

탄핵·매크로 급변'이중고' 공포에 질린 韓 경제... '회복탄력성'만 믿는다

내년 韓 경제성장률 1%대 하락...내수·정부지출 침체 불가피
자본시장 여전히 살얼음판...10일 외국인 국채선물 투매 나오기도
2004년·2017년 탄핵 당시 현재 판결 후 경제·증시 급 회복세
매크로·대외환경 불확실성은 여전..."기업 이익은 성장 가능"

"최근 증권가에서 가장 많이 들리는 단어가 '회복탄력성'(resilience)입니다. 11월에 내놓은 전망은 믿기 어려워졌고, 그 전망에 근거해 세운 사업 계획도 흔들리는 상황입니다. 지금의 정치적·경제적 불확실성이 언제까지 줄어들며, 정상 궤도로 돌아갈 거란 소망과 기원이 '회복탄력성'이라는 말에 담겼다고 볼 수 있겠네요."

— 한 증권 자산운용사 대표

42년만의 계엄령에서 시작된 정치적 혼란이 탄핵 정국으로 이어지고 있다. 윤석열 대통령이 하야보다는 탄핵 후 법적 대응을 준비하는 것으로 알려지며, 내년 상반기까지 '권력 공백'은 불가피할 전망이다.

내수 침체가 이어지는데다 수출까지 피크아웃(고점 후 하락)한 한국 경제는 정치적 혼란까지 겹쳐 수렁으로 굴러떨어지는 게 아니냐는 비판론이 득세하고 있다. 매크로 환경이 한국에 유리하지 않게 급변하고 있다는 점 역시 우려를 더하고 있다. 다만 앞서 두 차례 겪었던 탄핵 정국에서 한국 경제의 회복탄력성이 예상보다 탁월했다는 점은 위안거리로 꼽힌다.

아시아개발은행(ADB)은 11일 한국의 내년 국내총생산(GDP) 성장률을 20%로 지난 9월 대비 0.3%포인트 하향 조정했다. 앞서 지난 4월엔 경제협력개발기구(OECD)가 22%로 제시했던 내년 성장률을 21%로 0.1%포인트 낮춰 잡았다. 이들의 전망은 기준금리 인하에 따라 내년엔 국내 내수 경기가 호전될 거란 논리에 기반하고 있다는 점을 고려하면, 현 시점에서 추가 조정이 불가피할 거란 전망이 적지 않다.

탄핵 등 정치적 불안 국면에서 국내 내수 경기는 침체를 피하기 어렵다는 것이 중론이다. 실제로 한국은행은 지난 박근혜 전 대통령 탄핵 국면이 한창이던 2017년 1월, 연간 성장률 전망치를 2.8%에서 2.5%로 크게 낮췄다.

실제로 현대경제연구원은 지난 8일 내놓은 보고서에서 내년 성장률 전망을 1.7%로 제시했다. 지난 9월의 2.2% 대비 0.5%포인트나 낮아진 수치다. 골드만삭스·씨티·노무라 등 글로벌 투자은행들도 기업에 이은 탄핵 정국이 시작되며 성장률 전망을 1.6~1.8%로 하향 조정해 제시했다.

한 증권사 시장 담당 연구원은 "증시에 가장 좋은 시나리오는 기업 실패 이후 대통령이 빠르게 하야하고 조기 대선을 실시해 불확실성을 최소화하는 것이었는데, 지금 뉴스 흐름을 보면 탄핵 후 헌법재판소 판결까지 나와야 할 것 같다"며 "그 사이 내수는 더 침체하고, 이를 메워줄 정부 지출은 지지부진하며 체감 경기는 훨씬 나쁠 것 같다"고 말했다.

자본시장은 일단 침착함을 되찾은 모양새지만, 여전히 살얼음판 위를 걷고 있다는 평가다.

한국의 국가신용도를 나타내는 신용부도스와프(CDS)프리미엄은 현재 36.4bp(1bp=0.01%포인트)로 비상계엄 선포 직전 32bp 대비 4bp 가량의 상승폭을 나타내고 있다. 정치 혼란의 정도에 비하면 선방하고 있다는 평가가 나온다. 다만 오름세가 지속되고 있다는 점은 부담이다. 채권 시장 역시 비교적 견조한 모습을 보이고 있지만, 10일 오후 외국인이 10년 국채 선물 1만 계약을 장 마감 직전 투매하며 금리가 크게 출렁이는 모습을 보였다.

주식 시장 역시 마찬가지다. 현 정국이 시작된 지난 4일 이후 외국인은 코스피에서 1조1500억원을 순매도했다. 연기금 창구에서 8000억원의 순매수가 들어오며 지수를 일단 끌어올렸다. 다만 경기나 매크로 상황을 보면 당분간 2500선 재돌파는 어려울거라는 의견이 주류를 이루고 있다.

남은 문제는 현재의 불확실성이 언제 해소되느냐의 이슈다. 지난 2004년과 2017년, 두 차례의 탄핵 국면에서 헌법재판소의 판결은 인용·기각 방향과는 상관없이 경제 및 증시에 긍정적으로 작용했다.

2004년 5월 노무현 전 대통령 탄핵 정국 당시 700대 초반까지 밀렸던 코스피지수는 기각 후 상승을 시작해 2004년 연말에는 900선에 바짝 다가섰다. 지난 2017년의 경우 국회에서 탄핵소추안을 의결한지 3개월만에 헌법재판소에서 탄핵이 인용되며 정치적 불확실성이 빠르게 해소됐다. 한국은행은 곧바로 성장률 전망치를 2.5%에서 2.6%로 높였다. 이후 곧바로 반도체 호황기가 찾아오며 최종적으로 2017년 GDP 성장률은 3%를 훌쩍 넘어섰다.

현재 정치권의 전망대로 오는 14일 탄핵안이 가결된다면, 헌법재판소에서 180일 내에 결론을 내게 된다. 지금은 헌법재판관 9명 중 3명이 결원으로, 탄핵 관련 심사가 가능한지 여부에 대한 해석이 엇갈려 빠른 진행은 쉽지 않을 거란 분석이다.

물론 이번 탄핵 국면은 앞서 있었던 두 사례와는 다르다는 평가도 적지 않다. 당시에 탄핵 직후 호황기가 찾아오며 경제의 활성화 속도가 빨라진 반면, 지금은 고환율·저성장·저수출 국면으로 예상보다 상처가 오래갈 수도 있다는 것이다. 2004년과 2017년 모두 수출로 정치 혼란에 따른 경제 위기를 극복했는데 이번엔 이런 '재료가 보이지 않는다는 것이 우려의 핵심이다.

매크로 환경도 급변하고 있다. 오는 19일 열리는 미국 연방공개시장위원회(FOMC)에서는 기준금리 0.5%포인트 인하가 유력하게 언급된다. 현재 국채 선물 시장은 인하 가능성을 85%로 반영하고 있다. 그러나 11월에 이어 12월에도 미국 소비자물가지수(CPI)가 반등세를 이어갈 것으로 예상돼 마지막 인하가 되지 않겠느냐는 공포도 조금씩 고개를 들고 있다는 평가다.

다만 자동차·반도체·방산·조선 등 제조업 경쟁력을 고려하면 비판에만 빠져있을 필요는 없다는 지적도 나온다. 한국은행의 발빠른 금리 인하가 숨통을 틔워줄 거란 의견도 있다. 실제로 탄핵 국면이 한창이던 2017년 1분기 한국 경제는 1.1% '깜짝 성장'했는데, 당시 성장률엔 건설투자가 큰 공헌을 했다. 당시 트럼프 대통령이 실제로 취임한 이후(집권 1기) 불확실성이 줄어든 것도 큰 역할을 했다는 평가다.

한 증권사 전략 담당 임원은 "코스피 12개월 선행 주가순이익비율(PER)이 7.9배까지 내려왔는데, 정치적 불확실성은 밸류에이션을 낮추지 기업의 펀더멘털을 직접 끌어내리진 않는다"며 "내년 코스피 영업이익 전망치는 여전히 올해 대비 두 자릿 수 성장이 예상되며, 정치 이벤트 후 밸류에이션이 정상화되면 한국 증시가 미국 증시보다 좋은 성과를 낼 수도 있다"고 말했다.

