

Winter is coming?... 하반기 흑한 대비 나선 대기업·금융사·PE

장기 불황 우려에 기업과 투자 시장의 발걸음이 분주해지고 있다. 대기업들은 하반기 이후 닥쳐올 흑한에 대비해 공간을 정비하면서 먹거리를 확보하려 백방으로 뛰고 있다. 실적 유지에 비상이 걸린 금융회사들은 부실 위험과 사정당국의 조사도 걱정해야 할 처지다. 유동성이 빠르게 마르며 돈을 미리 쌓아둔 사모펀드(PEF)와 그렇지 않은 곳들의 양극화는 극심해질 것으로 보인다.

국내의 경기 지표는 악화 일로다. 우크라이나 사태 장기화로 전세계 물가 상승세가 빨라졌다. 각국이 기준금리를 가파르게 올렸지만 물가는 못잡고 시장의 불확실성만 키웠다. 소비 위축으로 본격적인 경기 침체(Recession) 국면에 접어들 것이란 예상이 나온다.

이런 상황에서 대기업 총수들은 영업 최전선에 나섰다. 해외 시장을 누비며 정재계 네트워크를 만들고 사업 기회를 잡는 데 분주하다. 위기에 대비해 현금을 확보하면서도 핵심 사업엔 적극 투자로 따리를 본다. 새 정부 초기 허니문 기간을 기회로 보고 있다.

최근 이재용 삼성전자 부회장은 유럽 출장길에 올라 반도체 핵심 장비와 기술을 살폈다. '목숨 걸고', '기술 확보' 등 내놓는 메시지가 전보다 선명해졌다. 견제 조직인 삼성 준법감시위원회까지 나서 이 부회장 사면론을 언급했다.

최태원 SK그룹 회장은 파이낸셜 스토리가 기업 가치와 잘 연계되지 않는다고 지적했다. 기존의 전략이 잘 통하지 않고 있어 하반기 계열사 사장들의 고민이 깊어질 상황이다. 정의선 현대차그룹 회장은 우리 기업인 중 유일하게 지난달 방한한 조 바이든 미국 대통령과 독대했다. 현대차 전기차 사업이 더 성장하려면 미국 시장 공략이 중요하다.

LG그룹은 작년까지는 LG전자 체질 개선에, 올해는 배터리와 소재 분야에 공 들이고 있다. 다른 계열사 정보도 점차 진행될 전망이다. 보수적인 롯데그룹은 파격 인사, 소수지분 투자 등 전과 달라진 모습이다. 롯데그룹과 한화그룹은 승계 구상이 본격화하는 것 아니란 평가가 있다.

금융업계에선 올해 하반기부터 글로벌 금융위기 후 겪지 못했던 '진짜 위기'가 올 것이란 우려가 많아졌다. 올해 승진 잔치 기대는

금리·물가·전쟁 등 악재 지속...
하반기부터 본격 불황

불황에도 신사업 쟁겨라...
대기업 총수 위기 대응 분주

'진짜 위기' 우려 금융사, 수사 등
대외 변수도 쟁겨야

LP 유동성 가뭄에 펀드 결성 비상...
자문사도 실적 걱정

사라졌다. 벌써부터 짐을 싸거나 조직 개편에 나서는 사례가 나타난다. 시장 유동성 고갈에 인력 이탈 위험은 줄어들었다.

금융지주들은 그간 재무적투자자(FI)를 들여 활동 자금을 확보했지만 안정적인 이자 장사를 한 외에 괄목할 성과는 없었다. 올해는 시장 금리 급등으로 부실 위험이 커졌다. 가상자산과 실물자산 하락의 파장이 커질 수 있다. 은행들은 선제적으로 허리띠를 조이고 있다.

은행은 사정이 낫다. 보험사와 증권사, 캐피탈사, 자산운용사 등은 신규 투자도, 기존 투자건 회수도 어려워졌다. 올해 사업이 중단되거나 돈이 묶이는 증권사가 늘고 있다. 금융감독당국과 신용평가사들은 증권사의 국내의 부동산 대출(PF) 위험성을 살피기 시작했다. 건전성 관리에 빨간불이 켜진 보험사도 위축돼 있다. 일부 소형사는 위험가중치가 낮아보이는 투자 구조를 짰다가 감독당국에 적발되기도 했다.

한 금융사 임원은 "올해 하반기부터 시장 분위기가 급전직하할 것으로 예상된다"며 "해외 자본이 아시아에 눈독을 들이는 것도 부실 자산이 쏟아질 한국 내 투자를 늘리기 위험이라고 본다"고 말했다.

금융사들은 외부 눈치도 봐야 한다. 금융·증권범죄 합동수사단이 다시 설치됐고, 검찰 출신 인사가 금융감독원 수장으로 왔다. 여의

KOSPI 및 국고채(3년물) 금리, 소비자물가지수 추이



출처 한국은행, 한국거래소, 금융투자협회

도 금융가는 시세조종, 기업어음 돌려막기 등으로 검찰 수사가 시작됐다는 소문에 흥흥하다. 금융사들은 책잡힐 투자 건이 있었는지도 살피는 분위기다.

PEF 시장 분위기는 더 싸늘하다. 국민연금 출자 사업에 불일 자금 이 써가 많았다. 공제회들은 은행 대출이 막힌 회원들의 자금 수요에 대응해야 한다. 우정사업본부나 고용노동부도 코로나를 거치며 출자 여력이 줄었다. 2금융권 역시 기업금융은 후순위다. 작년에 펀드를 만든 운용사(GP)들은 가뭄을 끌어내리지만 올해 돈을 모아야 하는 곳은 고민이 될 상황이다.

프로젝트펀드 운용사의 걱정이 크다. 때마다 펀드를 만들어 그 관리 보수로 살림을 꾸려야 하는데, 개별 투자건에 대한 LP들의 심사 기준은 점점 간간해진다. 최대 큰손인 새마을금고중앙회조차 유동성 부족에 각종 사고까지 잇따라 부각되며 어수선한 분위기다.

자문사들의 고민도 크다. 간간히 대형 거래가 나오지만 이를 추세적 현상으로 보기는 어렵다는 것이다. 상장사 거래는 주가 하락을, 비상장사 거래는 시가가 없음을 걱정해야 하는 때다. 일감이 적지 않지만 수익으로 연결시키기 어려운 상황이다. 지난 2년간의 임금 인상 후폭풍도 올해부터 감내해야 한다.

연준 보고 놀란 가슴, 한은 보고도 '첼링'... 빅스텝 우려에 코스피만 홀로 약세

7월 금통위서 기준금리 50bp 인상
가능성 부각...외국인 매도세

반도체 오더컷 루머나 신용물량
반대매매에도 속절없이 하락

인플레이션으로 인한 경기 침체 우려
본격 반영되며 약세장

곡물가 급등하며 인플레이션
'피크아웃' 안갯속...변동성 클듯

6월 이후 외국인인 코스피에서만 4조4000억원을 순매도했다. 20일엔 현선물 함께 1조원을 투매하며 해외 증시의 반등 분위기에 방심하고 있던 국내 증시를 뒤흔들었다. 외국인의 탓만은 아니었다. 국내 기관도 이 기간 2000억원대 순매도를 유지했다. 연기금도 뒷집만 지고 있었다.

'왜 국내 증시만 이러냐'는 분통이 증권가에서도 터져나왔다. 전문가들은 국내 통화정책과 경기침체에 따른 반도체 수요 감소 우려를 첫 손에 꼽는다. 여기에 환율, 신용물량 반대매매 등 주가에 악영향을 주는 대외 변수들이 몰리며 당분간 큰 변동성을 보일 수밖에 없을 거란 분석이다.

코스피 지수는 6월 들어 20일까지 294.87포인트, 11% 하락했다. 대부분의 증권사 리서치센터에서 '락 바텀'(단단한 바닥)이라고 장담하던 2500선이 허무하게 무너졌다. 2500선이 무너진 이후 이들은 급히 코스피 연간 하단 전망을 2500~2600선에서 2300~2400선으로 변경했다.

최근 국내 증시의 특징은 해외 주요국 증시와 디커플링(탈 동조화)됐다는 점이다. 미국이 기준금리를 0.75%포인트(75bp) 올린 지난 16일 이후, 해외 주요국 증시는 단기적인 변동성을 거쳐 안정화되는 모습을 보였다. 그러나 국내 증시는 17일에 이어 20일에도 '나홀로 하락'을 거듭했다. 심지어 21일 일본과 대만 지수가 일제히 1% 이상 반등을 보이는 와중에도 보합세를 지속했다.

국내 통화정책 이슈가 부각되면서다. 지난달까지만 해도 7월 열리는 한국은행 금융통화위원회에서 기준금리 동결이나 0.25%포인트(25bp) 인상이 유력했다. 지금은 50bp를 인상하는 이른바 '빅스텝' 가능성이 부각하고 있다.

이는 시장 변동성 요인으로 작용하고 있다. 21일 이창용 한국은행 총재가 물가점검회의에서 "가파른 물가상승 추세가 바뀔 때까지 물가 중심으로 통화정책을 운용하는 것이 바람직하다"고 발언하자 증시는 물론 채권시장도 요동쳤다. 이후 이 총재가 "빅스텝을 물가만 보고 결정하지 않겠다"고 해명하자 시장은 다소 안정되는 모습을 보였다.

인플레이션은 가격이 오르는 것이고, 이론적으로 가격은 수요와 공급으로 결정된다. 지금의 인플레이션은 공급, 특히 부족한 재고에 따른 것이니만큼 가격을 잡으려면 수요를 줄여야 한다는 결론이 나온다. 미국 연준은 이쪽 방향으로 갈 것임을 확실한 상태다.

여기에 때 아닌 반도체 오더컷(주문 축소) 루머도 작용하고 있다. 이 반도체 오더컷 루머는 지난 5월 말에도 한 차례 시장을 뒤흔들었다. 경기 침체 우려로 인해 미국과 중국의 주요 서버 기업들이 메모리 반도체 주문을 대폭 축소할 예정이라는 내용이다. 이는 삼성전자와 SK하이닉스, 그리고 이 두 기업의 협력기업 비중이 높은 국내 증시에도 악영향을 줄 수밖에 없는 재료다.

이 루머는 당시 사실이 아니었던 것으로 판명됐다. 그러나 여진이 지속되고 있다는 분석이다. 증권가에는 20일 반도체 장비기업 ASML에 대해 1조원 이상 규모의 공매도 공격이 있었으며, 그 여파가 한국 및 대만의 반도체 기업에까지 미쳤다는 소문이 확산

하기도 했다. 다만 이날 유럽 증시에서 ASML은 전 거래일 대비 1.8% 상승 마감하며 큰 흔들림을 보이지 않았다.

증시 급락으로 인해 신용물량이 청산되며 변동성의 골을 키우는 역할을 했다는 분석도 나온다. 현재 국내 증시 신용융자 잔액은 지난해 1월 이후 처음 20조원 아래로 내려왔다. 일일거래대금이 10조원을 밑도는 가운데 미수금 대비 반대매매 비중이 10%대로 치솟으며 '하락이 하락을 초래하는' 장세가 연출되기도 했다.

이렇게 국내 증시가 우러나 루머, 반대매매 물량 따위에도 크게 흔들리는 배경은 결국 글로벌 매크로 환경이 우호적이지 않은 까닭이다.

5월초 글로벌 증시 하락엔 '인플레이션 우려'만 작용했지만, 지금은 인플레이션으로 인한 경기 침체 가능성이 더 크게 작용하고 있다. 미국 월스트리트저널에서 경제학자들을 대상으로 조사한 결과 향후 12개월 내 미국 경제 침체 확률은 44%로 나타났다. 2007년 글로벌 금융위기 직전의 38%, 코로나19 대확산 직전인 26%보다도 크게 높은 수치다.

6월 들어 치솟던 국제 유가가 한달 전 수준으로 돌아온 배경 역시 경기 침체 가능성이라는 지적이다. 서부텍사스산중질유 선물 가격은 현재 배럴당 110달러 선으로, 이달 초 고점이었던 122달러 대비 10%가량 하락했다. 다만 유가 하락은 아직 경제 심리에 따른 것으로, 본격적인 하락 추세라고 보기엔 멀다는 지적도 있다.

문제는 경기 침체가 오더라도 유가와 달리 곡물 가격은 낮아지기 어렵다는 점이다. 유럽의 곡창지대인 우크라이나의 전쟁이 장기화 지속되며 국제 곡물 가격은 지난 4월 이후 급등세를 지속하고 있다. 우크라이나가 주산지인 소맥(밀) 선물 가격은 2008년 이후 처음 부셸당 1000달러를 넘어섰고, 최근엔 대두(콩) 선물 가격이 2012년 8월 이후 10년만에 처음 부셸당 1700달러 이상으로 치솟기도 했다.

당초 2분기 중 인플레이션이 피크아웃(고점 후 하락)하고, 3분기부터 증시가 안도 랠리가 지속될 것으로 전망했던 증권사 리서치센터들은 물가 고점 시점과 경기 침체 가능성을 어떻게 반영해야 할지 골머리를 앓고 있다. 하반기 중 증시가 반등하더라도 '베어 마켓 랠리'(약세장 중 10% 안팎의 짧은 반등)일 가능성이 크다는 데 무게가 실린다.

