

美中 AI 패권 경쟁에 뒤바뀌는 반도체 지형도… 치솟는 삼성전자·하이닉스 전략 가치

美·中 모두 초대형 AI 인프라 구상…드림팀 꾸리는 오픈AI
반도체 구매단위까지 인플레이…생산능력이 따라가지 못해
수십조 투자해도 물리적 한계 탓 병목…현실성 낮다 평도
실탄 공급할 삼성전자·SK하이닉스 입자·수익 계속 오를 듯

인공지능(AI)이 본격적으로 미중 패권경쟁 한복판에 빨려 들어가고 있다. 국가 전략 차원에서 AI 인프라 선점에 나서며 반도체 산업지형도 급격한 변화를 마주하고 있다. 정부건 민간이건 당장 패권이 걸린 문제라 현실적인 지불·생산능력을 넘어서 입맛에 맞게끔 진영부터 구축하기 시작했다.

거품 우려에도 AI 투자는 군비경쟁처럼 치러지고 과열 고민은 뒷전으로 밀려난 분위기다. 삼성전자와 SK하이닉스는 물론 TSMC와 미국 인텔까지 군비경쟁 일익을 담당해야 한다. 반도체의 전략적 가치가 치솟는 만큼 경쟁이 격화할 동안 산업 전반으로 막대한 자금이 흘러갈 전망이다.

美中 AI 견제 거듭하며 판 커지고 양강구도 고착화

최근 오픈AI는 엔비디아, AMD와 각각 10기가와트(GW), 6GW 규모 AI 반도체 공급 협력을 체결하고 브로드컴과 손을 잡았다. 샘 알트먼 오픈AI 최고경영자(CEO)는 대만 TSMC와 폭스콘에 이어 한국에서는 삼성전자와 SK하이닉스를 각기 만나 파트너십을 맺었다. 팹리스(설계)부터 파운드리(위탁생산), 패키징, 고대역폭메모리(HBM)까지 AI 인프라 선점에 필요한 ‘드림팀’을 꾸리는 과정으로 풀이된다.

광폭행보 뒤에는 미국 정부가 있다. 도널드 트럼프 미국 대통령은 연초 5000억달러(원화 약 710조원) 규모 스타게이트 프로젝트 구상을 내놔다. 민관이 초대형 AI 인프라를 구축하는 게 골자다. 오픈AI는 해당 프로젝트의 대마(大馬)다. 중국에 주도권을 내주지 않겠다는 의지가 오픈AI를 중심으로 세력이 결집, 확장되는 형국으로 드러나는 셈이다.

얼마 전 중국판 스타게이트가 출범한 것과 무관하지 않아 보인다. 규모는 미국에 미치지 못하나 인재수와 인력효율을 감안하면 액수로만 따지기 어렵다. 각종 집계에서도 중국 AI 모델들의

영향력은 갈수록 커지고 있다. 양국이 패를 주고받을 때마다 판은 커지고 양강구도가 굳어지는 모습이다.

반도체사가 감당할 수 없는 수준 AI 투자계획…‘과열’ 지적도

투자업계에선 우려 섞인 목소리를 내고 있다. AI가 최전선임을 감안해도 감당할 수 없는 수준 계획들이 쏟아지는 탓이다. 오픈AI를 비롯해 기업들은 몸값 부풀려 자금을 조달하거나, 공급사에 지분을 내주는 식으로 재원을 충당하고 있다. 성장성 담보로 자전거레로라도 시장을 선점하겠다는 건데, 지속 가능성에 대한 지적이 벌써 나온다. 닷컴버블을 떠올리는 시각도 적지 않다.

업계 한 관계자는 “구매 단위부터 GW, 웨이퍼 생산량(wpm)으로 뱅튀기됐다. 지난 슈퍼사이클 때도 이런 식으로 구매가 이뤄지지 않았다”라며 “1GW 인프라에 필요한 GPU만 40만장 이상인데, 16GW면 현재 캐파의 몇 배가 필요한 셈”이라 설명했다

공급사들이 수요를 따라가는 것조차 벅차다는 지적도 많다. 실제 칩을 제조, 공급해야 하는 건 동아시아에 있는 삼성전자와 SK하이닉스, TSMC의 팹(Fab)이기 때문이다.

업계에선 오픈AI가 삼성전자, SK하이닉스에 월 90만장(wpm) 수준 물량을 요청한 것으로 본다. 올해 산업 전체 HBM 캐파 2배를 넘기는 규모다. D램 캐파 10만장 늘리는 데 통상 10조~15조원가량이 필요한데, 주문대로라면 수십조원을 투자해야 할 판이다.

증설에는 여러 물리적 제약도 따른다. 그간 양사가 신규 부지를 확보하고 인프라 투자를 진행해왔지만 전력, 용수 확보에 장비 리드타임 등을 감안하면 여러 지점에서 병목이 발생할 수 있다. 그래도 TSMC가 캐파를 확보하지 못하면 공급 자체가 불가하다. 장비나 소재까지 감안하면 유럽, 일본까지 전체 밸류체인이 같은 스케줄을 따라야 할 텐데, 현실성이 떨어진다는 평이다.

오픈AI만 급한 것도 아니다. 빅테크 고객사들도 하반기 공격적으로 투자 계획을 확대했다. 각국 정부도 소버린AI 전략을 택하며 구매행렬에 속속 합류 중이다. 오픈AI가 내놓은 투자 계획이 없어도 이미 공급부족을 가리키는 신호가 가득했다는 얘기다.

외국계 투자은행(IB) 한 관계자는 “범용 메모리 전 영역이 물량이 없어 가격이 치솟고 있다. 오픈AI 주문을 허위수요라 가정해도 내년까진 공급부족이 예상된다”이라며 “아직은 의향서(LOI) 단계라 공급사들도 보수적 기조를 유지하고 있다. 팼을 늘리는 게 말처럼 쉬운 일이 아니다”라고 설명했다.

칩 부족 전망 속 커지는 삼성전자·SK하이닉스 전략적 가치

삼성전자와 SK하이닉스도 아직 오픈AI와 구체적인 협력 방식이나 조건까진 다루지 않은 단계로 확인된다. 순서상으로도 TSMC가 우선 협의를 마쳐야 하고, 되풀이되는 관세나 환율 등 거시변수까지 감안하면 내년 이후를 마냥 낙관하기 어렵다.

그러나 AI 주도권 싸움에서 양사 전략적 가치가 크게 치솟는 구간에 들어섰다는 평에는 이견이 없다. 전방 투자 계획들이 과열되며 일부 거품이 발생해도 메모리 없이는 여차피 전쟁을 치를 수 없는 구도여서다. 고객 주문이 기본인 TSMC에 비해 메모리는 여전히 커머리티(상품) 성격이 짙어 과잉투자 위험을 일부 상쇄할 수 있다는 점도 유리한 지점으로 꼽힌다.

증권사 반도체 담당 한 연구원은 “오픈AI 등의 투자 일부만 현실화해도 2027년까지 공급부족이 불가피하다. 물리적 한계가 있어서 주문이 몰렸다고 갑자기 공급과잉이 불거지지 않을 것”이라며 “컴퓨팅 수요를 공급이 따라가지 못한다는 방향 자체엔 변함이 없어서 당분간 이런 추세가 지속될 것”이라 말했다.

정낙영 기자



APEC 전에 끝내자?...

은행권 봐주기·기업인 증인 철회 속 ‘맹탕 국감’ 예고

금융권 증인 전무...‘봐주기’ 논란 속 국감 개시
기업인 줄소환 부담에 증인 철회 잇따라...‘검증 밀도 떨어졌다’
APEC 일정 겹치며 “속전속결로 끝내자” 분위기 확산

올해 국정감사가 10월 말 아시아태평양경제협력체(APEC) 정상회의 일정과 겹치면서, 이례적으로 ‘맹탕’으로 흐를 것이란 관측이 힘을 얻고 있다. 금융지주 회장·행장 등 금융권 핵심 인사들은 증인석에서 사실상 열외됐고, 기업인들은 대거 소환됐다. ‘발목잡기’ 논란이 부각되며 증인 철회가 잇따르고 있다. 정책 검증의 밀도가 이전 국감 대비 크게 떨어졌다는 평가다.

15일 국회에 따르면, 올해 정무위원회 국정감사에는 증인과 참고인을 포함해 총 41명이 명단에 올랐다. 이 중 금융지주 회장·행장 등 금융권 최고경영자들은 모두 제외됐다. 이는 최소 행장, 또는 준법감사인 등이 불러왔던 과거의 행보와 대비된다. 물론 종합국감에서 추가로 증인이 의결될 가능성을 배제할 수 없지만, 현 시점에서 금융권 인사가 추가 증인으로 채택될 가능성은 낮은 것으로 알려졌다.

정치적 계산도 읽힌다. 이번 정무위 국감은 이석원 신임 금융위원장과 이찬진 신임 금융감독원장이 취임한 뒤 맞는 첫 국감이다. 당국 수장 교체 직후의 ‘워밍업 국감’ 성격을 감안해, 국회가 금융권을 세계 ‘때리기’보다 당국 쪽에 정책 주도권을 실어주는 그림을 택했다는 해석이 나온다. 두 수장은 취임 직후 ‘원 팀(One-Team)’을 강조하며 정책·감독 공조를 강조해왔다.

특히 이석원 위원장은 취임 직후 조직·인사 쇄신 의지를 강하게 드러냈고, 금융감독체계 개편 논의에도 “흐름을 거스르기 어렵다”는 기류를 피력하기도 했다. 국회가 당국 수장에게 ‘정책 공간’을 열어주고, APEC 이후 본격 과제를 다루기 위한 숨 고르기라는 해석이 설득력을 얻는다.

이찬진 금감원장 또한 취임 일성으로 금융소비자보호·모험자본 공급 확대·주가조작 무관용 등을 내걸었다. 금감원 내부 재정비와 금융소비자보호총괄본부 격상 후 조직 정비 등 굵직한 이슈를 예고한 상황에서, 이번 국감은 감독 철학과 기조를 점검하는데 방점이 찍힐 가능성이 높다.

은행권 ‘봐주기’ 논란의 이면엔 현실적 이해득실도 있다. 상생금융, 모험자본 공급, 취약자주 지원 등 정부 어젠다 수행 과정에서 은행의 협조가 필수적인 탓이다. 실제로 벌써부터 150조원 규모로 조성되는 국민성장펀드에 동원됐고, 현재 정부가 추진하고 있는 부동산 대책에도 은행권의 협조가 필수적이다.

한 정치권 관계자는 “어차피 지금 금융지주나 은행을 국감에 소환해봐야, 정책적인 논의보다는 ‘집사 게이트’ 등 소모적인 정쟁으로만 치달을 가능성이 크다”라며 “이럴 바엔 APEC 전 금융권에 숨길 구멍을 열어주고, 이후 국면에서 그림을 더 세게 쥐겠다는 계산법이 작용했을 수 있다”라고 말했다.

금융권 인사들이 대거 국감을 피해간 가운데, 기업인들은 대조적으로 대거 소환됐다. 실제로 현재까지 전 상임위원회에서 증인 명단에 오른 기업인들만 약 190여 명으로 파악된다. 정무위는 종합감사에서 최태원 대한상의 의장(SK그룹 회장) 등 굵직한 기업인을 채택했다.

다만 최근 이러한 ‘줄소환’이 외려 역풍 조짐을 낳는 분위기다. 대한상의 최태원 의장을 비롯한 총수급 인사 소환에 재계는 우려의 목소리를 내놓고 있다. CEO가 국감에 묶이면 한 달 가까이 조직이 마비될 수 있다는 것이다.

실제로 정치권 내부에서도 부담감을 느끼는 기류가 감지된다. 행정안전위원회는 최근 정의선 현대차그룹 회장에 대한 증인 채택을 철회했고, 이 밖에도 복수의 상임위에서 김이배 제주항공 대표와 최주선 삼성SDI 대표, 김동명 LG에너지솔루션 대표이사 등이 증인으로 채택됐다 철회됐다.