이재영 기자

탄핵 정국에 행정부 마비... 산업재편·구조조정 동력도 상실

윤석열 대통령은 야당이 행정부를 마비시키고 있다며 비상계엄 선포의 당위성을 주장했다. 이후 계엄 해제, 탄핵소추안 발의가 이어지며 대통령의 권한이 사실상 정지됐다. 대통령이 스스로 정부 기능을 멈추게 만들었다. 질서있는 퇴진이 이뤄지고 새 정부가 출범하더라도 행정력을 되찾기까지 적잖은 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

정부가 기능하기 어려워지면서 정부 주도의 산업재편이나 구조조정, 기업지원 역시 그 동력을 상당 부분 잃었다. 어수선한 상황에서 시장 상황과 여론을 정확하게 파악한 정책을 내놓기 쉽지 않고, 정책을 내놓더라도 그 목소리에 힘이 실리기 어려울 수밖에 없다. 대통령의 권한을 위임하는 과정에서도 정쟁이 불가피하다.

석유화학 업계의 고민이 깊어질 전망이다. LG화학, 롯데케미칼, SK지오센트릭 등 주요 기업들은 공급과잉과 원가부담에 수년째 고전 중이다. 롯데케미칼은 회사채 상환 문제까지 불거지며 올해 특히 어려움을 겪었다. 저마다 사업을 축소하거나 자산을 정리하며 자구노력을 이어가지만 개별 기업이 독자적으로 문제를 해결하기 쉽지 않다.

정부가 나서 교통정리를 해야 한다. 최상목 부총리 겸 기획재정부 장관은 8일 경제관계부처합동회의를 거쳐 석유화학 경쟁력 제고 방안을 내놓겠다는 의지를 재확인했다. 저리의 금융지원, 세제 혜택 등이 거론된다. 한 정부 관계자는 "최 부총리의 발언으로 볼 때 석유화학 관련 정책은 차질없이 진행될 것으로 예상하며 연내 방안을 발표하겠다는 기존 계획에도 변함이 없다"고 말했다.

석유화학 산업 재편의 핵심은 궁극적으로 주요 기업들의 이해관계를 조율해 과잉 설비를 줄이고 통폐합하는 것인데 이를 원만히 해결할 수 있을지는 의문이다. 권위가 사라진 현 정부에 민간 기업들을 설득하고 중재할 능력을 기대하기 어렵다. 정부의 구성이 달라질 가능성이 큰 터라 정책 추진 동력도 약할 수밖에 없다.

행정력 공백 상태 장기화할 듯
산업재편·구조조정 방향타 상실
정책 내놔도 "책임질 사람 없다"
금융당국·공정위도 눈치 살피기

다. 석유화학이나 철강 등 산업이 모여 있는 지방자치단체들은 산업위기대응특별지역으로 지정해달라 요청하고 있지만 속도가 나지 않고 있다.

한 국회의원실 관계자는 "정부가 석유화학 규제 완화를 추진하고 있지만 책임질 사람이 없기 때문에 의미 있는 결론을 내기는 어려울 것"이라고 말했다.

최상목 부총리는 석유화학 외에 조선업과 항공·해운물류 등 분야에도 힘을 싣겠다는 뜻을 밝혔다. 조선업은 트럼프가 미국 대통령선거에 당선된 후 수혜주로 떠올랐는데 계엄 소크로 불안감이 커졌다. 수혜분 일부를 다른 나라에 빼앗기지 않을까 우려하는 목소리도 나온다. 대규모 방산 수출 계약도 차질이 빚어지고 있다.

항공·해운 분야는 정부 주도로 국적항공사와 원양선사를 한 곳만 남겨놨다. 정부 지원이 중요하지만 담당 부처들은 적극적으로 정책을 마련하기보다 몸사리기에 들어간 분위기다. 저비용항공사(LCC) 시장 재편 역시 상당기간 뒤로 밀릴 것으로 예상된다. 어떤 방식의 변화든 국토교통부, 공정거래위원회 등 정부 부처의 허가를 얻어야 하는데 해당 부처들이 적극 움직일 상황은 아니다.

한 M&A 업계 관계자는 "공정위도 정국을 살피며 보수적으로 움직일 것으로 예상된다"며 "새로 시작하는 M&A들은 기업결합 승인 절차가 지연될 가능성도 있다"고 말했다.

기업 구조조정 분야에서도 행정력 공백이 빚어질 것으로 보인다. 통상 보수 정권은 취약 산업이나 기업을 구조조정하는 데 적극적이었는데 윤석열 정부는 별다른 움직임을 보이지 않았다. 전 정부의 유동성 지원 정책 효과가 이어진 것도 있지만, 그보다는 논란과 정쟁에 휩싸이면서 구조조정 같은 '사소한' 일에는 관심을 두지 않은 면이 크다.

내년엔 장기간 누적된 경기 부진 여파가 본격화할 것이란 우려가 많은데 정부가 이를 선제적으로 대비할 상황이 아니다. 구조조정 첨병을 맡아야 하는 산업은행은 2년여간 부산 이전 문제로 시달렸고, HMM 매각 무산 여파로 자본건전성을 관리하기도 녹록지 않다. 내년 HMM 영구채를 주식으로 전환하면 BIS자기자본 비율은 더 하락한다.

산업은행의 자금 조달 조건이 악화하고 정책금융 지원 여력이 약화하는 악순환이 벌어질 수 있다. 결국 HMM을 최대한 빨리 매물로 내놓아야 하는데 지난 매각 때보다 원매자를 찾기 어려울 것으로 보인다. 매각을 이끌 선장이 있는지도 의문이다. 정부가 정상기능할 때도 기획재정부, 금융위원회, 해양수산부 등의 의견을 조율하는 데 애를 먹었다.

한 해운업계 관계자는 "HMM을 무조건 팔아야 하는 산업은행과 산업 안정성을 고려해야 하는 한국해양진흥공사의 입장은 조금 다르다"며 "평상시라면 장관들이 방향을 정하고 용산의 재가를 받는 방식으로 구조조정이 이뤄졌겠지만 지금은 중심을 잡고 거래를 이끌 주체가 보이지 않는다"고 말했다.

정부는 위기 시 대형 금융지주를 시장 안전판으로 활용하는 경우가 많았다. 이번에도 금융당국이 금융지주의 협조를 요청하고 있다. 그러나 윤석열 정부 이후 금융감독당국의 지령도가 크게 달라질 것이 예견된 상황이라 당국의 발언에서도 전과 같은 무게감은 느껴지지 않는다.

위상호·박태환 기자

탄핵정국에 '관치'도 느슨? 금융사 연말인사 코드는 '내 식구'·'버티기'

탄핵정국 속 금융당국 콘트롤 타워 공백 우려
금융사들은 '내 사람' 발탁하며 조직 장악에 무게
농협은 중앙회 인사 폭 커지며 회장까지 교체 전망
수혜자는 임종룡 회장? 불법대출 이슈 수면 아래로

탄핵정국에 들어서면서 경제 컨트롤 타워가 마비되는 모습이다. 금융시장이 요동치고 정부가 대응에 나서고 있지만 사실상 '정책 공백' 상태를 맞으면서 이러지도 저러지도 못하는 형국이다. 해마다 이맘 때 벌어졌던 인사개입 관치(官治) 논란도 실종 상태다.

이런 상황에서 주요 금융지주들은 '내 식구' 챙기기에 나서며 조직 장악력을 잇따라 강화하는 모양새다. 내부 단속을 단단히 한 후, 내년 정치·경제 양면에 걸쳐 몰아닥칠 불확실성을 납작 엎드린 채 버텨내려는 의도로 풀이된다.

비상계엄 사태 이후 탄핵 정국이 펼쳐지며 금융당국의 영(幸)이 서지 않는 상황이 지속되고 있다. 금융시장 콘트롤 타워 기능에 대한 의구심이 커졌다는 평가다. 어떠한 방식으로든 결론이 나지 않으면 국내 경제에 미치는 영향이 장기화 할 것이란 예상이 나오고 있다. 이미 해외 금융기관들은 리포트를 내고 경기침체에 대한 우려를 표명했다.

