

## 게임스톱 1600% 올린 美 개미들, 한국 증시에 몰려온다

삼성증권-IBKR 서비스 공식화... 해외 개인투자자 한국 원주 직접 접근  
삼성전자·SK하이닉스 넘어 SK스퀘어·지주사 할인까지 관심 확산  
한국 증시, ETF 속 국가 비중에서 개별 종목 발굴 시장으로 이동  
증권사 새 수익원 기대에도 실적 기여도·거래대금 지속성은 숙제

2021년 1월 미국 개인투자자들이 월가를 흔들었다. 레딧 커뮤니티와 모바일 증권앱을 통해 게임스톱 주식을 사들이며 주가를 10일 만에 최대 1640% 끌어올렸고, 대형 헤지펀드의 공매도 포지션까지 흔들었다. 이른바 '미국 개미'가 글로벌 자본시장의 주요 변수로 떠오른 상징적 사건이었다.

그로부터 5년여가 지난 지금, 이른바 '파란 눈의 동학개미'가 한국 증시의 새 변수로 부상하고 있다. 미국 온라인 증권사 인터랙티브브로커스(IBKR)가 국내 증시 외국인통합계좌 서비스를 본격 개시한다고 밝히면서다. 이에 따라 IBKR을 이용하는 해외 투자자는 별도 국내 증권사 계좌를 만들지 않고도 삼성증권 창구를 통해 한국 거래소 상장주식을 거래할 수 있게 됐다.

### ETF 밖으로 나온 한국장... 美 리테일 머니의 투자 지도가 바뀐다

기존 해외 개인투자자에게 한국 증시는 주로 ETF나 주식예탁증서(DR)를 통한 간접 투자 대상이었다. 삼성전자와 SK하이닉스는 글로벌 반도체 공급망의 핵심 기업으로 꼽혔지만, 미국 개인투자자가 평소 쓰는 브로커리지 계좌에서 한국 원주를 직접 고르는 쉽지 않았다. IBKR을 통한 거래가 열리면서 한국 주식은 해외 리테일 투자자 입장에서 '국가 ETF 안의 편입 비중이 아니라 직접 선택 가능한 개별 종목'으로 바뀌기 시작했다.

해외 투자자 커뮤니티의 반응도 이 변화를 보여준다. 해외 투자 커뮤니티에는 IBKR 계좌로 삼성전자, SK하이닉스, 현대차 등을 거래할 수 있는 방법과 한국 시장 거래 권한을 활성화하는 절차가 공유됐다. 단순히 거래 가능 여부를 확인하는 수준을 넘어 한국 종목 리스트를 정리하고, 산업별 투자 아이디어를 공유하는 움직임도 나타났다.

해외 투자 리서치 뉴스레터 Collyer Bridge는 최근 IBKR에서 한국 주식 거래가 가능해졌다는 점을 전제로 한국 종목 숏리스트를 제시했다. 이 과정에서 SK스퀘어를 SK하이닉스 지분을 할인된 가격에 보유할 수 있는 지주사로 분류했다. 한국 시장에 익숙한 투자자들이 주로 쓰던 지주사 할인, 순자산가치(NAV) 할인 논리가 해외 리테일 투자자의 언어로 번역되기 시작했다는 평가가 뒤따랐다.

### 삼성·하이닉스 넘어 SK스퀘어... 지배구조 공부하는 美 개미들

SK스퀘어가 최근 SK하이닉스와 함께 강하게 움직인 점도 이런 흐름 속에서 주목받고 있다. 물론 SK스퀘어 급등을 해외 개인투자자 유입만으로 설명할 수는 없다. SK하이닉스의 신고가 랠리, 인공지능(AI) 메모리 수요 확대, HBM 공급망 재평가, 기존 외국인·기관수급 등이 복합적으로 작용했다. SK스퀘어 주가 역시 본질적으로는 보유 중인 SK하이닉스 지분 가치가 커지며 재평가된 측면이 크다.

다만 IBKR 개방 직후 해외 투자자 커뮤니티에서 SK스퀘어가 SK하이닉스 우회 투자 수단으로 언급되고, 실제 시장에서도 SK스퀘어가 반도체 랠리의 연장선에서 재평가됐다는 점은 달라진 환경을 보여준다는 분석이다.

한 증권사 관계자는 "과거 해외 개인투자자가 한국 시장에 접근할 때 가장 쉬운 선택지는 삼성전자, SK하이닉스, 현대차 같은 대형주나 한국 ETF였다"며 "이제는 그 아래에 있는 지주사 구조, 지분 가치, 할인율까지 투자 아이디어로 소비될 수 있는 길이 열린 것"이라고 말했다.

이는 한국 증시의 고질적 디스카운트 요인과도 맞닿아 있다는 지적이다. 한국 기업의 지배구조, 낮은 주주환원, 복잡한 지주사 체계, 순자산가치 대비 할인은 오랫동안 국내외 기관투자자들의 분석 대상이었다. 달라진 점은 이런 논리가 해외 리테일 투자자에게도 직접 노출되기 시작했다에 데 있다. 해외 개인투자자가 한국 기업을 단순히 'AI 반도체 수혜주'로만 보는 것이 아니라, 지배구조와 할인율을 따져 투자 아이디어를 만들기 시작한 것이다.

이 변화는 국내 기업의 IR과 주주환원에도 압박 요인이 될 수 있다는 평이다. 해외 리테일 투자자들은 정보 확산 속도가 빠르고, 소셜미디어를 통해 특정 투자 논리를 빠르게 공유한다. 이들이 SK스퀘어를 SK하이닉스 할인 투자 수단으로 보기 시작했다면, 다른 지주사와 금융지주, 산업재, 방산, 전력기기 기업들도 유사한 방식으로 재해석될 가능성이 있다.

다만 긍정적 효과만 있는 것은 아니다. 게임스톱 사태가 보여줬듯, 미국 리테일 머니는 속도가 빠르고 테마에 민감하다. 한국 시장에서도 해외 개인투자자 관심이 반도체, 지주사, 방산, 전력기기 등 일부 테마로 쏠릴 경우 단기 거래대금 확대와 함께 변동성도 커질 수 있다는 우려도 함께 제기된다.

### 증권사엔 새 수익원, 증권주엔 검증 과제... 관건은 거래대금 지속성

국내 증권사 입장에서 외국인통합계좌는 새로운 브로커리지 수익원이다. 기존 외국인 영업이 글로벌 기관투자자, 패시브 자금, 헤지펀드 중심이었다면, 외국인통합계좌는 해외 개인·전문 투자자의 주문을 국내 시장으로 연결하는 창구다. 위탁매매 수수료뿐 아니라 환전, 결제, 리서치, 대차, 프라이빗브로커리지 등 부가 비즈니스로 확장될 여지도 있다.

삼성증권이 IBKR과 서비스를 공식화한 뒤 후발 증권사들의 움직임도 빨라지고 있다. 이제 경쟁의 초점은 단순히 통합계좌를 여는 데서 나아가, 로빈후드·위볼·찰스슈왈 등 실제 주문을 만들어낼 수 있는 해외 플랫폼을 누가 확보하느냐로 이동하고 있다는 평가다.

### KODEX 증권 추가 추이



문제는 이것이 증권사 이익을 얼마나 바꿀 수 있느냐다. 외국인 개인투자자 유입은 분명 긍정적이지만, 초기 실적 기여도에 대해서는 아직 보수적인 시각이 많다. 한국투자증권은 외국인 개인투자자 시장이 열릴 경우 삼성증권의 연간 브로커리지 수수료를 약 5.5% 늘릴 잠재력이 있다고 분석했다. 새로운 수익원인 것은 맞지만, 최근 증권주 랠리를 단독으로 정당화할 정도의 이익 변수로 보기는 어렵다는 의미다.

실제로 최근 증권주 급등의 본질은 IBKR 자체보다 국내 증시 거래대금 폭증에 가깝다. 코스피가 빠르게 레벨업하고 삼성전자·SK하이닉스 등 대형주 거래대금이 급증하면서 브로커리지 수익 기대가 커졌다. 여기에 고객예탁금 증가, 신용잔고 확대, 주주환원 기대, 밸류업 정책, 해외 개인투자자 유입 가능성이 겹치며 증권업 전반의 밸류에이션이 재평가됐다.

향후 관건은 해외 리테일의 관심이 반복 거래로 이어질 수 있느냐다. 삼성전자와 SK하이닉스에 대한 일회성 매수에 그친다면 증권사 이익 기여도는 제한적일 수밖에 없다. 반대로 해외 개인투자자들이 한국 시장을 꾸준히 들여다보고, 조선·방산·전력기기·금융주·지주사 등으로 관심을 넓힌다면 국내 증시 거래대금의 구조적 증가 요인이 될 수 있다.

한 증권업계 관계자는 "이번 변화의 핵심은 '미국 개미가 삼성전자 몇 주를 더 산다에 있지 않다'라며 "한국 기업의 산업 경쟁력, 지배구조, 할인율, 주주환원, 지주사 NAV가 해외 리테일 투자자의 언어로 다시 해석되기 시작했다"는 점이 중요하다" 라고 말했다. 이어 "이 관심이 실제 거래대금과 종목 확산으로 이어질지, 그리고 국내 증권사들이 이를 지속 가능한 수익으로 전환할 수 있을지를 지켜봐야 한다"라고 말했다.

# ‘삼전닉스 2배 ETF’ 출시 임박... 수급 쏠림 · 공시 공백 우려도

8개 운용사 16개 상품 출시...현물·선물형 레버리지 경쟁  
리밸런싱 물량 장 마감 변동성 키울 가능성  
임원 ETF 매매는 공시 대상 제외...내부통제 공백 지적  
당국도 제도 정비 필요성 검토...시장감시 이슈로 확장

삼성전자·SK하이닉스 주가를 2배로 추종하는 단일종목 레버리지 상장지수펀드(ETF) 출시가 임박하면서 시장의 기대와 우려가 동시에 고조되고 있다.

해외 상장 상품으로 흘러가던 한국 반도체주 레버리지 투자 수요를 국내로 되돌릴 수 있다는 기대가 나오는 한편, 대형 반도체 주로의 수급 쏠림과 장 마감 변동성 확대, 임원 매매공시 사각지대 등 새로운 규제 공백도 함께 부상하고 있다.

