

좀비기업 늘고 체질 악화… ‘불장’ 지속 관건은 구조개혁

코스피 4000 시대

㉔ K-증시, 부실 그림자

부실기업 확산 속 산업 활력 둔화
중간하리 붕괴 성장 사다리 흔들
밸류업 외치지만 체질개선은 더딤
좀비기업 정리·혁신투자 등 필요

“요즘 주식 시장은 매일 계단 날처럼 급등하는데, 이런 잔치에 현금 비중이 높아서 별지도 못하고... 현금거지되는 것 같아서 우울해요.” (개미 투자자 김모씨)
국내 증시가 연일 사상 최고치를 갈아치우면서 온갖 신기록을 쏟아내자, 주식 비중이 높은 투자자들이 행복한 비명을 지르고 있다. 매일 불어난 계좌를 캡처해서 수익 인증샷으로 돌리고, 회사 동료 모두에게 인심쓰듯 커피 기프트콘을 돌리는 일도 늘어났다.

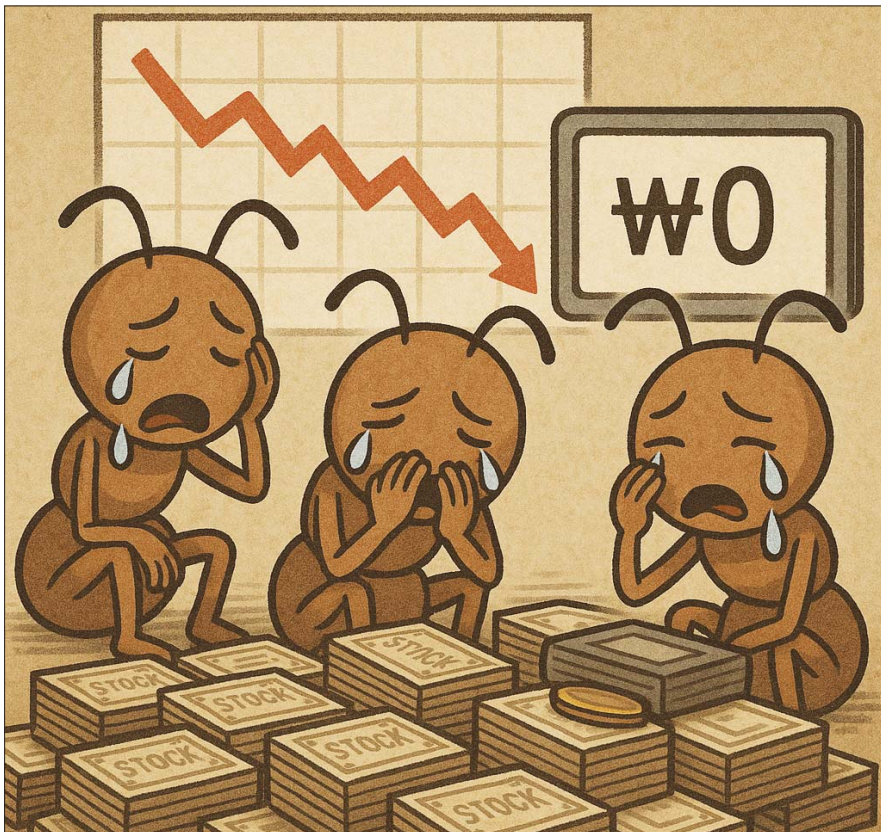
하지만 현금 비중이 높은 투자자들은 우울하기만 하다. “이 정도면 충분히 오른 것 같은데, 욕심 부리지 말고 팔아야지”라고 생각해서 서둘러 매도했는데 주가는 보란 듯 더 올라버려 ‘닭 쫓는 개’의 신세가 되어 버렸기 때문이다.

역대급 초조할 장세에서 계좌에 주식이 가득차 있는 ‘주식뽕뽕’ 개미들이 계속웃을 수 있을까.

전문가들은 지수 흐름만 보면 전형적인 ‘불장’ (강세장)이지만, 구조적 강세장으로 이어질지는 아직 불확실하다고 평가한다. 거시 환경의 순풍만으론 기업가치의 지속적 상승(밸류업)을 담보할 수 없기 때문이다. 이들은 기업 구조조정과 산업 체질 개선에 답이 있다고 얘기한다.