한 자산운용사 관계자는 "당장 9월 증시가 폭락하자 정부는 '증시안정펀드' 카드를 꺼냈지만, 누가 언제 얼마나 투입할 수 있을지 구체적인 게 없어 현업 최일선의 비웃음만 샀다"며 "10월 증시 회복세도 정부 대책 덕분이라기보단 단기 바닥 국면에서 외국인과 기관(금융투자)이 현물 채약거래에 나서며 오른 측면이 있다"고 지적했다.

신뢰가 중요한 금융시장에서 정책에 대한 의구심이 점차 커지자 금융당국은 진화에 진땀을 흘리고 있다. 최상목 부총리 겸 기획재정부 장관은 국내 증시 엑소더스에 대해 "연기금 등 기관투자자가 책임있는 역할을 지속하라"고 주문했다. 금융위원장은 지난 9월 5대 금융지주 회장과 '금융상황 점검회의'를 열고 해외 금융사들과 적극적인 소통을 요구하기도 했다.

주요 금융지주들이 인사를 진행하는 상황에서 거대 이슈가 불거지며 추후 남은 임직원 인사에서도 정치적 변화에 따른 영향은 불가피하게 됐다는 분석이다.

이미 인사를 진행한 금융사들의 인사에서 보이는 공통점은 '친정 체제' 강화였다. 회장 및 최고경영자(CEO)들과 접점이 있는 인사들이 핵심 계열사를 담당하게 된 것이다. 외부 불확실성이 매우 큰 상황에서 내부에서 나올 잡음을 최소화하려는 인선으로 풀이된다.

비상계엄 직후 자회사최고경영자후보추천위원회(자경위)가 열린 신한금융은 진옥동 회장이 은행장이었던 시절 첫 비서실장이었던 정상혁 행장의 연임을 의결했다. 일반적인 연임 임기는 1년이지만, 정 행장은 2년의 임기를 받았다. 진 회장이 최근 가장 신뢰하는 것으로 알려진 이영종 신한라이프 사장도 연임됐다. 진 회장과 실무자 시절 오사카지점에서 동고동락한 전필한 부행장은 신한캐피탈의 새 사장으로 낙점됐다.

KB금융은 앞서 지난달 연 계열사대표이사후보추천위원회(대추위)에서 이환주 현 KB라이프생명 대표를 새 KB국민은행장으로 추천했다. 이를 통해 사상 첫 주축은행 출신 회장-행장 라인업이 완성됐다. 공석이 된 KB라이프 대표 자리엔 정문철 부행장이 내정됐다. 정 부행장은 양 회장의 전주고·서울대 동문으로, 현 은행 부행장 중 가장 연차가 높은 인물이기도 하다.

현재 계열사 대표이사 인선이 진행중인 농협금융은 강호동 농협중앙회장의 인사권 행사가 본격화한 형국이다. 강 회장은 최근 NH농협은행, NH저축은행, NH선물 등 계열사 CEO 3명에게 사표 제출을 요구한 것으로 전해진다. 연말 농협금융지주 회장 및 농협은행장 임기 만료와 함께 계열사 대표까지 교체하려는 포석으로 풀이된다.

강 회장은 지난해 NH투자증권 대표 선임 당시에도 자신의 선거를 도운 측근을 추천했던 바 있다. '과도한 인사권 행사를 자제하라'는 금융당국의 개입이 이어졌고, 진통 끝에 내부 출신 윤병운 대표가 선임됐다. 올해엔 금융당국의 힘이 빠지며 강 회장의 인사권 행사 의지가 표면화했다는 평가다. 윤석열 대통령의 측근으로 분류되는 이석준 회장 역시 탄핵정국에서 연임은 어렵다는 시각이 많다. 지주 회장직 역시 강 회장측 인사가 가져갈 거란 전망이 힘을 받고 있다.

현재의 상황이 지속된다면 계열사 CEO 인사뿐 아니라 임원 등 남은 인사도 탄핵정국에 묻힐 가능성이 크다는 분석이다. 이런 상황에서 가장 반사이익을 크게 누릴 곳은 우리금융이라는 평가가 적지 않다.

우리금융은 손태승 전 회장의 부당대출 건으로 인해 금융당국이 예의주시하고 있는 상황이었다. 하지만 정국이 급변하고 윤 대통령의 측근인 이복현 금융감독원장의 거취도 전망이 어려워지며, 우리금융 불법대출 사건 자체가 탄핵정국에 묻혀버릴 가능성이 조심스럽게 제기되고 있다.

한 금융권 관계자는 "조병규 행장이 자진해 연임을 포기하는 선에서 은행에 대한 불법대출 이슈가 마무리될 수 있다는 관측도 조심스럽게 나온다"며 "임종룡 회장의 이른바 '런던 인맥' 중 하나인 정진완 부행장이 차기 은행장으로 내정되며 임 회장 역시 '조직 장악'을 우선으로 가져가겠다는 모양새"라고 말했다.

금융당국의 힘이 빠지면 임종룡 회장의 내년 연임 가능성 역시 커진다는 평가다. 현 우리금융 사외이사진은 지난해 임 회장 선임 당시 이를 지지했던 인물들이다. 올해 3월 신규 사외이사 2명이 추가됐는데 현 사외이사로 구성된 임원후보추천위원회에서 선임한데다, 모두 교수라는 점에서 임 회장과 각을 세운 인사는 보이지 않는다는 평가다.

이 때문에 임 회장이 추후 단행할 인사에선 금융당국을 비롯한 주변의 시선에선 상당히 자유로워 졌다는 평가다. 무엇보다 당장 한치 앞도 예측하기 힘든 시기이다 보니 현직 경영진에 힘이 쓸릴 수밖에 없다는 점도 사실이다. 사실상 금융사들도 현재와 같은 상황은 겪어보진 못했기 때문이다.

한 금융권 관계자는 "비상상황에서 정부에서 현 금융권 인사에 대해서 살펴볼 여유가 없다"라며 "자연스럽게 손 전 회장 불법대출 문제는 수면 아래로 들어갈 것으로 보인다"라고 말했다.

양선우 기자

인사 끝내니 눈앞엔 식물 정부… 내년 판 다시 짜야 할 재계

탄핵정국에 정부 마비…12월 후속계획 짤 수 있을까
트럼프 2기 코앞…누가 대행 맡건 외교공백 불가피
5대그룹 자산 재배치 작업 차질 가능성…불확실성 多
"트럼프용 선물 마련 외에는"…확실한 선택지 없다

대기업들은 올해도 위기감 속에 정기 인사를 앞당겨 진행했지만 내우외환의 그림자가 갈수록 짙어진다. 사활을 걸었던 신성장 사업은 트럼프 2기 출범과 함께 배가 산으로 갈 지경이다. 통상 환경이 복잡해진 만큼 정부가 제 몫을 해줘야 하는데 관료들은 비상계엄에 불모 잡혀 있다. 대통령의 외교적 수완을 기대하기는커녕 예정된 불확실성에 손도 못 댈 채 12월을 보내야 하는 불안감이 가득하다.

시장은 일찌감치 불확실성에 휘둘리고 있다. 한국은 그간 동아시아에서 안정적 투자처로 여겨져 왔지만 대외 신인도가 흔들리자 내년 한국 경제에 하방 리스크가 크게 작용할 것이란 분석이 쏟아진다. 윤 대통령에 대한 첫 탄핵안이 부결된 후 첫 거래일 코스피는 올해 처음으로 2400선이 깨졌다. 같은 날 원화까지 역시 달러당 1430원을 돌파하며 2년2개월만에 최저로 떨어졌다.

막 인사를 마친 대기업 그룹으로서 막막한 상황이다. 통상 기업들은 연말 인사 직후 이듬해 사업계획을 위한 전략 회의를 가져왔는데, 보조를 맞춘 정부가 사실상 공백 상태에 놓인 탓이다.