12일 금융투자업계에 따르면 삼성전자와 SK하이닉스를 기초자산으로 한 단일종목 레버리지 ETF가 이달 중 국내 시장에 처음 상장될 예정이다. 삼성자산운용·미래에셋자산운용·한국투자신탁운용·KB자산운용·신한자산운용·한화자산운용·키움자산운용·하나자산운용 등 8개 운용사가 참여해 최대 16개 상품이 나올 전망이다.

그동안 국내에서는 단일 종목 비중을 30%로 제한하는 분산투자 규정 탓에 이 같은 상품 출시가 불가능했지만, 최근 자본시장법 시행령 개정안이 국무회의를 통과하면서 출시가 가능해졌다.

운용사별 전략도 관전 포인트다. 삼성·KB·한국투자·미래에셋 운용은 현물형 레버리지, 키움과 하나자산운용은 선물형 레버리지 출시가 확정했다. 신한은 SK하이닉스 현물형 레버리지와 선물형 곱버스(인버스 2배)를, 한화는 삼성전자 레버리지·곱버스 제품을 출시할 예정이다.

해외 시장에서는 이미 한국 반도체주 단일종목 레버리지 상품이 인기를 끌고 있다. 홍콩 증시에 상장된 ‘SK하이닉스 2배 ETF’는 전 세계 단일종목 레버리지 상품 가운데 순자산 규모 1위로 올라섰다. 삼성전자 2배 레버리지 ETF 역시 글로벌 단일종목 레버리지 시장 상위권에 자리하고 있다.

### 운용사 별 단일 종목 레버리지·인버스 ETF 출시 예정표

구분	삼성전자	SK하이닉스
현물형 레버리지	삼성·미래에셋·KB·한화·한투	삼성·미래에셋·KB·신한·한투
선물형 레버리지	키움·하나	키움·하나
선물형 인버스 2X	한화자산운용	신한자산운용

출처 각사

이에 국내 레버리지 상품 출시를 계기로 해외로 분산됐던 투자 수요 일부가 국내 시장으로 유입될 수 있다는 기대도 나온다. 삼성전자·SK하이닉스가 국내 증시의 대표 주도주인 만큼, 레버리지 상품 도입이 증시 활력을 끌어올리는 계기가 될 수 있다는 평가다.

그러나 우려도 만만치 않다. 증권업계에서는 단일종목 레버리지 ETF가 올해 국내 증시의 주요 변수로 작용할 수 있다고 본다. 기초자산이 삼성전자·SK하이닉스에 집중된 만큼 대형주 편중 현상이 심화하고, 반도체주 변동성도 확대될 수 있다는 이유에서다.

특히 일간 목표 배율을 유지하기 위한 리밸런싱 수요가 부담 요인으로 거론된다. 레버리지 ETF는 기초자산 가격 변동에 따라 매일 목표 배율을 재조정해야 한다. 이 과정에서 장 마감 무렵 매수·매도 물량이 집중될 경우 증가 변동성이 커질 수 있다.

삼성전자·SK하이닉스는 거래대금이 큰 종목이지만, 복수 운용사의 리밸런싱 물량이 특정 시간대에 한꺼번에 몰리면 시장 수급을 흔들 수 있다는 지적이다.

더 민감한 쟁점은 내부자 거래 규제의 실효성이다. 현행 자본시장법에 따르면 상장사 임원·주요주주는 자사 주식을 매매한 날

로부터 5영업일 이내에 보고·공시해야 한다. 매수 후 6개월 이내 매도로 얻은 단기매매차익은 회사에 반환해야 하며, 6개월간 전체 주식의 1% 이상 또는 거래대금 50억원 이상을 거래하려면 최소 30일 전에 계획을 사전공시해야 한다. 이를 위반하면 최대 20억원의 과징금이 부과된다.

이처럼 자사주 매매를 엄격히 관리하는 것은 임원의 거래가 투자자 심리에 미치는 영향이 크고, 특히 대규모 매도는 내부정보를 이용한 불공정거래로 이어질 수 있기 때문이다.

문제는 단일종목 레버리지 ETF가 이 규제망을 비껴갈 수 있다는 점이다. 삼성전자 임원이 ‘삼성전자 2배 ETF’를 매수하거나, SK하이닉스 임원이 ‘SK하이닉스 인버스 ETF’를 거래하는 행위는 실질적으로 자사 주가에 베팅하는 것이나 다름없다. 그러나 형식상 ETF 거래인 탓에 임원 매매공시 의무가 적용되지 않는다. 미공개 중요정보 이용, 내부통제 위반, 공시 회피 논란으로 번질 수 있다는 우려가 나오는 이유다.

금융당국도 관련 규제 공백을 들여다보고 있다. 이재명 대통령이 주식시장 불공정행위에 대한 강력 대응을 강조한 가운데, 단일종목 레버리지 ETF가 새로운 감시 사각지대로 부상할 수 있다는 점에서 제도 정비 필요성이 커지고 있다.

금융당국 관계자는 “기존 규제와의 형평성 등을 고려해 내부통제 장치 마련을 위한 입법이 필요하다”고 밝혔다.

최수빈·이상우 기자





# 효성중공업, 제2의 '국민주' 후보로 부상?...

## 황제주 '액면분할' 논란 가열

증시 활황에 황제주 급증...효성중 주가 450만원 넘보  
개인 투자자 진입 장벽에 '액면분할' 논란 재점화  
시장에선 "실적 기반한 주가 견조...실익 없어"

효성중공업의 주가가 450만원을 넘보고, 1주당 주가가 100만을 넘는 종목이 크게 늘며 이들 '황제주'의 액면분할 논의가 재점화되고 있다. 액면분할을 통해 '국민주'로 거듭난 삼성전자처럼 주가가 무거운 기업들의 '투자 문턱'을 낮출 필요가 있다는 지적이다.

다만 반론도 만만치 않다. 소액주주가 대거 유입되면 변동성이 커지고, 실적 중심의 안정적인 주가 흐름을 유지하기가 어려워진다는 판단에서다. 회사는 물론 기존 주주들도 이를 반기지 않는 분위기가 역력하다. 상법 개정으로 사외이사 및 감사 선임에서 소액주주들의 영향력이 늘어나며, 기업이 액면분할을 고려할 유인이 더욱 줄었다는 분석도 나온다.

13일 한국거래소에 따르면 코스피 상장사 중 주당 가격이 100만원 이상인 '황제주'는 총 10개다. 주가가 400만원을 훌쩍 넘긴 효성중공업을 비롯해 ▲SK하이닉스 188만원(전날 증가 기준) ▲두산 172만원 ▲고려아연 152만8000원 ▲삼성바이오로직스 145만8000원 ▲HD현대일렉트릭 136만2000원 ▲삼양식품 131만9000원 ▲한화에어로스페이스 131만5000원 ▲SK스퀘어 118만7000원 ▲태광산업 113만3000원 등이 있다.

효성중공업은 전날 433만3000원에 거래를 마감했다. 작년 5월 50만원 선이던 주가는 빠르게 올라 이달 들어 처음으로 400만원을 돌파했다. 증가 기준, 지난 7일 460만1000원으로 최고가를 기록한 뒤 소폭 조정이 이어지는 모습이다.

몸집이 급격하게 커지면서 액면분할에 대한 요구도 재차 수면위에 올라왔다. 액면분할을 통해 투자 접근성을 낮추면 거래가 활성화되고, 주가 상승의 가능성 또한 열 수 있다는 분석이다.

회사가 창출한 성과와 배당 수익이 외국인과 기관 투자자 등 자본력이 뒷받침되는 이들이 독식한다는 비판도 나온다. 전일 기준 기관 및 외국인의 보유율은 27.43%로 1년 전(15.98%)보다 크게 증가했다.

과거 주당 가격이 250만원에 육박했던 삼성전자는 2018년 50대 1의 액면분할을 통해 주가를 5만원 선으로 낮췄다. 당시 삼성전자는 투자 문턱을 낮춰 더 많은 사람이 주식을 보유할 수 있게 하려는 취지라고 설명했다. 액면분할 후 삼성전자는 명실상부 '국민주'가 됐다. 실제 2017년 말 14만명 수준이었던 소액주주 수는 액면분할 후인 2018년 말 76만명으로 급증했다. 작년 말 기준으로 419만명에 달한다.

다만 효성중공업 측은 현재까지 액면분할에 대해 선을 긋고 있다. 기존 주주들 사이에서도 개인 투자자의 대거 유입을 경계하



출처 한국거래소

는 기류가 읽힌다. 주당 가격이 낮아지면 주가 변동성이 커지고, 단기적 이슈나 수급에 휘둘릴 수 있다는 우려 탓이다.

현재 효성중공업은 사법 리스크 등 대외적 압박 요인을 찾기 어렵다. 오히려 지금의 주주 구성을 유지하는 게 안정적이라 평가가 나온다. 작년 말 기준, 효성이 보유한 효성중공업 의결권 지분(특수관계자 포함)은 44%에 달한다.

두산, 고려아연, 삼성바이오 등 다른 '황제주' 기업들의 상황도 비슷하다. 결국 '제2의 삼성전자'가 나올 유인은 희박하다는 분석이다.

증권업계 관계자는 "액면분할은 기업이나 기존 주주에게 유리하기 보단, 사회적 책임을 다하겠다는 일종의 선언"이라며 "여론 반전 등이 필요하거나, 외부 압력이 없다면 굳이 추진할 유인이 없다"고 말했다.

최근 소액주주의 권리가 강화되는 가운데 액면분할이 더욱 부담스러워졌다는 지적도 있다. 오는 하반기부터 자산 총액 2조원 이상의 상장사는 '집중투표제'를 도입해야 한다. 소액주주들이 특정 이사에 집중적으로 표를 몰아주면 소액주주를 대변하는 이사를 선임하기가 수월해진다.

효성중공업은 이미 소액주주들의 견제를 경험했다. 지난 3월 주총회에 이사 정원을 최대 16명에서 9명으로 축소하는 안건을 올렸지만, 국민연금을 중심으로 반대표가 결집돼 부결됐다. 당시 집중투표제 도입을 앞두고 소액주주 대표의 이사회 진입을 저지한다는 지적을 받았다.

