

투자전략 한눈에보는 **상상인** 지식 전략

25년 대선 결과에 따른 경제 및 금융시장 전망

Analyst 신열 | 자산전략

02-3779-3184
e.shin@sangsanginib.com

Analyst 황준호 | 시황/ETF

02-3779-3186
jh.hwang@sangsanginib.com

Analyst 김경태 | 디지털자산/퀀트

02-3779-3427
kt.kim@sangsanginib.com

Analyst 최예찬 | 외환/원자재

02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게

상상인증권
투자전략팀 채널

2025년 조기 대선은 더불어민주당의 이재명 후보의 대통령 당선을 확인했다. 2025년부터 2030년까지의 임기가 보장된다. 개헌의 토대를 만드는 것을 공약으로 내세웠기에 6공화국 체제의 임기 5년 대통령 집권은 비교적 확실시된다. 집권 중후반부를 내다보는 것은 쉽지 않겠으나, 당면한 경제 과제에 대해서는 상당히 강한 드라이브를 걸 것으로 예상된다.

첫째, 무엇보다도 경제 성장세 회복에 방점을 둘 정책이 신속히 나올 것으로 예상된다. 한국의 2025년 경제성장률 전망치는 0%대로 내려앉은 만큼, 대내외 경제 환경이 매우 암울하다. 이에 가장 핵심 추진 정책은 민생 회복을 기치로 추진될 추가경정예산 편성이 되겠다. 소비 회복을 견인하면서 내수 시장의 활성화를 이끌기 위한 다양한 세부 정책들이 나올 수 있다. 또한, 대규모 추경 편성과 함께 시급한 과제는 대외 통상 환경의 급변 속에서 한국 경제의 살 길 찾기에 대한 가이던스 확립이 필수적이다. 트럼프 2기 행정부 출범 이후 국내 행정부의 권력은 공백 상태나 마찬가지였다. 이제부터는 본격적인 테스트에 들어가게 될 것이다. 트럼프의 상호 관세 유예 마감일은 7월 9일이다. 6월에는 G7+ 회담과 NATO 정상회의가 예정되어 있다. 임기 개시일과 근접하기에 참석 여부는 아직 미정이나, 이제는 이와 같은 일정 속에서 미국을 비롯한 세계 경제 선진국과의 관계 설정이 핵심 과제로 부상하겠다.

즉, 통상정책의 협의를 통해서 경제 성장의 하방 리스크를 최소화해야 하며, 기준금리 인하에 이어 추경을 통한 재정정책을 활용한 Policy Mix를 가미하여 성장의 상방을 열어두어야 하는 과제에 집중할 것으로 판단한다. 더불어민주당의 대선 공약에 있어서 성장의 화두는 'AI 3강 기반 마련'으로 시작한다. 또한, 제약 바이오 산업에 대한 국가 투자 및 책임성 강화도 강조했다. 기존 민주당 정권에서 중요시하는 소프트파워로 일컬어지는 문화 관련한 지원도 언급하였다. 이재명 당선자가 밝힌 바와 같이 트럼프 대통령과의 관세 등 통상정책 협의에서 공약으로 내세운 업종 등에 대한 교두보를 마련하는지가 관건이다. 확보 여부에 따라 경제 성장의 활력이 집중되는 산업이 나타날 것이며, 선제적으로 증시에 있어서의 자금 집중 현상도 강화될 수 있겠다. 다만, 민간소비를 필두로 하는 내수 회복에 있어서는 공약집보다는 추경 편성에 있어서 세부 항목 확인이 필요하나 이는 추후 가능할 전망이다.

증시 투자자의 시선과는 달리 채권시장 투자자는 다소 우려섞인 시선을 지을 수가 없는 편이다. 민주당 정권 시, 확장적 재정정책을 주로 사용하고 이는 국가의 재정건전성과 직결되는 문제로 귀결되어 왔다. 특히, 문재인 정부 당시, 국내의 국가채무비율은 빠르게 상승했고, 이는 국고채 장기물의 금리 상승 압력으로 이어졌다.

또한, 대선 운동 기간 동안, 이재명 당선자는 국가 재정의 부채 증가보다 재정의 활용도를 중요시하는 발언을 한 바 있고, 경쟁자인 김문수 후보보다 더 많은 추경 편성을 시사했다. 이미 여론조사 1위를 지속하면서 국내 채권시장에서는 이를 반영하면서 대표적 장단기물 금리 스프레드를 나타내는 국고 3년물 대비 10년물 금리 스프레드는 20bp 레벨에서 급격한 상향을 통해 40bp 중후반으로 확대되었다. 미국 정부의 신용등급 강등에서 확인한 바와 같이, 지표물인 장기채 금리의 변동성 확대 및 신뢰도 저하 등은 금리와 채권 가격에 반영이 되고 이는 타 자산에도 빠르게 영향을 미치게 될 것이다. 특히, 국가 신용등급 이슈에 대한 노이즈가 부상할 시, 외환시장에서의 원화 절하 압력이 수용가능 여부에 있을지를 확인할 필요가 있겠다.

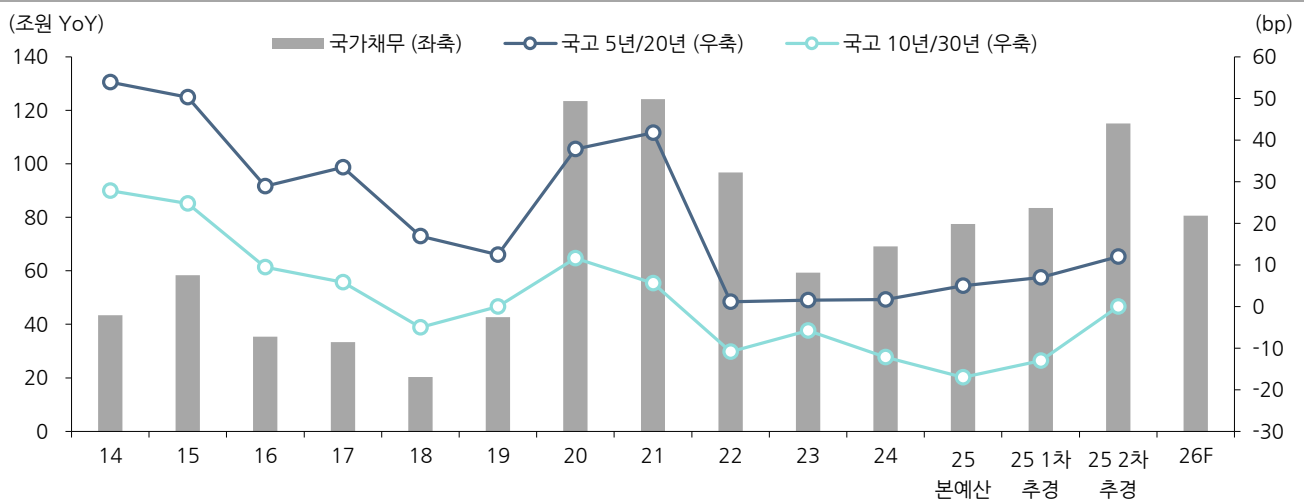
학습 효과로 자리잡은 민주당 정권기의 부동산 가격 상승 패턴은 금번 집권기에도 나타날 가능성이 높겠다. 문재인 정부 하에서 뒤늦은 주택공급책의 발효로 인한 부작용은 윤석열 정부에서 최악의 단계를 지나고 있다. 공급 급증에 의한 폐해로 인해 비수도권의 주택 공급은 현재 최소화되어 있고, 이는 향후 2년 내 가격 상승 압력으로 작용할 가능성이 높다. 이미 장기간 민주당 서울시장의 재건축 재개발을 억누르는 정책의 부작용은 최근 서울 집값을 통해 확인하고 있다. 출범을 앞두고 있는 이재명 정부는 Policy Mix를 통해 금리 인하와 재정발 돈 풀기 정책을 추진할 것이다. 저성장 속에서 통화승수가 떨어지는 것은 필연적이기에 '뚝뚝한 한 채'를 표방하는 주택시장과 핵심 입지에 위치한 오피스, 꼬마빌딩 및 투자가치가 높은 단독 및 다가구 주택의 Value Add 기법을 가미한 투자전략은 활발히 적용될 것으로 판단한다. 뿐만 아니라, 고가의 주택 및 상업용 부동산에 대한 자금 쏠림을 막지 않겠지만 그에 맞추어 세금을 부과하겠다는 이재명 당선자의 발언은 조세 정책의 부작용인 시장 왜곡 현상을 심화시킬 수 있다.