한 자산운용사 운용역은 "올해 1월엔 연준이 돈을 계속 풀어야 하니 기준금리를 덜 올려야 시장이 환호했는데, 지금은 재난적인 인플레이션 우려로 인해 연준이 기준금리를 예상보다 더 올려야 환호할 지경이 됐다"며 "높은 기준금리는 경기 침체와 대출 부실을 부를 수밖에 없고, 최근 증시는 그 사이에서 갈팡질팡하고 있는 단계"라고 말했다.

이재영 기자

ISM지수와 KOSPI 추이



WSJ의 향후 12개월 내 경기 침체 확률



한-미 기준금리 차
및 외국인의 국내 채권 잔고 비율



출처 KB증권

함께 성장하며
행복을 나누는 금융

하나금융그룹

하나로 연결된 모두의 금융



성장을 위한 금융과
신뢰를 위한 금융을 하나로

사람을 위한 금융과
지구를 위한 금융을 하나로

인간적인 금융과
미래적인 금융을 하나로

하나로 연결된
모두의 금융이 되겠습니다

여전히 몸값 재는 상장 예정 기업들... 눈 높이 낮추기 '어렵네'

카카오모빌리티 · SK에코 · 11번가 등 상장 준비기업 다수
급락하는 주식장에도 FI · 계열사 눈치 탓에 밸류 조정 어려워
발행사 · FI 사이에 낀 주관사들 기업가치 조정에 골머리

증시가 급락하며 국내 공모주 시장 역시 급격히 꺾이고 있지만, 여전히 상장 예비 기업들의 속내는 복잡하다. 당장 상장 성공만 따진다면 몸값을 낮추거나 공모규모를 줄여야 하는데 각종 이해관계에 녹록지 않다는 분석이다. 발행사의 밸류 욕심을 낮추기 어려운 데다 재무적투자자(FI)의 입김도 무시하기 어렵다. 기업집단 차회사인 경우 모회사의 눈치를 볼 수밖에 없고, 계열사 간 경쟁 구도 역시 부담이라는 평이다.

발행사와 FI, S(전략적 투자자) 사이에 낀 주관사들 역시 골머리를 앓고 있다. 고꾸라진 시장 상황에 밸류를 낮춰야 하지만 각종 이해관계자들의 입장을 조율하는 데 어려움을 겪고 있다는 후문이다.

최근 국내 최대 사모펀드(PFF) MBK파트너스가 카카오모빌리티 지분 매수를 두고 최대주주인 카카오와 협상을 벌이고 있다. 금융권에 선 카카오모빌리티가 원하는 몸값을 받기는 어렵다는 관전평이 많다.

그간 카카오모빌리티는 IPO(기업공개)를 통한 자금 조달에 힘써왔지만 어려움을 겪어 왔다. 악화된 공모주 시장 상황에 재무적 안정성을 증명하는 기업들이 주목을 받고 있어서다. 직전 투자 유치 당시 약 85조원의 기업가치를 인정받았는데 이를 유지하기도 쉽지 않다는 의견이다. 최근 '플랫폼' 업종에 대한 투자자의 반응이 차갑게 식은 데다 회사 측이 지향하는 도심 교통 플랫폼을 위해선 막대한 투자비용이 필요한 탓이다.

그럼에도 카카오모빌리티가 스스로 원하는 기업가치 수준은 여전히 높다는 의견이다. 작년 말 주관사 선정 프레젠테이션(PT) 당시 할인 전 기준 약 25조원이 넘는 시가총액을 제시한 증권사가 주관사로 포함된 점을 두고 우려의 목소리도 나온다. 카카오모빌리티가 상장 강행 시 다소 높은 기업가치를 제시할 가능성이 크다는 점에서도. 당시 10조원대 중반의 기업가치를 제시한 후보는 '편안'을 들었을 정도다.

작년 상장한 카카오페이나 카카오뱅크의 상장 당시 기업가치도 카카오모빌리티로서는 부담이다. 당시 카카오페이는 공모가

상장 예비기업의 투자유치 시점 기준 기업가치

구분	시기	투자 단계	투자 주체	책정 기업가치
카카오모빌리티	2021.12.	시리즈B	GS리테일	5조원
SK에코플랜트	2022.06.	프리IPO	프리미어파트너스, 이음PE 등	3조원
11번가	2018.06.	시리즈D	H&Q코리아	2조7000억원

신규 상장사 공모가 책정 현황 및 프라이싱 전략

회사명	신규 상장일	공모가 밴드 (원)	확정공모가 (원)	현재주가 (원)	공모가 대비 추가 등락률(%)	기관 수요 예측 결과	비고
대명에너지	2022.05.16	15,000~18,000	15,000	16,400	9.3%	255대 1	상장 철회 후 공모가 40% 낮춰 재도전
범한퓨얼셀	2022.06.03	32,200~40,000	40,000	32,800	-18%	751.39대 1	상장 주식 수 대비 유통가능 주식비율 32.86%로 낮춤
청담글로벌	2022.06.03	8,400~9,600	6,000	9,960	66%	24.79대 1	기관 수요예측 이후 공모가 하향조정
레이저셀	2022.06.24	12,000~14,000	16,000	-	-	1442대 1	예비심사 청구 당시보다 공모가 밴드 상단 기준 희망 공모가를 50%가량 낮춤
보로노이	2022.06.24	40,000~46,000	40,000	-	-	28대 1	공모가격 낮춰 코스닥 상장 재도전

* 주가는 6월 22일 종가 기준

출처 더브이씨 등, 38커뮤니케이션

준 약 20조원. 카카오페이는 12조5000억원의 기업가치를 인정 받았다. 이런 상황에서 카카오모빌리티가 10조원 미만의 기업가치로 상장을 강행할 경우 상당히 체면을 구기는 셈이 된다.

대기업에 속한 회사의 경우 모회사의 눈치를 볼 수밖에 없어 기업가치를 낮추기가 어렵다는 분석이다. SK에코플랜트는 2021년 IPO를 공식화하며 약 10조원 규모의 기업가치를 목표로 잡아뒀다. 시장 상황이 악화했다고 해서 이미 외부에 공표한 밸류에이션을 줄이기엔 실무진 입장에서 부담이 크다. 올해 초부터 싱가포르 1위 전기·전자 폐기물기업 테스, 청주 폐기물 회사 제이에이그린, 말레이시아 폐기물처리회사 센바이로 등 크고 작은 인수합병에 나서는 점도 향후 몸값을 염두에 둔 행보로 풀이된다.

11번가 역시 올해 초 하형일 대표가 "아마존과 협력으로 기업가치 증대를 인정 받겠다"라고 공언해둔 상태다. 모회사인 SK스퀘어는 2025년까지 순자산가치를 당시의 약 3배인 75조원 규모로 성장시킬 목표를 잡아뒀다. 앞서 SK윌더스·윈스토어 등의 잇단 상장 실패에 11번가마저 상장 밸류를 크게 낮춘다면 모회사 전략에 차질이 생길 가능성이 크다.

욕심을 내려놓고 상장 성공을 위해 공모가를 낮추려는 기업들도 없지 않다. 레이저셀이나 범한퓨얼셀, 보로노이 등은 직전 투자 단가보다 확정 공모가가 낮다. 다만 대부분 공모규모가 1000억원 미만의 규모가 상대적으로 작은 기업들이다. 조 단위 덩치의 상장 예정 기업들의 경우 F들의 거센 반대에 직면해 파격적으로 공모가를 낮추기가 쉽지 않다. 공모규모가 클수록 수익률에 대한 F의 민감도가 높을 수밖에 없는 탓이다.

이미 한 차례 상장을 시도했다가 F들의 거센 반대에 직면해 공모가 조정에 실패한 사례도 여럿 있다. 맥쿼리PE, 대신PE 등을 F로 둔 SK윌더스와 SKS PE·키움인베스트먼트가 투자한 윈스토어 역시 공모가를 두고 FI와 이견을 빚었다. 특히 윈스토어는 공모가 확정 직전까지 F들과 협상을 벌였지만 끝내 하향 조정에 대한 동의를 얻지 못했다. 상장을 앞둔 쏘카 역시 최종 공모가 범위를 두고 FI인 국내 사모펀드(PFF) IMM PE의 승인을 얻어야 한다.

이에 상장 주관사들은 발행사뿐 아니라 다수의 FI, 한국거래소까지 여러 이해관계자들의 입장을 조율하는 데 골머리를 앓고 있다는 전언이다. 시장 상황을 감안하면 공모가를 낮춰야 하지만 어느 정도 선에서 합의를 봐야할지 애매한 탓이다.

한 IB(투자은행)업계 관계자는 "SK윌더스는 맥쿼리PE가 투자할 당시 단가보다는 공모가가 높아야 한다고 주장해 결국 상장을 철회했다. 윈스토어 역시 공모가 2만5000원으로 논의될 당시 F의 반대에 직면했다"라며 "장이 안 좋아지니 주관사, 발행사, 거래소, 투자자들의 입장이 각각 달라지며 복잡한 이해관계 구도가 만들어지고 있는 것"이라고 말했다.

윤준영 · 이지는 기자



高금리 공포에 시작된 증권업계 '건전성' 심판

하반기 크레딧 뇌관에 '증권사' 요주의
고금리·증시 침체에 실적 하락 불가피
규모 커진 부동산 금융 '건전성' 도마에

금리가 가파르게 오르는 등 불확실한 거시환경에 신용평가사와 금융당국이 '증권사'를 주목하고 있다. 증시 침체로 인한 이익감소와 더불어 국내의 부동산 경기에 적신호가 켜지면서 증권업계가 하반기 '금융사 건전성'의 뇌관이 될 수 있다는 우려에서다.

증권사에 불어올 찬바람은 실적에서 예고된다. 올해 1분기 국내 증권사의 당기순이익은 전 분기보다는 증가했지만, 지난해 같은 기간 대비 30% 넘게 감소했다. 지난해 대다수의 증권사가 역대 최고 실적을 기록하면서 '역기저 효과'도 있지만, 대내외 증시 부진과 금리 상승 여파로 인한 수탁 수수료와 자기매매 이익 등이 감소한 탓이 크다. 신평업계에서는 악화하는 시장 상황에 따라 올해 하반기로 갈수록 증권사의 실적이 나빠질 것으로 관측하고 있다.

한 신용평가사 관계자는 "금리인상, 주가 하락 등 하반기 들어 증권사의 실적 하락세가 본격화할 것으로 보고 건전성을 주시하고 있다"며 "당국에서도 증권사를 주의깊게 보고 있는데, 10년 전 금리 상승기에 터진 저축은행 사태가 부동산 PF(프로젝트파이낸싱) 부실화에서 시작된 점을 고려하면 이번에도 어디선가 이슈가 터지면 부동산 금융 쪽일 것이라고 우려하는 분위기"라고 말했다.

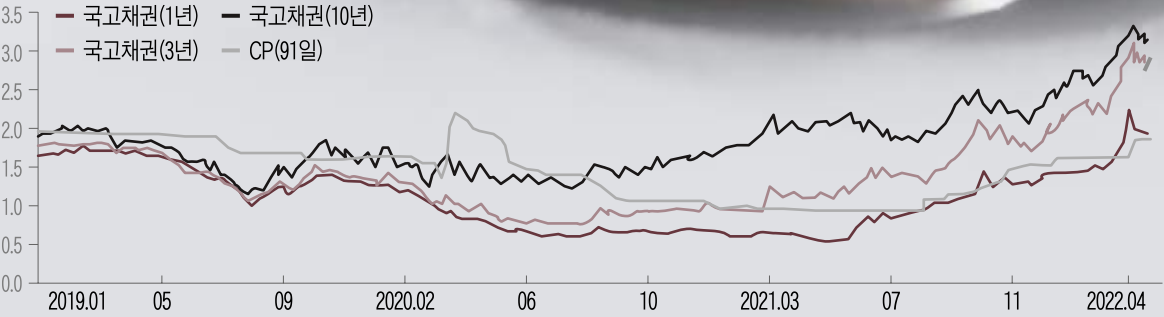
대내외 변동성의 영향이 아직 숫자로 드러나고 있진 않지만, 금리 인상의 속도와 정도를 보면 향후 나타날 상황을 예상할 수 있다는 분석이다. 현재 금리 수준은 10년 내 제일 높은 수준이고, 앞으로도 더 올라갈 가능성이 높다. 2010~2011년 당시 글로벌 금융위기를 맞아 기준금리를 일시에 대폭 인하한 후 경기회복 과정에서 12개월간 다섯 차례 금리를 인상한 바 있다. 지난해 8월 시작된 기준금리 인상이 그때와 비슷한 양상으로 진행되고 있다.

금리 인상기에 증권사는 부정적인 영향이 불가피하다. 실제로 2010~2011년 기준금리 인상기에 증권, 캐피탈, 부동산신탁, 저축은행은 모두 순이익이 감소하거나 적자가 확대했다. 지난해 하반기 기준금리 인상이 시작되면서 증시 자금이 이탈하고 주가가 하락해 거래대금이 감소하고 있다.