효성은 현재 계열분리 마무리 작업에 한창이다. 회장 일가의 상호

기업명	주가 (원)	기업명	주가 (원)
효성중공업	4,333,000	HD현대일렉트릭	1,362,000
SK하이닉스	1,880,000	삼양식품	1,319,000
두산	1,720,000	한화에어로스페이스	1,315,000
고려아연	1,528,000	SK스퀘어	1,187,000
삼성바이오로직스	1,458,000	태광산업	1,133,000

\*2026년 5월 11일 증가 기준

지분율을 정리하는 과정에서 막대한 비용이 필요하고, 이를 위해 효성중공업의 주가를 안정적으로 유지할 필요가 있다는 분석이다.

기존 주주들 역시 액면분할을 반기지 않을 수 있다는 전망도 나온다. 이전엔 보유 주식에 대한 타인의 접근성을 높이는 것이 주가 형성이나 차익 실현에 유리하기 때문에 기존 소액주주들도 액면분할에 찬성하는 분위기가 컸지만, 주식 투자가 대중화된 지금은 황제주가 일종의 지위로서 기능하는 경우도 있다는 것이다.

한 증권사 프라이빗뱅크(PB)는 "황제주는 주가가 그 자체로 진입장벽 역할을 하기 때문에 기존 주주들에겐 일종의 심리적 해자(孩子) 역할을 하는 경우가 늘어난 것 같다"며 "높은 주가가 주는 희소성의 가치 때문이라도 지금의 소액주주들은 액면분할에 그리 우호적이지 않을 것"이라고 말했다.

다만 정부 차원의 압박은 커질 수 있다. 현재 당정은 기업의 이익이 특정 소수에게 쏠리지 않고 일반 국민에게 환원되는 구조를 구상하고 있다. 김용범 청와대 정책실장은 12일 자신의 SNS를 통해 '국민배당금' 제도를 제안하기도 했다. AI, 반도체 호황 등으로 기업이 거둔 이익을 국민에게 환원해야 한다는 것이다.

같은 업종 내 경쟁사인 LS일렉트릭이 액면분할을 단행한 점도 압박 요인이 될 수 있다. 액면분할 후 주가가 하락했던 이전 사례들과 달리 주가도 비교적 안정적인 모습을 보이고 있다.

금융투자업계 관계자는 "액면분할은 기업이 판단할 경영 자율권의 영역이지 외부에서 강제할 성질의 것이 아니다"라며 "지금처럼 실적에 기반해 주가가 견조하게 흐르는 자세에서 고려할 이유가 없다"고 말했다.

금융으로 세상을 **이**롭게



# 신한은행 IRP



## 전문가의 관리가 수익률의 차이니까

### 퇴직연금전문 신한은행

- 분기별 연금 정기관리
- 증장기 수익률관리
- 자산규모별 맞춤관리
- 생애주기에 따른 투트랙관리

\*이 퇴직연금은 예금자보호법에 따라 예금보호 대상 금융상품으로 운용되는 적립금에 대하여 다른 보호상품과는 별도로 1인당 1억원까지(운용되는 금융상품 판매회사별 보호상품 합산) 보호됩니다. \*개인형IRP의 수수료는 후취 연 0% ~ 0.45%입니다. (수수료에 대한 상세 내용은 운용/자산관리 계약서에서 확인 가능합니다. ID) \*중도해지 수수료는 없습니다. 단, 계약기간 만료 전 중도해지 하거나 계약기간 종료 후 연금 이외의 형태로 수령하시는 경우 세액공제 받은 납입원금 및 수익에 대해 기타소득세(16.5%) 세율이 부과될 수 있습니다. \*과세기준 및 과세방법은 향후 세법개정 등에 따라 변동될 수 있습니다. \*퇴직연금의 출도 인출은 근로자 퇴직급여법상 퇴직급여 특별중도 인출사유에 해당하는 경우에 한하여 가능합니다. \*당사는 해당 퇴직연금에 관하여 충분히 설명할 의무가 있으며, 투자자는 투자에 앞서 그러한 설명을 충분히 들으시기 바랍니다. \*이 금융상품을 가입(계약)하시기 전에 '금융상품 설명서' 및 '약관'을 반드시 읽어보시기 바랍니다. \*이 금융상품을 가입(계약)하시는 경우 금융소비자보호법 제19조 ①항에 따라 상품에 관한 중요한 사항을 설명받으실 수 있습니다. \*기타 자세한 사항은 반드시 계약서를 참조하시거나 영업점으로 문의하시기 바랍니다. \*이 광고는 법령 및 내부통제기준에 따른 관련 절차를 거쳐 제공됩니다. 준법감시인 사전심사필 제2025-14845-1호 (2025.10.29~2026.10.28) 한국금융투자협회 심사필 제25-04624호(2025.10.29~2026.10.28)

SAMSUNG

SK hynix

## ‘현금 500조’ 삼성전자은행·SK하이닉스운용이 온다

삼성전자와 SK하이닉스가 올해에만 도합 350조원 규모 신규 현금을 창출할 것으로 전망되면서 금융권이 유동성 쇼크를 걱정하고 있다. 연말께 양사 보유 현금이 시중은행 한 곳의 총자산 규모로 늘어날 텐데, 이 자금이 금융시장에 어떤 영향을 미칠지 가늠하기 어렵다는 것이다.

현재 금융권에선 삼성전자와 SK하이닉스의 연말 현금성 자산 보유액을 쉽사리 추정하지 못하고 있다. 벌써 10개월여 동안 양사 실적 추정을 상향 조정하고 있지만 인공지능(AI) 기술이 업데이트될 때마다 메모리 반도체 수요처가 새로 등장하고 있다. 당장 컨센서스는 양사가 올해 각각 340조원, 250조원 수준 영업이익을 남길 것으로 예상하고 있지만 이보다 더 늘어날 가능성도 있다는 얘기도.

증권사 반도체 담당 한 연구원은 “한두 달 전까지 양사 합산 영업이익을 500조원 정도로 가정하고 계산했는데, 이제 600조원을 넘어서고 있다”라며 “10조원을 투자하면 1년 만에 15조~20조원 이익이 발생하는 수준까지 왔다. 메모리가 비정상적인 속도로 현금을 찍어내는 사업이 된 것”이라고 설명했다.

### 연말 양사 현금성 자산 500조 육박할 가능성

메모리 반도체 사업의 현금 창출력은 이미 지난 1분기 실적 발표에서 일부 드러나기도 했다. 삼성전자는 3월 말 기준 보유 현금성 자산은 147조원을 넘어섰고, 같은 기간 SK하이닉스 현금성 자산은 54조원으로 늘어났다. 양사가 3개월 만에 나란히 20조원 이상 현금을 쌓은 것이다.

법인세, 임직원 성과급, 주주환원 및 예정된 설비투자(CAPEX)를 모두 차감하더라도 올해 양사 내부에 새로 쌓일 현금성 자산 규모는 삼성전자가 200조원, SK하이닉스가 130조원 이상으로 평가된다. 기존 보유 현금을 합치면 연말에는 양사 보유 현금성 자산이 450조원에서 500조원 사이에 달할 전망이다.

4대 시중은행 중 하나인 우리은행의 총자산(약 470조원)에 맞먹는 규모다. 제조 대기업 두 곳이 대형은행 한 곳에 버금가는 유동성을 자체적으로 보유하게 되는 셈이다. 은행 자산이 예금과 대출로 구성된 것과 달리 양사 현금성 자산은 대부분 즉시 운용 가능하다는 점에서도 차이가 있다.

앞으로 수년간 이 같은 현금이 해마다 추가로 쌓일 가능성이 높다는 점을 감안하면, 금융시장에 적지 않은 파장을 미칠 것이란 전망이 나온다. 이미 4월부터 양사가 벌여온 막대한 달러화 때문에 외환시장 체질이 바뀌는 현상까지도 시장에 오르내리고 있다.

### 年 300조 반도체 머니 시장에 유입될 전망 M&A·주주환원·성과급으로도 소화 불가능한해 국채 순발행 다 받아주고도 남은 규모 현금 홍수 걱정...“파장 어떨지 가늠 어렵다”

### 이미 여전채·외환시장부터 수급 변화 조짐

금융권 한 관계자는 “1년에 은행 하나씩 세우는 속도인데 국내에 이만한 유동성을 받아들일 곳이 있느냐가 문제”라며 “이미 예금은 안 받아주기 시작했고, MMT·MMF나 1년 미만 유동성 상품도 급세 동이 날 수 있다. 정부가 1년 미만 단기국채 발행을 검토하는 것도 양사 때문 아닐까 하는 상황”이라고 말했다.

### M&A 등 재투자도 제약 카...결국 시중 풀려날 유동성

양사 모두 올해 CAPEX를 대폭 늘리고 주주환원 확대 계획을 내놓고 있지만 현금 벌어들이는 속도를 따라잡기 힘들 가능성이 높다는 평가가 지배적이다. 반도체 산업 특성상 클린룸 등 인프라 확보와 인허가, 장비 리드타임을 고려하면 CAPEX를 단기간에 급격히 늘리기 어렵기 때문이다. 그렇다고 남은 자금을 일시적인 주주환원으로 소진하는 것도 중장기 재무 안정성을 훼손할 수 있다는 지적이 나온다.

인수합병(M&A) 역시 한계가 명확하다. 삼성전자나 SK하이닉스가 이미 글로벌 1, 2위 메모리 공급사인 만큼 동종 업계 내에선 인수 대상 자체가 많지 않다. 이종 반도체 산업에선 각각 기업결합 승인을 통과하기가 어려워 사실상 유의미한 M&A가 막힌 상태다. 장비·소재 기업에 대한 지분 투자나 합작법인(JV) 설립은 이어지고 있지만, 이 역시 투입 가능한 자기에 비하면 규모가 제한적이다.