더불어민주당은 현재 ‘기업인 증인 최소화’ 기조를 공식적으로 내걸고 있고, 국회 안팎에서는 여당 지도부가 재계 증인 축소를 요구하고 있는 상황이다. 이러한 흐름이 최태원·정용진 등 중량

급 기업인 증인 철회 여부로 이어질지 주목된다. 다만 야당에서 일부 의원들을 중심으로 여전히 강경한 태도를 유지하고 있어, 협상 지형은 복잡하다는 평가다.

결국 올해 국감은 금융권·기업계 모두가 출석을 최소화하면서 맹탕으로 전락할 가능성이 커지고 있다. 자연히 여야 질의 초점도 정책 검증보다는 정쟁성 이슈나 자료 제출 공방에 머물 공산이 크다. 국감 본연의 기능이 퇴색한 채, ‘누가 나오느냐’보다 ‘누가 안 나오느냐’에 주목도가 더 높은 역설적인 상황이다.

이러한 배경에는 ‘APEC 우선’ 기류가 있다는 분석이다. 2025 APEC 정상 주간은 10월 27~11월 1일 경주에서 열리며, 정상회의는 10월 31일~11월 1일로 확정됐다. 재무장관·중앙은행 부총재 회의(10월 21~22일, 인천) 등 각종 각료·CEO 서밋 일정도 국감 중·말에 촘촘히 박혀 있다. 여야 모두 외교·경제 이벤트 대응에 자원을 배분해야 하는 탓에, “길게 끌지 말고 APEC 전에 끝내자”는 ‘속전속결’ 정서가 형성됐다는 평가다.

실제로 정치권 안팎에서는 올해 국감의 실질적 쟁점이 APEC이라는 말까지 공공연히 나오고 있다. 외교 일정과 각종 국제행사가 국정의 최우선 과제로 부상하면서, 의원실과 부처 모두 국감 대비보다 외교 준비에 인력과 시간을 집중하는 분위기다. 한 국회 관계자는 “국감이 끝나기도 전에 경주와 인천 일정 조율에 다들 몰려 있다”라고 분위기를 전했다.

한 금융권 관계자는 “APEC을 앞둔 지금, 정치권이 국감보다 ‘그림 관리’에 더 신경 쓰는 모양새”라며 “다만 지금은 조용해도 그만큼 이후 국면에서 금융권에 대한 정책 압박이 더 강하게 되돌아올 수 있는 점은 우려되는 지점”이라고 말했다.

박태환 기자



돌기 시작한 금융지주 ‘인사 시계’… 은행에 바랄 것 많은 정부 덕 볼까

내년 신한·KB·우리 등 주요 금융지주 CEO 임기 만료
신한·BNK, 잇단 선임 절차 개시…연임 행보 본격화
국감 증인서 빠진 금융권 CEO들…기류 달라졌나
진옥동·임종룡, 정부 기조 맞추며 ‘연임 굳히기’ 나서

정권 교체 후 첫 금융지주 최고경영자(CEO) 인사 시즌이 다가오고 있다. ‘안정적 지배구조’를 명분으로 예년 대비 한두 달 가량 빠르게 ‘인사 시즌’이 시작된 가운데, 은행을 정책의 지렛대로 삼으려는 정부의 의중에 금융권이 촉각이 모아지고 있다.

새 정부 출범 초기까지만 해도 ‘새 정책 기조에 맞춰 금융사 지배구조 역시 대거 쇄신되지 않겠느냐’는 분위기가 감지됐다. 다만 국정감사를 기점으로 지금은 ‘변화’보다 ‘활용’에 초점을 맞춘 게 아니겠느냐는 해석도 나오고 있다.

15일 금융권에 따르면 4대 은행금융지주, 3대 지방금융지주 CEO 중 절반을 넘는 4명의 임기가 내년 중 만료된다. 내년 3월에는 진옥동 신한금융 회장, 임종룡 우리금융 회장, 빈대인 BNK금융 회장의 임기가 만료되고, 내년 11월에는 양종희 KB금융 회장의 임기 만료가 예정돼 있다.

신한금융은 금융지주 중 가장 먼저 회장후보추천위원회(회추위)를 가동해 본격적인 경영승계 절차 작업을 시작했다. BNK금융 또한 추석 직전 임원후보추천위원회(임추위)를 개최해 상시 후보군을 대상으로 지원서 접수를 받고 있다.

우리금융과 또한 이른 시일 내 회추위를 가동할 전망이다. 금감원은 지난 2023년 12월 발표한 ‘은행지주·은행 지배구조 모범관행’에서 금융지주 및 은행 최고경영자(CEO) 경영 승계 절차를 임기 만료 최소 3개월 전에 개시하도록 규정했다.

임기 만료를 앞두고 있는 지주 회장들이 모두 초임이라는 ‘특수 상황’에도 불구하고, 일반적으로 정권 교체기에는 금융지주 회장들도 교체될 가능성이 크다는 점에서 이번 인사 시즌이 주목받고 있다. 금융지주는 사기업이지만 최대주주가 명확치 않고, 통화 및 재정정책의 핵심을 담당하기 때문에 통상 CEO 인선에는 정부의 ‘입김’이 미친다는 것이 통설인 까닭이다.

실제로 현 정부 출범 후 금융권에는 ‘금융지주 네 곳 중 절반인 두 곳은 바꾸지 않겠느냐’는 이야기가 금융당국 안팎에서 공공연히 나돌기도 했다. 지난달까지만 해도 대통령실은 물론, 여당까지 은행의 이자장사를 강도 높게 비판하며 4대 금융지주 CEO가 전면 교체되는 것 아니냐는 가능성이 거론되기도 했다.

CEO 임기에 여유가 있는 건 하나금융 정도다. 함영주 하나금융 회장은 올해 초 연임에 성공해 아직 임기에 여유를 두고 있다. 다만 함 회장 또한 ‘무풍지대’에 있지만은 않다. 대법원 판결을 앞둔 채용비리 재판 결과가 변수로 작용하고 있는 까닭이다. 1심에선 무죄를 받았지만 2심에서 유죄로 바뀌었고, 대법원에서 2심 결과가 확정되면 경영 연속성에 타격이 불가피하다는 평가다.

최근에는 정치적 기류가 달라졌단 해석이 있다. 이번 정무위 국정감사 증인 명단에서 금융지주 회장 및 은행장들이 일괄 제외되면서 분위기가 급변한 것 아니냐는 것이다. 정부와 여당이 금융권을 압박하기보다는 ‘활용’하려는 쪽으로 방향을 튼 것 아니냐는 분석이 뒤따른다.

추석 전까지만 해도 일부 여당 의원실에서는 금융지주 회장 및 은행장들을 일괄 증인에 포함시키는 안을 주장했다. 특히 김건희 특검에서 들여다보고 있는 ‘IMS모빌리티’ 투자와 연관돼 있는 신한금융의 경우 진옥동 회장 또는 관련인의 증인 채택이 불가피할 거란 관측도 나왔지만, 실제 명단에서는 제외됐다.

이처럼 주요 금융지주 및 은행 CEO들이 국감 증인 명단에서 일제히 제외된 것을 놓고 일각에서는 정부가 금융권에 ‘손 벌릴’ 일이 많은 만큼 연임에 우호적인 기조로 돌아선 것 아니냐는 관측을 내놓고 있다.

정부는 가계·부동산에 쏠린 자금을 기업과 모험자본으로 유도하는 ‘생산적 금융’을 핵심 금융정책으로 내세우고 있다. 아울러

은행들은 서민금융대출 확대 및 1000억원 규모의 배드뱅크 지원 등 포용금융 청구서까지 받아든 상태다.

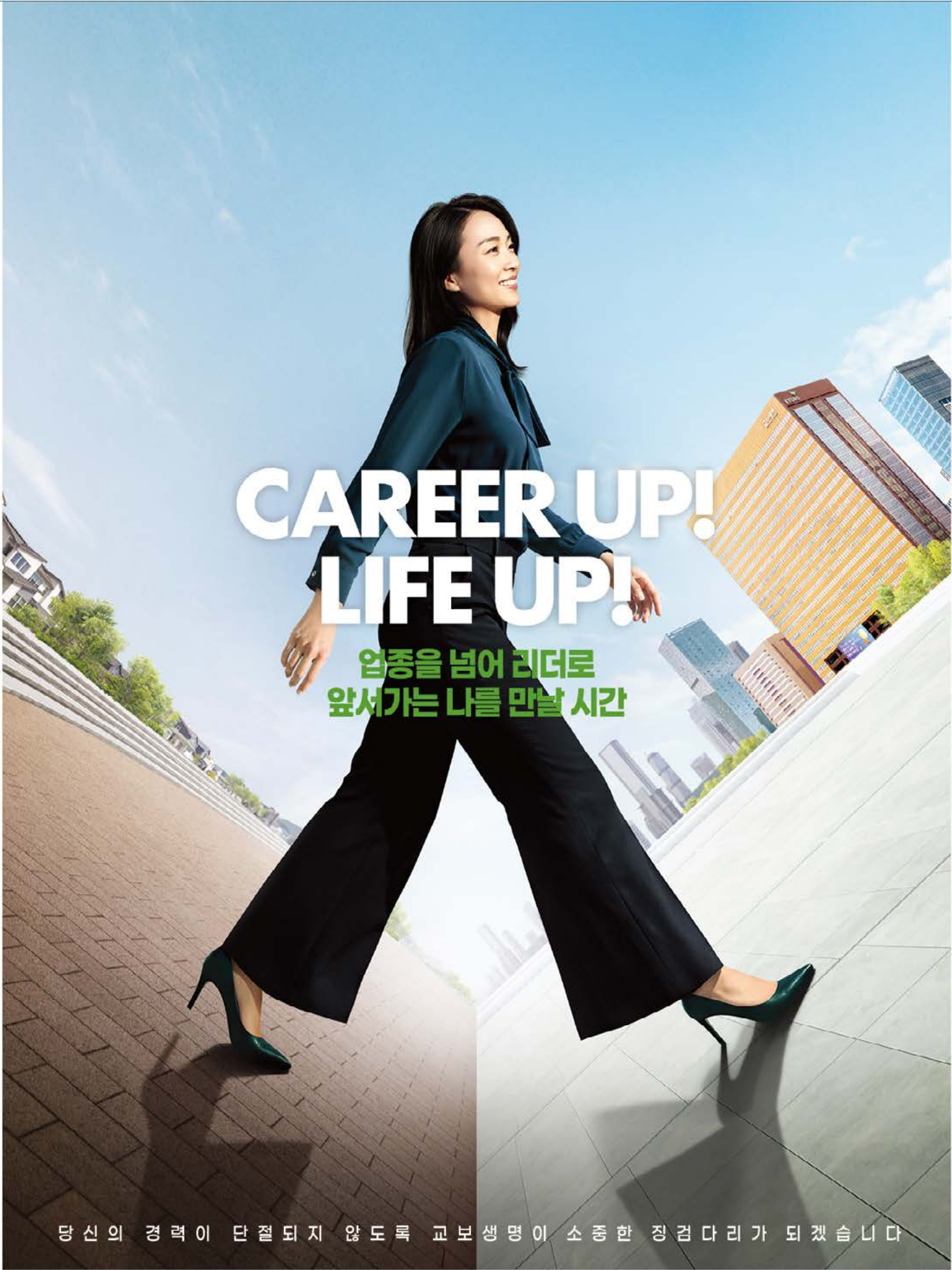
진옥동 신한금융 회장은 최근 새 정부와 적극적으로 소통하면서 ‘코드 맞추기’에 힘쓰고 있다. 진 회장은 국민성장펀드 보고대회에 은행권 CEO 중 유일하게 초청돼 이재명 대통령이 지정한 ‘이 자놀이’에 대한 자성의 목소리를 냈고, 지난 달 함영주 하나금융 회장과 함께 대통령 미국 유엔총회 순방에 동행했다.