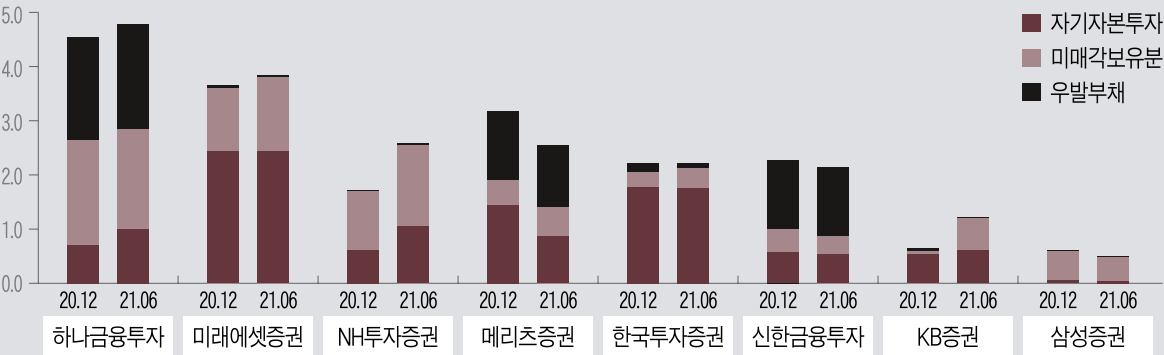
이 때문에 금융당국도 증권사를 포함한 금융사의 건전성 이슈를 본격적으로 살피고 있다. 금융감독원은 '2022년 1분기 증권사 영업실적 분석'에서 "국내외 자본시장의 잠재 리스크 요인이 증권회사 등의 수익성 및 건전성에 미치는 영향을 면밀히 모니터링하고, 이익 성장세가 둔화하는 과정에서 나타날 수 있는 증권회사의 고위험자산 투자 확대도 지속적으로 살펴볼 예정"이라고 밝혔다.

'위험 관리'에 초점을 맞추는 신용평가사와 금융 당국이 특히 우려하는 부분은 부동산 금융이다. 2011년 저축은행 사태 때도 고금리를 견디지 못하고 부동산 PF에서 부실이 터졌다. 증권사의 부동산 PF는 2010년대 중반 부동산 붐을 기점으로 투자은행(IB) 부문 수익의 대부분을 차지할 정도로 규모가 커졌다. 2017년 자기자본 확충으로 자금력이 높아진 초대형 증권사들은 저금리 환경에서 위험 자산 투자를 빠르게 늘려왔다.

주요 금리 추이



증권사별 해외대체투자 익스포저 형태 구성 추이



출처 한국신용평가, NICE신용평가, KOFIA BOND

당국 및 신평업계에선 국내 증권사가 규모에 비해 PF에 대한 리스크 관리가 미흡하다는 지적해왔다. 2020년 초 코로나 팬데믹 이후 국내 증권사의 해외 대체투자 미매각 물량이 크게 늘었다. 초대형 8개사의 해외대체투자 익스포저(위험노출) 규모는 2021년 6월말 19조8000억원으로 자기자본 총계 대비 42.4% 수준이다. 같은 시기 기준 초대형 증권사의 해외 대체투자 건전성 저하 자산 비율은 12.9%에 이른다.

이달 초 취임한 이복현 금융감독원장도 부동산금융부터 챙겼다. 지난 9일, 금감원은 금융투자회사의 부동산 그림자금융 세부 현황 자료를 체계적으로 입수하기 위해 업무보고서를 신설했다. 금융회사 건전성에 적신호가 켜지면서 증권사와 자산운용사의 각별한 부동산 금융리스크 관리가 필요하다는 판단에서다. 지난해 11월 금감원은 메리츠증권과 하나금융투자의 부동산 PF 관리 미흡을 지적하고, 각 사에 경영유의 및 개선사항을 통보한 바 있다.

16일에는 이 금감원장이 '리스크점검 회의'에서 최근 크게 늘어난 비은행업권 해외 대체투자 및 PF대출, 부동산 채무보증 등 부

동산 익스포저의 손실발생 가능성에 대비하는 점검의 필요성을 언급하기도 했다.

제품 파월 미 연방준비제도(Fed) 의장이 "주택 구입 하지마라"고 경고했듯, 글로벌 부동산 시장의 분위기도 심상치 않다. 최근 미국 뉴욕 맨해튼 소재의 한 오피스빌딩이 채무불이행 상태에 빠지면서 수천억원을 대출해줬던 국내 기관투자자들이 손실을 낸 사례도 발생했다. 올해 초까지만 해도 "랜드마크 지역 자산은 팬츠를 벗"이란 예상이 나왔지만, 이제는 증권사 등이 늘려 온 비우량 해외부동산 투자 건에서 추가 부실 사례가 나올 것이라는 우려가 커지고 있다.

한 금융평가업계 관계자는 "오랜 기간 저금리를 누리던 시장이 서서히 오르는 금리를 피부로 느끼게 될 것"이라며 "결과는 가뭄이 알겠지만, 고금리로 시장의 매수 여력이 약해지고 채무 불이행자가 늘어나면 금융사는 영향을 받을 수밖에 없다. 중소형 증권사는 중·후순위로 들어간 딜(deal)도 많아서 문제가 생기면 손실이 크게 터질 가능성도 높다"고 말했다.

이상은 기자



암치료의 전 과정을 관리하는

(무)교보관참아요암보험 (갱신형/비갱신형)

비록 보험이 암을 직접 치료해 주진 못하지만
암으로 변하기 전 전조질환, 검사를 보장해 주고
소액암이든 고액암이든 치료비를 지원해 주고
치료 후 완치될 때까지 합병증/후유증을 관리해 주니까
암치료, 이제 걱정 없습니다.

• 이 보험계약은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하되, 보호 한도는 본 보험회사에 있는 귀하의 모든 예금보호 대상 금융상품의 해지환급금(또는 만기 보험금이나 사고 보험금)에 기타지급금을 합하여 1인당 "최고 5천만원"이며, 5천만원을 초과하는 나머지 금액은 보호하지 않습니다.(다만, 보험계약자 및 보험료납부자가 법인이면 보호되지 않습니다.) • 기존 계약을 해지하고 신계약을 체결할 때에는 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상될 수 있으며 보장내용이 달라질 수 있습니다. • 암보장개시일은 최초계약의 경우 계약일 부터 그 날을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날로 하며, 갱신계약의 경우 갱신일로 합니다. 다만, 부활(효력회복)의 경우에는 부활(효력회복)일부터 부활(효력회복)일을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날입니다. • 갱신형 상품은 20년 마다 최대 100세까지 갱신되며, 갱신 시에는 연령의 증가, 보험요율에 따라 보험료가 인상될 수 있습니다. • 비갱신형 상품은 공시이율로 부리되는 상품이며, 매월 1일 회사가 정한 이율로 매월 1일부터 당월의 마지막 날까지 1개월간 확정 적용합니다. • 보험계약 체결 전에 상품설명서와 약관을 읽어보시기 바랍니다. 준법감시인확인필 1-2203-5 상품지원팀(2022.03.08) 생명보험협회 심의필 제2022-1711(2022.3.30~2023.3.29)



해외 대체투자 EOD 사태 우려... 드러나는 뇌관들

기준금리 인상에 글로벌 투자환경 악화...EOD 위기
북미와 유럽 오피스 및 호텔 자산 중심으로 부실 징후
LP들도 손실 헤지 고민...후순위대출 손실 처리 촉각
더욱 어려워진 셀다운 영업...하반기 미매각 줄이울까

금리상승·인플레이션 우려·경기침체 등으로 위기감이 고조되면서 과거 투자활동 가운데 부실 우려가 큰 건물에 대한 우려도 커지고 있다. 금융회사들의 '해외 대체투자'가 대표적인 분야로 꼽힌다.

이미 각 금융사들과 기관투자자들은 수년 이내 체결한 해외 거래 중 기한이익상실(EOD·Event of default) 가능성이 높은 곳들을 면밀히 검토 중이다.

지난 2년간 대체투자 강화 분위기 속 비우량 해외부동산에 투자했던 사례가 적지 않았다. 하지만 수개월 사이 금리 상승이 가속화되면서 임대수익을 올리지 못하는 상황이 이어졌다. 미국 중심지에서도 누적된 적자를 감당하지 못하는 경우가 발생, 현지 관리단의 채무불이행 선언 사례가 나오고 있다.

투자업계에 따르면 뉴욕 오피스 및 호텔 자산을 중심으로 국내 증권사의 일부 해외 대체투자 거래가 EOD 위기에 처한 것으로 전해지고 있다. 그간 국내 대형증권사들은 임차인 분석이 용이한 선진국 주요 도시의 오피스 빌딩 위주로 투자해왔는데, 이중 80% 이상이 북미와 유럽 포트폴리오였다.

뉴욕 분위기가 침체된 건 이미 수개월째라는 평가다. 투자업계 관계자들에 따르면 추가 보완공사 과정에서 원자재 가격이 급등

하면서 공사비가 인상, 사업성이 악화했고 입주자 계약 취소로 공실이 장기화하기 됐다. 이에 임대 운영수익보다도 개발·금융 수익 비중이 높은 오피스와 호텔, 콘도 부실 우려가 특히 부각되고 있다.

현재 업계에 가장 큰 관심을 받는 거래는 미래에셋자산운용이 주도하는 워싱턴 DC 소재 1750K 스트리트빌딩 매각 건이다. 임대차 이슈로 손실 가능성이 거론되고 있다 사실상 손절매 수준이란 언급이 나오기 시작했다. 적정 양수인 확보가 쉽지 않을 경우 에퀴티(Equity) 투자자로 있는 신한생명과 사학연금 등 기관투자자들의 손실 가능성이 크다.

NICE신용평가는 앞서 초대형 증권사 건전성 저하의 주요 원인으로 해외 대체투자를 지적한 바 있다. 2020년말과 대비해서 미매각 보유분이 가장 높은 증가율을 보이고 있다는 분석이다. 자기자본 대비 비중 기준으로 하나금융투자, 메리츠증권, 신한금융투자, NH투자증권이 평균을 상회했는데 이중 하나금투와 메리츠가 임계 수치를 넘어선 곳으로 분석됐다.

국내 증권사의 한 임원은 "국내 증권사들이 아직까지는 해외 대체투자 딜 소싱 능력이 그리 좋지 않다. 오피스와 호텔 등 현지 금융사들이 보고 넘긴 것들을 클로징 직전에 들어가거나, 조건을 못 맞춰 후순위로 들어간 건들이 많다. 지금 같은 상황에서

손실나면 타격을 입지 않겠느냐"고 지적했다.

공제회나 연기금 쪽에서도 손실 헤지에 대한 고민이 많다. 기관투자자들은 주식·채권 등 전통자산의 수익률이 저조하자 대거 대체투자로 눈을 돌려왔다. 우량 물건이 한정적이다 보니 후순위 이하로 투자한 사례가 특히 많았다. 자산의 후순위성이 높을수록 부실 발생 시 변제우선순위가 열위해 투자위험이 높다.

후순위 대출금을 손실 처리하는 기관들이 나올지 주목된다. 한 기관투자자 관계자는 "해외 대체투자 위험이 전방위적으로 본격화된 상황은 아니나 금리 등 각종 불안정성 이슈로 하방이 경직돼 있다"며 "EOD 이슈를 모니터링 중"이라 전했다.

기관 대상 셀다운 영업이 더욱 여의치 않아지면서 하반기 미매각 사례가 잇따를 가능성도 언급되고 있다. 이에 증권가의 고민은 '신규 투자'보다 '기존 투자건'의 셀다운'으로 옮겨졌다. 금리 인상에 진입하기 직전인, 울초 성사된 해외 인수금융 거래의 경우가 그렇다. 특히 호주 실물자산 셀다운이 유독 어려움을 겪으면서 다수의 증권사가 난처해진 상황이란 전언이다.

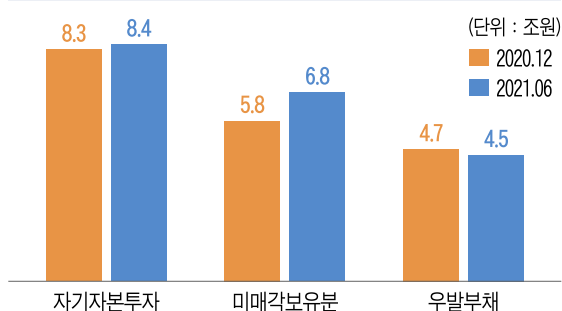
인수금융 업계 관계자는 "실물 자산에 대한 에퀴티 투자가 어려워지다보니 조달금리 자체가 올라가 인수금융 주선기관이 설정하는 손익분기점(BEP) 금리도 전체적으로 1%씩 올라간 상황"이라며 "크레딧보다도 금리 이슈가 셀다운 발목을 잡고 있다"고 전했다. "해외 딜은 EBITDA(상각전영업이익)가 기본적으로 몇천억씩 나오지만 국내에선 1000억원 이상 규모가 흔치 않았다. 이에 작년까지 해외 인수금융 전담팀을 신설하는 중양회들이 많았는데 금리 변수로 상당수가 셀다운 공포에 떠는 상황"이란 설명이다.

금융지주 산하 벤처캐피탈(VC) 업계도 비슷한 고민이 전해진다. 이들 중심으로 최근 수년간 인도와 동남아 등 해외 투자 사례가 많았는데, 돌아오는 분기 회계장부에 손실을 반영하는 곳들이 나올 것이란 관측도 제기됐다.

한 대형 VC 임원은 "반기말 기준 영업보고서를 작성하면서 3분기 감액을 인식할 곳들이 꽤 있을 것"이라 예상했다. "급격한 성장을 요하는 VC 투자 속성상 PEF 투자보다 벤처에서 투자대상 기업이 디폴트에 준하는 상태까지 가는 경우가 많다"는 설명이다.

