

5000피 향한 질주 속 ‘증시 쏠림·트럼프 리스크’ 주의해야

연초 이후 코스피 상승률 14.9%
반도체 실적 따라 6000피 가능성도

상승보다 하락 종목 66개 더 많아
주요 15대 품목 중 9개 수출 역성장
美 관세 불확실성 등 변수도 산적

코스피가 언제 5000선 고지를 밟을 것인가. 주요 증권사들의 전망은 엇갈렸지만, 반도체 랠리가 시기를 앞당길 가능성이 크다고 본다. 코스피는 그간 1000단위씩 ‘점프’하는데 9~18년이 걸렸지만 3000에서 4000에 이르는 데 4년 9개월, 4000에서 4840.74(16일 종가)까지 오르는 데 채 3개월이 걸리지 않았다.

다만 올해 경제성장률은 여전히 잠재성장률(2%)을 밑돌 것으로 전망되는 등 실물 경기와 주가 사이의 괴리가 커 금리나 실적 등 변수에 큰 조정을 받을 수 있다는 우려도 나온다. 원화 약세로 외국인 수급이 흔들리고 미국발 관세전쟁 및 지정학적 공포가 다시 확산할 가능성도 있다.

◆오전피는 시간 문제

연초 이후 코스피 상승률은 14.9%로 전 세계 주요 증시 중 가장 높은 수준이다. 증시 전문가들은 “아직 배가 고프다”고 한 목소리를 낸다.

이경민 대신증권 연구원은 “(코스피



ChatGPT에 의해 생성된 '반도체 업종의 성장을 중심으로 상승하는 한국 증시' 관련 이미지.

5000 도달은) 1분기가 아니라 1월에도 가능해 보인다”며 “기업들의 실적이 기대에 부합하는지가 관건”이라고 말했다. 다만 “원·달러 환율이 1480원을 넘어설 경우 외국인 투자자의 심리가 위축될 수 있다”고 덧붙였다.

목표주가도 올려 잡고 있다. 최근 한국투자증권은 지난해 말 제시한 올해 코스피 목표치 상단을 4600에서 5650으로 22.8%나 대폭 올렸다. 이증권사 김대준 연구원은 “반도체를 중심으로 기업 이익이 급증하고 있기 때문”이라며 “유가증권시장(코스피) 상장사가 향후 1년간 벌어들일 이익을 기준으로 한 주당순이익

이 작년 10월 전망 당시보다 28.8% 높아졌다”고 말했다. 한국투자증권은 기존엔 코스피 전망치 하단을 제시하지 않았지만, 이번엔 적어도 4100을 지킬 것으로 제시했다.

키움증권은 기존 3500~4500에서 3900~5200으로, 유안타증권은 3800~4600에서 4200~5200으로 전망치 범위를 올려 잡았다.

김용구 유안타증권 연구원은 “고대역폭 메모리(HBM)와 서버용 D램 계약 가격의 ‘윈텀 점프’가 2026년 코스피 실적 눈높이를 구조적으로 끌어올리고 있다”고 말했다. 김 연구원은 “반도체 실적이

추가로 올라가는 ‘베스트(최상) 시나리오’에선 코스피가 6000까지 갈 수 있다”고 했다.

글로벌 투자은행(IB) 맥쿼리는 올해 코스피가 6000포인트까지 오를 수 있다고 전망했다. ‘6000피’ 견인의 핵심축으로 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체 대형주의 실적 성장과 정부의 증시 부양 정책을 꼽았다.

◆**쏠림과 착시, 트럼프 리스크 경계해야**
‘코스피 5000시대’ 도가시권에 들어왔다는 데 이견은 없지만, 쏠림에 대한 우려가 크다. 과도한 쏠림이 시장의 변동성을 키울수 있어서다. 올 들어 16일까지 유가증권시장에서는 상승 종목이 427개인데, 하락한 종목은 493개로 오히려 떨어진 종목이 66개 더 많다. 시가총액 상위 종목을 중심으로 반도체, 조선, 방산, 원전 등 오르는 업종만 오르고 있기 때문이다.

국내 증시의 온도 차는 코스피와 코스닥 시장에서도 나타나고 있다. 연초 이후 코스닥 상승률(3%)은 코스피 상승률(14.9%)의 5분의 1 수준이다.

취약한 한국경제의 구조를 그대로 반영한 것이다. 관세청과 산업통상부에 따르면 지난해 우리나라는 세계에서 6번째로 ‘7000억 달러 클럽’에 가입했다. 반도체 수출이 전년 대비 22.2% 급증한 덕이

다. 하지만 반도체를 제외한 나머지 주력 산업의 성적표는 초라하다. 석유화학(-11.4%)·2차전지(-11.9%)·철강(-9.0%) 등 주요 15대 품목 중 9개 품목의 수출액이 마이너스를 기록하며 역성장했다. 이창용 한국은행 총재는 “올해 성장률이 1.8%로 잠재 수준에 근접할 것으로 전망되지만, 반도체 경기에 힘입어 성장을 주도할 IT(정보기술) 부문을 제외하면 성장률은 1.4%에 그치고 부문의 회복 격차가 커 체감 경기와 괴리가 클 것”이라고 밝혔다.