1. 채권 시장: 높아지는 국고채 금리 상승 가능성

이재명 당선자의 대통령 취임과 민주당 정권 출범으로 인해 채권시장의 국고채 금리 상승 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 그 중 핵심은 경제 성장 회복 동력을 살리기 위한 적극적인 재정정책 활용이 자리잡을 것으로 판단한다. 2025년의 중반부에 접어들어서 기존 본예산의 집행도가 50%를 향해 가는데, 이재명 정부는 경제성장률 1%대 중반으로의 회복을 위한 대규모 2차 추경을 편성하겠다. 즉, 이는 지난 민주당 정권이었던 문재인 정부보다 빠르게 채권시장의 악재로 작용할 수 있음을 시사한다.

경기 회복을 위해 적극적인 재정정책 추진을 위해 2차 추경 편성 규모는 40조원 초중반으로 판단한다. 연초 민주당의 핑크 탱크에서는 1%대 초반의 성장률 전망치에서는 약 50~55조원의 추경이 필요하다고 진단한 바 있다. 현 시점에서는 성장률 전망치가 더 내려간 상황이다. 또한, 산불 재난 대응 차원의 기재부가 마련한 13.8조원의 1차 추경안이 지난 5월 여야 합의하에 처리된 바 있다. 재정승수 효과가 높은 항목의 편성이 수반될 때, 연간 약 55조원의 재정 추가 편성은 약 0.4%p 내외의 성장률 상향 효과를 가져오겠다.

그림 1. 국가채무 증감 규모 및 초장기채 스프레드 추이 및 전망



자료: 기획재정부, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

표 1. 국가채무 및 초장기 스프레드 추이 및 전망

(단위: %, 조원)	2 년	3 년	5 년	10 년	20 년	30 년		50 년	합계
	단기		중기		장기				
24 년 실적	28.50%		33.50%		38.10%				
25 년 목표	30 +- 3%		35 +- 3%		35 +- 5%				
24 년 발행	15.3	29.5	22.5	30.2	7.5	47.6	4.9		157.7
25 년 4 월 누적 발행	7.8	12.8	12.5	13.3	3.2	29	2.6		81.2
25 년 잔여 발행	11.2	18.3	17.9	19	4.7	41.6	3.7		116.4
25 년 1 차 추경 증액	0.8	1.4	1.3	1.4	0.3	3.1	0.3		8.6
25 년 2 차 추경 증액	3	5	4.8	5.1	1.3	11.3	1		31.5
25 년 총 발행 추정	22.8	37.5	36.5	38.8	9.5	85	7.6		237.7

자료: 기획재정부, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

다만, 재원 조달에 대한 부담은 정권 불문하고 존재한다. 윤석열 정부는 건전 재정 기조를 주장했고, 반대로 직전의 문재인 정부와 출범하는 이재명 정부는 확장적 재정정책을 선호한다. 재정건전성의 노이즈 발생 여부를 감내하는 태도의 차이인데, 민주당 정권은 재정보다는 당면한 경제 상황을 중요시하는 편이다.

한국은행의 통화정책은 긴축에서 중립적으로 전환했다. 완화적 가능성을 반영하면서 단기물 위주로는 기준금리 추가 인하를 반영 중이다. 반면, 중장기물 금리 변동성은 확대됐고, 최근에는 상방 압력에 보다 노출되어 있다. 이는 민주당 정권 출범 가능성이 높아진 점에 근거했고, 이제는 그 우려보다는 현실적인 추경 규모를 통해서 커브에 대한 판단을 할 때로 볼 수 있다.

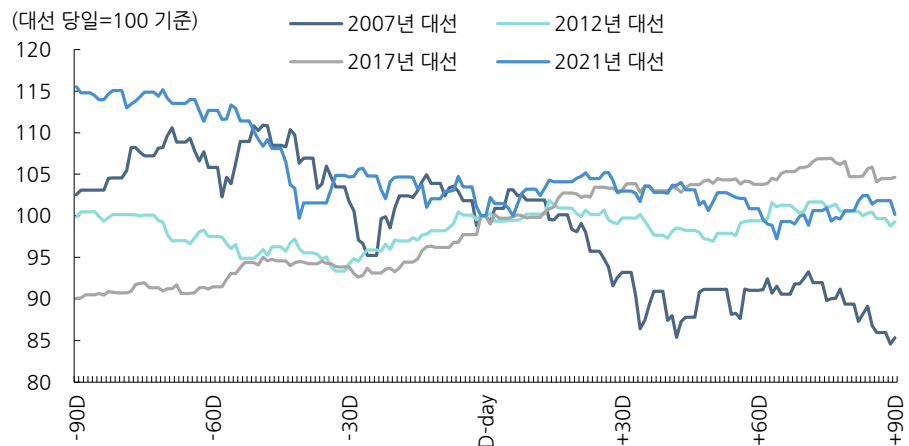
경기 악화로 인해 하반기 금리전망에 있어서 제시한 국고 3년의 하단 전망치인 1.9% 달성 가능성은 한층 높아졌다. 반면, 이재명 당선자의 재정정책 활용도는 국고 10년물 이상의 장기채 위주의 금리 상승 압력을 자극하겠다. 이에 따라 국고 3년물 대비 10년물 금리 스프레드 레인지의 상단인 60bp는 예외적 수준이 아니라 현실적 레벨로 인식될 수 있다는 판단이다. 추후 발표될 2차 추경안을 확인하면서 대응이 필요하겠다.

2. 과거 대선 전후의 한국 증시 흐름 분석

과거 한국 대선들의 흐름을 보면, 대선 직후 제공할 수 있는 상승 모멘텀은 제한적이었다. 오히려 대선 이전에 공약들에 대한 기대감에 힘입어 선반영된 상승 흐름이 나타나는 경우가 보다 많았다. 오히려 [그림 1]에서 나타나듯이 2007년 대선의 경우, 대선 이벤트보다 2008년 글로벌 금융 위기로 인한 하방 압력이 더욱 부각되었다. 현재 정국과 가장 유사한 상황이라고 볼 수 있는 2017년 대선 전후로는 탄핵 이후 대선을 통해 정치적 불확실성이 해소되는 동시에 공약에 따른 재정 정책이 실시되면서 투심의 개선이 이루어졌다고 볼 수 있다. 결국 증시의 흐름을 좌우하는 것은 국내 대형 이벤트 그 자체보다는 대외적 이벤트 및 한국 경제의 근본적 성장성을 확인하기 위한 정책의 유무라고 볼 수 있다. 그렇기에 25년 대선 이후 최소 40조원 이상의 대규모 추경 및 다수의 밸류업 정책들이 예상되는 것은 증시에 대한 흐름이 이전과는 다를 수 있다는 전망도 나타나고 있다.