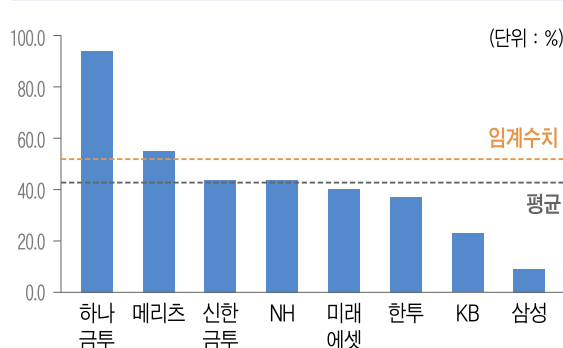
하지은·이지은 기자

해외 대체투자 규모 추이



출처 각 사, 나이스신용평가

증권사별 자기자본 대비 해외대체투자 익스포저 비중

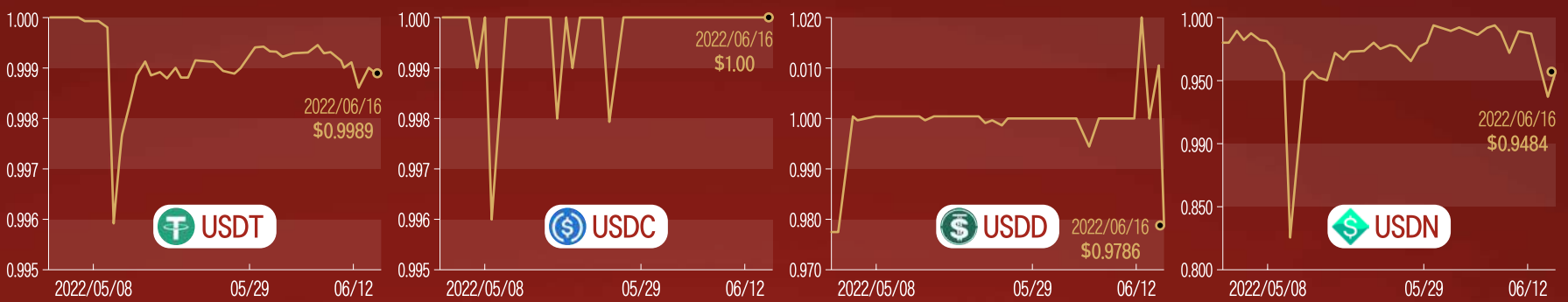


실효성 없는 코인 규제… 금융당국은 '장님 코끼리 만지기' 중

'루나 사태' 여진 지속…암호화폐 대출플랫폼 셀시우스 뱅크런 우려
블록체인 산업 〰거래소인데...손에 잡히는 거래소만 때리기
거래소도 잘한 것 없지만 '중앙 집중'된 코인 소유가 더 문제
새 정부 가상자산 제도화 논의는 활발...일단 기조는 자율규제

루나 사태 발생 이후 주요 스테이블 코인 가격 변동 추이

(단위 : 달러)



*스테이블 코인은 1\$의 가치를 유지해야 함

가상자산 및 암호화폐 시장의 제도권 편입 속도가 빨라지는 가운데, 제도화의 핵심인 규제 수위에 대해 금융당국이 방향성을 잡지 못하는 모습을 보이고 있다.

'탈중앙화'를 표방하지만, 소유 구조는 '중앙 집중형'이라는 것이 암호화폐의 가장 큰 문제로 손꼽힌다. 그러나 최근 정부의 규제 방안은 비교적 손쉬운 '코인 거래소 규제'에 치우치고 있다. 그마저도 '자율규제'부터 주문한 상황이다. 거래소 역시 '루나 사태'의 공범이라는 비판이 나오는 가운데, 편의주의적 규제의 실효성에 대해 벌써부터 우려의 목소리가 나온다.

6월 중순 들어 비트코인의 평균 거래 가격은 급락하고 있다. 최근 일주일 사이 하락폭만 50%에 가깝다. 18일에는 심리적 지지선으로 여겨지는 2만달러가 붕괴된 데 이어, 1만8000달러선까지 속절없이 내주며 '극도의 혼란'을 보이고 있다.

지난달 '루나 사태'의 여진이 이어지는 모습이다. 지난 13일 이더리움 파생상품(stETH)을 담보로 이더리움을 대출해주는 업체 셀시우스는 코인 약세장에 투자자들이 빠르게 자금을 회수하자 자산 인출 중단'을 선언했다. 미국의 최대 코인 거래소인 코인베이스는 전체 인력의 18%를 해고하며 비용감축에 나섰다.

암호화폐 시장에 '세 번째 겨울'이 찾아왔다는 평가가 많다. 그럼에도 가상자산 및 암호화폐 시장을 제도권으로 편입하려는 현 정부의 움직임은 이전보다 빨라지고 있다. '루나 사태'를 기점으로 가상자산 시장의 모니터링을 강화하고 가이드

라인을 만들어야 한다는 목소리가 거세진 영향이다.

가상자산 시장 제도화라는 방침에는 여야가 모두 공감하고 있어, 입법 제정 속도에는 큰 무리가 없을 것이라 전망이다. 지난 13일 국회에서 열린 당정 간담회에서는 여당 의원뿐만 아니라 야당의 원도 자리에 참석해 관심을 보였다.

한 코인거래소 관계자는 "야당도 지난 정부에서 가상자산 시장 제도화에 적극적이지 않고 사각지대에 놓이게 했다는 비판에서 자유로울 수 없는 상황"이라며 "여당도 정권이 출범하자마자 루나 사태가 터지면서 살짝 쫓기는 입장이기 때문에 제정에 굉장히 적극적인 분위기"라고 말했다.

금융당국의 정책 기조는 '자율규제'로 기운 모습이다. 관련 법 제정까지의 공백과 관련 산업 육성을 고려한 현실적 선택이었다는 후문이다.

이에 발맞춰 5대 거래소(업비트·빗썸·코인원·코빗·고팍스)도 협의체를 꾸리고 자율규약을 마련하기로 했다. 암호화폐를 상장할 때부터 상장 폐지할 때까지 5개 거래소 간 공통된 개선방안을 마련하는 게 주 골자다.

문제는 이런 규제 방향에 대해 '의미가 없다'는 혹평이 나오고 있다는 점이다. 거래소 중심의 가이드라인과 입법 논의는 실효성이 부족하다는 것이다.

당장 거래소들이 의욕을 보이고 있는 공동 상장·상폐 기준만 해도 그렇다. 이를 명문화한다 해도, 개별 거래소가 현실적으로 문제가 있는 코인을 판단하고 상장 혹은 상폐 결정을 하긴 쉽지 않다는 지적이다. 루나 코인도 가격이 폭락한 이후에야 사후 관리 차원에서 상폐됐다. 이전부터 '메커니즘 자체에 폭락 우려가 있다는 지적이 많았지만 받아들여지지 않았다.

거래소 간 코인 공동 상장 기준을 마련하는 규제도 미봉책에 그칠 우려도 크다는 평가다. '상장·상장 폐지 기준 통일' 등은 업계에서 매우 민감하게 여기는 사안이다. 시장 점유율 80%가 넘는 업비트가 기존의 1위였던 빗썸을 밀어내고 1위로 올라섰던 주원인도 빗썸보다 다양한 가상화폐, 일명 '잡코인'을 상장시키면서 성장했기 때문이다. 업계에 따르면 공동 상장기준을 마련하더라도 거래소마다 추가로 다른 상장 기준을 넣어 운영할 가능성이 크다는 전망이다.

한 블록체인 업계 관계자는 "정부가 투자자금이 많이 몰리는 거래소에 관심이 모이는 것은 이해하지만, 정보의 비대칭성을 해소하고 시장의 투명성을 높이는 방안을 거래소만 찾다고 나올 수 있을지 모르겠다"며 "탈중앙화가 블록체인 산업의 가장 큰 특징이지만, 역설적으로 거래소 역시 중앙화돼 지금까지 투자자에게 투자만 권했지, 투자자 보호조치 등 의무에 적극적이지 않았다"고 꼬집었다.

앞서 정부는 '과도한 뽑기 유도' 등으로 사행성이 짙다는 비판을 받은 게임 업계에 '자율규제'를 도입한 바 있다. 당연하게도 게임사들은 매출모델(BM)에 지장이 생길 정도의 규제를 만들지 않았다. 결국 이후에도 사행성에 대한 논란이 지속되며, 아이템 정보공개 법제화 등 후속 규제가 끊임없이 논의되고 있는 상황이다.

게다가 거래소는 블록체인을 기반으로 한 비즈니스 중 일부에 불과하기 때문에 산업 육성을 위한 방안을 거래소하고만 논의하는 것도 적절치 않다는 지적이 많다.

한 블록체인업체 고위 관계자는 "거래소는 코인의 거래 통로일 뿐, 블록체인 산업이 발전하는 것과 크게 상관이 없다"며 "최근 블록체인 투자회사들은 블록체인 인프라를 개발하는 기업에 주로 투자하고 있는데, 이쪽 산업과는 동떨어진 쪽으로 규제가 이뤄지고 있다"고 말했다.

가상자산과 암호화폐에 대한 이해가 부족하다보니 손쉬운 방향으로만 제도화에 나서고 있다는 것이다. '장님 코끼리 만지기'라는 평가가 나오는 배경이다.

코인에 대한 투자를 검토했다 백지화한 한 제도권 운전자 관계자는 "금융업에서 탈중앙화란 무법이라는 말과 다름이 없는데, 실제로 극소수의 몇 명이 절대 다수의 암호화폐를 소유하면서 루나 사태 등이 벌어진 것 아니냐"라며 "근본적인 소유 구조 자체를 규제해야 하는데 현실적으로 쉽지 않으니 비교적 접근이 쉬운 거래소부터 손을 대려는 것"이라고 꼬집었다.

남미래 기자

함께 걸여온, 더 새롭고 나아간
40
Shinhan 40 years

Shinhan

“벌써 퇴근시간...은행은 언제 가지?”

‘언제가?’에서
‘언제나!’로

신한은행이 바뀝니다

퇴근 후에도
주말에도
마트에서도
디지털 금융 경험도
신한은행은 당신을 위해
언제나 열려 있습니다

당신이 원하는 순간, 바로 그곳에서
당신의 힘이 될 수 있는 은행은
신한은행입니다

이브닝
09:00-20:00
신한은행

Shinhan Bank

국고수납대리점
사채공과금수납점
외국환은행
서울특별시시공고문

Currency Exchange
환전, 외환, 兩換, 外貨, 外幣

이브닝
09:00-20:00
신한은행

토요일
토요일 9 to 5 운영
신한 토요일 플러스

디지털
디지털과 아날로그의
혁신적 만남
신한 디지로그

GS리테일 x 신한은행

은행업무를
집 앞 마트나 편의점에서
[GS리테일 x 신한은행]

상기 지점은 일부에 한하여 운영되오니, 자세한 사항은 신한은행 고객센터를 통해 확인하시기 바랍니다.(1599-8000)

더 나은 내일을 위한 동행

신한은행

RE100 '스노우볼'에 늘어나는 韓기업 친환경세 청구서

지속가능 경영 위한 필요 비용...변수 산적해 구조적 증가
삼성전자 RE100 압박...정부 차원 재생에너지 확대 '전제'
EU는 에너지로 몸살...각국 공조 대전제마저 위태롭단 평
수개월마다 '친환경' 문턱 높아지는데...계산 틀어질 전망

탄소중립 시나리오에서 시작된 '지속 가능한 경영' 요구가 국내 기업에 구조적인 비용 증가 부담으로 나타나고 있다. 각국 정부 정책 공조와 기관투자자 압박으로 친환경 계획 수립은 어차피 해야 할 일쯤으로 받아들여지는데, 수개월 단위로 변수가 뒤바뀌고 있는 탓이다. 그나마 유동성이 뒷받침한 지난 2년 동안 기업 차원에서 마련한 대응책도 공급망 병목과 기준금리 인상, 인플레이션으로 계산이 꼬이고 있다. 청구서에 적힐 금액은 불어나는데 목표 달성 가능성에 대해선 회의감은 커지는 분위기다.

6월 시장의 주요 화두 중 하나는 삼성전자의 RE100 참여 여부다. 민간에서 불을 지핀 운동인데 기업 입장에서선 사용 전력 100%를 재생에너지로 마련하라는 압박으로 받아들이고 있다. 말만 권고일 뿐 섣불리 참여 의사를 밝히지 않는 기업을 향한 눈초리가 따갑다. 삼성전자 역시 추진 의사를 밝혔으나 쉽사리 가입을 선언하기 어렵다는 데 동의하는 시각이 많다.

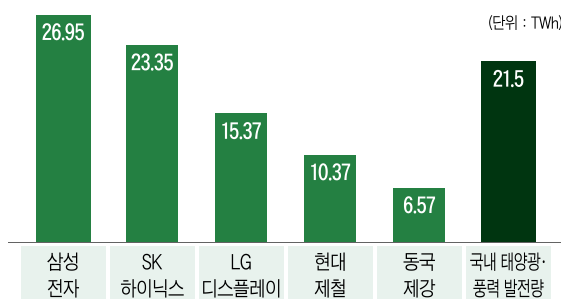
영국의 기후·에너지 싱크탱크 '엠버'에 따르면 삼성전자의 지난해 전력 사용량은 26.95TWh다. 국내 재생에너지 총 발전량(21.5TWh)보다 높다. 아래로 SK하이닉스, LG디스플레이, 현대제철 등 5위권 이내 반도체·철강·디스플레이 업종 사용량을 더하면 82.61TWh에 달한다.