외국계 투자은행(IB) 한 관계자는 “M&A에 따른 통합작업(PMI)이나 시너지 창출에도 막대한 자원이 필요하기 때문에 덜어놓고 기업 쇼핑을 하라는 것도 말이 안 된다”라며 “과거 애플이 그랬듯 2~3년치 CAPEX 커버리지 등을 제외한 적정 순현금 규모를 설정해놓고 나머지 자금을 직접 운용하면서 중장기 주주환원책을 꾸리는 방향으로 가지 않을까 한다”라고 말했다.

금융권 실제 고민은 여기서 시작된다. 두 회사가 이 자금을 본격적으로 시장에서 운용하기 시작할 경우 어디까지, 어떻게 파급

력을 보일지 가능하기 어렵다는 것이다. 단기 국채 발행 확대 등 다양한 흡수 방안이 검토되고 있지만 이 역시 한계가 있다. 올해를 시작으로 양사 순현금 증가량이 기획재정부의 국고채 총 발행 한도(약 225조원)를 넘어설 것으로 보이기 때문이다.

결국 양사 보유 유동성은 여러 경로로 시장에 유입될 전망이다. 규모도 해마다 늘어날 가능성이 높다. 전례 없는 시장 환경 속에서 대응 전략을 마련해야 한다는 고민도 커지고 있다.

대형 증권사 한 임원은 “작년 상법 개정으로 그룹 내 계열사끼리 현금을 같이 쓰는 경로도 사실상 막혔다. 결국 밖으로 흘러넘치게 된다는 얘기”라며 “어떤 형태로든 조달 환경에 영향을 미칠 텐데 규모나 방식에서 어떻게 굴러갈지 예측이 잘 안 된다”라고 전했다.

### 여전채·외환시장 등은 이미 ‘반도체 머니’ 효과 시작

벌써부터 양사 막대한 현금이 자본시장 일부를 흔들기 시작했다.는 소식도 전해진다. 최근 여신전문금융회사채(여전채) 시장에서는 삼성전자가 AA+급 우량채를 중심으로 물량을 대거 흡수하기 시작했다. 당장은 제한적인 운용 조짐을 바탕으로 회사채보다 상대적으로 안정성이 높은 여전채를 선별적으로 매입하는 전략을 취하는 것으로 풀이된다.

투자은행(B) 한 관계자는 “벌써 채권시장 중개인들이 발행사와 삼성전자 사이에서 금리 조건을 조율하는 데 부담을 느끼고 있다”라며 “삼성전자가 사실상 경쟁을 유도하는 구조가 형성되고 있는데, 반대로 장래를 위해 수익성이 낮더라도 거래를 성사시키기 위한 ‘삼성 영업’에 적극적인 증권사도 있다”라고 전했다.

외환시장에서도 변화 조짐이 감지된다. 은행권 외환(FX) 담당자들 사이에서는 원·달러 환율이 1300원대까지 하락할 수 있다는 전망이 나온다. 보수적으로는 1400원대 초중반을 예상하는 시각이 여전히 우세하나, 양사 수출 대금이 외환 수급에 영향을 미치기 시작했다는 관측이 확산하면서다.

실제로 이달 들어 외화 보유 한도 등의 제약으로 환전이 지연되는 사례도 전해진다. 통상 해외 매출이 발생하면 이를 즉시 원화로 환전하는 경우가 많았지만, 양사가 벌어들인 달러가 누적되면서 외환 수급 구조에도 변화가 나타나고 있다는 설명이다. 향후 달러 비중을 줄이기 위한 매도 물량 역시 시차를 두고 시장에 유입될 가능성도 거론된다.

정낙영·이지훈 기자

# 제이알리츠 부도 일파만파... KB·신한, 해외 부동산 리츠 수습 '시험대'

제이알리츠 회생 여파에 해외 부동산 리츠 전반 '경고등'  
신한글로벌액티브리츠, 누적 결손·환헤지 부담에 추가 지원론  
KB스타리츠, 벨기에 자산 LTV 변수 주목...유증 과정서도 부침  
"브랜드 걸고 조달한 만큼 책임 불가피"...금융지주 지원 압박 커져

신한글로벌액티브리츠 재무현황

구분	2025년 3월 ~2025년 8월	2024년9월 ~2025년 2월	2024년3월 ~2024년8월	설명
순손실	72억원	48억원	108억원	최근 3개 반기 연속 적자
누적 결손금	512억원	424억원	367억원	적자 쌓이며 결손 규모 확대
자본잉여금 전입 규모	40억원	45억원	75억원	배당 재원 확보 및 결손 보전에 활용

신한글로벌액티브리츠 투자 자산 현황

구분 (해외 펀드 일부 지분 보유)	취득원가	장부가	평가손익
USGB	976억원	845억원	-86억원
PRISA LP	134억원	102억원	-7억원
CBRE	172억원	121억원	-11억원

KB스타리츠 해외부동산(벨기에 노스타워) 자산가치 현황

기초자산	벨기에 브뤼셀 노스타워	비고
장부가액 추이	8491억원(25.01) → 7968억원(25.07) → 8537억원(26.01)	하락 후 반등 유럽 오피스 시장 위축 반영
LTV 현황	65%	2025.07 사업보고서 기준
캐시트랩 발동 기준	68.5%	-
회사 감평 기준 LTV	72%	2025.07 사업보고서 기준 캐시트랩 발동 기준 상회

KB스타리츠 운용 자산 현황

영국 약 9%	국내 약 14%	벨기에 약 77%
Samsung Europe HQ	Citibank Center Signature Tower Yeouido Finance Tower	North Galaxy Towers

출처 KB스타리츠 IR 자료, DART

제이알리츠의 회생 신청 후폭풍이 국내 리츠 시장을 뒤흔들고 있다. 해외 부동산 자산가치 하락으로 현금흐름이 막히며 단기 유동성 위기를 넘지 못한 이번 사례는 해외 자산을 담고 있는 국내 리츠들의 부실화 우려에 불을 지폈다.

특히 국내 대표 금융그룹인 KB와 신한이 '브랜드'를 내걸고 상장된 리츠들 역시 고금리와 부동산 시장 위축의 직격탄을 맞으며 그룹 내 '아픈 손가락'으로 떠오르고 있다. 제이알리츠 사태로 투자심리가 위축된 가운데, 이들 리츠의 정상화를 위한 그룹 차원의 추가 지원 가능성이 거론되고 있다. 이에 계열사들의 고심도 깊어지는 모양새다.

### 시작부터 잡음 이어진 신한글로벌액티브리츠...정상화까지 '험로'

11일 부동산업계에 따르면 신한리츠운용은 신한글로벌액티브리츠의 정상화를 위해 약 600억~700억원 규모의 유상증자를 내부 검토 중인 것으로 알려졌다. 신한리츠운용의 2025년 말 기준 현금성 자산이 79억원에 수준이어서, 신한금융지주로부터의 차입이나 증자 지원 가능성이 유력하게 거론된다.

신한글로벌액티브리츠는 상장 당시부터 순탄치 않았다. 2022년 국토교통부 영업인가 이후 금리 인상기와 맞물리며 상장 2~3년 연기됐고, 이 과정에서 프리IPO(상장 전 투자유치) 투자자들의 손실이 커졌다. 당시 시장에서는 신한라이프가 보유하던 자산을 넘겨받고, 신한금융 계열사들이 대출과 상장 주관까지 맡으면서 '부실 자산 떠넘기기'라는 의구심을 사기도 했다.

상장 이후 성적표도 기대에 미치지 못했다. 미국 부동산 펀드(USGB·PRISA·USCP)에 투자하는 재간접 구조인 신한글로벌액티브리츠는 해외 부동산 시장 침체 영향으로 분기 수익률이 1% 인פק에 머물거나 일부 기간에는 마이너스(-) 수익률을 기록하고 있다.

문제는 운용 수익이 뒷받침되지 않음에도 약속한 고배당을 유지하기 위해 보유 현금, 즉 자본금을 깎아 배당 재원(주식발행초과금 전입)으로 쓰고 있다는 점이다. 업계에서는 사실상 기존 자본력을 소진해 배당을 이어가는 구조인 만큼 지속가능성이 떨어진다는 우려가 나온다.

실제 상장 이후 순손실이 지속되며 결손금 규모도 336억원에서 424억원, 511억원으로 확대됐다. 여기에 환헤지 정산 비용과 고금리 차입 부담까지 겹치면서 공모가 3000원에 상장했던 주가는 현재 1000원 선까지 내려앉았다.

시장에서는 신한금융그룹 차원의 실질적인 지원책 없이는 단기간 내 재무 건전성을 회복하기 쉽지 않을 것이라는 관측이 지배적이다.

### KB스타리츠, '제이알'과 같은 벨기에 자산...LTV 부담 주목

KB금융그룹의 KB스타리츠 상황도 녹록지 않다. 전체 자산의 약 77%를 차지하는 주력 자산 벨기에 브뤼셀 '노스 갤럭시타워'가 최근 회생 절차를 밟고 있는 제이알리츠의 파이낸스타워와 동일 권역(브뤼셀)에 소재하고 있기 때문이다. 현지 오피스 시장의 침체와 자산가치 하락의 여파를 공통적으로 마주하고 있다는 분석이 나오는 이유다.

표면적인 지표는 나쁘지 않아 보인다. 2025년 7월 사업보고서상 노스 갤럭시타워의 LTV는 65%로 캐시트랩 발동 기준(68.5%)에 여유가 있고, 2026년 1월 감정평가액도 반등에 성공했다.

하지만 시장의 시각은 다르다. KB스타리츠가 자체적으로 실시한 가치평가 기준을 적용하면 LTV는 이미 72%에 달해 캐시트랩 기준선을 상회하기 때문이다. 자산가격 추가 하락 가능성을 완

전히 배제하기 어렵다는 의미다. 업계에서는 "당장 제이알리츠와 동일한 상황은 아니더라도 해외 오피스 자산가치가 추가 하락할 경우 부담이 커질 수 있다"는 평가가 나온다.

재무 부담도 커지고 있다. KB스타리츠는 지난해 환헤지 정산금 지급을 위해 약 587억원 규모 차입에 나섰고, 올해 역시 200억원 수준의 추가 비용 발생 가능성이 거론된다. 이에 따라 차입 규모가 늘어나며 부채비율도 2025년 7월 249%에서 2026년 1월 말 334%로 상승했다. 지난 2월에는 재무구조 개선을 위해 1500억원 규모 유상증자를 발표했지만, 주주들의 반발이 커지면서 최종 조달 규모는 1050억원 수준으로 축소되는 부침을 겪기도 했다.