이미 3분기부터 국내 기업 수출 실적이 구조적 감소세에 접어들었다는 분석이 나오고 있다. 반도체와 같은 IT 품목을 제외하면 대기업 주 무대인 수출 실적 전반이 부진하다는 얘기다. 반도체 역시 SK하이닉스의 고대역폭메모리(HBM)와 같은 품목을 제외하면 범용 D램 수출은 재차 고꾸라지고 있는 것으로 확인된다. 한 달여 후 트럼프 2기 행정부가 출범하면 이 같은 상황이 심화할 것이란 전망에 힘이 실리고 있다.

자문시장 한 관계자는 "대통령 거취를 최대한 빨리 결정해서 불확실성을 줄여도 통상 문제 대응에는 구멍이 생길 수밖에 없다"라며 "대통령이 외교와 국방을 최종 책임지는 구조에서 누가 권한대행을 맡더라도 선거를 마칠 때까지 계속 논란이 일어날 것. 정권이 바뀔 수 있다면 누가 책임을 지려할까"라고 지적했다.

10일 제ан된 '여야정 3자 비상경제 점검회의'와 같은 임시 협의체가 구성되더라도 큰 기대를 하지 않는다는 목소리가 전해진다. 재계에 따르면 이미 지난 총선거 이후 부처를 가리지 않고 관료사회 전반이 복지부동에 빠진 상황으로 전해진다. 탄핵정국을 버티기 위한 3자 임시 협의체가 출범한다고 하더라도 기업의 애로 사항이나 민원을 들어주는 창구 이상의 역할을 하기 어렵다는 얘기다.

재계 한 관계자는 "관료 사회에선 이미 수개월 전부터 정권 교체 가능성을 이유로 국가형 시와 같은 핵심 사업에서까지 주무부처들이 손사래를 쳤었다"라며 "현 정권 초기에도 반도체 산업 관련 테이블이 차려지기까지 1년여 이상 걸렸는데 지금 같은 때에 특정 대기업 사업에 힘을 실어주는 건 어려울 것"이라고 말했다.

5대그룹의 구조조정을 포함한 사업 합리화·자산 재배치 작업 전반이 차질을 빚을 가능성도 거론된다.

현재 삼성그룹을 제외하면 현대차그룹부터 SK, LG, 롯데그룹까지 핵심 사업 포트폴리오에서 구조조정에 착수한 상태다. 완성

차와 2차전지, 정유, 석유화학, 철강, 디스플레이 등 주력 사업 전반이 미국과 중국의 통상 갈등 수준에 따라 휘청이는 구조이기 때문이다. 모두 과거 수출시장에서 중국 산업과 보완 관계에 있다가 지난 몇 년 동안 경쟁 관계로 입지가 뒤바뀐 사업들이다. 미국이 대중 관세로 장벽을 높이면 나머지 시장에선 국내 대기업 제품이 값싼 중국산으로 대체될 수 있다는 얘기도.

연초부터 시작된 자산매각 작업의 선택지 역시 내년 이후 더 좁아질 수 있다. 현재 그나마 대기업 자산을 받아줄 곳은 조 단위 펀드를 보유한 몇몇 대형 사모펀드(PF) 운용사로 한정돼 있는데, 이들 역시 자금력에는 한계가 있다. 더군다나 정리가 필요한 국내 대기업 사업 대부분이 미·중 사이에 끼인 구도다. 한국 정부의 대미·대중 외교 노선이 불명확한 상태라면 국내외 불문 어떤 투자자도 국내 대기업 자산을 꺼려 할 수 있다는 지적이다.

투자은행(IB) 한 관계자는 "정권이 안정적일 때도 미국 요구를 따라주되 인도 시장을 확보하는 게 그나마 현실적 선택지로 거론됐다. 지금 상황에선 시나리오를 검토해 봐야 뚜렷한 답이 나오기 어렵다"라며 "현대차그룹이나 SK하이닉스처럼 이미 잘나가는 사업의 미국 현지 공장 준공, 투자 발표 시점을 조절하는 식으로 트럼프용 선물을 준비하는 것 외에는 확실한 선택지가 안 보인다"라고 말했다.

정낙영 기자



함께 성장하며
행복을 나누는 금융



하고싶은 것, 갖고싶은 것,
생각만으로 그치지 않게

해답하라, 하나증권



출근길,
편하고 똑나게~

자산관리, 하나하나 제대로
투자 처음이라면 하나부터 시작하자!



광고 영상 보러가기

하나 증권

※투자자는 금융투자상품에 대하여 금융회사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ※금융투자상품은 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※국내주식 온라인 매매수수료는 0.0141639%, 해외주식 온라인 매매수수료는 국가별 상이(미국 0.25%, 중국 0.3%)하며 기타 자세한 사항은 하나증권 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다.
한국금융투자협회 심사필 제24-03348호(2024.08.21~2026.08.20), 하나증권 준법감시인 심사필 제2024-174호(2024.09.26~2026.08.20), CC브랜드 240920-0197

MBK·어피너티·IMM·한앤코에만 기대야 하는 2025 상반기 자본시장

계엄 사태에 탄핵정국 이어지며 시장 급냉각
대기업·글로벌 PE 위축에 '신년 효과' 없을 듯
국내 기반 대형 PEF 외엔 움직일 곳 마땅찮아
대형 PEF에 대어 M&A 소화·자문사 실적 달려

기업과 투자자들이 한창 다음해 청사진을 그릴 시기에 계엄 사태가 터지며 자본시장이 얼어붙었다. 탄핵 정국이 이어지며 기업의 불안감은 더 커졌고 외국계 자금은 한국을 빠져나가기 시작했다. 새해에 돈을 쓸 수 있는 곳은 사실상 국내 기반의 대형 사모펀드(PEF)만 남았다는 평가가 나온다. 이들을 잡느냐에 따라 여러 거래 당사자들의 성적표도 갈릴 전망이다.

한국 자본시장은 지난 2년여간 유동성 부족에 고전했다. 내로라하는 대기업들도 실적 부진을 겪으며 사업 정리와 축소에 집중했다. 내년 역시 투자 시장에서 기업을 보기 어려울 것이란 전망이 많았는데 계엄 사태까지 터졌다. 많은 기업들이 정기인사가 끝난 후에도 내년 전략 설정에 애를 먹고 있다.

해외에선 탄핵 정국을 더 민감하게 받아들이고 있다. 글로벌 투자은행(IB)들이 한국 시장의 불확실성을 우려하며 투자 축소를 언급했다. 환율 효과와 미소진자금에 힘입어 한국 투자를 늘리려던 글로벌 PEF들도 유탄을 맞았다. 본사에서 이미 한국 투자에 신중하라는 지침이 내려지고 있다. 한국 자산 회수는 더 어려워질 것으로 보인다.

한 글로벌 IB 관계자는 "글로벌 PEF 본사에서 한국 투자를 신중히 보라는 지침이 내려오고 있다"며 "한국 투자를 꼭 막지 않더라도 본사 투자 심의를 넘기는 힘들어질 것으로 예상된다"고 말했다.

대기업과 글로벌 PEF가 위축됨에 따라 내년 초 자본시장에서 '신년 효과'는 기대하기 어려울 전망이다. 특히 대기업들은 내년

부터 더 본격적으로 자산 매각 및 구조조정에 나설 가능성이 크다. 벌써부터 CJ제일제당 바이오사업, 롯데렌탈 등 조단위 매출이 나오고 있다.

결국 이런 자산들을 받아줄 곳이 있어야 하는데 현 시점에 믿을 곳은 결국 국내에서 자금을 받거나 국내에 주요 사업 기반을 둔 대형 PEF들이다. 대형 PEF들도 자신들 외엔 기업의 구조조정을 도울 곳이 마땅치 않다는 점을 알고 있다. 작년과 올해에 걸쳐 조단위 PEF를 결성한 곳이 많아 여력은 충분하다.

MBK파트너스는 10조원 목표의 6호 블라인드펀드를 본격적으로 활용한다. 올해 일본 시장에서의 성과가 특히 좋았는데 한국 시장의 중요성도 여전하다. 한국에 투자할 만한 자산이 줄어드는 가운데 고려야연 투자로 향후 한국 내 전략 방향성을 드러냈다. CJ제일제당 바이오사업 인수도 검토하고 있다. 난이도 높은 거래는 MBK파트너스로 먼저 몰릴 전망이다.