결론부터 말하면 이들 기업이 RE100에 동참하기 위해선 국가 차원에서 신재생에너지 발전 비중을 대폭 늘린다는 강력한 전제가 필요하다. 현재 국내 에너지 업계 발전원에서 신재생에너지 몫은 7.5%에 불과하다. 나머지 90%는 석탄과 가스, 원자력으로 마련하는데 얼마 전 유럽연합(EU) 의회는 탄소노미(녹색경제 분류 체계)에서 가스와 원전을 배제하는 데 결의했다. 제3자간 전력거래계약제도(PPA) 등 제도적 보완 장치가 마련되고 있지만 에너지 믹스 상당 부분을 풍력·태양광으로 채워야 하는데 변함이 없다.

재생에너지 발전원을 미리 넉넉하게 깔아놓지 않아 기업이 어려움을 겪고 있다는 지적도 있다. 그러나 재생에너지 접근성이 가장 높은 유럽 지역을 보면 RE100을 가입해야 할 근본적인 이유에 대해 회의적 반응이 나온다.

유럽은 간헐성이 큰 재생에너지 중심으로 믹스를 전환했다가 러시아의 우크라이나 침공 이후 러시아산 석유·가스 의존도만 커졌다. 전쟁이 장기화하는 가운데 글로벌 재생에너지 기업의 현금흐름은 형편이 없고 원자재 인플레이가 겹치며 필요 투자 비용은 계속 늘어나고 있다. 유럽은 이번 에너지 수급 대란에서 가장 큰 피해가 예상되는 지역이다.

주요 수출기업 전력 사용량 및
국내 재생에너지 발전량



출처: 엠버

증권사 한 관계자는 "미국과 유럽이 공급을 막아놓고선 러시아만 탓하고 있는데 이 비용을 전 세계가 부담하는 형국이라 기업 입장에서 좋게 보기 어렵다"라며 "신항구 사다리 건너차기란 비판이 많았는데, 수출 제조업 중심인 한국도 대상 중 하나다. 환경을 내세워서 외부에서 비용을 더 건어들어겠다는 것"이라고 설명했다.

기업 차원에서 RE100이나 탄소중립과 같은 목표에 동참하기 위해 고려한 여러 가정도 위태로워지고 있다.

지난해 산업연구원에선 반도체·디스플레이·석유화학·시멘트·철강·정유 등 6개 산업이 2050년까지 탄소중립을 달성하는 데 들어가는 비용이 약 199조원에 달할 것이라 추산했다. 그런데 올 상반기에만 해도 탄소중립의 문턱 자체가 높아지고 있다. 언제까지, 어떤 방식으로, 어디까지 줄여야 하는지가 불명확한데다 재생에너지 가격도 구조적으로 증가 추세에 있어 개별 기업 차원의 계산도 틀어졌을 가능성이 거론된다. 화석연료 역시 공급을 틀어막은 터라 에너지 구매 가격 자체가 작년에 비해 대폭 올랐다.

에너지 업계 한 관계자는 "배터리 전기차의 경우 그나마 친환경의 자율주행 등 다른 혁신 가치가 주목받으며 전망이 밝은데, 배터리 시장에서도 장기 전망을 두고 불안한 시각이 많은 상황"이라며 "전 세계 에너지 수요의 극히 일부를 재생에너지로 교체하는 과정에서만 필요

원자재 가격이 널뛰고 있는데, 관련 추정치 대부분을 믿기 힘들단 말도 많다. 화석연료 퇴출이 임박했다는 전망 자체가 틀렸다는 목소리가 높고 있다"라고 지적했다.

기관투자자 압박에 급하게 사업 전환에 나선 기업들의 기회비용도 무시하기 어렵다.

작년 국내에선 현대자동차그룹을 중심으로 SK·포스코·롯데·한화·GS·현대중공업·두산그룹 등이 참여하는 수소기업협의체가 출범했다. SK그룹이 총 18조5000억원, 현대차그룹이 11조1000억원, 포스코그룹이 10조원 투자 계획까지 내놔다. 이들은 기존 사업을 매각·축소해 신사업 투자 재원을 마련해왔는데, 사업성에 대해선 안팎으로 회의적인 시각만 늘어났다.

대기업 전략실 소속 한 인사는 "수소 사업의 경우 솔직히 말하면 내부적으로 사업성을 검토했을 때 현재 조건으로는 수익을 낼 수 없다는 계산이 나온다"라며 "가야 하는 길이고 힘을 합쳐서 대응해야 한다는 공감대는 있지만, 다 같이 움직이는 분위기에서 개별 행동을 하기 부담스러워서 숫자가 안 나온다는 걱정을 안고 참여한 면이 있다"라고 전했다.

친환경 사업에 힘을 실은 기업의 실적과 기업가치 하락에 대한 우려도 만만치 않다. 증권사 화학 담당 한 연구원은 "카본 사업 출구전략이 필요하긴 했지만, 재활용·재사용 플라스틱이나 수소 사업 같은 대안이 충분한 시장을 확보할 때까지 예상 기간은 계속 길어지는 중"이라며 "실현 가능성을 충분히 따져보지 않고 조달 목적으로 메시지부터 던진 기업도 있는데, 당분간 가장 많은 돈을 벌어들일 산업은 아이러니하게도 축소해왔던 화석연료 시장일 것"이라고 전했다.

정낙영 기자



삼성전자·SK하이닉스, M&A 최대 걸림돌로 떠오른 미국 반독점법

미국 상원 반독점법 입법 추진
지난해에는 바이든 정부 반독점에 대한 행정명령 서명
빅테크 기업들 M&A 경쟁당국 문턱 높아져
삼성전자 등 글로벌 기업 M&A에 직간접 영향 불가피

삼성전자·SK하이닉스를 비롯한 대기업들 M&A의 최대 암초 중 하나로 미국의 반독점법이 떠오르고 있다. 빅테크를 겨냥한 미국 반독점법이 이르면 이달말 미국 상원을 통과할 것으로 전망된다. 해당 법안이 통과될 경우 반독점 이슈로 인해 무산되는 M&A가 늘어날 것이라 관측이다.

아마존, 구글 등 빅테크의 부당한 시장지배력을 제한하는 법안이 조만간 미국 상원을 통과할 전망이다. 민주당 에이미 클로버샤 상원의원과 공화당 척 그래스리 상원의원이 공동 발의한 해당 법안에는 빅테크가 자사 플랫폼에서 자체 특혜를 주는 행위를 금지한다. 빅테크 기업들은 해당 법안을 저지하기 위해 막대한 로비 자금을 쏟아붓고 있다. 그런데도 미국 상원의원들 사이에선 빅테크 기업을 규제해야 한다는 방향으로 의견을 모으고 있다.

반독점에 대한 미국 정부의 강경한 스탠스는 바이든 정부에 들어서면서 더욱 확고해지고 있다. 바이든 대통령은 지난해 7월 미국 경제와 산업의 독과점적 시장구조를 개선하고 경쟁제한 피해를 시정하기 위해 '미국경제에서의 경쟁촉진에 관한 행정명령'에 서명했다. 해당 행정명령에 서명한 이유는 미국 산업의 75% 이상에서 소수 독과점 기업이 시장지배력을 강화함으로써 자사 이익을 늘렸고, 이에 따라 미국 소비자의 후생이 크게 감소했다는 우려가 깔렸다.

대외경제정책연구원은 "행정명령을 통해 경쟁당국(FTC, DOJ)뿐만 아니라, 농림, 산업, 국방, 보건, 에너지, 노동, 교통, 주택 등을 관장하는 10여개 이상 부처들에 72개의 조치를 시행하도록 함으로써 경쟁을 촉진하기 위한 범정부적인 노력을 강조했다"라고 말했다.

이런 일련의 미국 정부 및 의회 규제 조치는 M&A를 타깃으로 했다.

빅테크 기업들의 M&A를 통한 몸집 불리기 경쟁이 치열해지면서 이들의 독과점이 더욱 공고해지고 있다. 특히 최근의 반독점법이 타깃으로 하는 부분은 빅테크 기업들의 대형 M&A뿐 아니라 중소형 기업 및 스타트업 인수까지 들여다 보는 방향으로 전개되고 있다는 점이다. 빅테크가 초기 스타트업들을 자본력을 바탕으로 싹쓸이 하면서 자사의 초기 경쟁자를 제거하고 이들의 독점적 행태를 강화시킨다는 비판이 제기되고 있는 것이다.

이에 따라 빅테크 기업들이 미국 내 M&A 활동을 벌일 경우 그 규모와 상관없이 반독점법의 적용 대상이 될 수 있는 분위기가 형성되고 있다.

더 나아가 최근의 추세는 기존에 이미 이루어진 인수합병에 대해서도 과도한 시장집중을 초래하였다고 판단되는 경우 경쟁법 위

미국경제에서의 경쟁촉진에 관한 행정명령 개요

[1조] 주요 산업별 독과점 이슈와 정책적 방향성

미국경제 내 과도한 경제력 집중, 독과점, 불공정 경쟁으로 인한 중산층과 소비자들의 피해 예방 및 권익 구제를 위하여 경쟁법의 강력한 집행과 함께 노동시장과 농업, ICT, 보건, 금융, 해운 산업에서 법제도 개선이 필요함.

[2조] 범정부적 차원의 경쟁정책의 법적 근거

과도한 시장집중, 독과점, 불공정 경쟁 개선을 위해 반독점법을 운용하는 경쟁당국과 산업별 법률을 운용하는 개별 부처 간 협력을 기반으로 한 범정부적인 접근(whole-of-government approach) 필요성을 강조함.

[3조] 행정명령의 효과적 실행을 위한 부처간 협력

독과점 시장구조 개선 추진에 있어 경쟁당국과 산업별 부처 간 법적권한의 일부 중복에도 불구하고, 법집행의 효율성 제고와 전문성 활용을 위한 범정부적 노력과 함께 법집행의 적합성과 일관성을 제고하는 것이 중요함.

[4조] 백악관 내 경쟁위원회의 설치와 역할

미국경제에서 또는 미국경제에 영향을 미치는 과도한 경제력 집중, 독과점화, 불공정 경쟁을 다루기 위하여 경쟁당국과 주요 부처가 참여하는 백악관 내 경쟁위원회(Competition Council) 설치를 지시함

[5조] 독과점 시장구조 개선을 위한 각 부처별 추진 업무

독과점 시장구조를 개선하기 위해 경쟁당국의 경쟁법 집행 강화 및 제도 개선이 이루어져야 할 뿐만 아니라, 경쟁당국과 협의하여 경쟁제한적 규제 개선과 기업행태 개선을 위한 방안을 마련해야 함.

출처 대외경제정책연구원

반 여부를 소급하여 재검토할 필요성도 제기되고 있다.

한 미국계 로펌 관계자는 "미국 내에서 벌어지는 M&A에 대해서는 반독점법이 최대 현안 이슈로 부상하고 있다"라며 "양사의 합의로 M&A 계약이 성사되어도 정부 승인이 나지 않을 가능성이 많아 M&A 성사여부를 장담할 수 없다는 로펌의 의견이 나가고 있다"라고 말했다.

이는 반도체 업계 선두 업체인 삼성전자와 SK하이닉스에도 당면한 문제로 부상했다. 반도체 산업의 경우 이미 엔비디아의 ARM인수에 대해 미국 연방거래위원회(FTC)가 '혁신과 경쟁'을 제한한다는 이유로 반대 소송을 내는 등의 이유로 무산된 바 있다. 세기의 딜로 일컬어진 마이크로소프트의 블리자드 인수도 경쟁당국 심사 통과가 최대 변수로 떠올랐다.

국내에선 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 업계 내 위상을 고려할 때 미국 반독점법 규제 허들을 뛰어넘기 쉽지 않다는 분석이다.

특히나 삼성전자는 최근 M&A 헤드를 교체하는 등 전격적인

M&A 활동을 준비하는 상황이라 미국 내 이런 기류 변화에 기민하게 대응해야 하는 상황이다. 대한항공의 아시아나 합병도 추진 당시에는 반독점법 이슈에 대해서 걱정할 필요가 없다는 견해가 대세였지만, 현재는 분위기가 180도 바뀌었다. 미국 당국이 반독점법을 근거로 인수에 반대할 가능성이 대두하고 있다.