### "이름값은 해야 하는데..." 금융지주의 깊어지는 한숨

금융그룹의 이름을 내건 만큼 이들 리츠를 제이알리츠와 동일하게 회생 사태처럼 방치할 수 없다는 것이 지주사들의 공통된 고민이다. 최근 유가 급등과 금리 인하 지연 가능성 등 대외 환경이 악화되는 가운데, 고금리 장기화에 따른 자산가치 하락과 금융비용 상승 부담이 겹치며 그룹 차원의 추가 지원 필요성도 갈수록 커지는 모양새다.

한 금융권 관계자는 "결국 브랜드를 걸고 시장에서 자금을 조달한 만큼 그룹 차원에서 책임질 수밖에 없는 구조"라며 "문제는 정상화까지 얼마나 많은 시간과 자금이 필요하느냐"라고 말했다.

신한과 KB 모두 증권 계열사가 실권주 매입이나 회사채 주선을 떠안는 방식으로 지원에 나설 가능성이 거론된다. 제이알리츠 리츠 사태를 계기로 해외 부동산 리츠 전반에 대한 경계심이 커진 가운데, 국내 양대 금융그룹이 브랜드 신뢰도를 지켜낼 수 있을지 시장의 시험대는 계속될 전망이다.

임지수 기자

금융의 모든 순간

NH농협금융

# 일리있는 선택

든든함도 능력도 1위인 NH투자증권이니까  
만기보유 시 원금은 지키고, 수익은 더 기대되는 IMA니까  
IMA 1이 투자자의 답이 됩니다

## N2, IMA 1



**든든한 1위**  
신용등급 1위 AA+  
\*26.3.18 한국기업평가, 국내 증권사 기준

**능력있는 1위**  
주식발행 및 인수금융 1위  
\*25년 더블 리그 테이블, ECM 주관·인수금융 실적

**소비자에게 인정받는 1위**  
소비자가 가장 추천하는 브랜드 4년 연속 1위  
\*25년 KMAC, 증권사 부문

**이용고객 1천만 명**  
\*26.3.20 주민등록번호 기준  
이용고객 1,043만 명 (출처: 당사 고객 데이터)

• 투자자는 금융투자상품(IMA)에 대하여 당사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. • 이 종합투자계좌(IMA)는 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. • 금융투자상품(IMA)은 <자산가액 변동>, <환율변동> 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 단, 본 상품은 고객의 요청에 따라 중도에 해지되는 경우를 제외하고 당사(종합금융투자사업자)에서 원금 지급 의무를 부담합니다.(폐쇄형으로 설정시 중도해지 불가) • 이 종합투자계좌(IMA)는 당사(AA+, 2026.03.18, 한국기업평가)의 신용위험(부도, 파산 등)에 따른 원금손실이 발생할 수 있습니다. <IMA 운용자산을 당사의 고유자산 등과 구분관리하기 위하여 자기신탁을 이용하는 경우에는 신탁법 상 신탁재산과 관련된 규정이 적용됩니다.> • 투자적격등급은 AAA/AA·A·BBB 각 +, 0, - 순으로 구분됩니다. • 이 종합투자계좌(IMA)는 운용 및 관리 등에 따른 보수(수수료)가 발생하며, 기타 운용비용 등이 별도로 발생할 수 있습니다. • 광고 시점 및 미래에는 이와 다를 수 있습니다. ※ 한국금융투자협회 심사필 제26-01370호(2026-03-27 ~ 2027-03-26)

# 가이드라인 없는 '포용금융' 과제... 중금리대출로 응답한 KB에 은행권도 '고민'

먼저 움직인 국민은행...포용금융 '눈치게임' 돌입  
'중금리 대출' 주문?...헛갈리는 포용금융 실제  
인터넷은행에는 '체리피킹' 지적...시중은행 뭉 놓고 고민  
CSS 고도화·리스크테이킹 요구...은행권 고민 커진다

대통령실발 '포용금융' 과제를 두고 은행권의 고심이 깊어지고 있다. 명확한 가이드라인이 제시되지 않은 상황에서 국민은행이 가장 먼저 '중금리 대출' 카드를 꺼내 들며 정면 돌파에 나섰다. 나머지 은행들은 대응 카드를 찾지 못해 촉각을 곤두세우는 모양새다.

11일 금융권에 따르면, 최근 김용범 대통령실 정책실장이 금융권의 포용금융 역할을 지적하자 KB국민은행은 곧바로 민간중금리대출 취급 현황과 대규모 공급 계획을 발표하며 화답했다.

KB국민은행은 올해 총 1조5300억 원 규모의 민간중금리대출을 공급하겠다는 목표를 제시했다. 특히 올해 1분기에만 3068억 원(2만1288건)을 신규 공급하며 4대 시중은행 전체 공급량의 절반 수준인 약 48%를 차지했다고 밝혔다.

금융권에서는 이를 두고 연말 양종희 KB금융 회장의 임기 만료 등 굵직한 지배구조 이슈를 앞두고 나온 정무적 감각이 돋보이는 대응이었다는 평가가 나온다. 정부의 정책 기조에 가장 먼저 발을 맞추으로써 불필요한 마찰을 피하고 사회적 책임을 다하는 이미지를 선점하려 했다는 분석이다.

하지만 국민은행의 발 빠른 발표 이후 다른 시중은행들은 당혹스러운 기색이 역력하다. 국민은행이 이미 선수를 친 상황에서 뒤늦게 자료를 내놓는 것이 자칫 구색 맞추기로 보일 수 있어서다. 또한 기존 취급분을 강조하는 것 또한 조심스러워하는 분위기도 감지된다.

김용범 대통령실 정책실장은 이번 메시지에 대해 특정 과제를 지시하기보다는 금융권에 '화두'를 던진 차원이라는 취지로 설명하고 있다. 다만 금융당국과 은행권은 방향성이 명확하지 않은 상황에서도 어떤 형태로든 대응 방안을 내놔야 하는 만큼 고심이 깊어지는 분위기다. 아직 구체적인 기준이나 목표가 제시되지 않은 상황에서 은행들 역시 어떤 방식으로 포용금융 기조에 부응해야 할지 촉각을 곤두세우고 있다.

포용금융의 범위를 어디까지 봐야 하는지를 두고도 업계의 해석은 엇갈린다. 단순히 민간 중금리대출 확대를 의미하는 것인지, 정책서민금융이나 자체 신용대출 공급 중 어떤 것을 포함해야 하는지도 불분명하다는 지적이다. 일부 은행들은 제2금융권 차주를 은행권으로 유입시키는 대한대출 상품 등 기존에 운영해온 서민금융 프로그램을 포용금융 사례로 내세우는 방안도 검토하고 있다.

은행권 관계자는 "대통령실의 이번 화두는 결국 1금융권이 신용평가 시스템을 정교화해 기존에 외면받던 차주들을 더 많이 포용해달라는 것"이라며 "은행들이 리스크를 어느 정도 감내하라는 메시지로 읽히지만, 구체적으로 무엇을 더 해야 하는지는 아직 뚜렷하지 않은 상황"이라고 밝혔다.

중금리 대출의 '역할 분담'을 놓고도 업계의 해석은 엇갈린다. 앞서 김용범 정책실장은 당초 중금리 대출 시장의 '메기' 역할을 자처하며 출범한 인터넷 전문은행조차 최근 수익성과 건전성 관리를 이유로 우량 고객만 골라 받는 '체리피커'라고 지적했다. 은행

권은 향후 중저신용자에 대한 화살이 시중은행으로 향하게 될지, 강도가 어떻게 될지도 촉각을 기울이고 있다.

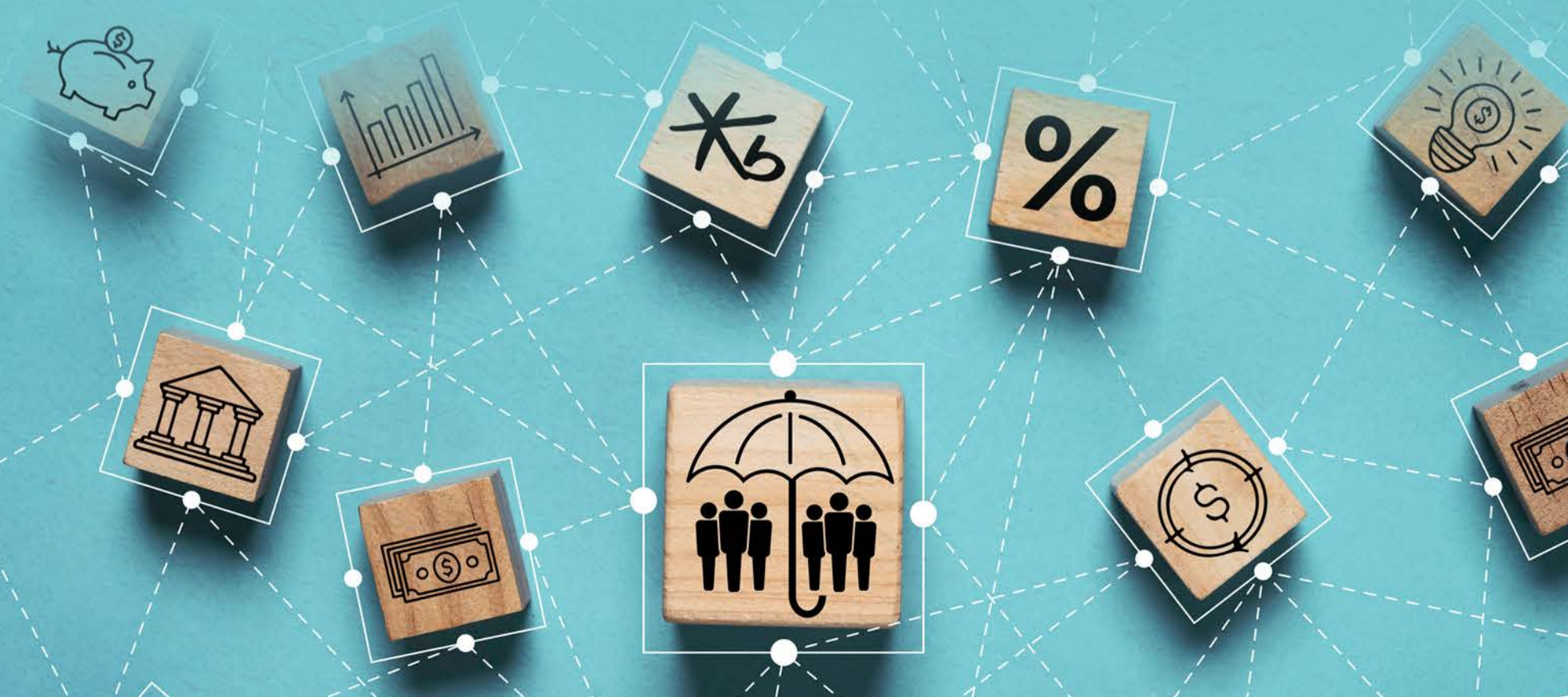
시중은행 한 관계자는 "원래 중금리대출의 주 취급 기관은 인터넷은행이나 2금융권이었는데, 이제 와서 시중은행에 그 역할을 다 가져가라고 하는 것인지 불분명하다"며 "당국이 인터넷 은행에 더 강력한 의무를 부여할지, 아니면 시중은행에 별도의 할당량을 줄지 시그널이 없는 상태에서 선볼리 나설 수 없다"고 밝혔다.