한앤컴퍼니는 올해 4호 펀드(4조7000억원) 활용을 본격화했다. 한온시스템 회수 성과를 냈고, SK스페셜티 인수에 성공했다. MBK파트너스와 함께 CJ제일제당 바이오사업을 소화할 능력이 있는 운용사로 꼽힌다. 올해 5호 펀드(2조원)를 결성한 IMM PE도 투자에 박차를 가하고 있다. 예코비트와 UTK 인수에 성공했고, 여러 대기업에도 투자 제안을 하는 상황이다.

어피너티에쿼티파트너스는 시가 2배 이상의 경영권 프리미엄을 주고 롯데렌탈을 인수했다. 올해 SK렌터카에 이어 롯데렌탈까지 사들이며 확고한 1위 사업자가 됐다. 2018년 결성한 아시아 5

호 펀드(60억달러) 투자 기한이 반 년가량 남아 소진을 서두르는 것으로 알려졌다. 롯데렌탈 인수 후에도 조단위 투자 여력이 있을 것으로 예상된다.

이 외에 IMM인베스트먼트, 스카이레이크, 스틱인베스트먼트, 맥쿼리자산운용 등 대형 운용사들도 조단위 펀드를 결성한 지 얼마 되지 않았다. 경기 불안정성이 크기 때문에 내년 초부터 자금을 빨리 소진하기 위해 움직일 것으로 보인다. 대기업과 눈높이를 맞추기 어렵다면 PEF간 손바뀜 거래라도 하겠다는 의지다. 국내 기관투자자(LP)들도 당분간 대형 PEF 의존도를 높일 수밖에 없다 보고 있다.

연초 대형 PEF와 어떻게 손을 잡느냐에 따라 자문사와 금융사 등 거래 당사자들의 한 해 농사 결과도 달라질 가능성이 크다. 이전에도 자문사에 제대로 된 보수를 챙겨주는 곳은 대형 PEF뿐이었었는데 앞으로는 의존도가 더 높아질 수밖에 없다. 금융사들도 대형 PEF가 만족할 금융 조건을 제시하거나 미리 관계를 더 다져두는 것이 중요해졌다. 지난달 IMM PE 연차총회에는 국내 유수의 LP와 금융사들이 총출동해 장사진을 이뤘다.

한 M&A 자문사 관계자는 "계엄 사태 후 불확실성이 커지며 대기업들은 더 움직이기 어려워졌다"며 "결국 내년에 움직일 곳은 써야할 돈이 많은 대형 PEF뿐인데 이들과 어떻게 관계를 맺느냐에 따라 실적도 갈리게 될 것"이라고 말했다.

위상호 기자



'내년에 뭐 먹고 살지?'...퇴직연금에만 기대는 금융사들

내년도 '저성장' 직면할 금융권, 새 먹거리 찾기 난항
"힘 싣는 만큼 성과 나와" 퇴직연금 사업에 쏠리는 눈
실물이전 도입으로 은행권 '수성', 증권사 '확장' 사활
'불확실성 확대, 은행에 기회?' 빈틈 노리는 금융사들

"라디오에서 퇴직연금 광고만 나오네요. 케이블은 물론 일부 지상파 채널에서도 퇴직연금 환승 광고가 심심찮게 보입니다. 상품 판매 없이 거래 금융사 이동이 가능한 '퇴직연금 갈아타기'가 시작된데다, 리테일·홀세일·IB 공히 내년에 영업이 쉽지 않을 거란 위기의식 탓으로 보입니다."

한 대형증권사 금융 담당 연구원

퇴직연금이 금융업권의 주요 먹거리로 부상하고 있다. 내년도 금융산업의 성장 여력이 제한적인 환경에서 가시적인 성장을 기대할 수 있는 몇 안 되는 사업부문이라는 게 업계 평가다. 퇴직연금 점유율 1위를 차지하고 있는 은행들이 '뒷발 지키기'에 나선 한편, 증권사는 조직개편에서도 퇴직연금을 앞세우는 등 영토 확대에 사활을 걸고 있다.

최근 한 달 새 은행과 증권사들은 퇴직연금 시장에서 우위를 점하기 위해 치열한 마케팅 경쟁을 펼쳤다. 은행권은 가수 아이유, 안유진 등 유명 연예인을 브랜드 모델로 기용하는 등 대대적인 스타 마케팅에 나섰다. 증권사는 순입금액에 따라 백화점 상품권 등 경품을 제공하는 등 공격적인 고객 유치 활동에 나섰다.

금융권이 이처럼 퇴직연금 유치에 사활을 건 이유는 지난 10월 30일부터 시행된 퇴직연금 실물이전 제도와 무관치 않다는 지적이다. 제도 시행으로 퇴직연금 자금의 업권별 이동이 가능해지면서 저성장에 직면할 것으로 예상되는 금융사들이 주된 '먹거리'로 퇴직연금을 낙점한 것이다.

은행권에선 내년도 기준금리 인하로 이자이익과 비이자이익 등 핵심이익 증가세가 둔화할 것이란 우려가 나온다. 특히 이자이익의 경우 가계대출 규제 등으로 대출을 늘리는 데 한계가 있는 상황에서 금리 인하로 마진이 하락하면서 전년 대비 줄어들 수 있다는 전망까지 나오고 있다.

비이자이익 전망 또한 그리 밝지 않다. 통상 시장금리가 내리면 유가증권 이익이나 수수료이익 등이 증가하지만, 투자 부문 위축은 불가피할 것이란 전망이 많다. 은행권 한 관계자는 "금리가 내려가면 은행들의 수익성이 떨어지는데, 은행에서 여분의 자금 운용 성격이 있는 IB투자 여력은 줄어들 수밖에 없다"라고 설명했다.

그나마 대손비용이 안정화될 것이란 기대감이 내년도 실적 개선 전망을 뒷받침해 왔지만, 최근 계엄사태 이후에는 이마저도 기대하기 어려울 것란 관측이 많다. 지금과 같은 원달러 환율 상승이 지속될 경우 환리스크가 증가하면서 중소기업 등의 연체율이 상승할 가능성이 거론되고 있기 때문이다.

이같은 상황은 증권업계도 마찬가지다. ECM과 DCM 등은 전통적인 IB부문으로, 가시적인 성장을 예측하기가 어렵다. PF 시장 또한 올해보다는 나아진다고 하지만 호황기 시절만큼 증권사 이익을 뒷받침해주는 쉽지 않을 것란 전망이 지배적이다.

반면 퇴직연금은 조직에서 힘을 실어주는 만큼 성과가 나올 것란 게 증권업계 예상이다. 이같은 분위기는 올해 증권사 연말 인사에서도 고스란히 드러났다. 각 증권사들은 조직개편을 단행하면서 퇴직연금 사업부문에 힘을 실었다.

미래에셋증권은 이번 인사에서 기존 연금M 1.2부문으로 나뉘어 있던 연금사업부문에 연금혁신부문을 신설하고, 이를 연금RM 1.2.3 부문으로 확대 개편했다. 한국투자증권도 기존 퇴직연금부문을 퇴직연금 1·2본부 및 퇴직연금운영본부로 확대하는 한편, 산하 연금영업부도 5개에서 8개로 확대했다. 삼성증권은 마케팅 강화를 위해 퇴직연금부문을 자산관리부문에서 디지털부문으로 이관했다.

중소형 증권사들도 퇴직연금에서 기회를 엿보고 있다. 현대차증권은 최근 조직 개편에서 리테일 본부 산하에 연금사업실을 신설해 퇴직연금 조직을 통합했다. 현대차증권 관계자는 "DC(확정 기여형) 퇴직연금 및 IRP(개인형 퇴직연금) 경쟁력을 강화하려면 리테일과 연금사업실 협업과 시너지가 필수적"이라고 밝혔다.