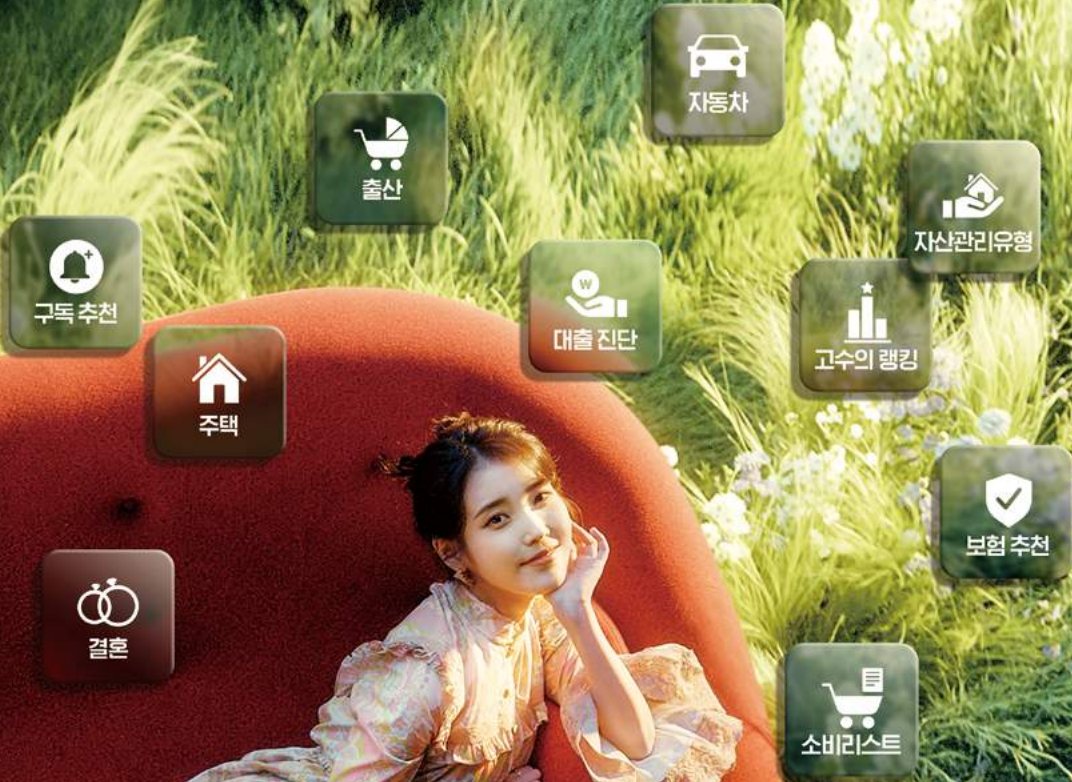
이뿐만 아니라 국내 대기업들이 미국 내 주요 기업들 인수에 공을 들이고 있다는 점에서 이들의 활동에도 영향을 미칠 수 있다는 견해다. 글로벌 수위권의 국내 대기업의 M&A 시에는 필히 미국 반독점법에 대한 대비를 철저히 하지 않고서는 성사되기 힘들다는 설명이다.

로펌 관계자는 "현시 로펌을 일찌감치 고용해서 경쟁 당국과 소통하면서 이들을 설득하는 과정이 수반되지 않고선 반독점법의 허들을 넘어서기는 힘든 상황이다"라며 "반독점법 심사 문턱을 넘으려면 경쟁당국에 M&A 이전에 특정 사업부를 매각하겠다는 등의 선제적인 독점방지안을 제출하는 것이 중요하다"라고 말했다.

양선우 기자

우리 마음속
첫번째 금융

우리금융그룹



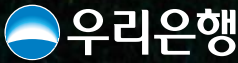
이 모든 걸
알길 원해?
우리 **WON** 해!



우리**WON**뱅킹
다운로드 하기



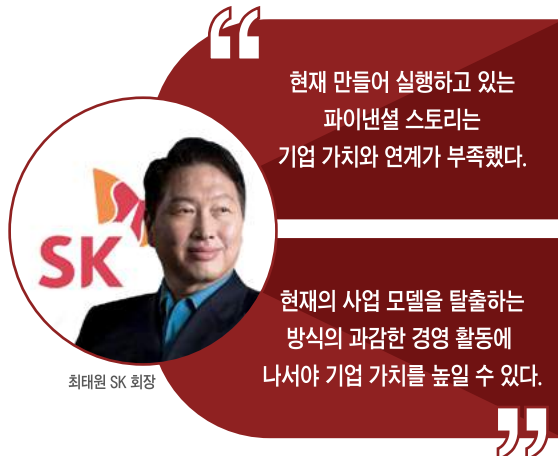
내가 원하는 금융생활의 답
우리 **WON**



* 우리WON뱅킹앱은 AOS 4.3 이상, IOS 9.0 이상 사용 가능하고 24시간 이용 가능하나 일부 타행 사정에 의해 시간에 제한을 받는 서비스가 존재합니다. ※ 자세한 사항은 가까운 우리은행 영업점이나 고객센터로 문의해주시기 바랍니다. (☎1588-5000) ※ 2022.05.30 준법감사인-5328 심의필 (유효기간:2023.12.31)

SK그룹, 사실상 주가 KPI 도입 원년... 주가 홍보에 성과급 줄까 고민

연초 대비 주가 등락만으로 성과 평가하는 사실상 첫해
10월·12월 평가 예상...10월은 인사 12월은 성과급 영향
경기 부진에 주가관리 비상...평가 시점에 호재 집중할 듯



SK그룹 계열사들이 파이낸셜 스토리 성과가 부진한 가운데서도 기업가치를 끌어올려야 한다는 압박감을 받고 있다. 특히 올해는 주가를 중심으로 계열사 경영진의 실적을 평가하는 사실상 원년이라는 평가도 나온다. 이에 연말 주가가 연초보다는 올라야 하는데 주요 계열사 주가는 홍보하고 있다. 각 계열사 임원들은 지지부진한 주가가 승진과 성과급에 영향을 미칠까 걱정하는 분위기다.

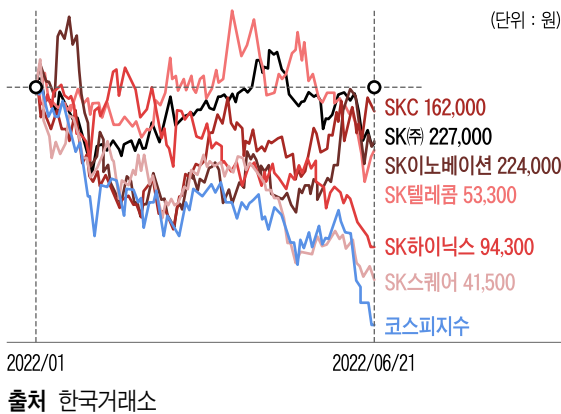
SK그룹은 지난 17일 서울에서 확대경영회의를 열었다. 최태원 회장은 이 자리에서 현재의 파이낸셜 스토리는 기업가치와 연계가 부족하다고 지적했다. 아울러 파이낸셜 스토리와 새로운 핵심성과지표(KPI), 평가·보상 등을 기업가치 분석 모델과 연계해야 한다고 강조했다.

최태원 회장이 짚은 대로 올해 SK그룹의 파이낸셜 스토리 성적표는 부진하다. 계열사 상장이 잇따라 차질을 빚었고, 주식을 활용해 자금을 조달하는 전략은 힘을 잃었다. 증시가 침체한 면도 있었지만 시장의 평가를 도외시해 외면을 받은 영향도 컸다. 계열사들은 파이낸셜 스토리를 전면 재수정하는 분위기다. 그룹의 재가를 얻었던 계획을 반년 만에 바꾸려니 불멘소리가 나올 만하다.

SK그룹 계열사들은 이런 상황에서도 기업가치는 끌어올려야 한다. 파이낸셜스토리는 기업가치 제고를 위한 '수단'에 그치기 때문에 계획이 수정돼 목표를 달성하지 못했다 항변하기 어렵다. 상장사는 주가 상승, 비상장사는 이익 증가가 핵심 과제다.

올해는 특히 주가 관리의 중요성이 커졌다. 다른 대기업처럼 SK그룹도 기업가치를 가장 잘 표상하는 주가 관리에 공을 들였다.

SK그룹 주요 계열사 연초 대비 주가 변화 추이



데, 올해부터는 가장 중요한 경영진 평가 지표가 됐다. '정성적 공로'가 아닌 연초 대비 올랐느냐 떨어졌느냐를 따지겠다는 분위기인데 이렇다보니 주가 KPI의 핵심요소인 첫해라는 평가가 나온다.

이번 확대경영회의에서의 핵심 화두 역시 주가였다. 외국계 컨설팅사 도움을 받아 주식 거래 배수에 대한 논의가 이뤄졌다. 최태원 회장은 쫓아가야 할 회사를 찾으라고도 했다. 남들 주가 수준은 맞춰야 하지 않겠느냐는 주문일 수 있다. 계열사 일각에선 주가를 이론적으로 통제할 수 있는냐는 불만도 있었던 것으로 알려졌다.

SK그룹은 올해 10월말과 12월말 두 차례 계열사 주가와 경영진 성과에 대한 평가를 진행할 것으로 예상된다. 경영진 입장에서 연초 대비 두 시점의 주가가 높아야 한다. SK그룹은 매년 6월 확대경영회의, 8월 이천포럼, 10월 CEO 세미나 등 굵직한 회의를 진행한다. 6월 1차 평가를 시작으로 10월까지 계열사 수장과 임원들에 대한 평가가 이뤄진다. SK그룹이 보통 12월 초에 정기 인사를 단행하는데 10월말 주가 평가가 인사에 영향을 미칠 가능성이 크다.

SK그룹 계열사 경영진은 10월보다는 연말 평가에 더 신경을 쓰는 분위기다. 임원 승진의 경우 주가가 빠졌다고 해서 하지 않을 수는 없고, 계열사마다 장기 계획이 수립된 상황에서 주가만으로 수장의 거취를 정하기도 어렵다는 것이다. 그러나 12월말 평가는 다르다. 이미 인사는 끝난 상황이라 성과급 등 보상에 연계될 것으로 보인다. SK그룹은 주가 등락과 폭에 따른 성과 평가 산식도 마련 중인 것으로 전해진다.

즉 연말 주가가 좋아야 임원진이 가져갈 수 있는 급여가 많아진다. 지금까지 분위기로는 두툼한 상여금 봉투를 손에 쥐기 쉽지 않다. 거의 대부분 상장 계열사의 주가가 올해 초보다 떨어져 있다. 주가는 확실히 눈에 보이기 때문에 이견을 달기도 어렵다.

그간 전 계열사가 나서 사업을 홍보하고 시장 자금을 빨아들였던 점을 감안하면 코스피보다 낙폭이 작다는 정도로는 면이 서지 않는다. 연초 주가 상승 신바람을 냈던 곳들은 부담이 더 크다. 일부 계열사는 경쟁사 주가보다도 힘이 빠진 터라 더 가시방석이다. 하반기부터는 경기가 더 하락할 것이란 전망이 많아 특단의 수가 필요하다.

상황이 이러니 SK그룹 계열사들이 평가 시점에 맞춰 효율적으로 움직일 것이란 예상도 나온다. 대형 M&A나 대규모 투자 유치, 자사주 매입 및 소각 등 주가에 호재가 될만한 성과를 4분기에 몰 수 있다는 것이다. SKC의 경우 몇해를 끌던 인더스트리 소재사업 매각 카드를 상반기에 소진했기 때문에 다른 호재를 다시 찾아야 한다.

시장의 기대를 전략적으로 잠시 눌러두는 것도 생각할 만한 수다. 보수적인 실적 목표치를 제시하다가 평가 시기에 목표 이상의 성과를 냈다고 발표하는 식이다. SK이노베이션은 올 4분기에 배터리 사업 자회사 SK온을 흑자전환하겠다는 목표를 세우고 있지만 각종 변수로 쉽지 않다는 평가가 많다. 시장의 기대가 크지 않은 상황에서 흑자전환 시기를 앞당기면 주가 부양 효과가 나타날 수 있다.

한 업계 관계자는 "주가를 중심으로 성과를 따지는 분위기라서 상장사 임원들은 연초 대비 주가를 끌어올리지 않으면 안된다는 위기감을 느끼고 있다"며 "호재가 있다면 10월말, 12월말 평가를 앞둔 시점에 집중시키려 할 것"이라고 말했다.

위상호 기자

대형 PE 투자 유치 국내 금융지주, 시너지 애매하고 '상전'만 모셨다

4대 금융지주 열 올리는 사모펀드 투자유치 실효성 있나
사모펀드들만 '싱글벙글'...투자수익률 好好 · 금융사와 돈독
금융지주 체질 개선(?) 요원...경영권 방어 수단 지적 나와

최근 수년새 유행처럼 국내 주요 금융지주들이 사모펀드(PF) 투자를 유치했다. 당시 투자를 단행한 PF들은 적지 않은 이점을 누리며 싱글벙글한 표정이다. 그러나 금융지주가 얻은 과실은 명확하지 않다는 지적이 나온다. 어려운 '상전'만 모시게 된 것 아니냐는 비판이 나온다.

2016년 IMM PE가 우리은행 주식 매각 절차에 참여하며 우리은행 주주가 됐다. 당시 투자 규모는 4500억원으로, 우리은행이 우리금융지주 체제로 바뀌면서 IMM PE는 우리금융지주 지분 5.57%를 보유하게 됐다. 당시 IMM PE가 취득한 주가는 1만1000원이다. 코스피 2500선이 깨진 현재에도 우리금융 주가는 1만3000원 중반 수준을 유지하고 있다.

IMM PE는 우리금융 사외이사 한 자리를 꿰찬 데다 이사회 내에서 영향력도 막강한 것으로 전해진다. 과점주주 체제로 바뀐 지 얼마 안 된 상황에서 우리금융을 잘 이해하고 있다는 점이 다른 과점주주와 차이점으로 부각되고 있다. 과점주주들 사이에서도 상당한 신뢰를 받는 것으로 전해진다.

한 금융권 관계자는 "과점주주들 사이에서 IMM PE에 대한 신뢰가 상당하다"라고 말했다.

IMM PE는 신한금융의 주주이기도 하다. 국내 대형 사모펀드인 IMM PE는 지난 2019년 7500억원 상당의 신한금융 전환우선주(CPS)를 취득한 바 있다. 당시 IMM PE는 주당 4만2900원에 신한금융지주 지분 3.7%를 확보했다.

사외이사 추천권을 확보해 이사회 내에서 영향력도 행사하고 있다. IMM PE가 추천한 이윤재 전 대통령 재정경제비서관은 신한금융지주 이사회 의장을 맡고 있다.