◆사다리가 무너진 증시…한계기업 퇴출 과제

대한상공회의소(대한상의)는 최근



Chat GPT에 의해 생성된 ‘하락 종목 투자한 개미(개인 투자자)’ 이미지.

‘기업 성장생태계 진단과 과제’ 보고서를 내고 “한국 기업 생태계가 2016년을 기점으로 사실상 위축되고 있다”고 지적했다. 보고서를 보면 영업이익으로 이자비용조차 감당하지 못하는 상황이 3년 이상 지속되는 ‘좀비기업’ 비중은 2014년 14.4%에서 2017년 13.6%로 잠시 낮아졌다가 다시 증가세로 돌아서 2024년 17.1%까지 치솟았다.

상장사만 놓고 보면 상황은 더 심각하다. 한국경제인협회가 미국·일본·독일·영국·프랑스 등 주요국(G5)과 한국의 상장기업 실적을 분석한 결과, 한국은 지난해 3분기 기준 분석대상 상장사 2260곳 중 19.5%(440개)가 한계기업이었다. 2016년 163곳(7.2%)에서 8년만에 2.7배로 늘었으며, 미국(25.0%) 다음으로 높은 비율이다.

‘중간하리’ 기업도 줄고 있다. 종업원 50~299명 규모 기업은 2014년 1만60개에서 2019년 9736개, 2023년 9508개로 지속 감소했다. 중소기업이 중견기업으로 커지면 각종 지원이 줄고 규제가 늘어나는 구조 때문에 중간하리 기업이 버티지 못하고 도태되고 있다는 설명이다.

시장 한 관계자는 “지금 금융시장은 우량 기업과 부실 기업의 선별 기능을 전혀 못하고 있다”면서 “만약 글로벌 통상 질서가 회복되면서 경제가 정상화되고 기업들의 욕망이 가라지기를 시작하면 동학개미들이 좀비기업(부실 기업)의 희생양이 될까봐 정말 걱정된다”고 했다.

금융 전문가들도 상장폐지 요건이 강화되어야 ‘코리아 디스카운트’를 해결할 수 있다고 지적한다. 이호섭 자본시장연

구원 금융산업실장은 “국내 증시에 부실 기업이 지나치게 많아 시장 성장을 위한 자금 조달이 이뤄지지 않고 있다”며 “상장폐지 기준을 더욱 강화해 좀비기업들을 속아내야 국내 증시의 반전이 가능할 것”이라고 분석했다. 고광용 자유기업원 정책실장은 “장기간 재무구조가 부실한 기업들이 정책·금융 지원에 기대 연명하면서 산업 전체의 효율성을 저해하고 있다”며 “부실기업이 차지하는 자원 몫이 증가하면서 대기업의 신사업 진출·대규모 투자가 제약되고 국내 산업 전반의 혁신 동력이 약화되고 있다”고 지적했다.

◆한국경제와 기업, 구조적 개혁이 필요

환경협에 따르면, 만 20~29세 청년층의 실질소득 연평균 증가율은 1.9%로 집계됐다. 이는 60대 이상(5.2%), 30대(3.1%), 50대(2.2%), 40대(2.1%)에 한참 못 미치는 수치다. 심지어 청년층의 실질소득 증가세는 갈수록 둔화되고 있다. 과거 5년(2014~2019년) 연평균 2.6%였던 증가율이 최근 5년(2019~2024년)에는 1.1%로 반토막이 났다.

청년 고용이 줄어든 것은 기업들이 먹고 살기 힘들기 때문이다. 기업 실적이 나빠진다면 개별 주가나 주식시장이 좋을 리 없다. 주식시장에서 영원한 테마이자, 불변의 진리는 역시 ‘펀더멘탈’이라고 했다.

김정섭 NH아문디자산운용 대표는 “코스피 5000은 단순한 지수로서의 숫자가 아니라 한국 자본시장의 체질 개선과 혁신을 전제로 한 국가 성장의 비전”이라고 했다.