키움증권은 현재 신사업 TF 중 하나로 퇴직연금 TF를 가동하고 있다. TF는 지난 11월 미래에셋증권에서 퇴직연금 사업을 담당 한 표영대 상무가 지휘하고 있다. 키움증권은 추후 WM부문 산하 본부로 이를 배치해 정규 조직화할 예정이다.

증권사 한 관계자는 "퇴직연금 시장은 매년 두자리수 이상 성장하는 몇 안 되는 시장"이라며 "수익률에 따라 타 증권사, 은행으로 바로바로 갈아타는 것이 가능해졌기 때문에 파이를 차지하려는 증권사들이 최소 10년 이상은 퇴직연금에 힘을 주는 현상이 이어질 것"이라고 밝혔다.

각 업권은 퇴직연금 유치를 위한 마케팅을 지속하는 한편 업권별 자금 이동 추이 또한 면밀히 살피고 있다. 올해 3분기 말 기준 업권별 퇴직연금 점유율은 은행이 210조원(52.6%)으로 가장 많았고, 다음으로 증권이 96조5328억원(24.1%), 보험이 93조2654억원(23.3%) 순이다.

10월 기준 은행권 퇴직연금 잔액은 실물이전 제도 시행 이전보다 다소 늘어난 것으로 나타났다. 그러나 통상 연말에 은행권 DB 퇴직연금 잔액이 늘어난다는 점을 고려하면 실물이전 제도 시행에 따른 영향인지는 살펴봐야 한다는 평가다. 일부 증권사들도 자료를 통해 실물이전 제도 시행 이후 퇴직연금 이전 금액이 증가했다고 홍보했다.

금감원은 아직까지 정확한 자료를 공개하지 않고 있다. 은행권과 증권업계가 제도 시행을 전후로 공격적인 마케팅을 펼쳤던 만큼 이러한 '마케팅 효과'가 제거된 이후에야 정확한 추세를 확인할 수 있다는 설명이다. 금감원은 이르면 내년 1월 즈음에 업권별 퇴직연금 현황을 발표할 예정이라고 밝혔다.

한편 업계는 비상 계엄사태로 불확실성이 커지자 관련 영향에도 촉각을 기울이고 있다. 수익률이 더 높은 증권사로 자금 이동을 우려했던 은행권에서는 기대감도 나온다. 이번 사태로 주식시장 변동성이 커지면서 원리금 보장상품의 수요가 커질 수 있다는 점에서도. 적어도 증권사로의 자금 이동은 막을 수 있지 않겠냐는 것이다.

은행권 한 관계자는 "은행은 원리금 보장형 상품이 대부분이기 때문에 수익률 제고를 원하는 고객들은 증권사로 자금을 옮길 것란 예상이 많았다"라며 "다만 주식시장 불확실성이 장기화하면서 주가가 하락할 위험이 큰 상황에서는 원리금 비보장 상품보다는 원리금 보장 상품을 찾는 고객들이 더 늘어날 수 있다"라고 설명했다.

강지수·박태환 기자



버터온 PF 시장에 떨어진 '계엄령 폭탄'... 연착륙 기대감에 찬물 끼얹었다

부동산 연착륙 기대감 속 외국계 자본 이탈 조짐
정치적 불확실성에 PF 시장 경색 심화되나
신탁사는 재무건전성 악화에 채권 소송까지
자금조달 절벽 우려...투심 급랭·시장 '찬바람' 전망

부동산 시장에 '계엄령 선포'라는 예상치 못한 악재가 덮쳤다. 금리 하락과 함께 살아날 듯했던 시장 기대감이 한순간에 무너지면서 투자심리가 급격히 얼어붙었다.

당장 오피스 매매 시장에 한파가 엄습했다. 외국계 자본이 관망세로 돌아서며 당분간 흥행을 기대하기 어렵게 됐다. 수많은 위기설에도 불구하고, 버터온던 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 시장은 날벼락을 맞았다는 평가다. PF의 마중물 역할을 해온 신탁사 부실화까지 겹치며, 여파를 가늠하기 어렵다는 우려가 나온다.

11일 금융권에 따르면 이번 사태는 한국 부동산 시장에 대한 투자를 확대하려던 외국계 자본에게 특히 큰 타격이 됐다. 외국계 투자자들은 최근 들어 물류센터와 호텔, 임대주택 등을 중심으로 한국 부동산 시장 투자를 늘리려는 움직임을 보여왔다.

한 외국계 자문 관계자는 "외국계 자본이 한국 시장에 대한 투자 확대를 검토하던 시점에 발생한 이번 사태로 투자 계획을 재검토하지 않을 수 없게 됐다"라며 "우량 자산이라도 투자금 회수 불확실성이 커진 상황에서 선불리 움직이기 어렵다"고 전했다.

최근 입찰이 진행된 서울파이낸스센터(SFC)의 향방이 어떻게 될 지 관심이 모인다. 코람코, 현대인베스트먼트 등 국내계 3곳만 입찰에 참여한 상황에서 KKR·블랙스톤 등 외국계 자본이 어떻게 나올지에 관심이 모인다. 이미 경쟁 구도 면에서 예상보다 흥행이 저조한데다, 계엄 사태 여파로 외국계가 관망세를 보일 경우 매도자와 원매자 사이 가격 협상이 순조롭지 않을 것으로 예상되는 까닭이다.

더 큰 문제로는 PF 시장이 쪼그라든다. 시장 관계자들은 이미 얼어붙어 있던 신규 PF 시장이 더욱 경색될 것으로 우려한다.

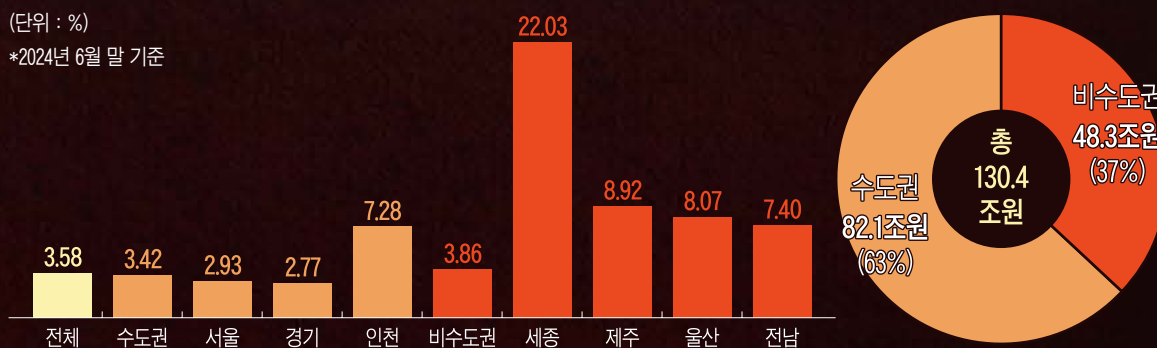
올해 부동산 PF 시장은 그간의 위기설 속에서도 버티기에 성공하는 모습이었다. 수도권 중심의 우량 사업장들은 견조한 수요를 보였고, PF 주선을 맡은 증권사들은 내부 목표치 달성에 성공했다. 이 덕분에 시장에선 실적 개선과 함께 성과급 기대감까지 나오던 상황이었다.

하지만 계엄령 선포·탄핵 무산 등 정국발 불안이 확산되면서 분위기가 180도 바뀌었다. 정치적 불확실성이 커지면서 제2금융권의 PF 위기설이 다시 고개를 들었다. 외국인 자금 이탈에 더해 국내 투자자들의 투자심리마저 위축되면서다. 금융당국은 뱅크런 가능성까지 염두에 두고 매일 금융권의 유동성을 점검하고 있는 것으로 알려졌다.

부동산PF 대출 현황

(단위 : %)

*2024년 6월 말 기준



출처 금융감독원, 더불어민주당 유동수 의원

한 부동산업계 관계자는 "기존 사업장이 근근이 버티더라도 신규 사업이 나와줘야 시장이 유지되는데, 이번 사태로 새 물건이 더욱 나오기 어려워졌다"며 "결국 시장 전체가 더 큰 어려움을 겪을 수 있다"고 지적했다.

