

반도체만 ‘방긋’... “산업구조 재편으로 경제 쏠림 완화해야”

코스피 5000시대

반도체가 이끄는韓증시

‘오천피(코스피 5000)’ 시대가 열렸다. 하지만 반도체와 자동차를 중심으로 코스피가 오르자, 주가가 너무 급등해 이들 주식 투자를 포기했거나 다른 주식을 들고 있는 투자자들은 “코스피는 사상 최고라는데, 내가 가진 주식은 왜 안 오르냐”라는 불만이 커지고 있다. 여기에 주식 ‘포모(FOMO·뒤처지는 것에 대한 두려움)’를 호소하거나 “지금 사도 되느냐”고 묻는 투자자도 늘어나고 있다.

전문가들은 한국 증시가 아직도 저평가 상태라고 말한다. 다만, ‘K 프리미엄(고평가)’을 받아 ‘육천피’(코스피 6000) 시대를 열려면 외국인들을 불러 모을 만한 유인책과 유의미한 경제 회복, 산업 재편과 구조조정, 주주 환원책이 필요하다고 한 목소리를 낸다.

◆반쪽짜리 ‘오천피’

‘삶의 개구리 증후군(Boiled Frog Syndrome)’ 2023년 글로벌 컨설팅기업 맥킨지가 한국 경제를 두고 한 비유다. 중대한 위기가 닥쳐오는데 ‘이 정도면 괜찮겠지’라며 해결책을 세우지 않는다는 것이다. 맥킨지가 지적한 위기 중 하나가 바로 ‘코리아 디스카운트’(한국 증시 저평가)다.

‘코리아 디스카운트’가 사라졌을까.

한국은 왕성한 무역으로 세계 12~13위의 경제대국을 이뤘지만, 경제 성장에 필수적인 ‘자본 혈류’는 정체한 모습이다. 맥킨지에 따르면 한국의 국내총생산(GDP) 대비 자본 증대량(공모펀드·사모펀드·회사채 등 증권발행 규모 비중)은 2018년 10.9%에서 2022년 8.2%로 계속 감소중이다. 자본 증대량은 그 나라의 자본 성숙도를 가리키는 척도로 통한다.

최근 외국인 투자가 늘었지만, 정체된 모습이다. 현재 전체 시가총액 대비 외국인 보유 비중은 36%대로 2021년



코스피가 전 거래일(4952.53)보다 31.55포인트(0.64%) 상승한 4984.08에 개장한 지난 23일 오전 서울 중구 하나은행 딜링룸 전광판에 지수가 표시되고 있다. /뉴시스

맥킨지, ‘코리아 디스카운트’ 지적 韓 GDP 대비 자본 증대량 감소세

반도체 투톱 시가총액 비중 35.36% 순이익·거래량 등 이외 업종은 소외 올해도 반도체 쏠림 심화 가능성

이후 가장 높은 수준이지만, 2004년 41.2%에 비하면 한참 모자란다.

시장도 반쪽짜리 ‘오천피’라는 지적이 나온다. 이제껏 본 적 없는 코스피 5000시대지만, 속사정을 들여다보면 ‘지수만 뽕넌’이다. 특정 업종에 대한 과도한 쏠림으로 국내 증시의 구조적 취약성은 더 심해졌다는 평가가 나온다.

한국거래소에 따르면 23일 기준 ‘반도체 투톱’의 시가총액 비중은 35.36%에 달한다. 홍콩증권이 분석한 결과를 보면 최근 한 달간 늘어난 코스피 시가총액의 64.3%가 삼성전자와 SK하이닉스에서 나왔다. 올해 초부터 계산해도 기여도는 49.2%다. 코스피 시총 상승분의 절반가량이 반도체 두 종목에 쏠렸다는 의미다. 사실상 ‘반도체 주가=코스피’란 분석이 나올 정도다.

이상현 메리츠증권 연구원은 “코스피 시가총액, 이익 비중 측면에서 반도체

체가 대부분의 파이를 차지하며 독보적 위치를 다지고 있다”며 “시장 전체 규모는 커졌으나 차지할 수 있는 비중이 적어진 만큼 반도체에 가려져 이외 업종은 다소 소외되는 그림을 보일 수 있다”고 설명했다. 메리츠증권에 따르면 12개월 선행 기준 순이익은 코스피 전체 350조원 중 반도체가 차지하는 부분이 173조원으로 49.5%에 해당한다.