전문가들은 한국 증시의 구조적 성장을 산업 체질 변화에서 답을 찾는다. 주가 상승의 본질적 동력은 기업의 경쟁력에서 나오기 때문이다. 올해 노벨 경제학상 수상자들의 연구가 보여주듯, 숨겨

터가 강조한 ‘창조적 파괴’가 지속하는 산업 생태계야말로 기업가치의 근간이 될 수 있다. 기업들은 연구개발(R&D) 투자 확대와 신성장 동력 발굴, 제조업과 AI의 융합 등 질적 혁신에 적극 나서야 한다. 기업하기 좋은 환경을 만들어 나가야 하는 정부와 국회의 역할도 증시 체질 개선의 핵심 변수다.

양철원 단국대 경영학부 교수, 왕수봉 아주대 경영학부 교수, 최재원 서울대 경제학과 교수는 ‘무엇이 과연 코리아 디스카운트와 주가순자산비율(PBR)을 설명하는가’ 논문에서 거버넌스와 주가순자산비율(PBR)은 통계적으로 유의미하지 않았고 배당 성향이 높은 기업일수록 오히려 PBR이 낮은 것으로 조사됐다고 밝혔다. 즉 밸류업(기업가치 제고) 정책 성공을 위해서 주주 환원보다는 미래 산업에서 두각을 드러낼 성장 기업을 육성하는 정책이 시급하다는 점을 시사했다. 연구진은 “한국 주식시장의 낮은 수익률을 제고하기 위해서는 한국 경제 구조가 설비투자 위주의 오래된 업력을 가진 가치주 중심에서 무형자산 위주의 첨단 기술을 보유한 성장주 중심으로 전환돼야 한다”고 설명했다.

이상호 자본시장연구원 연구위원은 “취약 기업을 지원하는 정책은 보다 선별적으로 운영될 필요가 있고, 회생 기업에 대한 정책 금융과 한계기업에 대한 대출 관행도 비효율성을 초래하지 않도록 면밀한 검토가 필요하다”고 제언했다.

대한상의는 “기업 규모별 지원과 규제를 넘어 생산성과 혁신성 기준으로 정책을 재설계해야 한다”며 “혁신 역량과 생산성이 여타 기업에 비해 높은 초기 스타트업에 대한 자금 지원을 확대하는 등 기업 정책을 손봐야 한다”고 강조했다.

/신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

“지금이 저점”… 금값 급락에도 ETF ‘쭈뼌’ 엔비디아 시총 5조달러 눈앞… ‘AI 거품론 일축’

금값 4000달러 붕괴 미중 협상 여파
금ETF 자금 2029억 개인 매수 확산
단기 조정에도 금값 상승 기대 여전

국제 금값 하락에도 금 관련 상장지수펀드(ETF)에 투자 자금이 몰리고 있다.

29일 한국거래소에 따르면 금 관련 상장지수펀드(ETF)는 일제히 하락세다. 20일부터 이날까지 가장 많이 하락한 종목은 ‘ACE 골드선물 레버리지(합성H)’로 17.68% 떨어졌으며, ACE KRX금현물(-16.83%), TIGER KRX금현물(-16.25%), SOL 국제금(-8.14%) 등이 모두 내렸다.

하지만 이번 금값 하락은 저가 매수 기회로도 활용되고 있다. 코스콤 ETF 체크에 따르면 최근 1주일간 ACE KRX금현물에 유입된 자금은 1600억원으로 같은 기간 자금 유입 3위를 기록했다. 특히 같은 기간 개미(개인 투자자)들이 889억원을 순매수했으며, TIGER KRX금현물도 219억원 사들였다.

시장에서 이번 단기 조정 이후 금값이



서울 종로구 한국금거래소 종로점에 골드바가 놓여있다. /뉴스시스

다시 오를 것이란 전망이 확산하면서, 금값 반등 기대감이 저가 매수세를 자극한 것으로 보인다.