부동산PF 시장에서 자금조달의 한 축을 담당하던 부동산신탁사들의 사정도 악화일로다. 이들은 그동안 책임준공 보증 등을 통해 PF사업의 신용을 보강하는 역할을 해왔으나, 최근 잇따른 개발사업 부실로 어려움을 겪고 있다.

특히 부동산PF 시장의 핵심 축인 신탁사들이 유동성 공급자이자 신용보강 기관으로서 제 역할을 할 수 있을지에 대한 의구심이 커지고 있다.

이미 신탁업계는 재무건전성 악화라는 뚜렷한 위기 신호를 보이고 있다. 올해 3분기까지 부동산신탁사업권의 당기순손실이 2300억원에 달한다. 무궁화신탁 등 일부 신탁사는 당국으로부터 강제 구조조정 요구를 받았다.

무궁화신탁은 현재 매각 작업이 시작됐지만, 현 시점에서 주가 순자산비율(PBR) 2~3배를 주고 매수에 나설 주체를 찾기는 쉽지 않을 거란 예상이 많다. 인수 후에도 추가 자금 투입이 얼마나 이뤄져야할 지 예측이 어렵다는 지적이다.

그나마 자금력이 충분한 금융지주 계열 신탁사들조차 얼마나 더 수혈을 해야할지 불확실하다는 점이 불안감을 키우고 있다. 신탁사신탁은 건전성 지표인 NCR이 작년 말 927%에서 올 3분기

204%로 급격히 하락하면서 업계 전반의 우려가 깊어지고 있다. KB금융은 작년과 올해에 걸쳐 KB부동산신탁에 3000억원을 투입했다. 추가 증자 가능성도 배제하지 않는 상황이다.

여기에 책임준공 소송이라는 시한폭탄도 있다. 채권형 신탁을 주로 취급한 신탁사들은 대주단과 잇따라 손해배상 소송을 진행하고 있다. 쟁점은 배상 범위다. 대주단은 대출 원리금 전액을, 신탁사들은 연체이자만 배상할 수 있다는 입장이다.

이 소송들의 결과는 신탁업계 전체에 큰 영향을 미칠 전망이다. 자기자본 천억원대 신탁사들의 책임준공 잔액이 조 단위에 달하는 경우가 적지 않다. 신용평가업체는 원리금 전액 배상 판결이 나올 경우 신탁사들을 즉각 신용등급 감시대상에 올릴 것이라는 분위기다.

금융당국은 NCR 제도 개선 등을 통해 신탁사 건전성 제고에 나섰다. 시장의 신뢰 회복이 관건이다. 한 금융권 관계자는 "제도 개선도 중요하지만 신탁사의 신용보강 기능을 시장이 신뢰할 수 있는지가 더 본질적인 문제"라고 지적했다.

신탁사들은 이미 위험관리 차원에서 책임준공형 사업을 사실상 중단한 상태다. 한 신탁사 관계자는 "현재 대부분의 신탁사가 책임준공 보증이 필요한 신규 사업은 거의 주주하지 않고 있다"며 "재무건전성 악화와 소송 리스크, 시장 불확실성 등이 겹치면서 앞으로 신규 사업 발굴은 더욱 제한적일 수밖에 없을 것"이라고 전망했다.

임지수·이지훈 기자

*고용노동부 주관 2024년 퇴직연금사업자평가

퇴직연금 우수사업자 NH투자증권

자신을 증명한다

730여개 ETF 실시간 매매부터
예금, ELB, 채권 등 다양한 상품은 물론
통합연금자산 등 모바일 솔루션과
연금자산 관리센터까지

경험하세요,
투자의 차이가 만드는 연금의 차이를!

이제, 연금도 투자다 N2, 퇴직연금



N2,

[illegible]

한국 부동산 '쭈뼌'하려던 KKR·블랙스톤, 준전시(?) 상황에 관망세로

계엄 생소한 外人엔 사실상 준전시 상황
물류센터·호텔 등 검토하다 계엄 이후 철회
외국기업, 오피스 입주마저 결정 보류

조(兆) 단위 자금을 써두고 한국 부동산 투자를 저울질하던 외국계 투자자들의 투자심리가 윤석열 대통령의 계엄령 이후 위축됐다. 계엄이란 개념 자체가 생소한 외국인에게 현 사태가 '준전시' 상황으로 인식되는 것으로 알려졌다.

가뜰이나 국내 투자자들이 오피스에 경쟁적으로 투자하느라 오피스 시장은 고점 논란이 생긴 상황이다. 외부자금 유치가 절실한 상황에서 외국계 투자자가 보수적으로 돌아설 경우 시장 자체가 다시 경색될 가능성이 커진다.

그간 외국계 투자자들은 오피스는 물론 물류센터와 호텔, 임대주택 등을 중심으로 한국 부동산 시장 투자를 늘리려는 움직임을 보였다. 외국계 투자자가 요구하는 기대수익률(IRR)이 국내 투자자보다 높은 탓에 예상보다 활발히 투자가 이뤄지지 않았지만, 외국계 투자자는 금리가 하락하는 투자 적기를 기다리던 것으로 전해진다.

올해 외국계 투자자의 대표적인 투자처인 국내 물류센터 인수 소식도 이어졌다. 지난 6월 미국계 부동산 컨설팅업체인 존스랑라살(JLL)의 자회사 라살자산운용이 경기 안성 대덕물류센터 A·B동을 6301억원에 매입했다. 올해 외국자본의 물류센터 투자금액 중 최고다. 7월 그라비티자산운용은 싱가포르투자청(GIC)과 부천 내동 복합물류센터를 약 3000억원에 인수했다. 이외에도 수백억원대 투자가 이어졌다.

그러나 외국계 자본이 관망세로 돌아서며 한국 상업용 부동산 시장은 당분간 흥행을 기대하기 어렵게 됐다. 실제로 최근 한 외국계 투자자는 국내 물류센터의 후순위 투자를 검토하다 계엄 사태 이후 투자를 철회했다. 추후 국내에 중대한 문제가 생기면 투자자산을 회수하지 못할 가능성을 우려한 것으로 전해진다.

KKR·블랙스톤·칼라일 등 글로벌 PEF 본사에서 한국 지사에 국내 투자를 신중히 보라는 지침을 전달한 것으로 알려졌다. 투자 심의 통과가 어려워질 것으로 보인다.

한 외국계 자문사 관계자는 "외국계 자본이 한국 시장에 대한 투자 확대를 검토하던 시점에 발생한 이번 사태로 투자 계획을 재검토하지 않을 수 없게 됐다"라며 "우량 자산이라도 투자금 회수 불확실성이 커진 상황에서 선불리 움직이기 어렵다"고 전했다.

최근 입찰이 진행된 서울파이낸스센터(SFC)의 향방이 어떻게 될지 관심이 모인다. 코람코, 현대인베스트먼트 등 국내계 3곳만 입찰에 참여한 상황에서 KKR·블랙스톤 등 외국계 자본이 어떻게 나올지에 관심이 모인다. 이미 경쟁 구도 면에서 예상보다 흥행이 저조한데다, 계엄 사태 여파로 외국계가 관망세를 보일 경우 매도자와 원매자 사이 가격 협상이 순조롭지 않을 것으로 예상되는 까닭이다.

국내 오피스는 외국인의 투자뿐 아니라 입주도 위축됐다. 국내 오피스로 입주를 준비하던 일부 외국 기업이 계획을 보류했다. 특히, 내년 1분기 전에 입주를 검토하던 기업들 위주로 한국의 불확실한 상황을 우려하는 것으로 전해진다.

계엄 사태 전부터 국내 대기업들이 경영 효율화를 위해 서울 3대 권역(CBD, GBD, YBD)에서 본사 사무실을 옮기거나 이전을 검토하고 있다. 외국 기업마저 머뭇거리자 오피스 시장에 미묘한 기류 변화가 감지된다는 설명이다. 현재 자연 공실을 범위 안에 있는 공실이 당분간 늘 거란 전망도 나온다.