거래도 반도체 중심의 대형주에 쏠려 있다. 올 들어 23일까지 코스피 거래대금은 414조6191억원이다. 이 중 시총 상위 10개 종목의 거래대금이 119조2916억원(45.02%)에 달한다. 대형주 중에서도 삼성전자와 SK하이닉스의 거래대금 비중은 119조원(28.77%)으로 절대적이다.

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 덕이다. 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 근접

할 것으로 전망되지만, 반도체 경기에 힘입어 성장을 주도할 IT(정보기술) 부문을 제외하면 성장률은 1.4%에 그치고 부문 간 회복 격차가 커 체감 경기와 괴리가 클 것”이라고 밝혔다.

올해도 쏠림이 예상된다. 에프앤가이드에 따르면 잠정 실적을 발표하거나 컨센서스 추정 기관 3곳 이상이 실적 예상치를 제시한 코스피 상장사 221곳의 지난해 영업이익 전망치 합계는 약 288조3466억원이다. 올해 220곳의 영업이익 추정치 합계는 460조5647억원으로 늘어난다. 여기서 삼성전자와 SK하이닉스가 차지하는 비율은 2025년 30.4%(87조6248억원)에서 2026년 46.3%(213조903억원)로 훌쩍 뛰는다. 반도체 쏠림이 더욱 심화될 가능성이 높은 것이다.

융·복합 시대 속 제조업 협업 필요 산업구조 개편에 정부 역할 중요

고부가가치 높은 산업 집중 육성 에너지·제약 등 원천기술 확보 AI 고급인력 5만명 육성 등 힘써야

◆구조조정과 산업 재편에 답 찾아야

코스피가 5000시대 쏠림을 해소하고, 한국경제가 저성장(올해 IMF 1.9% 예상)에서 벗어나는 해법은 없을까.

맥킨지의 2023년 ‘한국의 다음 상승 곡선(Korea’s next S-curve)’이라는 보고서를 보면 답을 찾을 수 있다. 맥킨지는 우선 대대적인 산업구조 개편 필요성을 강조했다. 조선, 자동차·모빌리티, 소비재 등 한국의 주력 제조업들은 그동안 한 업종에 집중하는 수직 계열화로 글로벌 경쟁력을 확보했다. 하지만 산업 간 경계가 허물어지는 융·복합 시대에는 다른 업종과 협업하는 식으로 구조를 재편해야 한다는 것이다. 예를 들어, 자율 운항 선박은 자율 주행, 사물인터넷, 빅데이터, 첨단 센서 등 다양

한 기술이 결합돼야 한다. 조선 업체가 모든 기술을 갖고 있지 않기 때문에 전문 기술을 가진 기업·스타트업과 협력해 생태계를 만들어야 한다는 것이다.

산업구조 개편을 위해서는 정부의 역할도 중요하다고 맥킨지는 강조했다. 소프트웨어, 콘텐츠 및 플랫폼 등 부가가치가 높은 산업을 집중적으로 육성해 새로운 성장 동력으로 삼고, 에너지, 제약·바이오, 패션·섬유 등 우리나라가 경쟁력을 갖고 있으면서 고성장이 기대되는 산업을 적극적으로 지원해 원천 기술을 확보해야 한다는 것이다.

맥킨지는 챗GPT가 촉발한 생성형 인공지능(AI) 경쟁이 치열해지는 상황에서 AI 고급 인력 5만명을 육성하는 등 인재 육성에도 힘써야 한다고 했다.

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.

서지용 상명대학교 경영학과 교수는 “사실상 반도체 외에는 국내 증시에 동력이 별로 없는 상황”이라며 “반도체에 너무 의존하는 경향이 있는데, 반도체는 계절성을 가지고 있는 만큼 실적 저하의 우려도 존재한다”고 내다봤다. 이어서 교수는 “반도체만 믿고 국내 증시에 투자하는 투자자 같은 경우는 주식투자 쏠림 리스크가 존재하기 때문에, 이런 부분을 개선할 수 있도록 정부 차원에서 다양한 산업을 지원하는 노력이 필요하다”고 짚었다.