임종룡 우리금융 회장 또한 지난달 29일 본사에서 ‘미래동반성장 프로젝트 CEO 합동 브리핑’을 열고 정부가 추진 중인 ‘생산적 금융’과 관련해 80조원의 지원 계획을 밝혔다. 특히 150조원 규모로 조성기로 한 국민성장펀드에 10조원 투자 계획을 금융지주 중 처음으로 밝히면서 포문을 열었다.

‘국감 리스크’를 피한 금융지주 CEO들은 국민성장펀드를 비롯한 생산적 금융 금액 및 로드맵을 제시해야 하는 과제를 안게 됐다는 분석이다. 특히 민간 자금이 75조로 구성된 국민성장펀드에서 얼마의 금액을 제시할지도 관심이 쏠린다. 앞서 우리금융은 금융권에서 차지하는 비중이 10%가 조금 덜 된다는 이유로 10조원을 제시했는데, KB금융·신한금융·하나금융은 최소한 우리금융과 같거나 더 많은 금액을 제시해야 할 것이란 전망이 나온다.

금융권 한 관계자는 “임기 만료를 앞둔 금융지주 회장들이 각자의 방식으로 새 정부 기조에 부응하고 있다”라며 “다만 정권 교체 이후 첫 금융지주 인사인 만큼 정권 의중이 어디로 향할지 지켜봐야 할 것”이라고 설명했다.

강지수 기자



당신의 경력이 단절되지 않도록 교보생명이 소중한 징검다리가 되겠습니다

2026 교보생명 FP 소장후보 특별모집

FP소장 : 리크루팅, 트레이닝 역할을 수행하는 FP 리더



[모집기간] 2025년 11월~2026년 1월 (26.1월~3월 위촉)

[모집인원] 000명

지원하기

※ 본 광고는 컨설턴트(보험설계사)를 모집하기 위한 것으로 회사의 정규 또는 비정규직원 채용과는 무관하며, 컨설턴트는 보험업법상 보험설계사로 독립사업자 신분입니다.
※ 지원 자격 등의 자세한 내용은 지원하기 페이지를 통해 확인하시기 바랍니다.
준법감시인확인필 3-2509-2 조직순증/역량강화팀(2025.09.30 ~ 2026.09.29)



李정부 출범 후 세번째 부동산 규제 정책... 대형 vs 중견 건설사 생존 전략은



부동산 규제 지역 서울 전역으로 확대한 정부
LTV 70→40% 강화 등 고강도 대출 규제
대형사 핵심 수익원 재개발·재건축 영향권
살길 모색하는 대형사와 달리 막막한 중소형사

정부가 다시 한번 고강도 대출 규제 카드를 꺼내 들었다. 서울 전역을 규제 지역으로 확대하면서 자금 조달의 문턱이 높아졌다. 서울 재개발·재건축 사업을 주요 먹거리로 삼아온 대형 건설사의 수주 경쟁은 한층 치열해질 전망이다 가운데 새 먹거리 찾기도 나설 것으로 보인다. 반면 중소형 건설사들은 생존을 걱정해야 할 처지에 놓였다.

금융위원회는 15일 '긴급 가계부채 점검회의'를 개최해 '주택시장 안정화를 위한 대출수요 관리 방안'을 발표했다. 대출을 규제한 6·27 대책에 이어 주택 공급 확대 방안을 담은 9·7 대책을 내놓은 지 약 40일 만이고, 이재명 정부 출범 후 세번째다.

조정대상지역, 투기과열지구 등 규제지역을 현재 강남·서초·송파·용산에서 서울 25개구 전역과 과천·광명 등 경기도 12개 지역으로 확대한다. 토지거래허가구역은 서울 전역과 경기도 12개 지역으로 확대한다. 이들 지역 내 아파트, 동일 단지 내 아파트가 1개동 이상 포함된 연립·다세대 주택이 대상이다. 규제지역으로 지정되면 주택담보인정비율(LTV)이 70%에서 40%로 강화된다.

부동산 대책 발표 이후 건설주는 ▲현대건설 7% ▲삼성물산 5% 등 일제히 상승했다. 이번 대책이 대출 규제에 초점이 맞춰져 있지만, 추후 공급 확대에 대한 기대감이 반영된 것으로 풀이된다. 정부는 2030년까지 수도권 135만호를 공급하기 위해 9·7 대책(주택공급 확대방안) 후속조치를 속도감 있게 이행하겠다는 입장이다.

다만 공급 기대감에 따른 추가 상승과 별개로 건설사의 고민은 깊은 것으로 전해진다. 대형 건설사의 핵심 수익원인 재개발·재건축 등 도시정비사업이 이번 부동산 대책의 영향을 피하기 어려울 거란 우려가 나온다.

서울 아파트 시장은 정비사업에 의존하고 있다. 서울에서 신규 개발이 가능한 토지가 적어 도심에 주택을 공급하기 위해 건설사의 재개발·재건축 사업이 필수다. 주택산업연구원에 따르면 지난해 서울에서 준공된 아파트 중 정비사업 비중이 78.5%에 달했다.

이 중에서도 강남 3구 등 서울 알짜 사업장에서 대형 건설사의 수주 경쟁이 치열하다. 그만큼 수익성이 높기 때문이다. LS증권은 "현재 주요 대형 건설사들의 주택 부문 수주잔고는 70% 이상이 재개발·재건축과 같은 도시정비사업을 중심으로 구성되고 있다"며 "신규 택지가 없어도 향후 2~3년 이상 분양 매출이 가시화할 수 있는 구조며, 시장 회복 전환기에는 빠르게 분양 공급을 대응할 수 있는 레버리지가 된다"고 분석했다.

문제는 이번 규제로 서울의 재개발·재건축 사업장에도 LTV 비율이 40%로 일괄 적용돼, 자금 조달이 한층 까다로워진다는 점이다. 이미 규제 지역으로 묶인 지역은 상대적으로 체감이 어려울 수 있지만, 기존 비규제 지역까지 감안하면 혼란이 예상된다. 결국 재개발·재건축 사업 성패가 확실한 서울 알짜 지역 위주로 대형 건설사의 수주 경쟁이 더 치열해질 것으로 보인다.

이주비 대출 한도는 지난 6·27 대책에서 정한 6억원 수준을 그대로 유지한다. 정부는 재건축·재개발 사업에 미칠 영향을 감안해 이번에는 대출한도 축소 규제를 적용하지 않겠다고 밝혔다. 다만 이미 6·27 대책 이후 6억원 한도로는 ▲실거주자의 경우 이주비만으로는 인근 지역 전세를 구하기 어려울 수 있고 ▲전세 세입자를 둔 조합원은 세입자에게 전세금을 반환한 뒤 이주비 마련이 어려울 수 있다는 비판이 제기된 바 있다.

최근 몇 년간 제한된 물량 속에서 서울의 재개발·재건축 사업이 활발히 진행된 만큼, 앞으로 추가 사업 추진이 가능한 단지가 점차 줄어들 것이라는 지적도 제기된다.

아울러 정부가 공급 확대 방침을 내세우고 있지만, 건설사들 사이에서는 수익성 확보에 관한 우려가 여전하다. 특히 9·7 대책의 핵심은 하반기 민간참여 공공주택건설사업 구조를 재편하는 데 있다. 앞으로는 한국토지주택공사(LH)가 토지를 제공하고 건설사는 도급 공사를 맡는 방식만 가능하다. LH 도급형 사업은 보통 2~3%대 수익률에 그쳐 건설사의 참여 유인이 적다는 분석이다.

일부 대형 건설사는 새 사업 모델을 확대하고 있다. 여러 불확실성이 존재하는 상황에서 수익성 확보를 위한 행보로 풀이된다.

삼성물산은 지난달 대수선형 리모델링 사업인 '넥스트 리모델링'을 공개했다. 현대건설 또한 지난 6월 대수선형 리모델링 사업을 본격 시작했다. 대수선형 리모델링은 기존의 골조를 유지하면서 아파트의 내·외관을 새로 꾸미는 방식이다. 기존 중층형 리모델링과 달리 세대수가 늘어나지는 않지만 짧은 기간 내 기존 아파트의 가치를 높일 방안으로 꼽힌다. 포스코이앤씨 등은 시니어 레지던스 사업을 추진하고 있다.

대형 건설사와 달리 중소형 건설사들은 잇따른 부동산 대책 속에서 생존 방안을 찾기 위한 고민이 한층 깊어지고 있다. 특히 수도권과 지방의 양극화가 두드러지며 지역 기반 건설사가 설자리가 줄어든다는 평가도 나온다.

부동산 투자업계 한 관계자는 "중소형 건설사는 자체 보유 현금(에퀴티)을 투입하지 않는 이상 단순 도급, 공공발주 수주 등 외에 마땅한 일감이 보이지 않는다"며 "이번 대책의 불확실성을 피하고자 일부 대형 건설사 중심으로 강남 3구 도시정비 사업장의 분양을 앞당기기도 했다"고 말했다.

이지훈 기자

글로벌은 제도권 진입했는데... 한국은 스테이블코인 법제화 ‘오매불망’

글로벌 주요국, 스테이블코인 제도권 편입 속도전
네이버-두나무 결합 움직임에 상용화 기대감 커져
국내 발행 법적 근거 부재...국회 계류 안건만 6건
“가치안정형 결제수단...특금법 예외조항 필요해”

글로벌 스테이블코인 제도와 흐름이 본격화하면서 국내에서도 법 제정을 서둘러야 한다는 목소리가 높아지고 있다. 네이버와 두나무의 결합으로 원화 기반 스테이블코인에 대한 상용화 기대감이 커졌지만 법적 근거는 여전히 미비하다. 금융당국은 이르면 이달 중 세부 법안을 발의할 것으로 예상된다. 시장에서는 “원화 스테이블코인 발행과 관련한 기술검증은 끝났다”며 법안이 국회 문턱을 넘길 기다리고 있다.

글로벌 주요국은 이미 스테이블코인을 제도권 결제수단으로 편입시키는 단계에 들어섰다. 지난 7월 도널드 트럼프 미국 대통령은 스테이블코인의 규제 틀을 마련한 지니어스법(GENIUS)에 서명했다. 스테이블코인을 발행할 때 같은 가치의 달러나 미국 단기채를 담보로 하도록 명문화했다. 준비금 100% 보전, 연방준비제도(Fed·연준) 차원의 발행 라이선스 등 명확한 기준을 마련해 시장 신뢰를 높였다.

유럽연합(EU)은 이미 지난 2023년 가상자산 규정인 미카(MiCA)에 따라 디지털 자산에 대한 포괄적인 규제 체계를 선도했다. 유럽 대형은행들은 미카에 부합하는 유로 기반 스테이블코인 발행을 준비하고 있다. 일본도 2023년 자금결제법을 개정해 은행·신탁회사 등 허가된 기관만 스테이블코인을 발행할 수 있도록 했다. 주요국들이 제도권 안에서 스테이블코인을 다루기 시작한 셈이다.

국내에서도 비슷한 흐름이 포착된다. 네이버와 두나무의 전략적 결합을 계기로 원화 스테이블코인 상용화에 대한 기대가 한층 커졌다. 시장에서는 두나무가 자체 블록체인 인프라인 ‘기와’를 통해 원화 스테이블코인을 발행하고, 네이버페이 결제망을 통해 유통하는 방식을 거론되고 있다.

이 구조는 달러 기반 스테이블코인 ‘USDC’를 둔 씨클(Circle)과 코인베이스(Coinbase)의 파트너십과 유사하다. 씨클은 USDC를 발행하고, 거래소인 코인베이스가 상장·유통을 담당한다. 네이버페이가 국내 1위 간편결제사인 만큼 시장 점유율을 활용해 국내에서도 유사한 생태계를 구축할 수 있을 것이라 분석이 나온다.

업계는 실물경제 전반의 비용 절감 효과를 강조하고 있다. 구태연 법무법인 린 변호사는 “우리나라는 연간 1000조원을 수출하고 900조원을 수입하는 나라”라며 “수출·환전·신용카드 등 3대 수수료가 구조적으로 발생하고 있는데, 스테이블코인이 상용화되면 이 모든 결제·정산 과정이 하나로 통합돼 수수료 절감 효과가 클 것”이라고 말했다.