전문가들은 증시 쏠림이 이어지면 그만큼 부작용이 뒤따른다고 지적한다. 시장 한 전문가는 “증시 랠리에 환호하는 대신 우리 경제의 쏠림을 완화하고, 성장의 온기가 고루 퍼지게 만들 정책을 고민해야 한다”고 지적했다.

증시 주변을 맴도는 단기 악재도 있다. 미국 트럼프 행정부의 관세 적법 여부에 대한 미국 대법원의 판결이 미뤄지며 불확실성이 산재한 데다, 미국과 이란의 군사 충돌 우려는 주가 하방 요인으로 꼽힌다. 그린란드를 두고 커지는 국제 갈등도 문제다. 이경민 대신증권 연구원은 “최근 코스피 가격 부담이 증가하면서 이슈에 따른 증시 민감도가 높아질 수 있다”고 했다.

/허정윤 기자 zelkova@metroseoul.co.kr

“해외투자자 복귀 유도, 원화 가치 회복방안 절실”

환율 1500원 위험

올해 초 대비 31.8원 오른 수준
美 관세, 해외투자 확대 등 영향

국민연금, 선물환 매도로 달러 공급
환율 안정 위해 중·장기적 대책 필요

지난해 말 달러당 1440원까지 하락(원화값 상승)했던 원·달러 환율이 재상승하고 있다. 정부와 외환당국의 지속적인 개입에도 대외 불확실성 지속으로 환율이 1500원 선을 목전에 두면서 고환율이 ‘뉴노멀’이 됐다. 원화 약세가 당분간 이어질 것으로 예상되는 만큼 과도한 환율 상승을 억제하기 위한 일관된 개입 정책과 원화 경쟁력을 위한 중·장기적 방안이 함께 필요하다는 분석이 나온다.

◆이례적 원화 약세…국내외 요인 다수

18일 한국은행에 따르면 지난 16일 서울외환시장에서 달러와 대비 원화 환율은 1473.6원에 주간 거래(오후 3시 30분

종가)를 마쳤다. 이는 올해 초 가격인 1441.8원에서 31.8원(2.21%) 오른 수준이다. 지난해 환율이 연 평균 1422.16원을 기록해 역대 최고를 기록했는데, 새해 들어도 원화 약세가 두드러지고 있다.

원·달러 환율이 상승 국면에 접어든 것은 지난해 10월부터다. 지난 2022년 이후 역대 최장 기간동안 지속한 한·미 기준금리 역전으로 원화의 상대적 약세가 지속되는 가운데 원화와의 동조율이 높은 위안화·엔화 등 아시아 주요 통화가 하락하자 원화 가치는 빠르게 하락했다.

수출기업들이 지속되는 강달러와 관세 대응·현지 투자 등을 이유로 달러 보유를 늘리는 것도 원화 약세의 재료가 됐다. 한은에 따르면 지난해 3분기 말 기준 국내기업이 해외에서 국내로 이전하지 않은 해외보유금은 1144억달러(약 170조원)로, 역대 최대 규모다.

국민연금과 국내 투자자의 해외 투자 확대도 원화 가치를 끌어 내렸다. 한국예탁결제원에 따르면 작년 10~11월 두

달 동안 국내 개인투자자들은 123억 3700만 달러의 해외 주식을 순매수해 역대 최대 규모를 사들였다. 한은은 올해 들어 해외 투자액이 이보다 빠르게 늘고 있다고 분석했다.

세계적으로 확대하는 지정학적 불확실성도 ‘위험자산’으로 분류되는 원화에는 악재다. 반정부 시위로 대규모 사상이 발생한 이란을 겨냥해 미국이 항모 전단을 재배치 하면서 중동 지역에서 지정학적 리스크가 확대하고 있고, 그린란드 영유권을 놓고도 미국과 유럽연합(EU)의 갈등이 고조하면서 트럼프 미국 대통령이 ‘추가 관세’를 거론하며 불확실성을 확대했다.

◆당국개입 지속…‘중장기 대책’ 필요

달러당 1470~1480원수준의 고환율이 ‘뉴노멀’로 자리를 잡는 가운데, 한국 외환당국은 물론 해외 외환당국도 원화가 저평가됐다고 지적했다. 국내 기업가치가 견고한 성장세를 지속중인데도, 원화가 여러 복합적인 요인에 따라 과도하게

저평가받고 있다는 분석에서도.