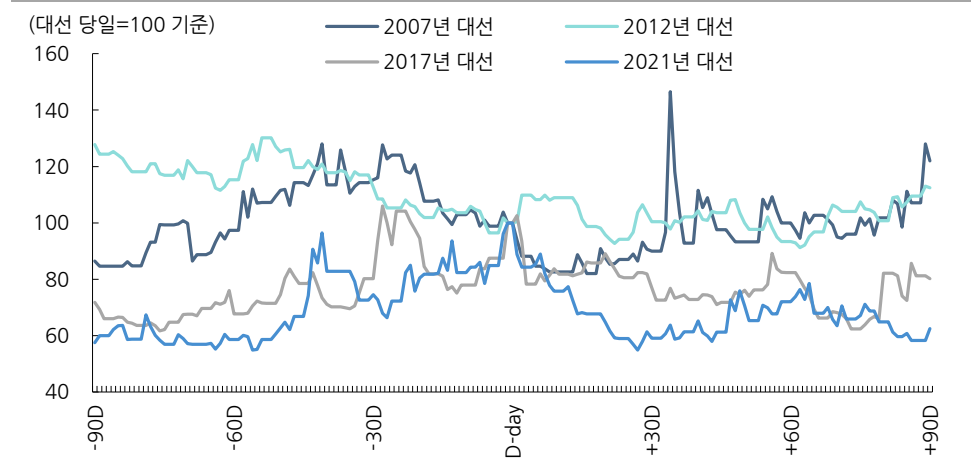
[그림 2]에서 시사되듯이 정치적 불확실성이 해소되는 만큼 08년 글로벌 금융위기가 있었던 2007년 대선을 제외하고는 주요 대선 이후 증시의 변동성이 대폭 축소되는 점을 확인할 수 있다. 이는 결국 증시의 상승세로 이어질 수 있다. 하지만 업종별로는 보수→진보, 진보→보수로 정권이 교체되었던 17년, 22년 대선을 비교할 경우 상승과 하락 업종에 있어서 수혜 업종들이 주목받지는 않았으며, 오히려 산업 자체의 업황의 영향을 받아 상승 혹은 하락 추세가 대선 전후로 지속되는 현상이 나타났다.

그림 2. 과거 대선 90일 전후의 KOSPI 흐름 추이



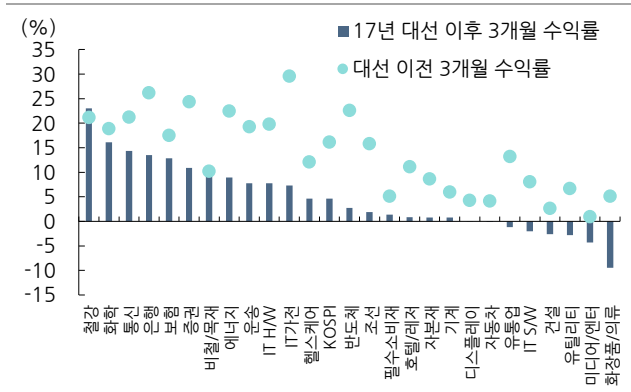
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 과거 대선 90일 전후의 KOSPI 변동성 추이



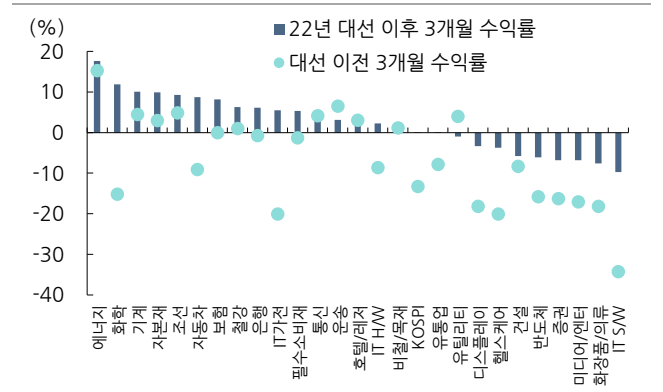
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 2017년 대선 전후 업종별 3개월 수익률



자료: Quantiverse, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 2022년 대선 전후 업종별 3개월 수익률



자료: Quantiverse, 상상인증권 리서치센터

이를 기반으로 임기 초 허니문에는 따른 정책적 기대감이 반영되면서 주가 흐름 자체도 일부 상승세를 시현하는 경우도 존재하나, 전반적으로는 08년 금융위기, 러시아-우크라이나 전쟁 등 주요 대외적 이벤트들이 발생하면서 그 영향력은 60일 이상 지속되지 못하여 추세적 흐름으로 보기에는 한계가 있다. 다만 트럼프 재집권 이후 발생한 글로벌 무역전쟁에서 한국은 리더십 부재로 제대로 된 대미 협상이 진행되지 않은 상황이다. 그에 따라 대선 이후 무역 협상 타결 기대감에 따른 상승 모멘텀이 상존할 수 있다.

결국 5월 금통위에서 한국의 25년 경제성장률 전망치가 0.8%로 하향 조정된 것에서 볼 수 있듯이, 한국의 미래 경제 성장 잠재력 고갈이 2000년대 이후 시간이 흐를수록 진행되면서 증시의 추가 상승 모멘텀이 제한된 것이라고 볼 수 있다. 이러한 것은 각 대통령들의 임기 내 평균 경제 성장률이 전임의 수준을 넘지 못한 것에서 알 수 있다. 결국 증시의 추가 상승을 위해서는 한국 경제의 새로운 성장 동력 발굴 혹은 주주 환원 확대를 통한 한국 증시 자체의 투자 매력도 개선이 필요한 상황이다.

3. 공약에 따른 업종별 전망

주 4.5일제 전환 외에도 포괄임금제 금지 등 노동시간 제도 대대적 조정 예정

기업 영업이익에 가장 큰 영향을 미칠 내용은 주 4.5일제 공약 이행이다. 노동시간 감소에 따른 여가시간 증가와 내수경기 추가 부양이 노동력 감소에 따른 사회적 비용을 상쇄한다는 것이 공약의 핵심이며, 휴식시간 증가로 인한 업무 효율성 향상으로 기업 비용 부담이 미미할 것이라는 논거를 제시하고 있다. 미국, 영국, 일본 등 주 4일제 또는 2주 9일제를 시행한 국가들의 사례를 보면, 대부분의 경우 업무 피로도와 스트레스 감소, 생산성 증대 등의 긍정적 효과가 나타났으나, 업무 윤리 저하와 생산성 향상 목표 미달성 등 부정적 결과도 확인되었다.

타 국가 시범운영 사례는 전반적으로 긍정적이나 산업별 편차, 적은 표본 문제

반면 성공 사례는 주로 원격 근무가 용이하고 결과 중심의 업무 특성을 가진 소프트웨어, 은행업, 비영리단체, 마케팅 등의 업종에서 나타났으며, 의료, 소매, 서비스업, 제조업 등 지속적인 노동력이 필요한 업종에서는 적용이 어려웠다. 모든 업종에 균등하게 참여 기회가 주어지지 않았기에 일괄 적용에는 실제적 한계가 있을 것으로 보이며, 선택적 적용 시에는 참여 사업장이 제한적일 가능성이 높아 실질적으로 인건비 대비 생산성이 10% 가량 하락할 가능성도 배제할 수 없다. 특히 주 4일제에 반대하는 의견들은 현재 유효성이 입증되었다고 보기에는 표본이 적어 국가 차원에서 제도가 시행되었을 때의 부작용을 충분히 담지 못한다고 강조한다. 실제 공약 시행에는 점진적이고 조심스런 접근이 유효할 것으로 예상된다.