다만 원화 스테이블코인 발행의 법적 근거는 아직 부재하다.

국회 의안정보시스템에 따르면 ▲가치안정형 디지털자산의 발행 및 유통에 관한 법률안(안도걸 의원) ▲가치안정형 디지털자산 발행업 등에 관한 법률안(김현정 의원) ▲디지털자산 육성 기본법안(최보운 의원) ▲디지털자산기본법안(민병덕 의원) ▲디지털자산통합법안(김재섭 의원) ▲디지털자산시장의 혁신과 성장에 관한 법률안(이강일 의원) 등 6건의 관련 법안이 계류돼 있다.

대부분의 법안이 스테이블코인을 가상자산과 별도로 관리해야 할 가치안정형 디지털자산으로 분류했다. 또 지급결제 안정성을 핵심 과제로 삼는다는 공통점도 있다. 아직 국회 문턱을 넘지 못한 터라 스테이블코인 생태계가 본격적으로 개화하긴 어려운 상황이다.

특히 시장에서는 스테이블코인에 한해 특정금융거래정보법(특금법) 적용을 일부 배제해야 한다는 목소리도 높다. 현행 특금법상 가상자산사업자는 특수관계인이 발행한 코인을 거래하거나 지원할 수 없는데, 이 조항 탓에 두나무가 직접 발행 주체로 나설 수 없기 때문이다.

또 다른 관계자는 “스테이블코인은 본질적으로 가치안정형 결제 수단이기 때문에 일반 가상자산과 동일선상에서 규제하는 것은 맞지 않다”며 “특금법 예외조항이 포함돼야 제도권 내 유통 구조가 제대로 작동할 것”이라고 말했다.

정부의 관심이 높다는 점은 긍정적이다. 금융위원회는 스테이블코인 제도를 가상자산법 입법 과제에 포함시켰다. 이르면 이달 내 세부 법안을 발의하기 위해 검토 작업을 하고 있다. 중앙은행 디지털화폐(CBDC)와의 기능적 중복 문제, 예치금 100% 보전 의무, 발행 주체의 자본요건 등 세부 규율을 두고 의견을 맞추는 단계다.

가상자산 업계 관계자는 “금융당국 조직개편이 일단락됐고, 새 정부도 원화 스테이블코인 도입을 공약한 만큼 연내 입법 가능성이 높다”며 “기술적 준비는 이미 끝난 상태라 법제화만 이뤄진다면 (원화 스테이블코인을) 즉시 발행할 수 있다”고 말했다.

박미경 기자

STABLE
COIN

화려한 대미(對美) 라인도 “어쩔 수가 없다”... 트럼프 입만 바라보는 현대차

BMW 5시리즈, 아우디 A6와 가격 같은 제네시스 25% 관세 부과하면 벤츠 E클래스보다 비싸 대미 라인도 손댈 수 없는 상황 관세 부과에 따른 한 달 비용만 7000억원 이상

미국 시장에서 25% 관세를 부과받는 완성차 브랜드는 현대차가 유일하다. 이미 일본에 이어 유럽연합(EU)도 관세가 15%로 낮아지면서 가격 경쟁력을 앞세워 미국 시장을 공략하던 현대차그룹은 비상이 걸렸다.

이미 제네시스(Genesis) 주력 모델인 G8의 기본트림은 렉서스(Lexus) 동급 모델(ES)과 비교해 1만5000달러(약 2000만원)가량 비싸고, BMW 5시리즈 및 아우디(Audi) A6와 가격 차이가 거의 나지 않는다. 심지어 25% 관세를 차량 가격에 반영하지도 않은 수치인데, 현대차에 대한 고율 관세가 유지돼 판매 가격을 높일 수밖에 없는 상황에 몰리게 되면, 최고급 차량으로 손꼽히는 메르세데스-벤츠(Mercedes-Benz)를 넘어설 가능성이 상당히 높다.

현대차는 한국과 미국 자유무역협정(FTA)에 따라 지난해까지 무관세 혜택을 받아왔다. 일본과 유럽 업체들과 비교해 가격 경쟁력을 가질 수 있었던 핵심적인 요인도 이 때문이었다. 트럼프 행정부가 출범하며 분위기가 180도 반전했는데, 지난 7월 한국과 미국의 관세협상에서 관세율 15%가 거론됐을 당시만해도 ‘타격은 불가피하지만 최악은 피했다’는 평가를 받았다. 한미 정부가 관세 협상을 마친지 두 달이 지난 현재는 “15%만 되더라도 감지덕지”란 분위기가 감지된다.

호세무뇨스(Jose Munoz) 현대차 최고경영자(CEO)는 인베스터데이에서 “한국과 미국 양측 정부가 빠르게 협의를 이뤄서 올해와 내년을 계획할 수 있는 그림을 보여주면 좋겠다”며 “관세가 15%가 되더라도 굉장히 감사할 것”이라고 밝혔다.

현재의 상황에서 현대차그룹이 관세에 대응할 수 있는 전략은 거의 없는 실정이다. 트럼프 행정부에 대응하기 위해 대대적으로 전략을 보강한 대관 라인도 손 쓸 방도가 없는 것으로 전해진다. 현대차그룹은 성 김(Sung Y. Kim) 전 주한 미국대사에 사장직을 맡기고, 전략기획실 산하 조직이던 GPO(Global Policy Office)를 사업부로 격상하는 등 북미지역 대관라인을 대대적으로 정비하기도 했다.

금융투자업계 한 관계자는 “현대차그룹이 자체적으로 관세 문제를 해결하는 건 사실상 불가능한 상황이다”며 “정부가 직접 관세 문제 해결을 위해 나서지 않는다면 현재의 상황이 고착화할 수 있다”고 말했다.

일단 그룹차원에서 자체적인 돌파구를 찾긴 쉽지 않은 상황. 정 의선 회장은 강경화 주미대사가 임명된 당일, 강 대사와 회동한 것으로 전해진다. 정 회장과 강 대사가 나눈 이야기의 내용을 알려지지 않았으나 절박한 현대차그룹의 현재 상황을 비쳐볼 때 관세에 대한 대책 논의가 주된 내용이었을 것으로 파악된다.

25%의 관세가 유지될 경우 현대차가 부담해야 할 비용만 매달 7000억원 이상이 될 것으로 보인다. 당장 3분기 영업이익 추정치는 지난해 같은 기간과 비교해 약 30~40% 이상 급감할 것이란 전망도 나온다.

다행(?)인 것은 관세 부과에 따른 향후 실적에 타격이 입을 것이라 전망과는 별개로, 지난달까지의 미국 판매 실적은 양호한 편이란 점이다. 미국법인의 9월 현지 판매량은 약 7만1300대로 전년 동기(6만2491대)와 대비 14%가량 증가했다.

물론 앞으로도 이 같은 판매 호조를 이어가기 위해선 관세의 불확실성이 걷히는 게 무엇보다 중요하다. 또 미국 정부가 차량 한 대당 7500달러(약 1110만원)에 달하는 전기차 보조금을 폐지한 상황인데, 향후 전기차 시장 점유율 확보를 위한 대책 마련도 반드시 필요하다는 평가다.

한지웅 기자

미국 제네시스 및 주요 완성차 브랜드 가격표

제네시스 G80	
	
제네시스 G80(2026)	
2.5T AWD	58,450
2.5T ADVANCED AWD	64,040
2.5T SPORT PRESTIGE AWD	69,950
3.5T SPORT ADVANCED AWD	78,350
3.5T SPORT PRESTIGE AWD	79,350
BMW 5 SERIES(2026)	
530i	59,900
530i xDrive	62,200
540i xDrive	67,100
550e xDrive	74,800
MERCEDES-BENZ E-CLASS	
E 350 SEDAN	63,900
E 350 4MATIC SEDAN	66,400
E 450 4MATIC SEDAN	723,00
AUDI A6(2026)	
Premium TFSI	64,100
Premium Plus TFSI	67,500
Prestige TFSI	71,400
LEXUS ES(2025)	
ES 250 AWD	43,435
ES 250 LUXURY AWD	48,650
ES 250 ULTRA LUXURY AWD	52,325
ES 350	43,435
ES 350 LUXURY	48,605
ES 350 ULTRA LUXURY	52,325
ES BLACK LINE SPECIAL EDITION	53,860

금융으로 세상을 **이롭게**



“나에게 이로운 AI, 없을까?”

라는 당신의 고민에
한번 더 생각합니다.

거창하고 어렵기만 한 AI가 아닌.
고객의 일상에 손쉽게, 쓸모 있게.

은행이 아니라, 나에게 이로운 AI를.

나에게 이롭게. 나에게 AI롭게.

나에게
이롭게

모두에게 쉽고 편리하게
금융 솔루션을 제공하는
신한은행 AI 은행원

외화 환전

환전 금액 입력

예상 환율

JPY 100 = 974.16원

환전 가능 금액

JPY 15,000 ~ 312,000
(환율: 1000원 = 10.24 JPY)

환율 우대를 90%까지 받을 수 있어요.

(신한은행 외화 환율 우대 서비스 이용 시 적용)

신한은행 AI
online

고객: 무엇을 도와드릴까요?

AI 은행원: 일본으로 여행하려고 하는데
엔화를 환전하고 싶어

AI 은행원: 예상 환율
JPY100 = 974.16

AI 은행원: 지금 환전하시면 90%까지 환율 우대를
받을 수 있어요

고객: 환전할 금액을 외화나 원화로 말씀해 주세요.

AI 은행원: 50만원 환전에 줘

서울 동구 서소문(지점의 9번 출구)에 위치한 서브랜치는
AI 기술을 적용한 금융 업무를 통해 고객 편의를 위해 노력하고 있습니다

*이 광고는 법령 및 내부제외기준에 따른 관련 절차를 거쳐 제공된바, 다 - 자세한 내용은 신한은행 고객센터센터 (02-7800) 0111-1811/주말 및 공휴일 (영구)로 문의하시기 바랍니다. 본광고서인 시 연상시일 제2025-00000-0호 (2025.03.21~2027.03.21)

더 나은 내일을 위한 동행

 신한은행

확장의 네이버, 정리의 카카오… 엇갈린 창업자 행보와 달라진 방향성

두나무 결합 논의 등 확장 이어가는 네이버와 달리
카카오, 카톡 개편 논란에 김범수 위원장 사법리스크까지
증권가는 논란보다 추가될 AI 서비스에 집중하는 분위기

이재명 정부 출범 초기부터 시작된 네이버와 카카오의 상반된 구도가 계속 이어지고 있다. 네이버가 두나무와의 합병 논의 등으로 다시 주목받고 있는 것과 달리, 카카오는 최근 단행한 카카오톡 업데이트가 이용자 반발에 휩싸이는 등 논란이 이어지는 모양새다.

올초 이해진 의장이 네이버에 복귀한 반면, 여전히 사법리스크에 휩싸여 있는 김범수 카카오 경영쇄신위원장은 오는 21일 1심 선고를 앞두고 있다. 회사의 방향성도 네이버는 두나무를 필두로 다방면에서 확장적 기조를 이어가는 반면, 카카오는 계열사 정리를 통한 지배구조 효율화를 꾀하는 모습이다.

앞서 네이버는 이재명 정부 초기 내각 인사로 최휘영 문화체육관광부 장관, 한성숙 중소벤처기업부 장관, 하정우 시미래기획수석 등을 배출하고, 네이버클라우드가 정부의 독자 AI 파운데이션 모델 프로젝트에 1차 선정되는 등 국내 대표 플랫폼 기업으로서 부상하는 모습을 보였다.

지난달에는 업비트 운영사 두나무와 포괄적 주식교환 방식을 통한 결합 논의가 진행 중이라는 사실이 알려지면서 큰 관심을 모았다. 네이버파이낸셜과 두나무의 주식 교환비율은 3대 1 수준이 유력한 것으로 알려진 가운데, 결합이 현실화하면 사업 확장성이 높아지기 때문에 증권가에서는 잇따라 합병 시나리오를 분석하며 네이버의 밸류와 목표주가를 올려잡고 있다.