시중은행들은 중금리 대출 실적의 지속성에 대한 의문도 제기하고 있다. 중금리 상품은 은행별로 배정된 한도나 시기에 따라 취급액 변동이 크기 때문에, 특정 분기의 수치만으로 우위를 논하기는 어렵다는 지적이다.

은행권 또 다른 관계자는 "중저신용자 대출을 확대할 경우 연체율 상승은 물론 위험가중자산(RWA) 관리에도 직접적인 타격이 온다"라며 "명확한 가이드라인 없이 목표치를 제시했다가 나중에 기준이 바뀌면 은행으로서는 감당하기 어려운 숙제가 될 수 있다"라고 우려했다.

반면 일각에서는 1금융권이 해당 대출을 확대하란 시그널 자체는 이미 명확하다고 보고 있다. 금융권 한 관계자는 "과거 저축은행의 주 타깃이었던 우량 중저신용자들이 대거 은행권으로 흡수되면서 저축은행의 신용대출 영업이 눈에 띄게 줄었다"며 "결국 신용평가 시스템(CSS)을 정교화해 기존에 외면받던 차주들을 1금융권에서 더 넓게 포용하고, 리스크를 직접 감내(리스크 테이킹)하라는 것이 당국의 본질적인 메시지 아니겠느냐"고 언급했다.

강지수 기자



# 한국 재계 '뇌관' 춘투(春鬪), 그 색깔이 달라졌다

'상대적 박탈감' 앞세운 실리주의가 노조 동력으로 갈라진 깃발 안에서 터져 나오는 '노노(勞勞)' 갈등  
디지털 리더트와 경영권 수호, 기업 생존까지  
마침표 없는 전개에 마주할 새로운 노동 지형

매년 5월, 여의도와 종로 일대를 메우던 붉은 머리띠와 투쟁가 소리가 울리는 사뭇 다른 주파수로 들려온다. 과거의 '춘투(春鬪)'가 거대 담론과 계급 투쟁이라는 단일한 색깔의 깃발 아래 모였다면 2026년의 노동 현장은 각자의 생존과 이익, 그리고 자존심을 내건, 마치 프리즘처럼 다채로운 색깔로 파편화하고 있다.

노동운동의 다양화는 이에 대응해야 할 기업과 자본시장에도 시사하는 바가 크다. 노사(勞使)의 이분법적 또는 노사정(勞使政)이라는 삼분법적인 대결 구도를 넘어 주주와 투자자, 정부까지 더해지는 복잡다단한 공식들이 만들어질 참이다.

올해 춘투의 가장 선명한 색깔 중 하나는 '비교 우위'다. 삼성전자 노동조합이 내건 "영업이익의 15% 성과급"이라는 직설적인 요구 이면에는 SK하이닉스라는 확실한 비교 대상이 존재한다. 지난해 SK하이닉스가 영업이익의 10%를 성과급 재원으로 확정 한 것이 기적이다. 과거에는 '우리 회사의 절대적 실적'이 기준이었다면, 이제는 '라이벌사의 보상'이 더 중요해졌다.

'피어 그룹(Peer Group) 비교'는 삼성바이오로직스 등 인접 계열사로도 빠르게 전이되고 있다. 실적이 고공행진 중인 삼성바이오 노조는 "그룹 내 위상에 걸맞은 대우"를 요구하며 삼성전자의 투쟁 수위를 면밀히 살핀다. 누군가는 기업의 투자 여력을 갉아먹는 '집단 이기주의'라 비판하지만, MZ세대 중심의 노동자들에게 이는 '데이터에 기반한 정당한 파이 나누기'로 인식된다.

삼성의 춘투는 전체의 단결보다 각각의 분열의 낚시도 보였다. 삼성전자 내부에서는 최대 노조인 전국삼성전자노동조합(전삼노)의 강경 노선에 반대하는 목소리가 커지며 이른바 노노(勞勞) 갈등이 전면에 부각됐다. 반도체를 담당하는 디바이스솔루션(DS) 부문의 성과급에 집중돼있는 전삼노의 총파업 움직임은 구조조정을 걱정해야 하는 디바이스경험(DX) 부문의 상실감만 키웠다.

이러한 갈등은 삼성그룹 전체로 확장된다. 삼성전자 노조 중심의 '초기업 노조'와 각 계열사의 독립성을 강조하는 기존 노조들 사이의 주도권 싸움은 노동운동의 파편화를 가속화한다. "전자가 받으니 우리도 받아야 한다"는 동조화 현상과 "우리는 전자와 다르다"는 차별화 전략이 충돌하면서, 과거의 무노조 경영이 사라진 자리를 '다사다난한 노사·노노 관계'가 채우고 있다. 삼성그룹에는 대응의 복잡성을, 노동계에는 연대 의식의 약화라는 숙제를 던진다.

삼성전자 노사는 정부 중재로 사후조정엔 들어갔지만 이견을 끝내 좁히지 못하면서 초유의 총파업 현실화 가능성이 커지고 있다. LG유플러스, 카카오 등 여타 대기업의 성과급 요구는 이제 삼성을 넘어 재계 전반의 이슈가 될 전망이다.

현대자동차 노조의 '65세 정년 연장'과 'AI 도입에 따른 고용 보장' 요구는 산업 구조 전환기에 선 노동의 본능적인 공포를 대변한다. SDV(소프트웨어 중심 자동차)로의 전환과 생산 라인의 로봇화는 필연적으로 인간 노동의 소외를 부른다. 19세기 영국에서 기계를 부수던 리더트 운동이 2026년 한국에서는 '단협 문구'를 사수하려는 법률적·정치적 투쟁으로 나타나고 있는 셈이다.

현대차 노조는 "로봇이 인간을 대체한다면, 그로 인해 발생하는 수익의 일부는 노동의 미래를 위해 적립돼야 한다"는 논리를 펼친다. 이는 단순한 밥그릇 싸움을 넘어, 기술 혁신의 속도를 노동이 제어할 수 있는가에 대한 근본적인 질문을 던진다. 투자자들은 이러한 요구가 현대차의 비용 구조를 경직되게 만들어 테슬라 등 글로벌 빅테크와의 경쟁에서 뒤처지게 할 것이라 경고한다. 반면 노조는 '지속 가능한 기술 혁신'을 명분으로 배수의 진을 치고 있다.

한동안 노무 관리에 무게감이 떨어졌던 현대차그룹은 최근 그룹 노무 컨트롤타워인 정책개발담당에 최준영 사장을 임명했다. 기존 부사장(실장)이 맡던 보직을 사장급(담당)으로 한 단계 높였다. 그룹 전반의 노사 리스크를 최고위급에서 다루겠다는 의도로 풀이된다.

대기업 노조의 이러한 강력한 요구는 중소기업이나 비정규직 노동자들에게는 '그들만의 잔치'로 비치기도 한다. 노동시장 이중구조가 심화되는 상황에서 대기업 노조의 실리주의 투쟁이 전체 노동권의 향상보다는 '격차의 고착화'를 부른다는 냉소적인 시각은 대기업 노조가 넘어야 할 가장 큰 산이다.

주주들 역시 이들을 '동반자'보다는 '비용의 주범'으로 보는 경향이 짙어졌다. 밸류업 프로그램이 화두인 2026년 자본 시장에서, 노조의 강경 요구는 외국인 투자자들에게 한국 시장의 핵심 '디스카운트 요인'이다.

가장 드라마틱한 색깔은 기업의 '주인'이 누구냐를 두고 벌어지는 투쟁이다. KAI(한국항공우주산업) 노조는 한화에어로스페이스의 경영권 참여 시도를 '경영 침탈'로 규정하며 강력한 저지선을 구축했다. 경쟁사로의 피인수가 가져올 연구개발(R&D) 역량의 하향 평준화와 구조조정엔 대한 공포는 KAI 민영화에 새 변수로 떠올랐다. '기업 독립성 수호의 선봉장'이 된듯한 노조의 움직임은 기업의 M&A와 거버넌스 개편엔 어떤 영향을 미칠지 관건이다.

유통가에서는 홈플러스가 화두다. 홈플러스 익스프레스는 새 주인을 찾았지만 본체인 홈플러스는 매대에 물건을 채우지 못하는 등 회사의 존속 여부가 불투명하다. '내 일터가 자산 매각으로 공중분해 될 수 있다'는 실존적 위협은 노조를 거리로 불러냈다. 홈플러스 노조는 "직원 월급을 포기해서라도 영업 정상화를 이루겠다"며 최대 채권자인 메리츠금융그룹의 지원을 추구하고 있다. 노동자의 임금과 홈플러스 익스프레스 매각 대금, DIP(긴급운영자금) 등 모든 가용 재원이 영업 정상화에 집중돼야 한다고 하는데 말처럼 쉽지 않은 문제다.