표 2. 주 4.5일제 공약에 따른 해외 주요국 사례 및 긍정적 답변률

국가	시행 현황	시행 기간	참여 규모	긍정 비율	주요 성과	문제점
아이슬란드	전국 시범 운영	2015-2019	2,500 명	96%	• 생산성 유지/향상 • 워라벨 개선	• 일부 서비스업 고객 대응 어려움 • 초기 적응 기간 필요
영국	전국 시범 운영	2022-2023	61 개 기업 2,900 명	92%	• 이직률 57% 감소 • 매출 1.4% 증가 • 번아웃 71% 감소	• 제조업 생산라인 운영 복잡도 증가 • 일부 기업 매출 감소 • 일부 업무 공백 문제
벨기에	공무원 대상 시행	2022 년-현재	연방공무원 전체	89%	• 업무 효율성 증대 • 공무원 만족도 상승	• 민원 처리 지연 • 공공서비스 축소 • 시민 불편 증가
스페인	지역별 시범 운영	2021-2024	200 개 기업	87%	• 고용 안정성 유지 • 생산성 향상	• 정부 보조금 의존 • 소규모 기업 부담 • 업종별 적용 한계
뉴질랜드	민간 기업 주도	2018 년-현재	50 개 기업	95%	• 직원 만족도 증가 • 생산성 증가	• 일부 업무 강도 증가 • 고객 점점 시간 단축 • 대기업 중심 표본 한계
포르투갈	전국 시범 운영	2023-2026	100 개 기업	진행중	• 초기 긍정적 반응 • 수익 유지/증가	-
캐나다	민간 기업 주도	2022-2023	50 개 기업	88%	• 워라벨 개선 • 소비 증가	• 24 시간 서비스업 운영 문제 • 팀워크 조율 & 일정 관리 어려움
일본	정부 권장 정책	2021 년-현재	전국 기업 대상	74%	• 내수, 관광 활성화	• 전통적 근무, 야근문화 저항 • 중소기업 적용 어려움
독일	민간 기업 주도	2019 년-현재	100 개 기업	85%	• 워라벨 개선 • 인재 유치 효과	• 제조업 생산성 & 국제경쟁력 우려 • 노조 vs 경영진 갈등
호주	전국 시범 운영	2022-2023	20 개 기업	91%	• 워라벨 개선	• 소규모 표본의 한계 • 업종 편중 (서비스업) • 장기 지속가능성 의문

자료: 4dayspilot, 각 언론사, 상상인증권 리서치센터

표 3. 이재명 당선자의 경제 관련 분야 주요 공약

구분	세부 내용
경제 비전&기조	세계를 선도하는 경제 강국
	공정 경제, 공공 투자 확대
산업·투자 활성화	R&D 확대
	벤처시장 육성
	첨단산업 정부 주도 육성
	공공펀드, 클러스터 조성
세제 정책	방산수출기업 R&D 세제 지원 추진
	핀셋형 세제 지원: 국가첨단산업 세제혜택 부여
기술, AI, 디지털 분야	AI 대전환(AI)을 위한 AI 고속도로 구축 및 K-미스트랄 육성
	규제 혁신을 통한 SW 산업 지원
	공공데이터 개방 추진
	전국민 AI 접근권 보장
규제 관련	AI 관련 규제 특례
	규제 혁신 컨트롤타워 역할 강화 및 규제의 불확실성 해소
	규제 샌드박스 제도 운영 효율화 및 실효성 강화
무역·통상·대외 전략	국제적 통상환경 변화 적극대응
	물류, 식량 안보 등 경제안보 다수 제안
	경제외교 추진: 통상 구조 개편 및 무역안보단속체계 구축
금융 시장	상법 개정, 주주 총실 의무, 집중투표제 활성화
	기업지배구조 개선
	금융소비자보호기구의 기능, 독립성 대폭 강화
	소액주주 권익 보호
	MSCI 선진국 지수 편입 추진

자료: 더불어민주당, 경실련, 상상인증권 리서치센터

4. 10대 핵심 공약에 입각한 주요 수혜 업종 정리

신재생에너지, AI 관련 소프트웨어/
전력기기, 건설, 지주사 주요 수혜
예상. 방산, 미디어/엔터 업종은
간접적으로 수혜

신재생에너지: 환경부와 산업통상자원부의 에너지 정책 기능을 통합해 기후에너지부를 신설하고, 탈탄소 및 재생에너지 목표 달성을 위한 에너지 고속도로 건설을 추진한다. 2030년까지 연평균 20GW 규모의 재생에너지 생산시설을 확충하고 석탄발전소를 조기 대체하여 2040년 탄소중립화 목표를 달성한다는 계획이다. 다만 한화솔루션, OCI홀딩스는 태양광 관련 수혜가 반영되지 않은 반면 HD현대에너지솔루션, 씨에스윈드, SK이터닉스 등 풍력 관련주는 상대적으로 상승폭이 컸다. 이는 문재인 정권 하 태양광 확충에 따른 국내 태양광셀 업종 증가에 큰 영향을 미치지 못한것에 대한 학습효과로 풀이된다. 그에 따라 KODEX 신재생에너지액티브(385510) 같은 ETF에 주목할 필요가 있다.

소프트웨어/전력기기: AI 강국 공약 중 구체적으로 고성능 GPU 반도체 5만개 이상 확보를 명시해놓았다. 현재 GB100 기준 시장가는 3만~3.5만 달러 수준이며, 프리미엄 모델인 GB200 슈퍼칩은 이의 2배 수준이다. 전 모델인 H100도 2.5만 달러대에 거래되고 있다. 5만개 도입 시 약 1.7조~3조원의 예산이 필요하며, 관련 시설, 부지, 에너지 등 기반 시설까지 고려하면 구체적 규모는 아직 결정되지 않았으나 최소 2배 이상의 예산이 소요될 것으로 예상된다. 이에 엔비디아 칩 구매에 따른 반도체 업종보다는 데이터센터 관련 인프라, 클라우드 관련 전력기기 /소프트웨어 업종의センチ먼트가 개선될 것으로 보이며, 특히 한국형 LLM 개발 국내 선두주자인 LG, 카카오, 네이버가 관련사업 입찰에서 우위를 보일 것으로 예상하나, 그 외 중소형 관련주인 코난테크놀로지, 코나아이 등 AI 전문기업, 지역화폐 결제플랫폼 기업에도 수혜가 돌아갈 가능성이 높다. ETF로는 TIGER 소프트웨어(157490) 등이 상승세를 시현할 것이다.

건설, 건설기계: 세종시 청와대, 국회의사당 등 신 행정정부 이전, 임대주택 확대 등 공약 전반적인 사회 인프라 확충 공약은 부동산 시장 활성화에 긍정적 영향을 미칠 전망이다. 원자력발전소 건설 및 해체사업에서도 과거 사업이력이 있는 현대건설, GS건설, DL이앤씨 등 종목의 수혜가 기대되며, 행정정부, 임대주택 외에도 데이터센터 및 각종 사회기반(SOC) 시설에 따른 재정지출의 수혜로 대우건설, 삼성E&A, HDC현대산업개발 등 원자력 테마 색깔이 없는 건설주에도 수급이 개선될 것으로 보인다. 그 외 간접적인 수혜로 KCC, 두산밥캣 등 시멘트 및 건자재, 건설기계 업체들의 주가 강세도 기대되는 점이다. ETF로는 TIGER 200 건설(139220), KODEX 건설(117700) 등이 상승세를 시현할 것이다.