IMM PE는 최근 삼성오너 일가의 삼성생명 지분 인수에도 나섰다. 금융지주에 이어 삼성 금융사 투자를 통해서 투자영역 확장에 나서고 있다. 그만큼 금융주가 저평가되어 있고, 금리 상승 기조 속에서 투자이익을 얻을 수 있다고 판단하고 있다.

IMM이 뚫어놓은 길을 글로벌 사모펀드가 바톤을 이어받았다. KB금융은 글로벌 사모펀드인 칼라일에 2400억원 규모의 교환사채(EB) 투자를 유치했다. 교환사채의 전환가격은 4만8000원으로 현재 KB금융의 주가는 5만2000원선에서 거래되고 있다.

사모펀드 금융지주 지분투자 현황

금융지주	기업이름	시기	투자규모	주당 투자단가	계약내용	지분율
신한금융	IMM PE	2019	7499억	4만2900원	전환우선주(CPS), 발행 1년 후부터 4년까지 보통주로 전환할 수 있는 권리가 부여. 4년동안 전환권 미행사시에는 자동 보통주로 전환	3.27%
		2020	1000억	-	사외이사 추천권 보장	
	어피너티	2020	6050억	2만9600원	발행 후 2년 매각 제한, 처분시 신한지주가 지정하는 제3자 우선매수, 사외이사 추천권 보장	3.83%
	베어링PEA	2020	5532억	2만9600원	발행 후 2년 매각 제한, 처분시 신한지주가 지정하는 제3자 우선매수, 사외이사 추천권을 보장	3.50%
KB금융	칼라일	2020	2400억	4만8000원	3년6개월간 매각 제한. 2025년6월까지 교환가액 4만8000원으로 교환 청구 가능, 만기일까지 교환권 행사 않는 경우 만기에 일시상환함.	1.2%* (주식으로 교환 시)
우리금융	IMM PE	2016	4500억	1만1000원	사외이사 추천권 보장	5.57%
	유진PE	2021	3861억*	1만3200원*	사외이사 추천권 보장	4%

*추정치

신한금융은 IMM에 이어 어피너티에쿼티파트너스와 베어링PEA를 새롭게 주주로 초빙했다. 이들은 각각 신한금융 지분을 6050억원, 5532억원 규모로 매입했다. 주당 매입 단가는 2만9600원으로, 이를 통해 이들은 각각 지분 3.83%와 3.50%를 확보했다. 신한금융지주 주가는 4만원 선으로 상당한 투자 수익이 예상된다.

무엇보다 이들은 계속해서 지분을 가져가고 싶어 한다. 금리 상승기에 더 높은 투자수익률이 기대되고 있기 때문이다. 여기에서 개미투자자와 달리 인수금융을 활용해서 지분을 인수했다는 점에서 '레버리지 효과'를 통해 더 높은 투자 수익을 가져갈 수 있는 구조다.

보이지 않는 과실도 많다는 설명이다. 펀드의 주요 출자자인 금융지주의 주주가 됨으로써 이들과의 협업을 통해 안정적인 펀딩에 나설 수 있다. 더불어 M&A 활동에 있어서 금융지주가 인수금융을 통해서 이들과 함께 밑에 참여한다는 점에서 M&A 파트너로서의 관계도 더욱 돈독해졌다는 설명이다.

하지만 금융지주 입장에서선 애당초 투자유치에 나설 때만큼 시너지가 낮지는 않은이란 설명이다.

사모펀드가 주주로 초빙되면서 이사회 내에서 이들의 입김이 너무 세지는 것 아니냐는 우려가 나온다. 더군다나 사모펀드들이 금융에 대한 해박한 지식으로 무장한 데다가 금융권에 막강한 영향력을 행사할 수 있는 인물을 사외이사로 추천하다 보니 금융지주 경영진으로서 이들 눈치를 보지 않을 수 없는 형편이다. 어려운 '상전'을 모시게 된 것이다.

긍정적인 면으로 사모펀드 주주가 오면서 주주구성이 다양해지고 상대적으로 정부의 입김에서 벗어날 수 있었다는 평가도 존재한다. 그러나 주주들이 체감할 정도로 금융지주의 경영이 나아졌다고 하기에는 여전히 금융지주가 풀어야 할 숙제가 많다. 사모펀드 주주 초청의 이유로 거론되는 정부 입김을 사모펀드가 얼마나 막아줄 수 있는지에 대해서도 의문이다.

해당 펀드의 네트워크를 활용해 '글로벌 빅딜' 경험을 쌓을 수 있을 것이라는 전망도 없지 않았지만, 수년이 지난 현재 막상 손에 잡히는 성과는 없는 상황이다.

일각에선 사모펀드 주주 초청의 배경을 현 경영진의 경영권 강화를 위한 수단으로 활용하는 것 아니냐는 비판도 나온다. 금융지주의 체질 개선 보다는 현재의 거버넌스 구조를 공고하게 하기 위한 방편이 아니냐는 것이다.

다른 금융권 관계자는 "사모펀드들 입장에서선 일석이조의 딜이지만, 금융지주 차원에서선 이들을 주주로 초빙해서 어떤 이익을 얻었는지 명확하지 않다"라며 "현 경영진을 위한 주주 초빙이었는지 아니면 금융지주 선진화를 위함이었는지에 대한 논란이 지속될 수 있다"라고 말했다.

양선우 · 임지수 기자



하나금융그룹

국내외 부동산 투자는

REITs 리츠랩으로

The 리치하게



리츠랩 가입 하나로 부담없이 편리하게 국내외 부동산에 투자 가능한 랩어카운트

인플레이션 시대에 대비하여 꾸준한 배당수익 추구

무료 증여 신고 대행서비스 제공
(신고금액 1,000만원 이상 시 횟수 제한 없음)

랩 수수료 | 선취 1.0%, 후취 연1.0%(매분기후취)
[투자자 유의사항] *투자자는 금융투자상품에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. *금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. *금융투자상품은 자산가격 변동, 환율변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. *중여세발생관련 내용(리츠랩 가입고객대상 최초증여, 기증어합산증여에 대한 현금증여 신고 대행서비스 무료 제공) 및 과세 기준·과세방법 등은 향후 세법 개정 등에 따라 변동될 수 있습니다. 한국금융투자협회 심사필제 22-01120호(2022.04.11~2023.04.10) CC브랜드 220411-0104

모두의 기쁨, 그 하나를 위하여
하나금융투자

"밖은 춥다더라"...자본시장 이직도 '긴축의 시대'

기준금리 빠르게 인상, 투자·소비 모두 위축세로 돌아서
장기간 저금리 익숙했던 2030, 이직도 이젠 '긴축'으로
실리 챙기기 쉽지 않아진 시기, 돈보다 무거워진 명함
다시 재조명받는 근로소득...변호사·회계사 초봉 천상계
시대상이 바꾼 이직 풍속도..."밖은 춥다, 자리 보전하자"

- 신권호 골드만삭스 상무, 네이버 라인게임즈 CFO로(2022.06)
- 박희재 미래에셋증권 상무, 동국제약 CFO로(2021)
- 홍원준 스톤브릿지캐피탈 파트너, 엔씨소프트 CFO로(2021)
- 이재근 빙셀코리아 CTO, 테이블매니저 CTO로(2022.06)
- 정명훈 CVC캐피탈 대표, 여기어때 대표로(2021)
- 김용수 KKR 상무, 마스오토 COO로(2022.04)

지난 2년간 거처를 다양하게 옮기는 자본시장 관계자들의 이직 소식이 쏟아졌다. 특히 고연차 중심으로 행렬이 잦았고, 주로 PEF와 IB 임원급이 스타트업 C레벨 혹은 대표로 옮겨가거나 스타트업 간 이동 사례가 많았다.

증권사 M&A 10년차 : "실무 총괄과 인사 관리에 치인 임원들의 퇴사가 늘고 있다. 스타트업 혹은 대기업 계열사로 자리를 옮기거나 이를 희망하는 경우가 많아 보인다"

그 물결에 저연차들도 몸을 맡겼다. 지난해 4월, 인베스트조선이 진행한 증권사 IB·벤처캐피탈(VC)·사모펀드(PEF) 운용사 등 금융업계 종사자 대상 간담회에서도 확인할 수 있었다. **참고기사: "이직하면 기회있을까"...주식·부동산 막차 놓치고 고민하는 30대 금융맨들(2021.04.15)**

저금리에 유동성이 넘쳤던 이 시기, 이들은 안정적 연봉보단 '큰 한방'을 원했다. 변호사와 회계사 등 전문직들의 '명예'는 비교적 경시됐고 보다 높은 업사이드가 있는 곳으로의 이직 바람도 거셌다.

그리고 불과 몇 달 만에 세상이 달라졌다. 시장에 풀린 과잉 유동성을 회수하기 위해 전세계적으로 기준금리가 빠르게 인상, 투자와 소비가 모두 위축세로 돌아섰다. 오랜 기간 저금리에 익숙했던 2030세대에게 익숙하지 않을 고물가·고금리 쇼크다.

작년 말까지만 해도 익숙했던 '이직 잔치'는 유효한 걸까. 업계 사람들의 생각은 이미 달라진 시대상을 반영하고 있었다.

이직의 이유가 달라졌다. 돈보다 무거워진 명함

지난 2년간 특히 VC와 PEF, 부동산 프로젝트파이낸싱(PF)으로의 움직임이 잦았다. 시장에 돈이 쌓이면서 투자 사이드(Buy Side)의 입김이 세진 것이다. 창립 이후 최대 규모의 성과급 잔치를 벌였다는 소식도 자주 들려왔다. 성실하게 일해 돈 버는 노동 가치도 퇴색하면서 투자 시드머니를 키워줄 수 있는 직장인 이직의 우선순위가 됐다.

사람들은 이제 돈보단 명함, 그리고 속한 조직의 '이름값'이 더 중요하다 말한다. 실리 챙기기 쉽지 않아진 시기, 명예로 상징되는 명함의 무게가 더 무거워졌다. 이직을 하더라도 업계 리더 플레이어 아니면 쉽사리 운신하지 않는다.

"외국계 대형 IB 2년, 글로벌 컨설팅펌 2년 등 최소 4년 이상의 커리어를 쌓은 IB 주니어들은 요즘 최소 000파트너스급 이상은 돼

야 입사지원하겠다는 분위기"란 말이 나온다. 조(兆) 단위 펀드를 굴리는 하우스더라도 '명함 내보이기 부끄러움' 없을 정도로 잘나가는 회사여야 이들의 눈에 찰 수 있다.

대형 하우스 선호 현상은 최근 투자업계 변화상과도 관련이 있다. 최근 VC업계는 전세계적으로 스케일 플레이어(scale player) 중심으로 변모, 양극화 현상이 짙어지기 시작했다.

우버 초기 투자사로 잘 알려져 있는 미국 멘로벤처스(Menlo Ventures)의 파트너인 벤키 가네산(Venky Ganesan)은 지난 3월 "VC는 향후 3년 안에 극적인 변화를 맞이할 것"이라며 스케일 플레이어, 스페셜리스트, 크로스오버 펀드 등 주무기를 갖춘 롤 플레이어와 같은 세 종류의 선수들이 판도를 지배할 것이라 내다봤다.

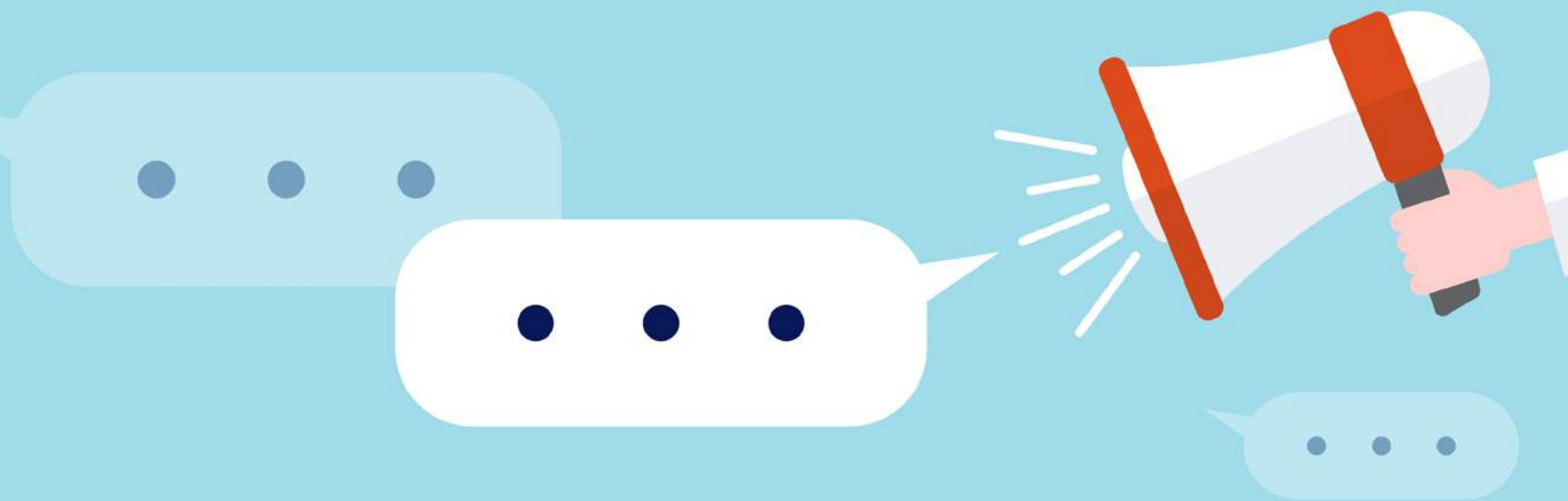
대형 VC 상무 : "내부 역량을 글로벌 수준으로 키우기 위한 내재화 작업 중이다. 사장급 인력들을 중점적으로 데려오고 있다. 업계에서 무게감 있는 사람들 위주로 꾸려 글로벌 톱티어(top-tier)로 도약하는 것이 목표"

외국계 IB 2년차 : "이쪽 업계는 보통 브랜드 보고 간다. 모건스탠리(MS), JP모건, 골드만삭스(GS) 정도로 추려진다. 이 곳들에서의 이직은 주로 업계 리더 PEF들이다"

자산운용사 5년차 : "직원들 복지 차원에서 해외 골프여행 보내주고 경비 대워봐야 네임밸류 있는 곳으로의 이직은 못 막는다. 잡을 수가 없다"

성장성에 대한 관점도 사뭇 달라졌다. 작년 가장 뜨거웠던 이직처, VC로의 이직 선호 현상은 작년보다 한풀 꺾인 분위기다.