2026년의 춘투는 정답이 없다. 누군가에게는 과도한 이기주의로 보일 삼성전자의 성과급 투쟁이 내부 구성원들에게는 공정의 가치일 수 있다. 누군가에게는 경영권 간섭으로 보일 KAI 노조의 저항이 업계 종사자들에게 특권 그룹의 독식으로부터 생태계를 수호하는 것으로 비쳐질 수도 있다.

확실한 것은 노동운동이 더 이상 거대 담론의 포로가 아니라는 점이다. 노동은 이제 파편화된 개인과 집단의 이익을 가장 효율적으로 달성하기 위한 '실전 근육'을 갖춰야 한다. 노사 관계는 단순히 '달래기'의 대상이 아니라 기업의 펀더멘털과 밸류에이션을 결정 짓는 핵심적인 '리스크 매니지먼트' 그 자체가 됐다. 기업들이 이와 관련해 자문 시장에 보폭을 넓히는 것도 같은 맥락이다.

올해의 봄바람이 몰고 온 이 다채로운 요구들이 한국 자본주의의 체질을 개선하는 투명한 거버넌스의 밑거름이 될지, 아니면 갈등의 비용만 높이는 소음이 될지. 결국 각 경제 주체들이 이 '다양한 색깔'을 어떻게 조율하고 사회적 합의의 틀로 끌어들이느냐에 달려 있다.

이도현 기자



# 2026년, 하나증권이 대한민국의 희망을 발행합니다

하나금융그룹  
**하나모두 성장 프로젝트**  
함께 만드는 내일의 가치

“  
하나증권 발행어음이  
모험자본 투자로  
손님과 혁신기업의  
내일을 키웁니다  
”



하나증권

※투자자는 금융투자상품<발행어음>에 대하여 금융회사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※이 금융상품<발행어음>은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. ※금융투자상품<발행어음>은 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※이 금융투자상품은 발행사(AA, 2025.08.13. 한국신용평가)의 신용위험(부도, 파산 등)에 따른 원금손실이 발생할 수 있습니다. (투자적격등급은 AAA/AA/A/BBB 각 +,0,-순으로 구분) ※발행어음수익률은 입금 시 회사가 고시하는 약정수익이 적용되며, 이는 시장금리 상황 등에 따라 변동될 수 있습니다. 한국금융투자협회 심사필 제26-00024호(2026.01.06~2026.12.31)CC브랜드 260106-0096

# 방산팀 키우는 대형 로펌들... 1순위 타깃은 'KAI 경영참여' 한화그룹

대형 로펌들이 방산팀을 잇따라 보강하고 있다. 그리고 이들의 시선은 자연스럽게 방산업 재편에 선 한화그룹을 어떻게 잡을지로 향하고 있다. 최근 KAI 매각 가능성까지 부상하며 로펌들 사이에 선 한화 관련 일감 확보가 주요 화두로 떠올랐다.

올해도 대형 로펌들은 방산 전문 인력 확보에 공을 들이고 있다. 법무법인 광장은 올해 초 강은호 전 방위사업청장을 고문으로 들였다. 세종은 김정수 전 해군참모총장과 강중희 전 방사청 항공기사업부장을 영입했다. 화우도 한화에어로스페이스 출신 이인희·현대로템 출신 김민규 변호사를 합류시켰다.

세미나도 확대되는 흐름이다. 법무법인 세종은 지난달 '광화문 방산 포럼'을 열었다. 율촌은 12일 방산 관련 포럼을 개최한다. 이전에는 주요 방산업체 법무팀이 세미나 자리를 채웠다면 최근에는 투자은행(IB), 사모펀드(PF), 방산 관련 협회 등 참석자 외연도 넓어지고 있다.

대형 로펌들은 '방산 일감 찾기'에 한창이다. 전통적인 '방산 법률 계약'만 놓고 보면 자문 수요가 늘었다고 보긴 어렵다. 국내 업체들의 해외 수출 계약은 현지 로펌을 활용하는 경우가 많고, 국내 방산 규제도 과거보다 완화된 흐름이기 때문이다.

하지만 방산 기업들의 외연이 커지면서 자문 범위가 넓어졌다. 과거에는 방위사업청과의 계약 협상 등이 중심이었다면 이제는 기업금융과 M&A 영역에서도 '방산' 관련 일감이 확대되는 분위기다.

한 대형 로펌 변호사는 "해외 법인 설립이나 합작법인 구조를 짜는 과정에서 M&A, 외국환, 공정거래, 수출통제 이슈가 함께 따라붙는 경우가 많다"며 "사업 구조가 커지고 복잡해질수록 로펌이 관여할 수 있는 영역도 넓어지고 있다"고 말했다. 이어 "M&A 팀에 방산 전문 인력을 붙이거나 방산팀과 M&A팀이 함께 대응하는 사례도 늘고 있다"며 "주요 거래에서는 대관 역량도 중요해 관련 고문 영입에도 신경 쓰는 분위기"라고 덧붙였다.

## KAI 매각 가능성에 로펌들 '촉각'

그 중심의 촉에 KAI 매각 가능성도 자리하는 분위기다.

한화그룹이 지분을 꾸준히 사들이며 KAI 민영화론이 다시 고개를 들고 있다. 한화그룹은 KAI 지분율을 5.09%로 높였다. 지분 보유 목적은 '단순 투자'에서 '경영 참여'로 바꿨다. 연말까지 5000억원을 추가 투입해 그룹 전체 지분율을 최대 8%까지 끌어 올리겠다는 계획이다.

## M&A·JV 등 자문 영역도 확대 흐름 KAI 매각 가능성에도 촉각 기울여 방산 큰 손 한화와 점점 늘리려 노력

수출입은행은 KAI 매각 가능성에 선을 긋고 있다. 그러나 시장에서 선 한화의 지분 확대를 계기로 KAI 매각 가능성을 다시 들여다보는 분위기다. 당장 매각 절차로 이어지지 않더라도 한화의 움직임 자체가 다른 후보군이나 이해관계자의 자문 수요로 연결될 수 있다는 관측도 있다. 로펌들은 '큰 장'이 설 가능성을 두고 관련 수요를 타진하는 모습이다.

투자업계 관계자는 "수은의 매각 의지와는 별개로 KAI 매각과 관련해 로펌, 증권사, FI 등 관련 일감을 노리는 이해관계자가 적지 않다"고 했다.

한화그룹의 KAI 인수 의지는 시장에서 상당히 뚜렷하게 받아들여지고 있다. 다만 실제 거래로 이어지기까지는 넘어야 할 산이 많다. KAI 몸값이 1년 전보다 두 배 가까이 올랐다. 수출입은행 보유 지분에 경영권 프리미엄까지 더하면 거래 규모는 6조원 안팎까지 오를 가능성이 거론된다. 여기에 독과점 이슈, 노조 반발도 모두 쟁점이다.

한화 이외 후보군의 선택범도 간단치 않다. LIG D&A 관심은 보이는 것으로 전해지는데 오른 몸값을 감안하면 단독 인수는 부담이 크다는 평가가 많다. FI와 손잡는 방식이 거론될 수 있지만 이 경우 매도인을 설득시킬 수 있는 투자 구조 등을 제시해야 한다. 자금력이 부족한 기업이 KAI를 인수한다면, 향후 회사를 안정적으로 운영할 수 있다는 점을 입증하는 것이 중요할 수 있다.

자문사 입장에서 이 복잡성이 곧 먹거리다. 로펌들로선 KAI 딜이 수년 내 보기 드문 먹거리가 될 수 있다.

다른 대형 로펌 관계자는 "KAI 같은 대형 딜은 검토해야 할 과제가 많지만, 거래 구조를 어떻게 짜느냐에 따라 대응 여지도 열려 있다"며 "공정거래 이슈를 예로 보면 KAI의 사업 영역이 넓은 만큼 시장을 어떻게 확장하느냐가 중요하다. 사업 영역을 전투기로만 볼지, 기종을 전투기와 훈련기를 구분해 볼지 등에 따라 경쟁 제한성 판단은 달라질 수 있다. 이런 부분에서 독과점 우려를 완화할 논리를 만들 여지가 있을 것"이라고 했다.

## 대형 로펌 방산팀 인력 현황

로펌	올해 방산 인력 보강 현황	기존 방산 핵심 인력
광장	강은호 전 방사청장	김혁중 변호사, 이종석 변호사
세종	김정수 전 해군참모총장, 강중희 전 방사청 항공기사업부장	김성진 변호사, 김영훈 변호사
대평양	-	최다미 변호사, 설광윤 변호사, 이창호 고문
율촌	-	손도일 변호사, 정원 변호사, 송광석 변호사
화우	한화에어로 출신 이인희 변호사, 현대로템 출신 김민규 변호사	박근배 변호사, 김근호 변호사
김앤장	한화에어로스페이스 LIG D&A 출신 박형기 변호사	이상진 변호사, 최규희 변호사, 고건영 변호사

출처 주요 로펌 등

## 방산 큰 손 한화...로펌들 '한화 일감'에 군침

로펌들의 시선은 방산업 재편의 중심에 있는 한화그룹으로도 향하고 있다.

한화그룹은 방산 매출이 거론될 때마다 잠재 인수 후보가 된다. 실제 한화그룹은 방산 인수 가능성을 검토했다. 이번 KAI 매각설도 매도인 의지와는 무관하게 한화가 먼저 불을 붙였다. 여러 논란에도 불구하고 KAI가 민영화될 경우 결국 한화그룹 품에 들어갈 것이라 평가가 적지 않은 만큼, '한화' 일감이 중요해질 가능성이 크다.

해외 확장에도 사활을 걸고 있다. 한화그룹은 필리핀소스 인수에 이어 호주 오스탈 지분도 취득했다. 한화에어로스페이스는 폴란드 WB그룹과 JV도 설립했다. 방산 수출 확대와 해외 거점 구축, M&A 검토가 이어지는 만큼 자문 기회가 많은 기업으로 꼽힌다.