방산: K-방위산업 수출 증대를 위한 컨트롤타워를 마련하고 방위산업청 역할을 확대한다. 국방 관련 R&D 투자에 대한 세제혜택도 제공할 예정이다. 다만 정부 차원에서의 직접적인 국방예산 확대 및 R&D 연구자금 투입 및 산업육성 등 직접적인 지원보다는 수출 지원 등 보조적인 역할에 그칠 것으로 보인다. 이에 PLUS K방산(449450), SOL K방산(490480) 등 방산 테마 ETF들이 상승세를 시현할 것이다.

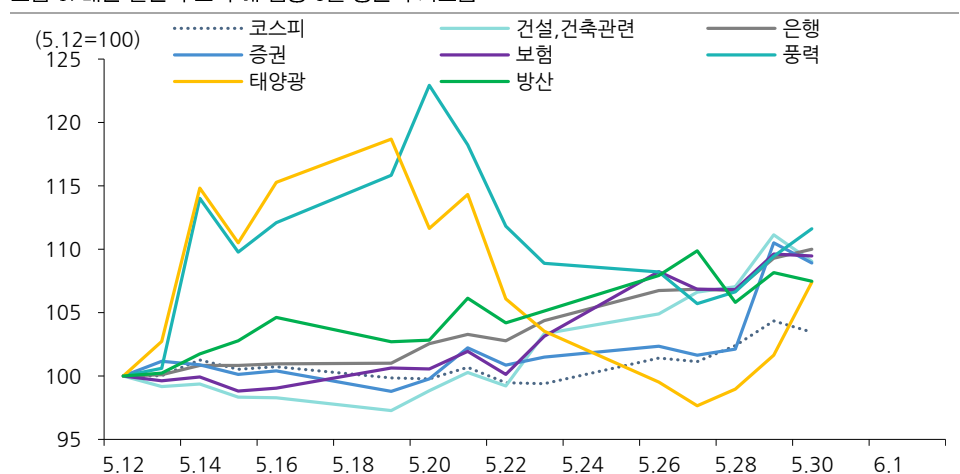
지주사/은행/증권: 상법개정안 개정 및 지배구조 개편 등을 통한 코리아 디스카운트 해소 공약에 따른 주주 환원 확대와 밸류에이션 정상화에 따른 주가 부양이 기대되나, 이미 시장에선 기대감에 따른 선반영 된 부분도 존재한다. 다만 6월 2일 배당과세 분리법을 공약에서 철회하는 등 세수 감소를 우려한 공약 축소 가능성도 있으며, 저금리 대환대출 정책자금 확대, 소상공인 내일채움공제 도입, 코로나 채무조정 및 탕감, 취약계층을 위한 중금리 대출 전문 인터넷 은행 설립 등을 추진한다. 하지만 저금리 고위험 대출군 확대와 정부 개입 심화로 금융기관의 수익성 악화 우려도 존재한다.

미디어/엔터: K-콘텐츠 지원 확대로 문화 수출 50조원 달성을 목표로 하고 있으나, 구체적인 지원 방안과 세제혜택 등 실질적 지원 내용은 아직 불명확하다. 미디어/엔터의 경우 정책적 지원보다는 개별 기업들의 실적 혹은 흥행 작품/아티스트에 따른 이벤트 드리븐적 모멘텀이 보다 중요하기 때문에 대선의 영향력은 제한적일 것이다.

디지털 자산 & 원화 스테이블 코인: 비트코인 및 암호화폐 현물 ETF 도입, 원화 기반 스테이블 코인 인가, 디지털자산기본법 제정과 자산 위원회 설립 등을 추진한다. 다만 이는 금융위에서 이미 추진 중이던 ETF 도입 외에는 큰 호재로 보기 어려우며, 원화 스테이블 코인은 수요 부재와 금 담보물 제공 불가로 구체적인 관련 법안이 나오기 전까지는 실험적인 단계다.

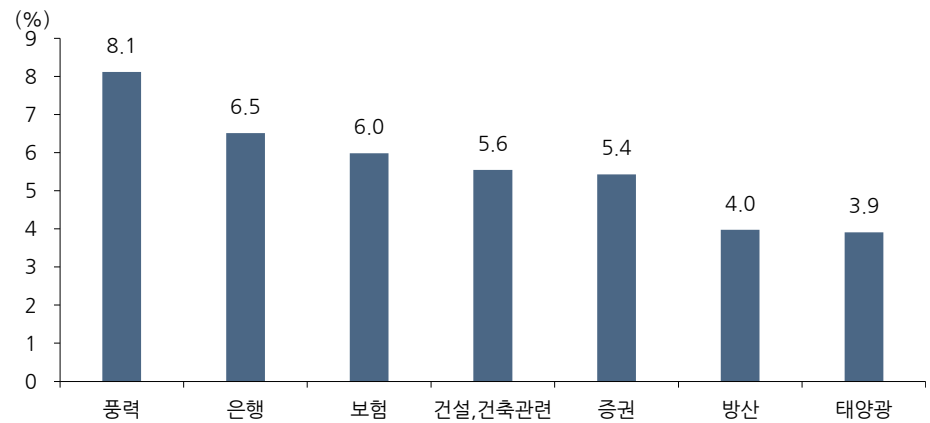
그 외 MSCI 선진국(DM) 지수 편입 적극 추진과 적극적인 정부지출 확대를 통한 내수부양책을 거론한 만큼 시장에 추가적인 패시브 유동성이 유입될 기대감도 상존한다. 그간 알파장세로 일부 주도주만 상승하던 장세에서 베타장세로 단기적 전환 이후 상대수익률이 부진했던 대형주, 소외주(거래대금 하위)의 수급 개선이 기대된다. 팩터 단에서 볼 경우, P/B 비율이 낮은 가치주 중에서도 자사주 보유 비중이 높으며 재무안정성이 높은 퀄리티 팩터가 우수한 성과를 보일 것으로 예측한다.

그림 6. 대선 관련 주요 수혜 업종 5월 중순 주가흐름



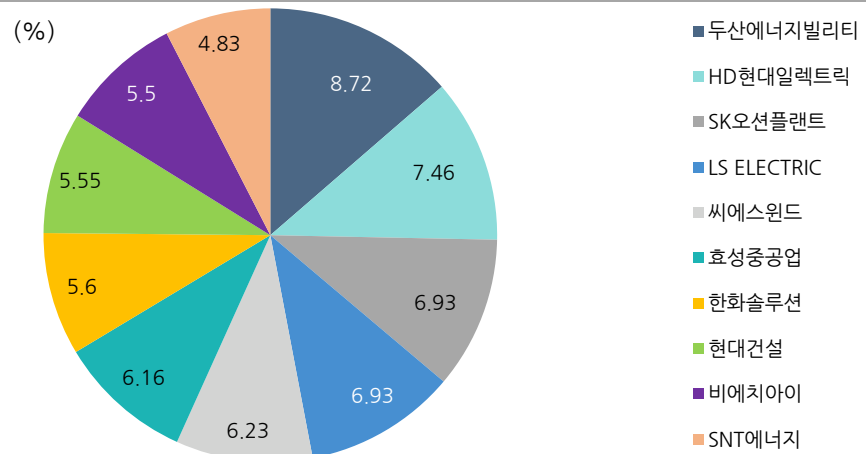
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 대선 관련 주요 수혜 업종 & 종목별 상대수익률



