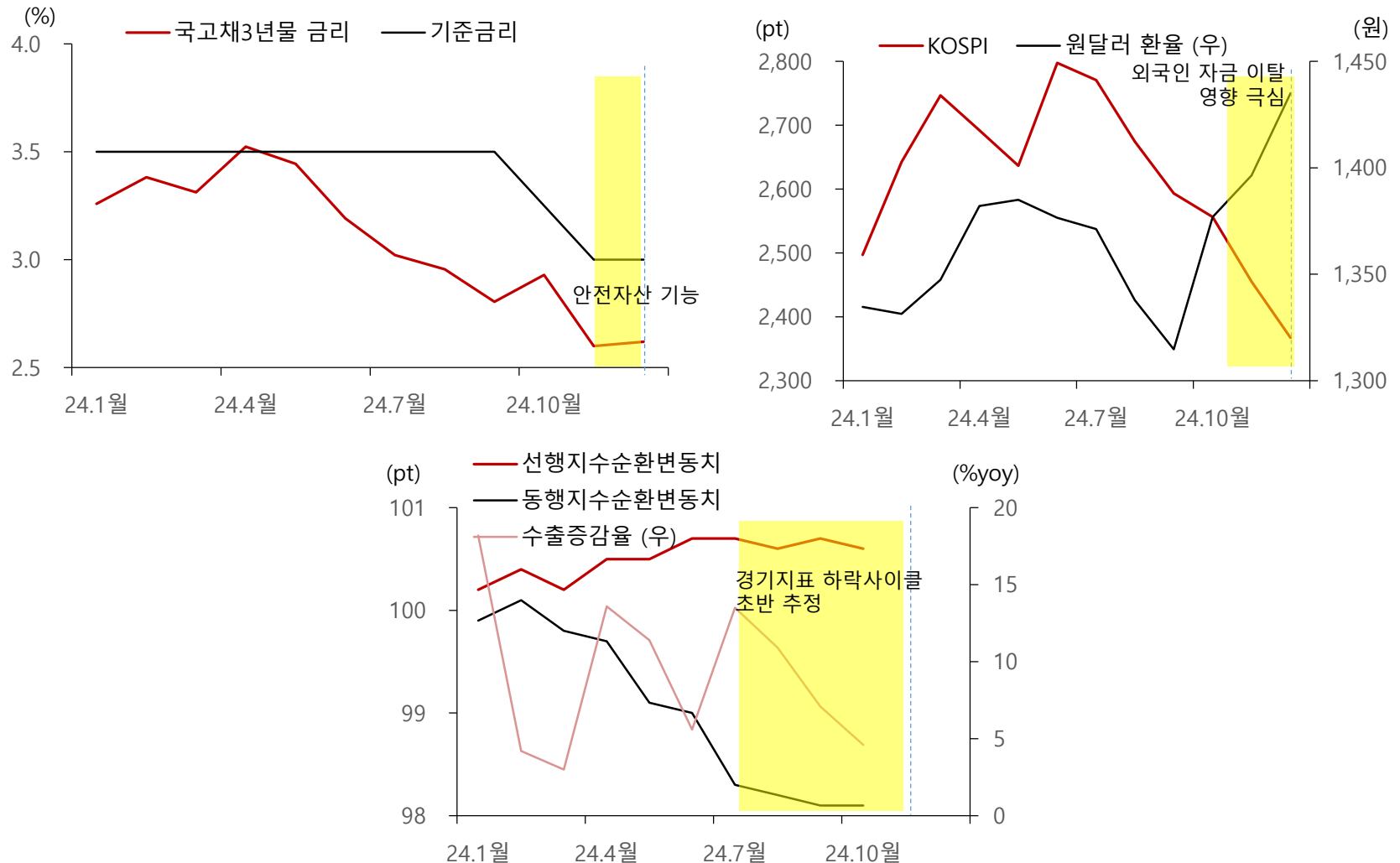


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## ① 태블릿보도(16.10.24), ② 탄핵소추안 통과(16.12.9), ③ 현재 탄핵 판결(17.3.10)



① 비상계엄령(24.12.3), ② 탄핵소추안 첫 발의(24.12.4) 및 표결실패(24.12.7): 향후 정치 로드맵 불안전성 상존



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 4 그렇다면 한국 경제의 리스크 지표는? → 최악으로 볼 수는 없다

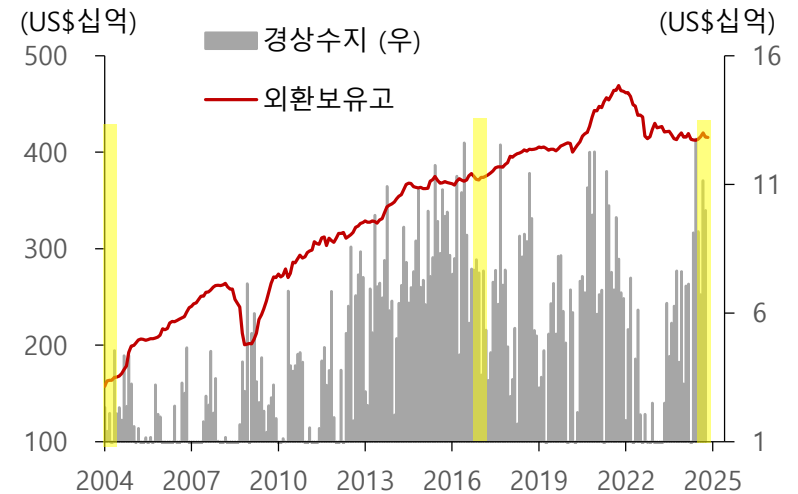
- 국가신용위험을 반영하는 한국물 CDS프리미엄은 비교적 안정적인 수준  
→ 과거 사례보다 낮은 수준(5년물 36.37, 12/9일중 기준)을 유지 중임
- 외환보유고 및 경상수지 역시 별다른 특이사항은 감지되지 않고 있음  
→ 한국 경제의 리스크 지표 추이를 감안하면 최악으로 볼 수는 없는 것으로 해석

한국물 CDS프리미엄(5년물)과 원달러 환율 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

한국 경상수지 및 외환보유고 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 5 국내증시 밸류에이션, 펀더멘털 악화 우려 상당 반영

- 물론 수출경기 둔화가 시장 예상보다 더 빠르게 진행 중이긴 하지만,
  - 현 코스피 PBR(0.82배, 블룸버그 기준)는 수출 사이클의 저점수준(전년동월비 -18% 수준)을 선반영한 것임  
: 수출증감율과 코스피PBR 회귀분석으로 추정(24.12.3 당사 발간 자료 참고)
  - 11월 수출은 전년동월비 1.4%, 한국은행의 2025년 재화수출 전망값은 1.5%임
- MSCI 기준 한국증시 PER은 7.7배로 전세계증시(18.7배) 및 신흥국증시(12.0배) 대비 각각 -58%, -35% 할인 중인데, 이는 역사적 최하단 수준임
  - 올해를 제외하면 기존 역사적 최하단 수준은 -48.8%(2018.8월, 미중 무역분쟁 영향)으로 Korea Discount는 상당히 선반영된 것으로 추정

코스피 PBR 및 국내 수출 증감율 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

한국증시의 글로벌 대비 PER 할인율 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주: MSCI ACWI, MSCI EM의 12개월선행PER로 할인율 구함

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

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 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.