증권사 IPO 부서 5년차 : "이제 회사를 옮길 생각은 없다. 일도 나름 재밌어졌고 전반적으로 밸류가 많이 빠지면서 VC로 간 사람들이 대거 물렸다는 생각이 든다. 그쪽으로 옮겼으면 후회했을 것 같다"

PEF 부대표 : "VC가 전통 바이아웃보다는 손도 덜 타고 업사이드도 크니 별도로 VC본부를 붙이려는 하우스들이 많았었다. 하지만 그렇게 하기 싫다. 지금도 벅차다"

증권사 IPO 5년차 : "작년 세자릿수 성장률을 기록한 해외주식이 모두 하락해 초라해졌다. 자산 자체가 신입사원 수준이다. 이젠 겸손한 마음을 가지고 근로소득을 소중히 여기는 중이다. 열심히 해야 된다"

자산운용사 임원 : "한 직원은 올해 큰 돈 벌어 퇴사했지만, 루나 폭락사태로 막대한 손해를 입었고 다시 취업 전선에 뛰어든 것으로 안다"

증권사 리서치센터 6년차 : "지난 3년간 계속 바이 사이드로 이직 문들 두드렸다. 그런데 이젠 그냥 여기 있는 게 낫겠다 싶다"

대형 회계법인 전무 : "전략 컨설팅 부문은 지난해부터 소위 '에이스'로 불리는 사람들이 스타트업으로 이직을 많이 했다. 당시 나간 사람들이 지금은 일종의 자산이 됐다. 스타트업 고객 확보가 수월하고 정보 접근이 용이해지다 보니 업무 개발에도 도움이 된다"

작고 소중한 내 월급? 이젠 작지 않아!

작년 간담회에선 "변호사와 회계사 등 전문직 자격증을 갖췄음에도 결국 투자 사이드를 종착지로 하고 싶은 사람들이 많았다"는 언급이 있었다. 자격증 공부에 드는 돈과 시간에 비하면 통장에 꽂히는 돈은 그리 크지 않다는 것이었다. 재테크로 수십억원을 벌어들이는 사례가 늘었던 만큼 노동가치 경시 현상을 단적으로 드러낸 예였다고 보인다.

주식과 크립토 모두 파란불이 인 현재, 근로소득의 소중함이 다시 부상했다. 실제 법무법인과 회계법인의 주니어 이탈률은 크게 줄었다.

대형 법무법인 경영진 변호사 : "법무법인들의 초봉이 상당히 올랐다. 김앤장과 태평양에 이어 광장도 초봉 1억5000만원 시대다. 작년만 해도 세전 월 1100만원 초반대였다. 연봉이 채용에서 가장 큰 영향을 미치니 율촌과 세종도 경쟁사들의 뒤를 따르지 않을 수 없게 됐다"

대형 회계법인 전무이사 : "전략 컨설팅은 작년 거의 퇴사율이 30%에 육박했다. 각 펌마다 100~150명 규모니, 대략 40명은 나간 것이다. 그런데 대체로 A급 에이스들이었다. VC나 스타트업으로 많이들 갔다. 하지만 올해 들어선 확실히 이탈률이 줄었다"

시장이 변했다. 밖은 좁다

미국의 유명 경제지인 포춘지(Fortune)는 지난 5월, "수익률 높은 헤지펀드였던 멜빈 캐피털이 포트폴리오를 청산 중이라고 투자자들에게 서한을 보내 월가가 충격에 빠졌다"고 보도했다.

바깥이 추워지면서 이직 대신 자리를 보전하려는 움직임이 눈에 띈다.

외국계 IB 10년차 : "그간 IB뱅크들의 스타트업 이직 동인은 어떤 대박의 기회거나, C레벨로의 전환이거나, 커리어 상의 밸류애드(value-add) 셋 중 하나였다. 하지만 이젠 세가지 동인 모두 이전보다 부치는 게 사실이다. MD(매니징디렉터)급 이상이면 모르겠지만 VP(차~부장급) 이하로는 요즘 이동을 잘 안하려는 분위기다.

외국계 IB 8년차 : "2년 전 쿠팡·아놀자·마켓컬리로 환대 받고 떠난 선배들이 부러웠었다. 하지만 이들 기업이 부침을 겪으면서 그 때와는 인식이 좀 달라진 면이 있다. 특히 C레벨로 가기엔 근래 자금조달 책무 부담이 큰 시기니 웬만하면 자리를 보전하는 게 낫지 않겠냐는 시각이 많다"

증권사 커버리지 8년차 : "작년까지만 해도 동년배 사이에선 VC로 가면 축하해주고 부러워하는 분위기가 있었는데 확실히 그때랑은 달라진 것 같다. 2년간 허리 기수가 크게 비면서 일이 몰렸지만, 좀만 버티면 임원 달 경쟁이 그리 치열하진 않을 거란 기대도 있다"

누구에겐 폭풍기, 누구에겐 호황기

몇 달 만에 세상이 달라졌다는 데엔 모두가 공감했다. 문 밖엔 태풍이 오고 있고, 앞으로 더 많은 수의 태풍이 올 것에 대비해 이직 대신 자리 보전을 선택해 리스크를 피하겠다고 답했다. 어쩌면 이직 시장도 긴축의 시대에 접어든 것일지도 모른다.

업종 간 이직이 트렌드가 되면서 전반적인 연봉 인플레이션의 후폭풍은 기업들의 몫이 됐다. 이들이 본격 돈을 벌면 이직 시장은 '소수만을 위한 리그'가 된다. 혹자는 이 시기가 호황기라고 칭한다. 임원급, 혹은 역량이 출중한 스타 플레이어에겐 지금이 '커리어 도약 적기'일 수 있다는 것이다.

하지은·이지은·정낙영 기자



여의도에 뜬 검사들… "前 정권 불똥 툴라" 전수조사 나선 기관도

이복현 금감원장 강도 높은 제재 시사
대장동, 백현동 등 개발사업 포함
과거 사모펀드 부실사태까지
前정권 연루 가능성 높은 거래에
전수조사하며 대비하는 기관들

지금 여의도는 초긴장 상태다. 윤석열 정부의 신임 금융감독원장은 검사 출신이 자리를 차지했고, 여의도의 저승사자라 불리던 금융·증권범죄합동수사단이 2년 4개월여만에 부활했다. 금융당국의 관리·감독 강화가 예견된 상황에서 과거 사회적 물의를 일으켰던 금융 범죄의 재조사는 물론, 전 정부와 연관된 각종 금융 거래를 면밀히 들여다 볼 가능성까지 대두하고 있다. 국내 시중은행을 비롯해 사모펀드, 자산운용사들까지 금융당국의 움직임을 숨죽여 바라보고 있다.

서울북부지방검찰청 부장검사 출신인 이복현 금융감독원장의 최근 행보는 금융시장에 긴장감을 주기에 충분하다. 지난 7일 이금감원장은 취임사에 불공정 거래와 시장 교란행위 근절을 강조했는데 최근엔 사모펀드와 가상화폐의 금융 사고, 금융기관의 대표의 차명 투자 의혹 사건까지 언급하며 강도 높은 감독권 행사를 시사했다.

"과거 라임과 옵티머스 사태 등과 관련해 금감원 차원에선 이미 (사건이) 종결됐지만 시스템을 통해 다시 볼 여지가 있는지 점검해보겠다" - 6월 8일 금감원 기자간담회

"개별적인 사안에 대해서 법률 검토가 필요하다고 생각한다" - 6월 13일 가상화폐 불공정 행위 의혹 사건 관련 당정 간담회

"(은행의) 이익추구에 대한 비판이 커지고 있다. 예대금리 산정 체계와 공시 개선방안이 실효성 있게 시행되도록 철저히 준비하겠다" - 6월 20일 은행장 간담회

"(존 리 메리츠자산운용 대표의 차명투자 의혹 관련) 제가 점검을 했고 한번 살펴보겠다" - 6월 13일 은행장 간담회 직후

이금감원장은 검사 재직 시절 국가정보원 댓글수사, 국정논단 특검 수사 등을 맡았고 대검찰청 중앙수사부에 소속했을 당시엔 현대차그룹의 비자금 사건과 론스타의 외환은행 매각 사건, 최근엔 삼성바이오로직스의 분식회계 사건을 수사했다. '특수통' 검사 출신이 감독당국의 수장으로 자리하면서 대규모 금융범죄 사건과 전 정권과 연결 고리가 있을법한 각종 거래들에 대해 면밀히 들여다 볼 가능성이 상당히 높다는 평가가 나온다.

이재명 전 경기지사(현 더불어민주당 국회의원)의 아킬레스건으로 주목받은 대장동 개발 특혜 의혹, 최근 감사원이 검찰에 수사를 요청한 분당 백현동 판교 아파트 용도변경 특혜 의혹 등이 다시 쟁점화 할 가능성이 대두했다.

▲라임펀드(IBK기업은행, 신한은행, 우리은행, KDB산업은행, 하나은행, 신한금융투자, KB증권, 대신증권) ▲디스커버리펀드(IBK기업은행, 하나은행) ▲독일 헤리티지펀드(하나은행, 신한금융투자) ▲이탈리아헬스케어펀드(하나은행), 옵티머스펀드(NH투자증권) 등 불완전판매 등을 이유로 금융당국의 징계심의를 받은 최근 금융사고에 대한 재조명 가능성도 높게 거론된다.

일부 운용사의 펀드를 판매한 자산운용사는 물론, 비유동성 자산을 포트폴리오에 포함한 해외재간접펀드 운용사 피해자들의 집단 움직임이 나타나면서 언제든 감독당국의 사정권에 들 수 있다는 불안감이 감지되고 있다.

이에 따라 부동산 개발사업과 펀드사고와 관련한 금융기관들이 자체 전수조사를 통해 감독당국의 조사에 대비하는 모습도 나타난다.

국내 한 대형 금융회사 관계자는 "검찰조사와 금감원 조사 등을 대비해 과거 정부 또는 정부 인사와 밀접한 관련이 있을 가능성이 높은 거래들에 대해 전수조사를 실시하고 있다"며 "사모펀드 사태 또한 끝난 것으로 보이지 않는다. 새 정부에서 금융회사 군기 잡기용으로 충분히 활용할 여지가 있다"고 말했다.

국내 한 사모펀드 대표급 관계자는 "중소형 규모의 펀드 운용사들보다 금융지주회사, 은행들의 금융 사고에 대해 조사를 시작하고 개별 펀드 운용사를 대상으로 한 수사로 확산할 가능성을 배제할 수 없다"며 "금융당국의 움직임에 운용사들이 상당히 예의주시하고 있다"고 말했다.

금융당국은 최근 존 리 메리츠자산운용 대표의 차명 투자 의혹에 대해 조사에 착수했다. 메리츠자산운용은 금감원의 정기검사가 아닌 특정 현안을 대상으로 한 현장검사를 받으면서 금융당국의 직접적인 조사대상에 오르게 됐다. 투자금융업계 관계자들 가운데 상당수는 특수관계인을 대상으로한 기관투자자의 대출 또는 차명 투자 사례가 많을 것으로 파악하고 있는데 향후 유사한 사례에 대한 수사가 확산할 가능성에 주목하고 있다.

금융투자업계 한 관계자는 "최근 금융감독원의 자산운용사에 대한 검사가 상당히 강도높게 진행하고 있다"며 "펀드에 특수관계인들이 투자한 사례를 비롯한 불법행위에 대한 검사가 크게 늘어날 가능성이 높다"고 말했다.

한동훈 신임 법무장관의 취임과 함께 부활한 합수단은 금융권 전반에 긴장감을 더욱 불어일키고 있는데 최근의 가상화폐와 관련한 수사에서부터 추후 사모펀드 부실 사고에 대한 재검토까지 금융감독원과의 공조가 예상된다 평가도 있다.

한지웅 기자



우리가 꿈꾸는 가치 있는 미래는,

아이들이 어디서든 마음껏 배우며 꿈을 키우고
청년들이 누구나 자신만의 새로운 도전을 펼치고
모두가 깨끗하고 건강한 환경에서 살아가며
삶에 감동을 더하는 기술이 가득한 미래

미래, 같이

다 같이 더 나은 삶을 누릴 수 있는 미래가치 만들기,
LG가 함께 하겠습니다.