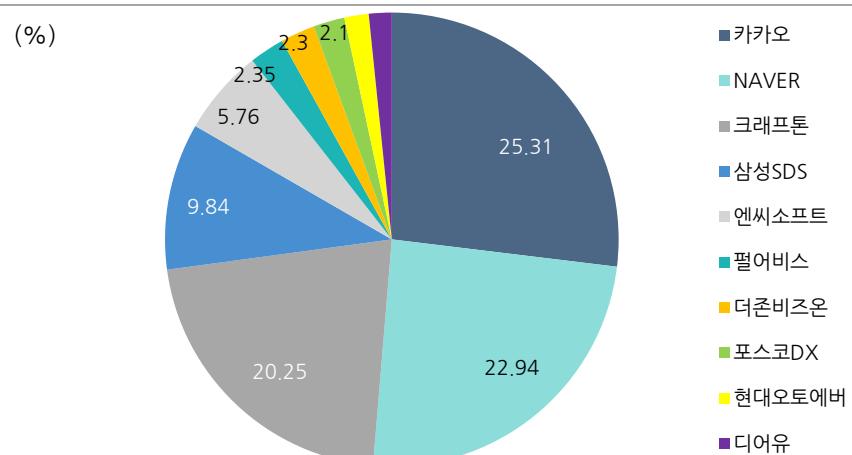
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 8. KODEX 신재생에너지액티브(385510) ETF 내 주요 구성 종목



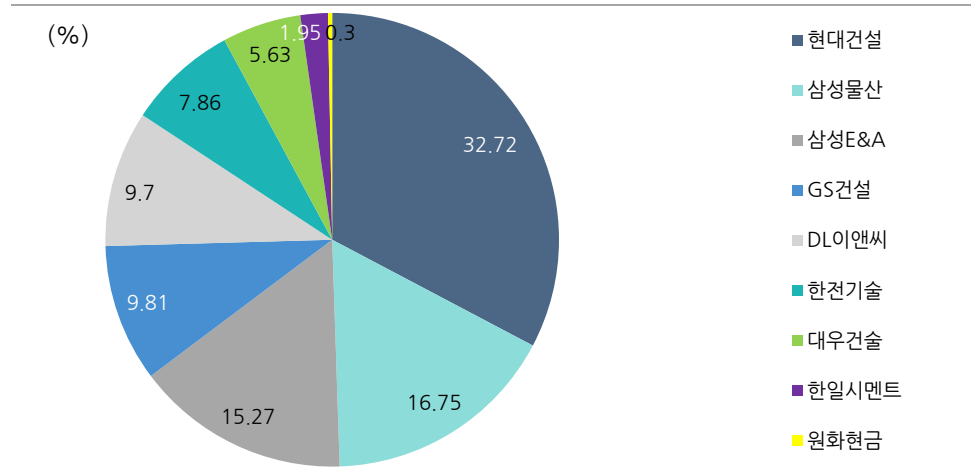
자료: 삼성자산운용, 상상인증권 리서치센터

그림 9. TIGER 소프트웨어(157490)ETF 내 주요 구성 종목



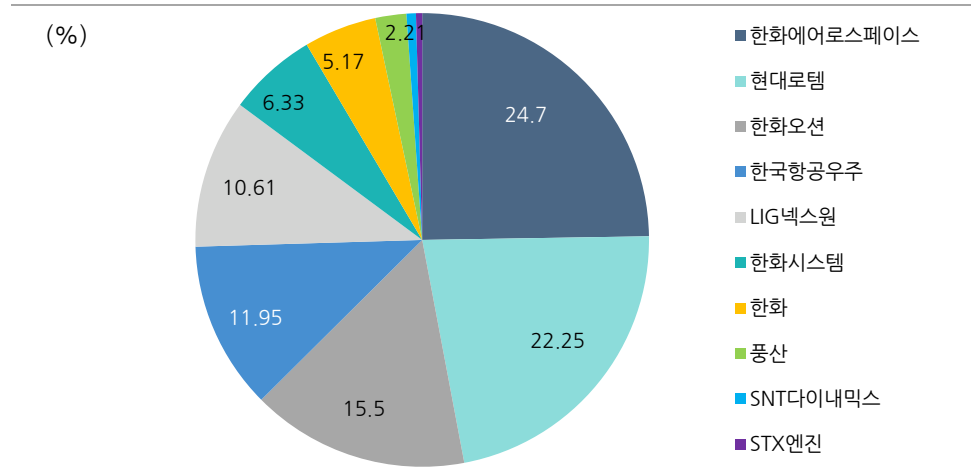
자료: 미래에셋자산운용, 상상인증권 리서치센터

그림 10. TIGER 200 건설(139220)ETF 내 주요 구성 종목



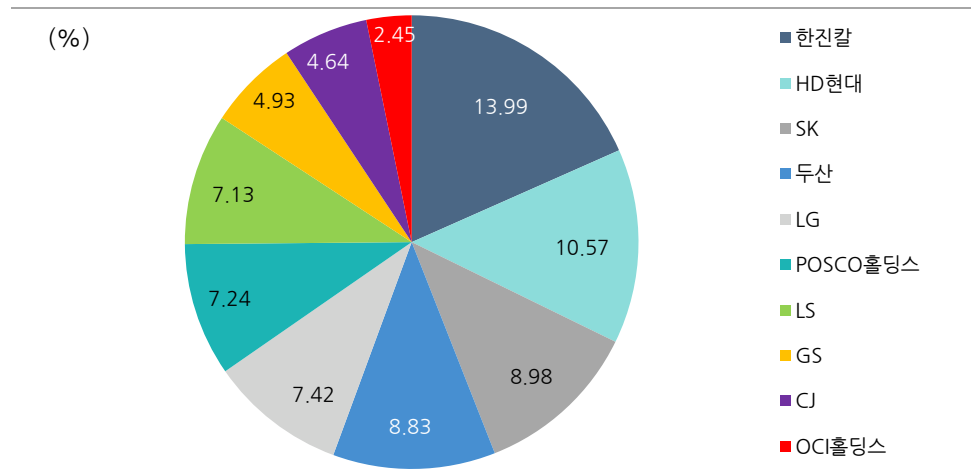
자료: 미래에셋자산운용, 상상인증권 리서치센터

그림 11. PLUS K방산(449450) ETF 내 주요 구성 종목



자료: 한화자산운용, 상상인증권 리서치센터

그림 12. TIGER 지주회사(307520) ETF 내 주요 구성 종목



자료: 미래에셋자산운용, 상상인증권 리서치센터

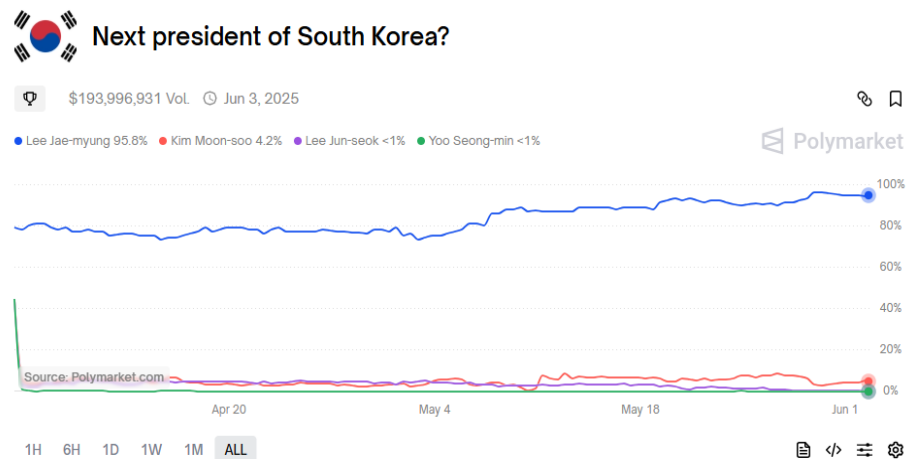
5월 12일 후 본격적인 대선 레이스 시작 이후 주가 변동성이 낮았던 지주사 업종이 큰 폭 강세 시현

높은 선반영 가능성: 보수권 후보 단일화 부재에 따른 일방적 우세

보수권 후보 단일화 부재로 인한 일방적 우세가 대선 기간 동안 지속되면서 관련 수혜주들이 이미 큰 폭의 상승세를 보이고 있다. 씨에스윈드, SK이터닉스, 한화솔루션, OCI홀딩스 등 주요 신재생에너지 관련주는 이미 큰 폭으로 상승했으며, 반대로 트럼프 관련 호재로 상승했던 두산에너빌리티, 비에이치아이, SNT에너지 등 원자력 관련주는 강세를 반납했다.