최승호 DS투자증권 연구원은 “가상자산 사업 결합 시 스토리가 달라져 성장과 리레이팅이 가능하다”면서 “가상자산 사업은 시장의 급격한 성장으로 거래대금 및 실적이 우상향하는 추이를 보일 뿐 아니라 스테이블 코인, 토큰화 금융(RWA) 등 블록체인을 매개체로 사업체를 확장할 수 있는 여지가 무궁무진하다”고 설명하며 네이버의 멀티플을 20배에서 26배로, 목표주가는 30만원에서 40만원으로 상향했다.

송치형 두나무 회장이 ‘넥스트 이해진’으로서 네이버의 지배구조 개편 가능성도 거론되는 가운데 ‘송치형의 네이버’에 대한 의문도 제기된다. 한 증권사 인터넷 담당 연구원은 “아직 송 회장이 다른 사업으로 시장에서 증명한 바가 없고, (가상자산과) 플랫폼은 다르다”면서 “(네이버 후계구도는) 최고경영자 몇 명에서 해결할 수 있는 부분이 아닐 것이며, 좋은 선택이 될 지는 더 지켜봐야 할 것”이라고 말했다.

두나무와의 결합 논의 외에도 올해 3월 이해진 의장의 복귀 이후 네이버는 분야를 막론하고 확장적인 기조를 보이고 있다. 지난 6월 네이버는 미국 실리콘밸리에 첫번째 해외 투자법인 ‘네이버벤처스’를 설립했으며, 8월에는 스페인 중고거래 플랫폼 ‘알라팜’의 잔여 지분 70.5%를 3억7700만유로에 추가 인수했다. 9월에는 컬리와 협업을 본격화하면서 ‘컬리N마트’ 운영을 시작하고 약 500원대 규모의 컬리 구주를 인수하기도 했다.

카카오는 최근 ‘친구탭’과 솜폼을 중심으로 단행한 카카오톡 업데이트가 이용자 반발에 부딪히면서 경영진에 대한 책임론이 불거지는 모습이다. 이번 업데이트는 흥민택 최고제품책임자(CPO)가 주도한 것으로 알려졌는데, 익명 커뮤니티 블라인드에서 흥 CPO가 무리하게 개편을 추진했다는 지적이 제기됐다. 거센 이용자 혹평에 카카오는 4분기 중 친구탭을 개선해 반영하겠다고 한발 물러선 상태다.

카카오는 오는 21일 김범수 경영쇄신위원장의 1심 선고를 앞두고 사법리스크가 현실화할 가능성도 있다. 김 위원장은 SM엔터테인먼트 주가조작 혐의로 기소됐으며 검찰은 김 위원장에게 징역 15년과 벌금 5억원을 선고했다. 검찰이 카카오 법인에도 벌금 5억원을 구형하면서, 카카오 법인이 벌금형 이상의 형사 처벌을 받게 될 경우 금융위원회의 대주주 적격성 재검토에 따라 카카오톡의 지분을 매각해야할 수 있다.

네이버의 확장적 방향성과 달리 카카오는 지배구조 효율화에 방점을 두고 계열사 정리에 더 신경을 쏟는 모습이다. 지난 13일 정신아 카카오 대표는 주주서한을 통해 연말까지 계열사를 80여개로 축소하겠다는 계획을 밝혔다. 지난해 3월 기준 132개던 계열사를 정리하는 과정에서 잡음도 잇따랐다. 골프 관련 사업을 전개하는 카카오펀드먼트의 자회사 카카오펀드먼트는 매각을 추진하다 골프산업 침체로 매각을 잠정 중단, 카카오펀드먼트먼트로의 편입을 선택했다. 결과적으로 무산됐지만 카카오펀드먼트먼트도 건축경영차원에서 매각 가능성이 제기된 바 있으며, 그 과정에서 투자자들에게 지분 매각 참여 의향을 묻는 드래그얼롱 서한까지 보낸 것으로 알려졌다.

다만 증권가는 카카오와 관련해 오는 10월말부터 순차적으로 진행될 AI 서비스에 더 집중하는 모습이다. 카카오는 오픈AI의 챗GPT와 자체개발 AI ‘카나나’를 카카오톡에 적용하는 서비스를 준비하고 있다. 차레로 선보일 AI 서비스가 이용자들의 높아진 반감을 줄일 수 있을지 주목된다는 것이다.

한 증권가 관계자는 “카카오톡 개편 여론이 나뉘었던 것은 사실이지만 실패라고 판단하기엔 이른 감이 있다”면서 “친구탭이 아닌 솜폼은 이용자들의 사용량이 나쁘다고 볼 수 없으며, 추후 챗GPT가 카카오톡에 도입되고 난 이후를 지켜봐야 한다. 현재 카카오의 모습을 리더십 부재 때문이라고 설명하기엔 어렵다”고 말했다.

윤혜진 기자



재계 리밸런싱서 살아남은 바이오 계열사들, 성장 위한 투자는 더 늘린다

바이오 사업을 그룹사의 새로운 성장 동력으로 점찍은 대기업 총수들이 대내외적인 환경 변화 속에서도 바이오 신사업에 지속해서 힘을 쓰고 있다. 몇몇 그룹사는 강도 높은 사업 조정(리밸런싱)과 인사 교체를 단행했지만, 바이오 계열사들은 이런 흐름에서 비껴난 모습이다.

SK그룹은 올해 고강도의 리밸런싱을 추진하는 가운데서도 SK바이오팜과 SK팜테코 등 주요 바이오 계열사를 중심으로 내실 있는 성과를 올렸다. SK바이오팜은 미국 시장을 중심으로 뇌전증 치료제인 '엑스코프리'의 판매를 확대하고 있으며, 최근 아시아와 중남미 지역 등 미국 외 시장 진출에도 박차를 가하고 있다.

SK팜테코는 글로벌 빅파마와 비만치료제의 원료의약품 공급 계약을 체결하며 트랙레코드 측면에서 의미 있는 성과를 이어가고 있다. 비만치료제는 세계적으로 수요가 늘어날 것으로 점쳐지는 만큼, SK팜테코가 이 수주를 바탕으로 규모 있는 후속 계약을 체결할 것이란 평가가 나온다.

이런 성과들은 SK그룹이 리밸런싱을 진행하는 과정에서 나온 것들이라 눈여겨볼 만하다. 바이오 계열사들이 투자와 인수를 통해 사업 외연을 넓혀나가는 동안 그룹사 내 다른 계열사들은 강도 높은 운영 개선을 요구받았다. 부진한 계열사는 수장이 바뀌거나 매각 대상에 올랐고, 이는 그룹사 내 임원을 대상으로 한 인사 칼바람으로도 이어졌다.

바이오 계열사는 이런 흐름에 다소 비껴난 모습이다. 되레 인수나 투자 대상을 적극적으로 물색하며 SK그룹이 바이오 사업을 미래 먹거리로 삼았다는 점을 증명했다.

이동훈 SK바이오팜 사장은 리밸런싱 기조 속 미국 바이오 기업을 인수하며 차세대 먹거리 발굴에 나섰다. 방사성의약품(RPT) 신약 후보물질을 도입한 것은 물론, 현재도 후속 제품을 확보하기 위한 절차를 진행하고 있다. SK바이오사이언스 역시 그룹사가 위기 경영 기조일 당시 독일 의약품 위탁개발생산(CDMO) 기

핵심 사업 부진에 리밸런싱 들어간 대기업들
사업 조정 속에서도 바이오 계열사는 비껴서
美中 갈등에 의약품 제조·생산은 불확실성↑
경쟁 속 수주 고민...분할·증설로 대책 마련

업을 사들였다. 이는 SK바이오사이언스가 적자 상태의 재무구조를 다소 개선하는 데 도움이 됐다.

비상 경영 체제에서 바이오 계열사가 축소나 감축의 대상에서 벗어난 것은 SK그룹뿐만이 아니다. LG그룹 또한 기업의 근간인 석유화학 사업 부진으로 사업 포트폴리오를 재편하면서도 신약 개발 사업은 놓지 않았다.

LG그룹에서는 국내 바이오 산업의 요람으로 꼽히는 LG화학 생명과학부가 바이오 사업을 맡고 있다. LG화학은 암 치료제를 중심으로 바이오 사업을 강화하고 있으며, 그동안 매각과 인수를 통해 사업 재편 작업을 추진해 왔다. 앞서 미용의료(에스테틱)와 체외진단용 의료기기 사업부를 사모펀드에 매각하면서도 암 치료제를 보유한 아베오는 수천억원에 사들였다. 인수를 통해 미국에서 승인을 받은 신장암 치료제를 확보하게 됐다.

삼성그룹과 롯데그룹도 주력 사업의 위기 속에서 바이오 사업 지원에 힘을 아끼지 않고 있다. 미중갈등과 관세위협이 심화되며 경영 환경은 불확실해졌지만, 성장 동력을 육성해야 할 필요성은 더 커졌기 때문이다.

앞서 삼성전자의 반도체 위기관이 불거졌을 때 삼성바이오로직스는 바이오의약품 위탁생산(CMO) 수주잔고를 빠르게 높였다. 롯데그룹이 유동성 위기론 속에서 허덕였을 때는 롯데바이오로직스가 인천 송도에 메가플랜트를 짓기 위한 작업을 한창 진행 중이었다.

총수들 역시 바이오 사업을 미래 먹거리로 챙기고 있다. 이재용 삼성전자 회장은 오래전부터 바이오 사업을 제2의 반도체로 만

들겠다는 의지를 밝혀왔다. 롯데그룹은 신동빈 회장이 최근 롯데바이오로직스 미국 공장을 직접 방문해 수주 확대와 역량 강화를 주문한 바 있다.

다만 그룹사의 지원에도 바이오 계열사의 경영 환경은 녹록찮다. 신약 개발 기업은 수천억원 규모의 연구개발(R&D) 비용을 지속해서 투입해야 하는 데다 상업화까지의 시간이 오래 걸려 수익을 내는 곳이 드물다. 이는 국내 주요 대기업 바이오 계열사도 마찬가지다.

이에 따라 기업들은 실제 매출을 올릴 수 있는 제품이나 이를 보유한 기업을 인수 대상으로 물색하고 있다. 이미 상업화가 진행된 파이프라인을 가져와 판매하거나, 초기 단계 물질을 도입한 뒤 다른 기업에 기술 수출해 수익을 올리는 등 전략은 다양하다.

삼성바이오로직스와 롯데바이오로직스를 비롯한 CDMO 업체들은 경쟁 심화로 수주를 확대하는 데 애를 쓰는 모습이다. 수주 규모를 기대만큼 늘리긴 어려운 가운데 항체약물중합체(ADC)와 세포유전자치료제(CGT)를 비롯한 새로운 분야에 투자가 필요한 상황이다. 미국 정부의 관세 압박은 일단락되는 분위기나 미중갈등이 심화되면 또 다른 리스크가 발생할 수 있는 가능성도 남아있다.

롯데바이오로직스는 기존에 보유한 미국 공장을 증설하는 방안을 검토하고 있다. 미국 현지 생산시설을 적극적으로 활용해 경쟁력을 높이려는 전략이다. 삼성바이오로직스는 신약 개발 기업인 삼성바이오에피스와의 분할을 택했다. 고객사로부터 삼성바이오에피스와의 이해상충 우려가 나온 터라 이를 불식하기 위한 조치다.

다만 분할을 향한 회의적인 시선도 적지 않다. 제약·바이오업계 관계자는 "돈자를 비롯한 글로벌 CDMO 기업들은 이해상충 문제를 해소하기 위해 신약은 개발하지 않는다"라며 "삼성바이오로직스와 삼성바이오에피스가 그룹사 내 함께 있기 때문에 분할 이후 기존의 기술 유출 우려가 해소될진 의문"이라고 했다.