박상현 iM증권 연구원은 “금=가격 급락에도 금과 은에 대한 장기 전망은 여전히 긍정적”이라며 “미국 연방준비제도(Fed)의 금리인하에 따른 실질금리 하

락, 다양한 불확실성 리스크, 화폐 가치 하락에 대비한 투자전략으로 지정되는 ‘디베이스먼트 트레이드’, 중국을 위시한 중앙은행의 금 수요 확대 등이 장기 금 가격 랠리를 지지할 것”이라고 전망했다.

니콜라스 프래펠 호주 ABC 정련소(ABC Refinery) 글로벌 기관시장 총괄도 “현재는 명백한 조정 국면이며, 조정은 며칠 만에 끝나지 않는다”면서도 “금값이 온스당 3700달러까지 하락한 뒤 새 고점을 재시도할 수도 있다”고 내다봤다.

반면, 금 시장이 과열이라는 전망도 있다. 영국의 캐피털이코노믹스는 내년 말 금값 전망치를 온스당 3500달러로 하향 조정했다. 캐피털이코노믹스는 “이전의 금값 랠리와 비교해 볼 때 지난 8월 이후의 25% 가격 급등은 정당화하기 훨씬 어렵다”는 설명이다.

존 리드 세계금협회(WGC) 시장전략가 역시 “지금의 하락은 시장 정상화 과정”이라며 “온스당 3500달러로 내려가는 것도 ‘건전한 수준’이다”라고 했다.

/신하은 기자

AI칩 수요 폭발·주가 급등

젠슨 황 엔비디아 최고경영자(CEO)가 인공지능(AI) 칩에 대한 수요를 강조하며 ‘AI 거품론’을 일축시켰다. 이날 엔비디아는 5%대 급등하면서 시가총액 5조달러에 바짝 다가섰다.

28일(현지시간) 뉴욕증시에서 엔비디아는 전 거래일 대비 4.98% 상승한 201.03달러에 마감했다. 장중 한 때 203.15달러까지 치솟으면서 52주 신고가를 갈아치웠으며, 종가 기준으로도 최고가를 기록했다.

이제 엔비디아는 시가총액 5조달러 돌파를 목전에 두고 있다. 이날 종가 기준 시가총액은 4조8850억달러 수준이다.

주가 상승을 자극한 것은 황 CEO의 인공지능(AI) 낙관론이다. 이날 엔비디아는 워싱턴DC에서 개발자행사(GTC)를 열고 AI 관련 대규모 투자 계획과 사업 전망 등을 밝혔다.

엔비디아는 우버, 팔란티어, 크라우드스트라이크 등 여러 기술기업과의 협업 계획을 발표하며 업계 전반에 걸쳐 구축 중인 AI 파트너십을 부각했다. 자사의 기술이 AI 열풍 중심에 있음을 강조하고, 이에

다해 양자 컴퓨터와 자사의 AI 칩을 연결하는 새로운 시스템을 공개하기도 했다.

이날 황 CEO는 “AI 모델이 이제 충분히 강력해졌고 고객들도 기꺼이 비용을 지불하려 하고 있다”며 “이것이 대규모 컴퓨팅 인프라 구축을 정당화하고 있다”고 강조했다. 이어 “향후 5개 분기 동안 (엔비디아의 최신 AI 칩인) 블랙웰과 루빈과 관련해 5000억달러 규모의 주문이 확보돼 있다”며 이들이 전례 없는 판매 성장세를 이끌고 있다”고 말했다.

이날 애플도 최초로 장중 시총 4조달러를 넘어섰다. 전 세계 기업 중에서 엔비디아와 마이크로소프트(MS)에 이어 세 번째다. 종가 기준으로는 시총 3조9900억달러에 마감했다. MS도 2%대 강세를 보였다. MS의 시가총액은 종가 기준 약 4조400억달러로, 종가 기준 4조달러는 넘긴 것은 최하다.

이날 뉴욕증시 3대 주요 지수도 모두 상승 마감했다. 다우존스 30산업평균지수는 161.78포인트(0.34%) 오른 4만 7706.37에 거래를 마쳤으며, 스탠더드앤드푸어스(S&P) 500 지수는 전장보다 15.73포인트(0.23%) 오른 6890.89에 마감했다.

/신하은 기자