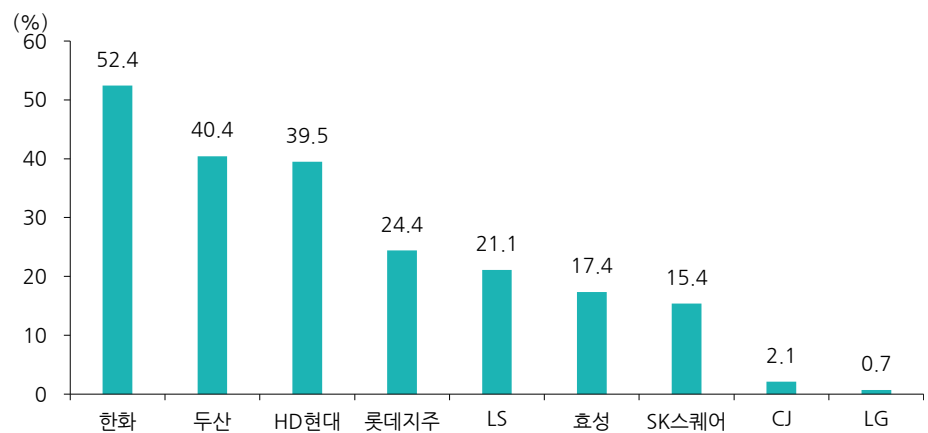
주요 재정지출과 건설업 경기 부양의 수혜가 예상되는 건설업종도 큰 폭으로 상승했으며, 상법 개정안과 코리아 디스카운트 해소 기대감으로 지주사와 증권주도 강세를 보였다. 이처럼 "이재명 트레이드"가 상당 부분 선반영된 상황에서 대통령 당선에 추가적인 상승 동력으로 작용하기 보다는, 공약 이행 여부의 불확실성으로 인해 재료 소멸 가능성도 염두에 두어야 한다. 증기적으로는 6월 3일 MSCI 한국증시 ETF는 전전일 1.83% 상승에 이어 0.24% 소폭 상승하여 대선 재료가 소멸할 조짐을 보였고, 결국 한국증시는 국내정책에 앞서 수출 의존도가 높은 한국 경제의 특성상 글로벌 경기흐름에 더 밀접한 연관성을 보일 것으로 보인다.

그림 13. Polymarket - 한국 대선 주요후보 당선 가능성 추이



자료: Polymarket, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 금융 제외 주요 지주사 1개월 수익률



자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

5. FX: 무난하게 같길 갈 원화

대선 이후 외환시장 큰 영향력은 부재

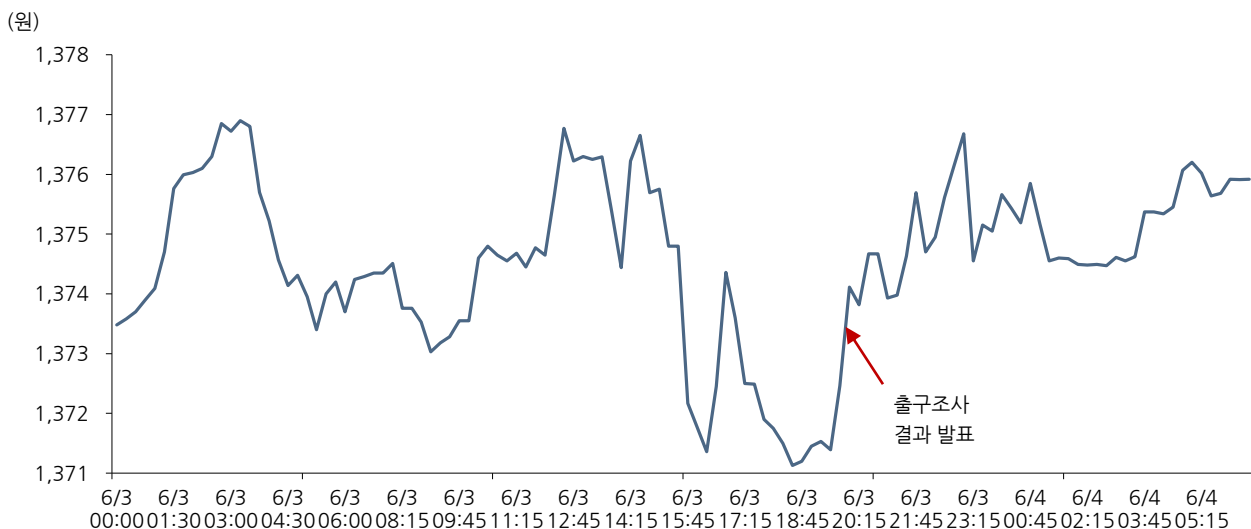
대통령 선거에서 이재명 후보가 당선되었다. 한국시간 20시 출구조사에서 10%p 이상 격차를 보이는 결과를 보인 직후 NDF 시장에서의 달러/원 환율 1개월물은 1,375원으로 큰 변화는 부재했다. 이는 국내 대선 결과보다도 미 구인 건수 증가와 유로존 물가 하락에 따른 달러 강세의 영향이 반영된 결과다. 연초 원화 저평가 요인 중 계엄 등과 같은 국내 정치 리스크는 탄핵 인용 시점을 기준으로 해소된 것으로 평가된다. 그렇기에 정권의 변화가 외환시장에 미치는 영향이 크지 않았던 것으로 판단된다. 여론조사에서의 오차범위 밖 지지율 격차로 인해 이재명 후보의 당선이 어느정도 예상되었던 점도 환율 변동성을 제한하였다.

사실 행정부의 변화가 달러원 환율에 미치는 영향은 제한적이다. 2000년 이후 국내 환율은 진보 정권에서 보수 정권 대비 소폭 낮았으나, 정권 성향과 환율 간에 뚜렷한 인과관계를 설명하기는 어렵다. 이는 달러 등 기축통화국과는 대비되는 결과다. 원화는 글로벌 질서를 재편할 정도의 힘을 가진 통화가 아니기 때문이다. 따라서 소규모 개방경제국가 특성상 행정부의 변화가 달러-원 환율에 미치는 영향력이 크지 않아 이번 대선 결과가 환율에 미치는 영향력은 제한될 것으로 보인다.