선모은 기자



자사주 해법으로 ‘EB 발행’ 어려운 보험사… 블록딜·PEF에 매각 검토

소각 의무화 앞두고 셈법 복잡…EB 발행 제도상 어려워
보험사들 자사주 해법 막막…경영권 지분 취약 우려도
우호적인 투자자나 사모펀드에 매각하는 안도 거론돼

국내 상장 보험사들이 자사주 활용 방안을 두고 고심하고 있다. 보험업 특성상 일반 기업처럼 자사주를 기초자산으로 한 교환사채(EB) 발행이 사실상 어렵기 때문이다. 자사주 소각 의무화 법안이 정기국회 통과를 앞둔 상황에서, 일부 보험사들은 관계가 우호적인 투자자나 사모펀드(PEF) 운용사 등에 매각하는 방안을 검토하고 있다.

12일 투자업계에 따르면 최근 일부 보험사들은 자사주 처리 방향을 두고 여러 안들을 검토하고 있다. 더불어민주당이 배임죄 폐지와 함께 자사주 소각 의무화 추진에 속도를 낼 것으로 예상되면서, 보험사들은 매각을 통한 현금화나 지분 구조 재편 등 다양한 자사주 활용 방안을 검토하는 분위기다.

더불어민주당은 이달 중 업계 의견을 수렴해 자사주 소각 의무화와 관련한 단일 법안을 마련할 것으로 보인다. 해당 법안은 상법 3차 개정안에 포함돼 정기국회에서 처리될 전망이다. 현재 국회에는 김남근·민병덕 더불어민주당 의원안, 차규근 조국혁신당 의원안, 김현정 민주당 의원안 등이 올라와 있으며, 소각 시한을 6개월에서 5년으로 두는 등 세부 내용이 달라 추가 조율이 필요하다는 관측이다. 논의가 본격화되면 기업들의 대응책 마련도 불가피할 전망이다.

미래에셋생명의 자사주 보유 비율은 26.29%로 30%에 육박하며, DB손해보험(15.19%), 한화생명(13.49%) 등 주요 보험사들도 상당한 물량을 보유하고 있다.

특히 보험사들은 사실상 EB 발행이 막혀 있다는 점에서 자사주 처리 방안을 두고 난처한 상황에 놓였다.

현재 상장사들이 자사주를 현금화하는 주요 수단으로 가장 선호하는 것은 EB다. 블록세일(시간 외 대량매매)의 경우 증가 대비 ±5% 범위 내에서만 가격을 정할 수 있어 할인 폭이 제한적이고, 거래 공시 이후 주가가 급락할 위험도 크다. 반면 EB는 채권 형태로 만기 시 원금이 보장되며, 교환권 행사 시 주식으로 전환할 수 있어 투자자 입장에서 상대적으로 매력적인 상품으로 평가된다.

이처럼 시장 수요가 EB에 몰리고 있지만, 보험사들은 이러한 방식을 활용할 수 없을 가능성이 높다.

EB를 활용하기 어려운 이유는 제도적 제약 때문이다. 보험사의 사채 발행은 목적과 종류가 엄격히 제한돼 있다. 보험사는 재무건전성 기준 충족이나 유동성 유지를 위한 경우에만 자금 차입이 허용되며, 그 수단도 당좌차월·어음·환매조건부채권·후순위채·신증자본증권·그 밖에 금융위원회가 정해 고시한 방식으로 한정돼 있다. EB 발행에 관한 명확한 규정이 없어 법적으로 시도 자체가 어렵다는 게 업계의 시각이다.

한 금융권 관계자는 “보험사는 금융소비자 보호와 건전성 유지를 위해 자금 조달이 매우 제한적으로만 가능하다”며 “이 때문에 자사주를 처리하고 싶어도 EB 발행은 활용 가치가 없다”고 말했다.

EB 발행이 사실상 어려운 상황에서 보험사들은 블록세일을 통한 자사주 매각을 검토하고 있지만, 투자자 수요가 상대적으로 낮은 것으로 전해진다. 일부 보험사는 이마저도 쉽지 않다. 성장과정에서 꾸준히 유상증자 등으로 자본을 확충해온 탓에 대주주 지분율이 비교적 낮은 곳이 많기 때문이다. 이 경우 자사주를 매각하면 대주주 우호 지분이 사라져 경영권이 취약해질 수 있다

국내 상장 보험사 대주주 지분을 및 자사주 비중

생보사		
구분	대주주 지분율	자사주 비중
동양생명	75.45%(우리금융 외 특수관계인 1인)	3.28%
삼성생명	44.14%(삼성물산 외 특수관계인 8인)	10.21%
한화생명	45.06%(한화 외 특수관계인 5인)	13.49%
미래에셋생명	59.14%(미래에셋증권 외 특수관계인 19인)	26.29%
손보사		
구분	대주주 지분율	자사주 비중
현대해상	22.84%(정몽윤 외 특수관계인 3인)	12.29%
DB손해보험	24.14%(김남호 외 특수관계인 13인)	15.19%
삼성화재	19.05%(삼성생명 외 특수관계인 6인)	13.44%

출처 애프엔가이드

는 우려가 제기된다. 우호적인 투자자를 찾아 지분 구조를 안정시키려는 시도가 불가피하다는 분석도 나오는 까닭이다.

현대해상과 DB손해보험 등 오너 일가가 최대주주인 보험사는 자사주를 활용해 경영권을 안정적으로 유지해왔다. DB손해보험의 경우 김남호 명예회장의 지분율은 9%에 불과하지만, 회사가 보유한 자사주는 전체의 15%에 달한다. 자사주는 의결권이 없지만 실질적인 ‘우호 지분’ 역할을 하면서 대주주 지배력을 뒷받침해온 셈이다. 이런 구조적 특성 때문에 자사주 소각 혹은 매각이 곧바로 지배구조 변화로 이어질 수 있다는 점도 업계가 부담을 느끼는 이유로 꼽힌다.

한 증권업계 관계자는 “일부 보험사는 대주주 지분율이 높지 않기 때문에 자사주 소각으로 경영권이 취약해질 경우 적대적 M&A 가능성도 배제하기 어렵다”며 “물론 대주주 적극성 심사가 있어 현실화 가능성은 낮지만, 보험사 역시 이런 리스크에서 완전히 자유롭진 않다”고 말했다.

상황이 이렇다 보니 우호적인 PEF에 자사주를 매각하는 것도 하나의 방안으로 거론된다. 한 IB업계 관계자는 “보험사들이 자사주를 단순히 보유하기보다는 어떻게든 활용하려고 할 것”이라며 “최근 보험주 주가 흐름이 양호한 만큼, 우호적인 투자자와의 접점을 찾으려는 시도가 나타날 것”이라고 말했다.

임지수 기자



금융의 모든 순간

NH농협금융

사람들은 돈 버는 일에
투자라는 말을 붙이지만

우리는 좋아하는 일에 열심일 때도
투자라는 말을 붙이기로 했습니다

깊이 좋아하는 것만큼
당신을 성장시키는 건 없으니까요

당신의 삶도
당신의 자산도 성장하는 투자

N2, 와 함께 시작해 보세요

나는 투자한다
나는 성장한다

당신의 투자 문화가 되다

N2,

NH투자증권



한국농협은행컨설팅 선정
2025년
소비자가 가장 추천하는 브랜드
증권부문 4년 연속 1위

회계상 '사각지대' PRS... 신평사, 체계적 평가정책 마련 나선다

“상환 부담 있다면 차입거래로 분류 타당”
“PF 지급보증처럼 우발채무 리스크 파악해야”
콜옵션·스텝업 공시 부재하기도...실무상 어려움

기업들이 자금 조달 수단으로 활용하는 주가수익스왑(Price Return Swap: PRS) 거래가 신용평가사의 새로운 평가 과제로 떠올랐다. 현재 회계상 부채로 분류되지 않는 구조적 특성 탓에 기업의 재무 리스크를 제대로 반영하지 못한다는 지적이 제기되면서다. 신용평가사들은 관련 자료 축적과 사례 분석을 토대로 체계적인 평가 정책 마련에 착수했다.

PRS는 기업이 보유한 주식을 직접 매각하지 않고도 현금을 확보할 수 있는 거래 구조를 갖고 있다. 증권사가 기업에 자금을 제공하고, 대신 해당 주식에서 발생하는 수익과 수수료를 받는다. 계약의 형식만 보면 파생상품 거래지만, 만기 시 정산 과정에서 기업이 부담을 떠안을 수 있어 사실상 차입거래와 유사하다. 그럼에도 현행 회계기준에서는 이를 부채로 보지 않아 재무제표상 차입 부담이 드러나지 않는다.

신평사들은 공통적으로 “실질적인 상환 부담이 있다면 차입거래로 분류하는 게 타당하다”는 입장이다. 특히 재무 부담이 큰 기업이 주로 PRS 거래를 활용하기 때문이다.

신종자본증권이나 상환전환우선주(RCPS)에 적용되는 평가정책과의 일관성을 지닌다고 밝혔다. 신종자본증권과 RCPS는 회계

상 자본으로 잡히지만, 채무 성격을 반영해 자본인정비율을 산정한다. 발행 기업의 신용등급에서도 자본인정비율을 감안해 등급 평가가 이뤄진다.

한 신평사 관계자는 “신종자본증권도 회계상 자본이지만 100% 자본으로 보지 않는다. 보통 60%, 80% 수준으로 인정하며 과거에는 0%로 본 사례도 있었다”며 “PRS도 비슷한 맥락에서 접근할 필요가 있다”고 설명했다.

또 다른 신평사 관계자는 “마치 건설사의 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 지급보증처럼 PRS와 관련한 우발채무 리스크를 파악해야 한다”며 “PRS는 부의 부채로 계상되며, 기초자산이 되는 주식의 지분가치 변동성에 대한 모니터링이 필요하다”고 말했다.

회계기준원과 금융위원회도 유사한 문제의식을 공유한다. 회계기준원과 금융위는 PRS가 자본인지 부채인지 해석하기 위해 업계 관계자들의 의견을 수렴하고, 내부적으로 논의해 온 것으로 알려졌다.

회계기준원은 증권사가 PRS 계약을 통해 기업 자회사 지분 의결권을 넘겨받되, 가격변동위험은 상대 기업이 계속 질 경우 어떻게

계 회계처리해야 하느냐는 질문에 대해 ‘부채’로 인식하라는 답변을 냈다. 신속 처리 질의 방식으로 회계기준원의 공식 의견은 아니지만, 거래 상대방의 대칭적 회계처리(미러링)를 고려할 때, 자금 조달 기업은 해당 거래를 담보차입금으로 인식해야 한다는 의미로 해석된다.

신평사들은 현실적으로 계약 성격에 대한 공시가 충분하지 않아 실무상 어려움이 존재한다고 짚었다. 특히 콜옵션이나 스텝업 조항 등은 공시되지 않는 경우도 잦다.

또 기업 입장에서 진성매각으로 인정할 수 있는지가 중요하다고 덧붙였다. 기업 회계처리에서 진성 매각으로 분류된 PRS 거래는 차입금으로 계상되지 않고 정산예정금액만 파생상품으로 재무제표에 반영되며, 관련 약정 내용과 규모만 주석사항에 기재된다.

앞의 관계자는 “진성매각으로 인정되지 않은 경우 나머지는 담보부 차입으로 보고 있다”며 “콜옵션이나 스텝업 등 나머지 세부 조건들은 계약서 등 증빙 자료를 요구해 재무부담 리스크를 파악하고 있다”고 했다.