앞선 대형 로펌 변호사는 "한화그룹은 방산업계에서도 사실상 대장격 기업인 만큼 관련 자문 수요가 꾸준히 발생한다"며 "김앤장, 율촌 등과 협업이 많은 것으로 알려져 있는데 한화 관련 일감을 넓히기 위해 접점을 늘리고 있다"고 전했다. 시장에서 결국 외형 확장에 관심이 큰 '한화그룹'을 누가 잡느냐가 관건이라는 해석이 나온다.

이지윤 기자



# 개미들이 주식에 열광할 때... 기관들은 일찌감치 부동산 쇼핑중

## 부동산 사모펀드 자금 유입 지속

PEF 운용사들 부동산 시장 직간접 진출 가속  
은행 막히자 사모대출로 눈돌린 PF 사업장  
주식 소득으로 “아파트 사자” 나선 개미들

코스피가 연일 새로운 역사를 써내려가고 있다. 하지만 증시에 쏠린 막대한 자금의 종착지는 기관과 개인을 막론하고 결국 부동산으로 귀결하는 모습이다.

글로벌 큰 손들은 일찌감치 한국 부동산 시장에 집중하기 시작했다. 과거 오피스·호텔·물류 및 데이터센터 등 상업용 부동산에 집중하던 투자 행태에서 나아가, 이젠 국민들의 실생활에 가장 밀접한 주택시장까지 깊숙이 진입했다. 기관투자자들이 한국 부동산 시장 진출 전략은 제각각이지만, 결론적으로 한국 부동산 시장에서 개발 차익이든 꾸준한 임대수익이든 여전히 먹거리가 많다는 판단이 깔려있다.

우리나라를 대표하는 부동산 자산운용사 이지스자산운용의 경영권 매각은 장기화 조짐이 나타나고 있다. 최초 중국계 자본인 힐하우스인베스트먼트가 우선협상대상자로 선정됐는데 협상은 장기화 조짐이다. 그 사이 글로벌 운용사 칼라일그룹이 주요 후보 중 하나로 거론되고 있다.

글로벌 PEF들이 세계 각지의 운용사를 인수하며 확장 기회를 모색하고 있는 가운데, 한국 부동산 운용사까지 주요 투자 대상에 이름을 올리며 실물 자산에 대한 관심도를 증명하고 있던 평가가 나온다.

IMM PE의 지주사 IMM홀딩스는 부동산 투자가 주력인 캡스톤자산운용의 2대주주이다. 캡스톤은 지난해 국민연금과 교직원공제회의 위탁사로 선정됐다. 총운용자산은 약 8조5000억원으로 전년 대비 1조2000억원 이상 증가했다. IMM은 전통적인 바이아웃 투자사에서 크레딧, 부동산 분야로의 확장을 가속화하고 있다.

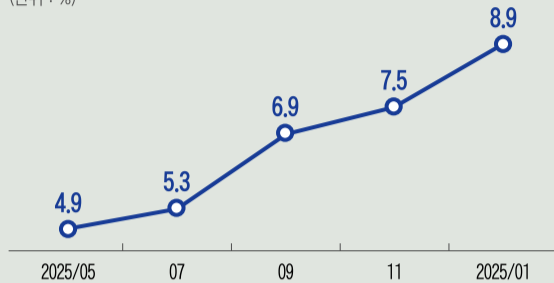
국내에서 펀드 중 가장 큰 규모를 자랑하는 한앤컴퍼니 역시 현재 부동산 펀드 결성을 추진하고 있는 것으로 전해진다. 한앤컴퍼니는 부동산 개발회사 SK디앤디의 경영권을 확보하고 있다.

2021년 기관전용사모펀드 제도를 개편하자 개별 운용사들은 새로운 사업 기회를 모색하기 시작했다. 바이아웃 투자만으로는 수익률의 한계에 봉착한 상황에서 더 높은 수익률을 기대할 수 있는 대상을 찾아나선 것이다. 최근엔 PEF운용사가 실물자산에 직접 에쿼티를 투자하거나, 개발 사업 중간에 대출을 통해 부동산 시장에 간접적으로 투자하는 형태도 어렵지 않게 찾아볼 수 있다.

기관들이 부동산에 관심을 갖는 배경은 ▲도심의 호텔 수요가 꾸준히 증가하고 ▲주요 권역의 오피스 임대료가 지속적으로 상승하고

## 주택 매입자금 중 주식채권 매각대금 비중

(단위 : %)



\*서울시 주택매매자금

있다는 점 ▲데이터센터에 대한 대규모 투자가 진행되고 있던 점을 들 수 있다. 개별 자산군별로 부침도 존재했지만 일부 상업용 부동산 시장은 안정기를 넘어 성장기에 접어들었던 평가도 적지 않다.

은행 등 금융기관들이 부동산 가계대출과 프로젝트파이낸싱(PF) 투자를 급격하게 줄여나가면서, 상대적으로 사모대출 시장이 커진 점도 기관들이 한국 부동산에 집중하게 된 배경으로 작용했다. PF의 자금 수요는 유호하지만, 차주들이 1금융권 자금을 더 이상 쓸 수 없게 되면서 사모시장으로 눈을 돌리고 있는 요인도 무시할 수 없다는 평가다.

글로벌 투자은행(IB)업계 한 관계자는 “최근 고위험 PF의 구조는 증권사가 주관사 역할을 맡지만 실제 대출은 비은행 대출기관이 집행하는 방식이 가장 흔하다”며 “증권사는 조물자 역할에 그치지만, 신용위험은 점점 비은행 금융부문이 부담하는 구조로 바뀌고 있다”고 말했다.

물론 한국 부동산 시장에 대한 투자라고해서 모두 높은 수익률을 기대할 수 있는 건 아니다. 준공 됐지만 선임대에 실패한 개발형 물류센터 프로젝트, 수도권을 제외한 지방의 리테일 자산, 구분소유형 지식산업센터 사업은 여전히 안정기에 접어들지 못했다.

이런 관점에서 플랫폼을 확보하거나, 에쿼티 또는 대출 형태의 투자에 나서지 않는 대신 비교적 안정적인 현금흐름을 기대할 수 있는 임대 주택 시장에 뛰어드는 기관들도 찾아볼 수 있다.

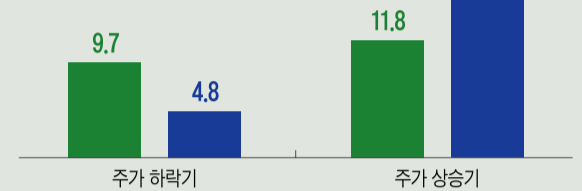
최근 미국 교직원연금기금(TIAA) 산하 투자운용사 누빈(Nuveen)은 중구에 위치한 부동산을 약 225억원에 인수하며 서울에 첫 주거용 부동산 투자를 단행했다.

누빈의 아시아 태평양 총괄 겸 최고투자책임자(CIO)는 “한국 주거 시장은 전세 제도가 점차 일반적인 임대 방식으로 전환되면서 의미 있는 변화를 겪고 있다”며 “이런 변화는 기관 투자 기준에 부합하는 목적형 임대주거 자산에 새로운 기회를 창출하고 있다”고 밝혔다.

이미 우리나라엔 모건스탠리, M&G리얼에스테이트, KKR, 하인즈, ICG 등 글로벌 투자자들이 서울과 수도권 곳곳에 임대 레지

## 주택 보유자 전환 확률

■ 주식 미보유자  
■ 주식 수익 상위 5%  
(단위 : %)



\*기 무주택이었으나 t+1기 유주택으로 전환된 비율  
출처 국토교통부, 가계금융복지조사 등

던스를 매입하며 사업을 확장해 왔다. 지난해 9월 대출 규제를 강화한 정부의 부동산 대책으로 기업형 임대주택 시장이 주춤하는 모습도 나타나지만, 정책 변화에 따라 다시금 활기를 찾게 될 가능성도 배제할 순 없다 평가다.

PEF업계 한 관계자는 “현재 한국 주식시장의 수익률이 워낙 높기 때문에 부동산과 대체투자 자산에 대한 주목도가 떨어진 건 사실이다”면서도 “전통적으로 실물자산에 대한 투자가 주식시장의 수익률을 압도해온 전례를 잘 알고 있는 기관들은 중장기적인 관점에서 부동산 투자의 비중을 유지하고 있다” 고 밝혔다.

이 같은 기관들의 움직임은 개인투자자들의 투자 흐름과도 유사하다. 코스피가 급상승하며 주식시장에 유입되는 개인투자자들의 자금은 기하급수적으로 증가하는 추세지만, 수익금의 종착지는 결국 부동산으로 향하고 있다.

이달 초 한국은행이 발간한 보고서(우리나라 주식 자산효과에 대한 평가)에 따르면, 우리나라 무주택 가계는 주식 자본이득의 70%가 부동산으로 이동하는 것으로 나타났다. 이는 최근 서울 주택 매매의 ‘자금출처조사’에서도 확인할 수 있었는데, 코스피가 가파르게 상승한 지난해 하반기 이후 서울시 주택매입 자금 중 주식채권 매각을 통한 대금 비중이 크게 상승한 것으로 조사됐다.

이런 현상은 증시 상승에 대한 피로감 또는 불안감에 기인한다. 과거부터 주식과 비교해 부동산 자산이 주식 대비 변동성이 낮았던 건 부인하기 어려운 사실이다.

물론 변수도 존재한다. 국내외 여건의 변화로 국내 주식시장이 크게 조정받는다면, 주식시장에 몰린 개인들의 역(逆) 자산 효과가 더 두드러지게 나타날 가능성도 배제할 수 없다 지적이 나온다.

한국은행은 “주식시장과 실물부문의 연계성이 높아지고 있는 만큼 잠재리스크에 대한 충분한 대비가 필요하다”며 “부동산 가격을 안정시켜 주식 자본이득의 부동산 싼림을 막고 가계의 주식 장기보유 유인을 제고할 필요가 있다”고 밝혔다.

한지용 기자



# 건강한 미래를 만드는 공식 = AI + BIO

LG의 AI·BIO 융합기술은 암, 알츠하이머를 비롯한 질병의  
정밀진단과 신약개발을 더 빠르고 정확하게 하여 건강한 미래를 만듭니다



# 미래, 같이

AI로 세상을 미소 짓게 하는  
미래가치를 만듭니다