이창용 한은 총재는 지난 15일 개최한 통화정책방향 간담회에서 “당국의 시장 안정화 조치에도 환율이 재상승한 것은 4분의 1 정도가 국내 요인이고, 4분의 3 정도는 해외에 기인했다”면서 “경제학적으로 어떤 모델을 적용해도 1480원대 환율은 우리 경제 펀더멘털로 설명되지 않는 수준”이라고 말했다.

스콧 베선트 미국 재무장관도 지난 14일(현지시간) “최근 원화 약세는 한국의 경제 펀더멘털(기초체력)과는 맞지 않는다”라며 이례적으로 해외 통화 가치에 대한 직접적인 입장을 냈다. 원화 대비 달러 강세가 장기간 지속되는 것이 미국의 국익에 부합하지 않다는 판단에서다.

최근 정부와 외환당국은 원·달러 환율 억제를 위한 개입을 지속 중이다.

국민연금은 작년 12월부터 해외 자산의 선물환(미래 환율을 현재 시점에 확정하는 계약) 매도를 통해 달러 공급을 늘리고 있고, 정부는 수출기업의 달러

판매와 해외 투자자의 국내 복귀를 유도하고자 대규모 감세 혜택을 제공하는 ‘국내투자·외환안정 세제지원 패키지’를 마련했다.

전문가들은 환율이 현재의 1470~1480원에서 더 높아질 가능성은 제한적이라고 분석하는 한편, 향후 환율 안정을 위해선 중·장기적 대책이 필요하다고 제언한다.

한영도 지속경영연구원 원장(전 상명대 경영경제학교수)은 “환율 불안은 단순히 1500원 선을 지키느냐의 문제가 아니다”라며 “(현재의 고환율 국면은) 미국의 고금리로 인한 달러 강세와 국가 부채 확대에 따른 원화 약세, 해외 투자 수요 증가 등이 복합적으로 작용한 만큼 환율 급등이나 달러 쏠림을 억제하는 형태의 대응이 필요하다”라고 말했다.

이어 그는 “중기적으로는 24시간 외환 시장 개방과 환헤지 상품 육성을 통해 달러 없이도 해외 투자가 가능하게 만드는 방안을 고려하고, 장기적으로는 재정·통화 운용의 신뢰 회복과 수출경쟁력 및 산업 다변화 정책으로 원화 가치를 끌어올릴 방안을 마련해야 한다”고 강조했다.

/안승진 기자 asj1231@

“韓 환노출 달러자산, 국내 외환시장 거래량 25배 수준”

IMF ‘글로벌 금융안정보고서’
‘환헤지 쏠림’ 가능성 언급도

우리나라 달러자산의 환노출 규모가 국내 외환시장 규모 대비 25배 수준에 달한다는 지적이 국제기구에서 나왔다. 국내 기업 등이 보유한 달러자산은 원·달러 환율 변동에 따른 불확실성을 떠안

고 있다는 얘기다.

국제통화기금(IMF)이 발표한 ‘글로벌 금융안정보고서’에 따르면 우리나라는 월간거래량 기준 외환시장 규모에 비해 달러자산 환노출 비중이 매우 큰 국가로 분류됐다.

이 수치는 각국의 외환시장이 환율변동 충격을 어느 수준으로 흡수할 수 있는

지능하는 척도로 활용된다. 보고서에 따르면 우리나라는 환노출 달러자산이 외환시장 거래량의 약 25배에 달했다.

IMF는 “일부 국가의 경우, 달러자산 환노출이 외환시장의 깊이에 비해 불균형적으로 크다”라고 지적했다.

IMF는 또 환노출 상태에 있는 글로벌 투자자들이 동시에 환헤지에 나서는 ‘환

헤지 쏠림’ 가능성도 언급했다. 달러 선물 환 매도가 동시에 발생할 시 달러 환노출 비율이 큰 시장을 중심으로 외환리스크가 확대될 수 있다는 경고로 해석된다.

국민연금이 최근 ‘전략적 환헤지’를 추진하는 것도 이러한 환율 변동 리스크를 사전에 관리하려는 의도로 풀이된다.

환노출 상태로 해외주식 투자에 나서는 일명 ‘서화개미’의 경우, 개인의 자산 운용뿐 아니라 거시경제 차원에서도 위험관리 필요성이 함께 제기된다.

재경경제부는 지난해 말 ‘국내투자·외환안정 세제지원 방안’을 발표하고, 주요 증권사를 통해 ‘개인투자자용 선물환 매도 상품’을 출시하겠다고 밝혔다.

개인이 특정 환율에 선물환을 매도하고 이를 사들인 은행은 달러 매도매입 포지션을 맞추기 위해 달러 현물을 시장에 팔아야 한다. 개인은 환리스크를 관리하고, 외환시장에는 달러 공급이 늘어나는 효과를 동시에 볼 수 있다.

/세종=김연세 기자 kys@