박미경 기자

글로벌 자본은 한국서 투자 늘리는데… 토종 PEF는 규제와 구조에 ‘발목’

EQT·KKR·베인…한국 대형 딜 휩쓰는 해외 자본
토종 PEF, 미드캡 거래에 머물며 존재감 축소
단일 자산 구조·레버리지 규제가 발목 잡는단 평

“요즘 글로벌 하우스들이 한국 자산을 보러 들어오는 빈도가 확연히 늘었다. 단순 탐색이 아니라 실제 딜 검토까지 들어가는 경우가 많은데, 이들은 지금이 가격 저점이라고 보고, 자금력과 ‘볼트온’ 전략을 앞세워 국내 PEF와는 비교하기 어려운 속도로 움직인다.” _ 한 대형 증권사 인수금융본부장

국내 인수합병(M&A) 시장의 무게추가 점점 해외 자본 쪽으로 기울고 있다. 과거에는 MBK파트너스, 한앤컴퍼니, IMM PE 등 토종 대형 운용사들이 수조원대 거래를 주도했지만, 최근 몇 년 사이 규제 강화와 여론 부담, 자금 조달 여건 악화로 위축됐다. 그 공백을 글로벌 PEF들이 채우면서 국내 시장에서의 입지가 커지고 있다.

스웨덴계 사모펀드 EQT파트너스는 리멤버엔컴퍼니 지분 47%를 5000억원에 인수한 데 이어 더존비즈온 지분 31.4%를 1조원대 중반에 사들이는 계약을 앞두고 있다. 미국계 KKR은 SK에코플랜트의 환경 자회사 세 곳을 1조7800억원에 인수했고, 화장품 포장사 삼화포장도 7330억원에 매입할 예정이다.

DIG에어가스 매각도 대표적 사례다. 2019년 맥쿼리PE가 인수했던 회사를 글로벌 산업용 가스기업 에어리퀴드가 최근 4조8000억원대에 인수했다. 베인캐피탈은 HS효성첨단소재 타이어코드 사업부 인수 우선협상자로 선정됐으며, 블랙록과 블랙스톤도 물류·에너지 분야 자산을 검토 중이다.

해외 PEF들이 과감한 투자를 이어갈 수 있는 배경에는 구조적 차이가 있다. 글로벌 하우스들은 단일 기업에만 의존하지 않고, 플랫폼 기업을 인수한 뒤 관련 회사를 ‘볼트온(Bolt-on)’ 방식으로 추가한다. 이렇게 포트폴리오를 키워 매각하기 때문에 개별 자산에서 손실이 나더라도 다른 자산으로 상쇄할 수 있어 리스크 분산이 가능하다.

반면 국내 PEF는 대부분 단일 자산에 집중하는 구조다. 복수 자산을 동시에 확보해 시너지를 내기에는 펀드 규모와 자금력이 부족하다. 하나의 투자 성과가 펀드 전체 수익률을 좌우하기 때문에 대형 거래에서 더욱 보수적으로 접근할 수밖에 없다.

한 PEF업계 관계자는 “국내 하우스는 보통 단일 자산 중심이라서, 한 건이 잘못되면 전체 펀드 성과가 크게 흔들린다”라며 “그러니 조단위 대형 딜에서는 베팅을 주저할 수밖에 없다”라고 말했다.

레버리지 활용도 큰 차이다. 글로벌 PEF들은 자기자본에 수 배의 차입을 얹어 조 단위 거래를 성사시키지만, 국내는 사모펀드 차입 한도가 총자산의 400%에서 200%로 축소되는 방향으로 논의가 진행 중이다. 여기에 금융사 차입 규제까지 겹치면서 해외처럼 적극적으로 레버리지를 활용하기 어렵다.

규제와 여론의 압박도 토종 PEF에는 치명적이다. 홈플러스 사태 이후 MBK파트너스를 중심으로 정치권과 여론의 집중포화를 맞으면서, 국내 대형 하우스들이 굵직한 거래에 나서기 어려워졌다. 실제로 MBK는 지오영 인수 이후 국내에서 존재감을 보이지 못한 채 일본 등 해외 시장에 집중하는 중이다.

글로벌 PEF들이 국내에서 대형 딜을 독식하는 사이, 국내 PEF는 상대적으로 몸집이 작은 ‘미드캡’ 거래에 집중하고 있다. VIG파트너스가 LG화학 에스텍 사업부를 2000억원에, 스틱인베스트먼트가 크린토피아를 6000억원에 인수했다. 웰투시인베스트먼트는 에스아이플렉스를 4300억원에, 어필마캐피탈은 폐기물업체 CEK를 4000억원에 인수했다.

글랜우드PE가 LG화학 수처리사업부를 1조4000억원에 인수한 것이 올해 국내에서 나온 거의 유일한 조 단위 딜이었다.

국내 PEF 업계에서는 단일 자산 구조와 레버리지 한계가 결국 제도와 시장 환경이 만든 결과라는 분석이 나온다. 해외처럼 다양한 자산을 동시에 묶어낼 자금력과 운용 자유도가 부족한 상황에서 규제까지 겹치니 리스크 분산이 쉽지 않다. 대형 거래에서 국내 하우스들이 뒤로 물러날 수밖에 없는 이유다.

한 금융투자업계 관계자는 “국내 PEF들이 스스로 체질 개선을 하지 못한 것도 있지만, 제도적 보완이 병행되지 않으면 격차는 더 벌어질 수밖에 없다”라며 “이대로 고착화되면 국내 자산의 주도권이 해외로 넘어갈 위험이 크다”라고 말했다.

박태환 기자





쉽고 빠른 거래, 정보력·전략까지

해외주식? 하나만 알면 OK!

하나증권으로
시작하세요!



하나증권 해외주식 Welcome 혜택



이벤트 바로
확인해보기

미국주식쿠폰·수수료 혜택 이벤트 : 생애최초 신규 대상

\$30
미국주식
매수쿠폰

- 미국주식 온라인 거래수수료 **0%** (6개월, 저세금 별도)
- 미국달러(USD)환전우대 **95%** (6개월)
- 1천원 상당의 '팔란티어테크' 소수점주식 증정

Wedbush
리서치 독점 제공

미국 유명 현지 증권사 리포트

업계 유일

미국 OTC 온라인 거래
일반 거래소 외
투자 기회 확보 가능

하나증권

[이벤트유의사항]※본 이벤트는 하나증권의 사정에 따라 변경되거나 중단될 수 있습니다.(단, 기초건 충족 손님은 제외) ※본 이벤트를 통해 하나증권 계좌를 처음 개설한 손님에게만 혜택이 제공되며, 혜택은 해당 이벤트를 통해 개설된 해외주식 거래계좌로 지급 및 적용됩니다. ※지점계좌 또는 관리자 등록계좌는 혜택을 받을 수 없습니다. ※[미국달러(USD)매수 시 환전우대] 이벤트 대상: 매매기준율+스프레드0.05%적용(95% 환전우대, 환전 우대기간 종료 후 직접 환전 시 90% 적용), 이벤트 비대상: 매매기준율 + 스프레드 0.10% 적용(90% 환전우대, 직접 환전 시 해당), 매매기준율이란? 고시된(매수환율+매도환율)/2, 하나증권 고시 매매기준 환율 적용 ※ 그 외 해외주식 웰컴이벤트의 자세한 내용은 하나증권 홈페이지 참고하시기 바랍니다.
[투자자유주의사항]※투자자는 금융투자상품<주식>에 대하여 금융회사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※모든 종목에 대하여 소수점거래 서비스가 제공되는 것이 아니라 증권사에 소수점 거래 가능한 종목 확인이 필요합니다. ※이 금융상품<주식>은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ※금융투자상품은 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※해외주식 온라인 매매수수료는 국가별 상이(미국 0.25%, 중국0.3%)하며 기타 자세한 사항은 하나증권 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다. ※ 중국주식 매수시 0.00841%, 매도시 0.05841% 제비용을 부과하며 기타 자세한 사항은 하나증권 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다.
한국금융투자협회 심사필 제25-03683호(2025.09.01~2025.12.31) CC브랜트250818-0285

PEF, 너도나도 해외 펀딩 외치지만… 높아져만 가는 글로벌 투자자 ‘장벽’

국내 운용사들 너도 나도 해외 LP에 ‘리브콜’
기대와 달리 한국 시장 외면하는 해외 자금
기존 출자 받은 운용사 주춤도 한 몫

국내 주요 PEF(사모펀드)들이 연이어 블라인드 펀드 조성을 마무리하며 ‘성적표’를 받아내고 있다. 눈에 띄는 변화는 과거 MBK파트너스, 한앤컴퍼니, IMM프라이빗에쿼티 같은 메가펀드의 전 유물로 여겨졌던 해외 LP(출자자) 유치에 중견·신생 하우스들까지 성공하고 있다는 점이다. 해외 자금 유치가 중요한 점은 장기적으로 펀드 규모를 키우고 메가펀드로 성장하는 데 필수 불가결한 자양분이기 때문이다.

다만 분위기는 녹록지 않다. 몇몇 하우스들의 성과에 너도나도 해외로 눈을 돌리고 있지만 실제로는 글로벌 투자자들의 높은 장벽을 체감하며 돌아오고 있다. 탈(脫)중국 자금의 ‘반사이익’도 기대와 달리 일본·호주가 대부분 흡수하는 양상이다.

신흥 강자들의 약진…글랜우드·프리미어·UCK

대표적인 성공 사례는 글랜우드PE다. 올해 말까지 1조5000억원 규모의 3호 펀드를 조성할 계획으로, 캐나다연금투자위원회(CPPIB)와 싱가포르 국부펀드 테마섹 산하 파빌리온캐피탈을 LP로 끌어들었다. 이들 투자자는 후속 펀드에도 재출자하는 경향이 강하다는 점에서, 글랜우드는 MBK·한앤코·IMM을 잇는 차기 메가펀드로 주목받고 있다.

프리미어파트너스는 1조원 규모 6호 블라인드 펀드를 조성하며 해외 자금 확보에 총력을 기울이고 있다. 플레이스먼트 에이전시(PA)를 통해 글로벌 네트워크를 넓히는 한편, 기존 투자자인 유럽 독립계 대형 운용사 아디안(Ardian)이 재출자할 가능성이 거론된다. 미국 최대 대학기금인 하버드대 기금과도 협의가 진행 중이다.

UCK파트너스 역시 해외 LP 유치에 성공하며 1조1000억원 펀딩을 마무리한 바 있다. 아시아 국부펀드 및 글로벌 기관들로부터 약 2000억원을 끌어온 배경에는 공차 매각 성공 등 투자 트랙레코드와 10년 이상 공돌인 관계 구축이 있었다는 평가다.

신생사 아크애파트너스, ‘잭팟’

상대적으로 신생 PEF인 아크애파트너스는 싱가포르의 파빌리온과 미국 대학기금으로부터 약 1000억원을 유치하며 단숨에 2000억원 규모 펀드 조성을 마쳤다. 대형사 위주의 해외 LP 투자가 관행이던 국내 시장에서 ‘이례적 성과’로 평가된다.

아크애파트너스는 비용 제약 속에서도 대형 PEF들이 국내에서 개최한 LP 총회를 적극 활용했다. 해외 연기금과 대학기금이 한국에 왔을 때 직접 접촉 기회를 늘린 전략이 주효했다. 창업 멤버들이 VIG파트너스 등에서 글로벌 LP 대응 경험을 쌓은 것도 강점으로 작용했다.

이들의 성과에도 불구하고, 업계 전반적으로는 해외 LP 초청이 점점 더 어려워지고 있다. 미·중 갈등 이후 중국에 몰렸던 자금이 한국으로 유입될 것이란 기대는 일본과 호주에 밀리며 무색해졌다. 일본은 늦게 출발했지만 고수의 멀티폴을 기록하는 펀드들이 등장하며 글로벌 투자자의 관심을 끌고 있고, 호주 역시 정치·규제 안정성을 무기로 자금을 흡수하고 있다.

반면 한국은 규제 강화와 정치적 리스크 요인 속에서 기업·PEF 모두 투자 매력도가 낮아지고 있다는 지적이 나온다. 일부 해외 LP들은 과거 한국 펀드에 출자했다가 기대 이하의 성과를 경험한 뒤 ‘실망감’을 드러내며 신규 투자에 소극적이다.

한 업계 관계자는 “해외 LP는 펀드 전체 기준 IRR기준 20% 이상의 수익률을 기대한다”며 “현 시점에서 이 기준을 충족할 수 있는 곳은 글랜우드 정도라는 평가가 많다”고 말했다.