달러/원 환율 점진적 하락세 이어갈 전망

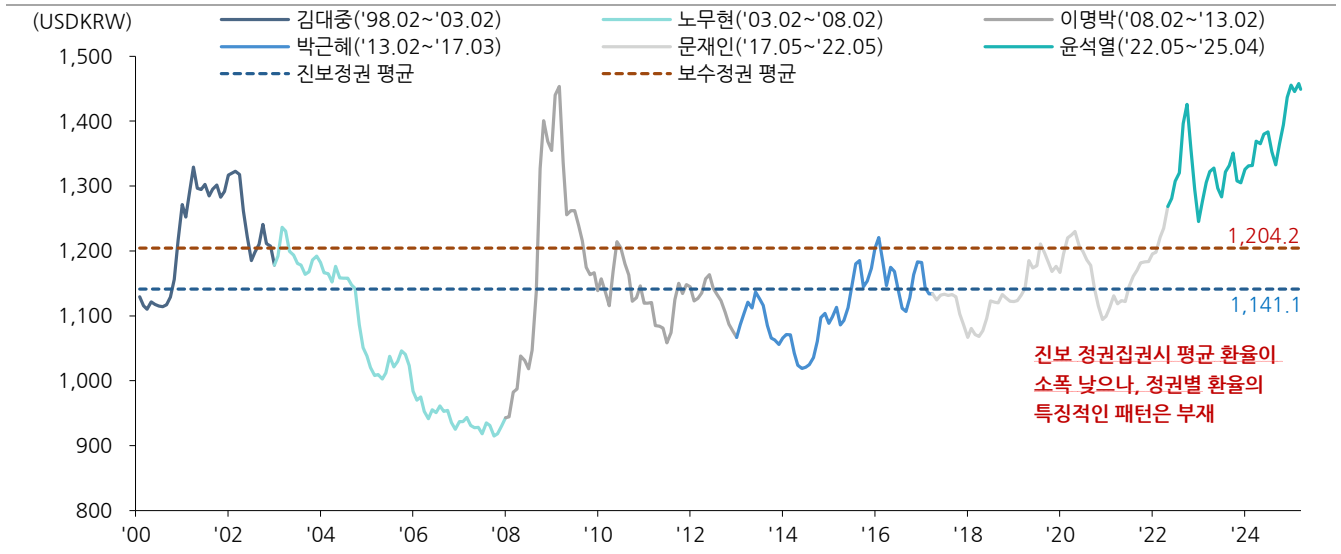
대선 이후 중요해진 것은 공식이었던 행정부 수장의 기능이 복원된다는 점이다. 이는 관세 협상 등 정상적인 외교 활동이 보다 원활해질 것을 의미한다. 현시점 가장 중요한 원화 저평가 요인은 트럼프 대통령 취임 이후 발표한 관세에 따른 불확실성이다. 원화는 글로벌 교역 환경에 가장 민감한 통화이자, 리스크에도 민감한 고위험 통화이기 때문이다. 관세 협상이 단계적으로 진행됨에 따라 원화 저평가 해소의 가능성이 높아진 것은 사실이다. 여기에 더해 이번 이재명 정부 하에서의 2차 추경 편성은 최소 40조 이상으로 진행될 가능성이 높다. 이를 통한 국내 경제 성장 전망 개선 등은 저평가 개선 요인으로 작용할 공산이 크겠다. 하반기 달러 원 환율은 1,300원을 하단으로 점진적 하락세를 이어갈 전망이다.

그림 15. 대선 당일 NDF 달러/원 1개월물 환율 추이



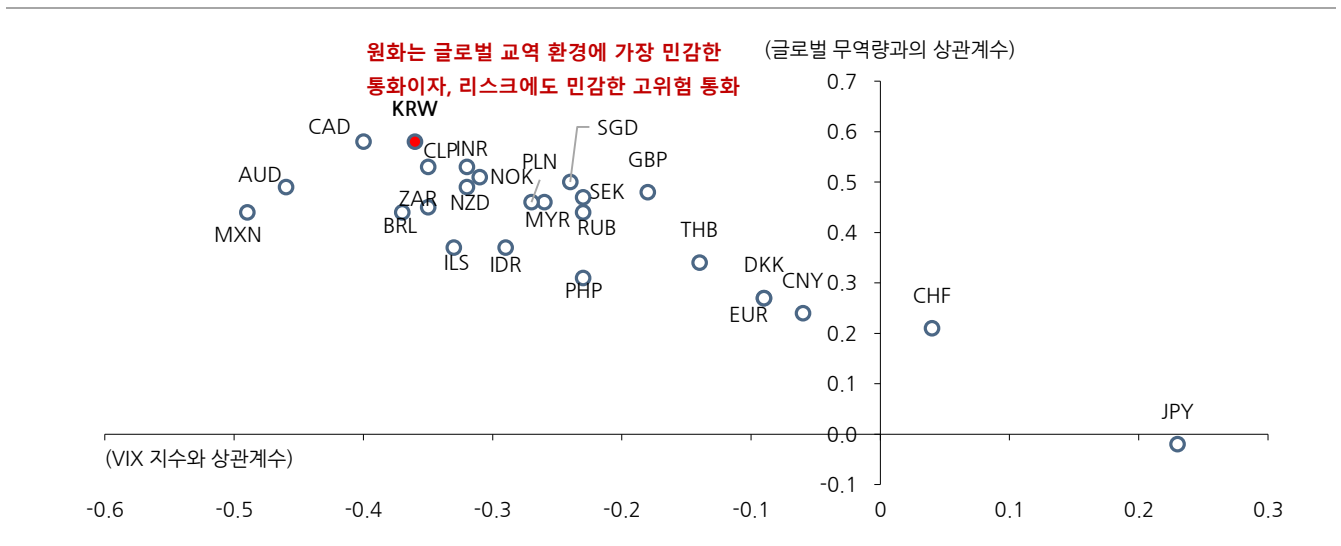
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 16. 2000년 이후 정권별 달러-원 환율 추이



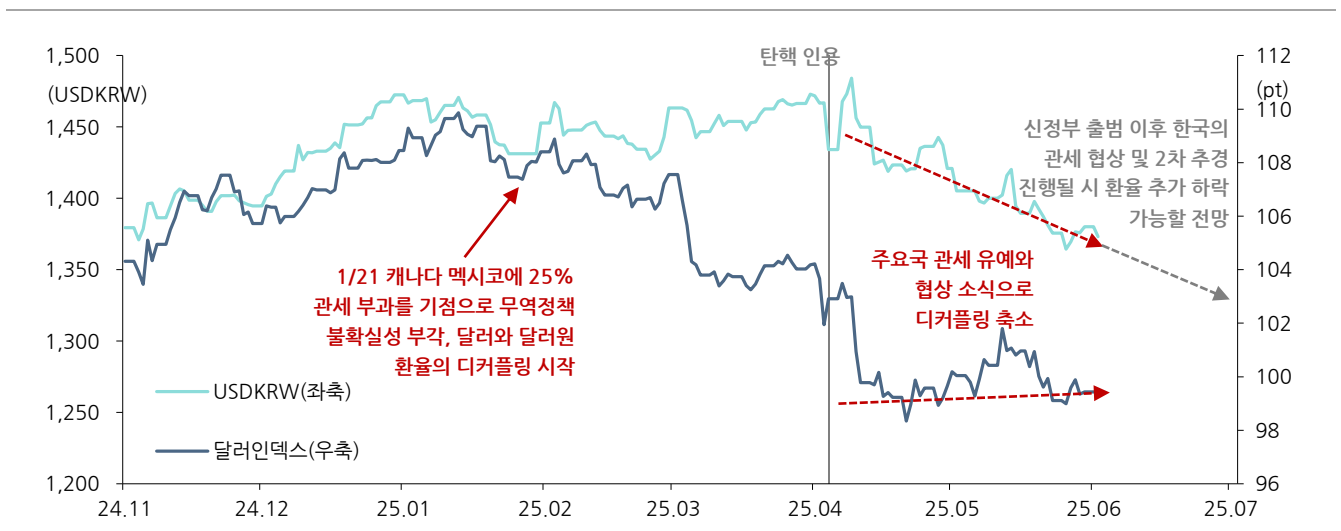
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 17. 2000~2024 글로벌 무역량 및 VIX 지수와 국가별 통화가치 상관관계



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 18. 달러-원 환율과 달러인덱스 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 투자전략팀)
- 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.