금융투자업계 한 관계자는 "국내에 유동성이 마르고 있어 외국계 자본이 소중한 상황인데 계엄 사태 이후 유동성이 더 부족할까 착잡하다"며 "당분간 정치적 불확실성이 해소되지 않을 것으로 보여 어려움은 이어질 것으로 보인다"고 말했다.

이지훈·임지수 기자



대한항공 합병 불확실성 걷혔는데… 정치리스크에 생존게임 재개된 항공업계

원달러 1430원 돌파…항공사들 달러 비용 부담 '직격탄'
대명소노 2300억 배팅, 티웨이·에어프 지분확보 승부수
LCC 이합집산 속 제주항공-이스타 합병 가능성도 부상
中·日 노선 반납은 변수…업계 재편 속도조절 가능성

윤석열 대통령 탄핵 정국발(發) 금융시장 불안이 항공업계 재편에 변수로 작용하고 있다. 대한항공-아시아나항공의 통합으로 촉발될 것으로 예상됐던 저비용항공사(LCC) 시장의 이합집산이 불확실성 증가 상황에 따라 속도 조절이 불가피해진 모습이다.

9일 탄핵 정국 여파로 원·달러 환율은 1430원을 돌파하며 2년 만에 최고치를 기록했다. 탄핵 정국이 이어지는 동안 환율 상승이 지속될 가능성이 높아, 시장에서는 최악의 경우 1450원까지 상승할 수 있다는 전망도 나온다.

이에 항공유, 항공기 리스료, 영공 통과료 등 주요 비용을 달러로 결제하는 항공사들의 재무부담이 크게 늘어난 상황이다. 특히 항공업계 선두주자인 대한항공의 경우 전체 운영비용 중 연료비 비중이 3분의 1에 달하는 것으로 나타났다. 환율이 10% 상승하면 영업이익이 2000억원 가량 감소하는 것으로 분석돼, 환율 변동에 따른 실적 하락 위험이 크다는 평가다.

항공업계는 대외 이미지 훼손도 우려한다. 영국 외무부는 이미 한국에 대한 여행 경보를 발령했으며, 블룸버그는 중국인 관광객이 내년 1분기 전년 동기 대비 19% 감소한 83만 명에 그칠 것으로 전망했다.

한 저비용항공사(LCC) 고위 관계자는 "국내 항공업계는 아웃바운드(한국인의 외국 여행) 여객 수요를 기반으로 하고 있기 때문에 현 시국에 큰 영향을 받지 않겠지만, 경영진들이 환율 측면에서 중장기적 리스크를 고민하기 시작한 상황"이라고 지적했다.

이러한 불확실성 속에서도 국내 항공업계의 지각변동은 피할 수 없게 됐다. 대한항공은 아시아나항공과의 합병 후 2026년 10월 통합 항공사 출범을 목표로 하고 있다. 이 과정에서 진에어, 에어서울, 에어부산 등 3개 LCC도 통합될 예정이다. 3사가 보유한 항공기는 총 58대, 매출 규모는 2조4785억원으로, 현재 LCC 1위인 제주항공(항공기 42대, 매출 1조7240억원)을 크게 웃돈다.

시장 재편의 위기를 기회로 삼으려는 움직임도 나타나고 있다. 국내 리조트업계 1위인 대명소노그룹(이하 대명소노)은 공격적인 투자 행보를 보이고 있다. 올해 7월과 10월 총 2300억원을 투자해 티웨이항공(지분 26.77%)과 에어프레미아(지분 11.6%)의 2대 주주 지위를 확보했다.

공항/항공 실적 및 밸류에이션

(단위 : 억원)

종목명	시가총액	2024년 3분기 실적					연환산 POR
		매출액	YoY	영업이익	YoY	OPM	
아시아나항공	7,992	21,773	8.8%	1,768	-11.4%	8.1%	1.1
에어부산	2,858	2,502	8.6%	375	-13.3%	15.0%	1.9
한국공항	1,764	1,573	6.7%	162	-21.8%	10.3%	2.7
대한항공	95,553	46,753	10.0%	6,657	22.6%	14.2%	3.6
진에어	6,149	3,646	13.1%	402	23.1%	11.0%	3.8
제주항공	7,887	4,805	8.4%	465	적전	9.7%	4.2
티웨이항공	6,343	3,949	14.4%	-60	적전	-1.5%	적자

출처 오비스투자자문(2024.11.29 기준, POR 오름차순)

AP홀딩스(46%)와 JC파트너스(22%)가 에어프레미아 지분을 나눠 갖고 있는 가운데, 대명소노는 JC파트너스로부터 11% 지분을 인수했고 내년 6월 나머지 11%에 대한 콜옵션도 보유 중이다.

하지만 AP홀딩스의 높은 지분율로 인해 경영권 확보가 쉽지 않다는 평가다. 반면 티웨이항공의 경우 최대주주 예림당과의 지분율 차이가 3%포인트에 불과해 경영권 확보 가능성이 높다는 관측이다. 일각에서는 대명소노가 두 항공사 모두 최대주주가 될 경우, 합병을 통해 규모의 경제를 실현할 수 있다는 시각도 제기된다.

한 투자은행(IB) 업계 관계자는 "대명소노가 에어프레미아 지분 매각 차익으로 티웨이항공 지분을 추가 확보할 가능성이 높다"며 "고려야먼 사태에서 겪었던 상장사가 경영권 공격에 더 유리한 타깃"이라고 분석했다.

업계 1위 제주항공의 고민도 깊어지고 있다. 채이배 제주항공 대표는 최근 직원들을 대상으로 업계 재편에 대비해 M&A도 검토할 수 있다는 입장을 밝힌 것으로 전해진다.

이에 2021년 VIG파트너스에 인수된 이스타항공이 M&A 매물로 거론된다. 두 항공사 모두 단거리 여객 노선에 집중하는 유사한 사업 구조를 갖춰 시너지 효과를 기대할 수 있다는 평가다. 특히 대한항공 산하 3개 LCC의 통합으로 거대 항공사가 출현할 경우, 제주항공

공으로서의 몸집 불리기가 불가피하다는 게 업계의 중론이다.

추가 노선 확보 기회도 열려 있다. EU 집행위원회(EC)의 최종 승인 이후에도 중국과 일본이 대한항공에 추가 슬롯 반납을 요구할 것으로 예상되는 까닭이다. 2022년 공정위 심사에서 제시된 34개 노선(국제 26개, 국내 8개) 외에도 양국 당국이 자국 노선에 대한 추가 반납을 요구할 것이란 관측이다.

항공업계는 이 과정에서 국내외 LCC들의 노선 확보 경쟁이 치열해질 것으로 전망한다. 현재 공정위가 발표한 1차 반납안은 시작일 뿐이며, 중국과 일본 당국의 추가 슬롯 반납 요구가 이어질 것으로 예상된다. 이에 따라 국내 LCC들은 물론 외국 항공사들도 신규 노선 확보에 나서는 등 업계 재편을 위한 움직임이 본격화되고 있다.

다만 시장에선 M&A나 신규 노선 개설 등을 위한 투자 활동을 지속할 수 있을지에 대한 우려도 제기된다. 가뜰이나 글로벌 경기 침체와 불확실성으로 인해 항공사들의 투자 여력이 제한적인 데 탄핵 정국에서 투자자 유치나 차입 등 외부 자금조달 환경이 더 악화할 수 있기 때문이다.

항공업계 관계자는 "결국 규모의 경제가 생존의 핵심이 될 가능성이 높기 때문에, 대형사 통합을 시작으로 LCC 시장 전반의 재편이 불가피하지만 정치적 불안정이 해소되지 않는 한 M&A를 포함한 업계 재편은 지연될 수 있다"고 말했다.

한설희 기자



Q LG의 AI / 바이오 기술에 바라는 게 있나요?

내 인생 앞으로도 생생!

로드 사이클 매니아 이동석 님은 오래도록 건강하게 라이딩을 즐길 수 있기를 꿈꿉니다.
LG는 AI 기반 바이오 기술로 신약개발의 속도를 높여 모두의 건강한 미래를 만들기 위해 노력하고 있습니다.

사이클 매니아
28세 이동석 님



미래, 같이

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