국내 주요 PEF 펀딩 및 해외 LP 현황

구분	펀딩규모	해외 LP
글랜우드	1조5000억원	CPPIB, 파빌리온 캐피탈
프리미어파트너스	1조원	아디안
UCK파트너스	1조1000억원	아시아 국부펀드 등
아크애파트너스	2000억원	미국 대학기금, 파빌리온

*신규 조직개편안에서는 기획재정부가 기획예산처와 재정경제부로 분리

기존 강자들의 부진과 구조적 변화

한때 국내 시장을 주도했던 어피너티에쿼티파트너스·앵커에쿼티파트너스·VIG파트너스 등은 주춤하는 모습이다. 어피너티·앵커는 차기 펀드레이징 성공 여부가 불투명하고, VIG는 최근 펀딩에서 해외 LP 참여 비중이 크게 줄었다.

결국 업계는 ‘기존 강자들의 약화와 신흥 플레이어의 부상’이라는 구조적 변화를 맞고 있다. 펀드레이징 실패가 누적될 경우 일부 운용사에서는 경영진 책임론이 불거질 수 있다는 전망도 나온다.

한 PEF업계 관계자는 “펀드는 결국 사이즈를 키워야 하는 비즈니스라서 해외 LP 초청이 경영진의 주요한 평가요소다”라며 “해외 LP 초청은 펀드레이징 성적표를 넘어 경영진에 대한 성적표로 이어질 것이다”라고 말했다.

양선우 기자



‘삼중고’ 직면한 포스코·현대제철… 정부의 철강 구조조정안 실효성엔 물음표

철강업계는 삼중고에 처했다. 중국의 저가 공세, 미국의 상호관세에 이어 유럽연합(EU)까지 고율 관세 부과 방침을 예고하며 수출길이 급격히 좁아지고 있다. 정부는 조만간 철강산업 구조조정 및 경쟁력 강화 방안을 발표할 예정인데 업계 안팎에선 실효성 있는 대책이 나올지 우려하는 시각이 적지 않다.

산업통상자원부는 10월 중 철강산업 경쟁력 강화 방안을 내놓을 예정이다. 시장에선 ▲설비 감축 및 고부가가치 제품으로의 전환 ▲반덤핑 등 불공정 수입에 대한 통상 방어 강화 ▲글로벌 공급망에 대응한 품목별 대응 전략 등이 주요 골자가 될 것으로 예상하고 있다. 세부적으로 어떤 안이 담길지에 업계의 이목이 쏠린다.

정부안에는 대형 철강사가 더 이상 버티기 어려운 중소형 철강사를 인수하거나, 각 기업별로 설비를 줄이는 방안이 담길 가능성도 거론되고 있다. 정부는 인위적인 감축은 추진하지 않겠다고 선을 그었으나, 물밑에서는 기업 간 통폐합을 포함한 여러 시나리오가 검토됐던 것으로 전해진다.

국회에선 여야 의원 106명이 ‘K-스틸법’을 공동 발의했다. 중소형 철강사를 중심으로 한 철강산업 밸류체인 전반을 도울 성격이 강한 법안이다. 대통령이 위원장인 철강산업경쟁력강화특별위원회 설치, 녹색 철강기술 개발·전환 지원, 규제 혁신 등이 골자다. 철강산업 경쟁력 강화 테스크포스(TF)에서도 하반기 내 별도로 철강산업에 대한 발전 전략을 낼 전망이다.

여러 대책이 논의되고 있지만 실질적인 효과를 거둘 수 있을지는 예단하기 어렵다.

K-스틸법은 현재 국회 산자위 소위원회에 계류돼 있다. 그보다 먼저 발의돼 밀려 있는 법안들도 많다. 산자위 소속 한 의원실

중국의 저가 공세, 美·EU 관세 리스크에 휘청 포스코·현대제철 등 대형사도 불안한 분위기 “정부 대책이 유일 해법”…세부 내용에 시선 발표 지연 속 보여주기식 그칠까 우려 시선도

관계자는 “9월 초 회의에서 5월까지 발의된 법안들만 우선 다루기로 했다”며 “8월에 발의된 K-스틸법은 후순위로 밀렸는데 빠르면 11월, 늦으면 내년으로 넘어갈 가능성이 크다”고 했다.

이어 “K-스틸법은 재정법이자 특별법 성격이라 상임위 차원에서 공청회를 거쳐야 하고 법안의 세부 내용도 파악해야 하는데 아직 준비가 안된 상황”이라고 덧붙였다.

산자부의 철강산업 지원책 발표는 여러 차례 지연됐다. 이해관계가 복잡하게 얽혀 있어 뚜렷한 안을 내놓기 쉽지 않은 상황이었던 것으로 전해진다. 앞서 석유화학 구조조정 논의 때 인센티브 제공이나 통폐합 유도 방식이 결국 대기업만 득을 보는 결과로 이어지는 것 아니냐 비판이 있었던 것도 부담 요인으로 작용했다.

업계에서는 반덤핑 관세 등으로 한국 철강산업을 보호하고, 스페셜티 제품으로 전환해 나가야 한다고 보고 있다. 그 과정에서 정부도 힘을 보태야 한다는 지적이 나온다.

한 철강업계 관계자는 “철강업은 매크로 변수에 따라 업황이 꺾였기 때문에 구조조정이 필요하다면, 정부가 같이 나서줘야 한다”며 “올해만 해도 중국의 감산, 정부의 반덤핑 조치 등의 효과에만 기댄 것이 사실”이라고 했다.

포스코홀딩스는 중국산 후판과 중국·일본산 열연에 반덤핑 관세가 부과되며 판가 회복 효과가 일부 나타날 것으로 보인다. 다만 영업 환경이 근본적으로 개선된 것은 아니고 정부의 반덤핑 조치 효과를 봤을 뿐이다. 현대제철은 3분기 실적이 시장 예상치를 밑돌 가능성이 거론된다. 건설 경기 침체로 봉형강 부문이 회복되지 못하고 있고, 2분기 공장 가동 중단에 따른 고정비 부담도 여전히 변수로 꼽힌다.

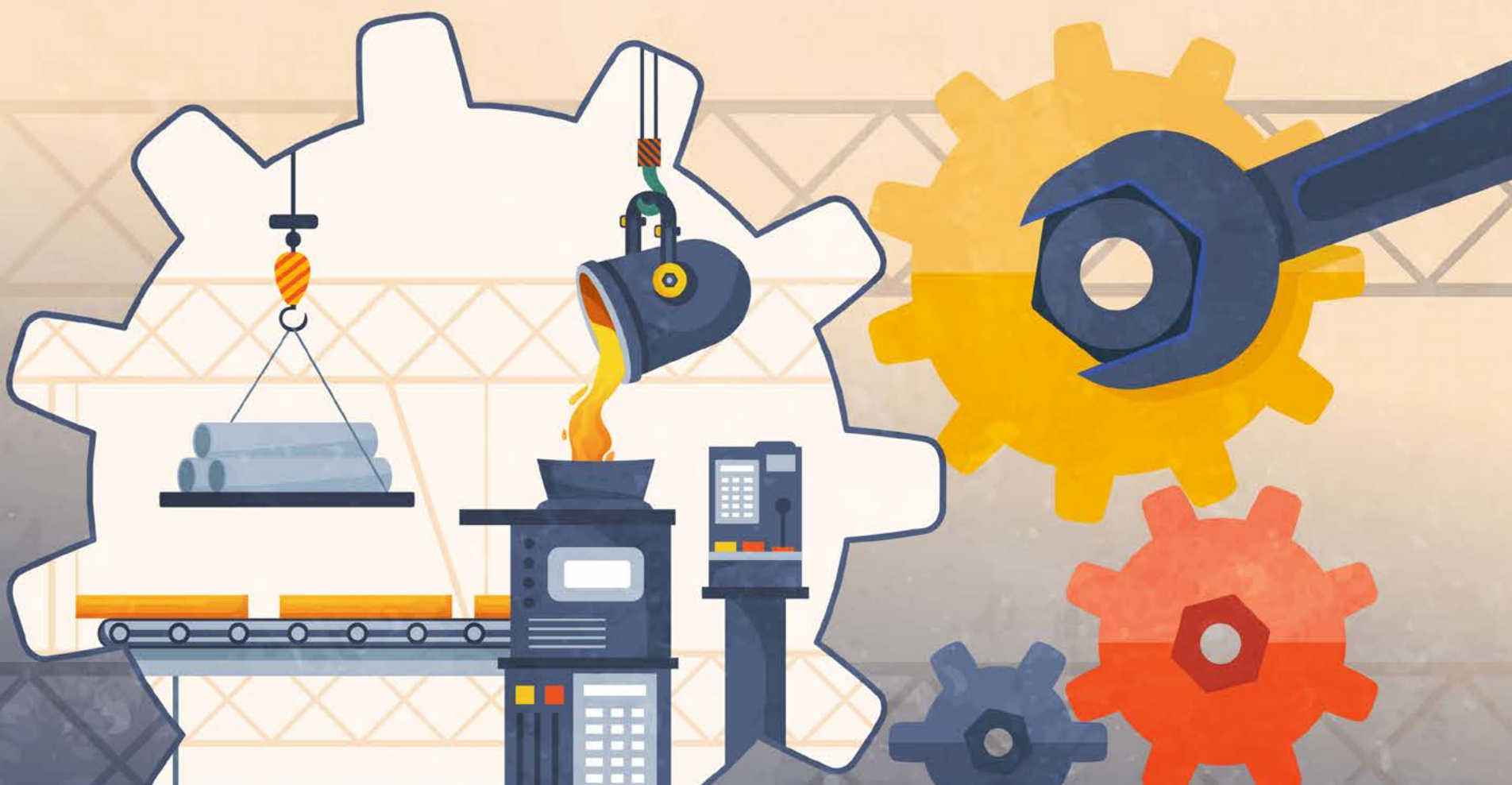
한 증권사 관계자는 “EU가 고려하고 있는 철강산업에 대한 관세 조치가 현실화할 경우 실적은 더 나빠질 여지가 많다”며 “포스코든 현대제철이든 향후 주가 모멘텀을 위해서는 정부가 철강 산업 경쟁력 제고를 위해 어떤 방안을 내놓을지가 중요할 것”이라고 했다.

철강사들은 허리띠를 졸라매고 있다. 현대제철은 지난 6월부터 포항2공장이 휴업에 들어갔고, 1공장 중기사업부와 현대IFC의 매각 절차를 밟고 있다. 포스코는 지난해 7월 포항제철소 1제강공장을 폐쇄하고 같은 해 11월 1선재공장 문을 닫았다. 포스코 중국 장강법인(장자강포항불수강)도 올해 중국 청산그룹에 매각했다.

철강산업을 지원할 법안은 국회에 계류돼 있고, 정부의 대책 발표도 거듭 미뤄지고 있다. 과연 정부가 철강업을 실질적으로 지원할 의지가 있는지에 대한 의구심도 적지 않다. 기업들의 경영 환경이 악화한 상황에서 정부의 적극적인 지원이 없다면 고부가가치 제품 생산으로 전환할 시기를 놓칠 수 있다는 지적도 나온다.

다른 철강업계 관계자는 “지금도 고부가가치 제품으로 전환해 나가야 할 중요한 시기인데 정부나 업계가 얼마만큼 실질적인 대응방안을 고민하고 있을지 모르겠다”며 “이제는 철강산업을 보호할 수 있도록 정부 차원에서도 도움을 줘야 할 텐데, 보여주지 않는다는 게 사실”이라고 했다.

이지윤 기자





미래를
가능성을
쏘아 올리다

LG의 오픈이노베이션은
AI, 바이오, 클린테크부터 우주산업까지
경계를 넘는 협업과 교류를 통해
더 큰 가능성으로 미래를 향합니다

미래,
같이

LG의 다양한 사업 분야와 스타트업이 만나
더 큰 혁신 생태계를 만들어갑니다