아울러 구조 개혁은 과감하면서 동시에 섬세해야 한다는 지적이 나온다. 재계 한 관계자는 “단순히 설비를 줄이는데 그치지 않고 핵심 기술과 인재의 끈을 잇고, 전후방 산업 생태계를 함께 재편해야 한다”고 지적했다. AI와 배터리 등 첨단 산업도 여전히 ‘철’과 ‘화학’이라는 토대 위에 있다.

/신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

랠리에 소외된 개미들... “지금이라도 동참” vs “곧 조정 온다”

코스피 인버스 등 순매수... 손실을 커 현대차 3.4조 등 그룹주 사들이기도 코스닥 시장도 선호... 순매수세 유지

#. 중견기업 과장인 이모(36)씨는 코스피 4400을 돌파한 지난 5일 레버리지 상장지수펀드(ETF)를 2300만원어치 샀다. 주가 상승률의 두 배 수익을 내는 상품이다. 그는 지난 16일 코스피가 4800선을 넘자 이를 모두 팔았다. 9일 만에 수익률은 18%. 이씨는 곧바로 지수 하락률의 두 배 수익을 내는 ‘곱버스’(인버스 2X) ETF로 갈아탔다. 그는 “주가가 더 오르기 쉽지 않을 것 같아 하락에 베팅했다”며 “직장 동료 중에는 상승장에 ‘다걸기’하는 사람도 꽤 있다”고 말했다. #. 가정 주부인 윤모(41) 씨는 지난 16일 인버스 ETF(상장지수펀드)에 650만원가량 투자했다. 인버스 ETF는 지수가 내리면 오히려 수익이 나는 ‘청개구리 ETF’로 하락장에 대처하는 상품이다. 거꾸로 주가가 오르면 손해를 보는 구조다.



ChatGPT에 의해 생성된 코스피 상승 기대와 하락 불안이 공존하는 투자 심리를 담은 이미지.

동학개미들의 투자심리가 갈리고 있다. 남은 상승 랠리에 올라타려는 ‘포모(FOMO·소외공포)’ 투자자와 조정을 예상하며 지수 하락에 투자하는 투자자로 나뉘고 있는 모습이다.

25일 한국거래소에 따르면 개인 투자자들은 지난해 코스피에서 약 26조3700억원을 순매도했으며, 올해 들어 23일까지도 6조원 이상 팔아치우고 있다.

코스피가 5000선에 바짝 다가선 만큼 개미(개인 투자자)들의 마음도 조금해지면서 투자심리도 엇갈리고 있다. 남은 상승 랠리에 올라타려는 ‘포모(FOMO·소외공포)’ 투자자와 조정을 예상하며 지수 하락에 투자하는 투자자로 나뉘고 있는 모습이다.

이달 12일부터 16일까지 개인 투자자들은 코스피 하락에 투자하는 ‘KODEX

인버스’를 652억원, 코스피200 선물지수를 반대로 2배 추종하는 ‘KODEX 200 선물인버스2X’를 1090억원 순매수했다. 상승장에는 올라타지 못했지만, 하락장에는 참여하려는 모습으로 보여진다. 코스피가 가파르게 상승한 만큼 조정 가능성을 높게 점치는 것이다.

하지만 수익률은 좋지 않다. 코스콤 E TF체크에 따르면 해당 기간 국내 상장 전체 상장지수펀드(ETF) 수익률 하위 1~5위를 모두 코스피200 선물지수 곱버스 상품들이 차지했으며, 전부 마이너스 10%대 손실률을 보였다.

반대로 포모 심리에 달려드는 투자자들도 늘고 있다. 개인 투자자들은 올해도 코스피 순매도를 이어가고 있지만, 현대차는 3조4000억원 가량 순매수했다. 현대차의 주가는 미국 라스베이거스에서 열린 ‘CES 2026’을 기점으로 부스터를 달았고, 72% 뛰었다. 현대차그룹은 현장에서 차세대 휴머노이드 로봇

‘아틀라스’를 공개했고, 글로벌 시장의 호평이 쏟아지고 있다. 개인 투자자들은 이외에도 현대글로벌비즈(5728억원), 현대모비스(3048억원) 등을 순매수 상위 종목에 담으며 현대차그룹주에 집중하는 모습을 보였다.

다만 주가가 단기간에 급등한 만큼 투자에 신중해야 한다는 목소리도 존재한다. 이경민 대신증권 연구원은 “최근 코스피 최고치 행진을 이끌었던 상사·자본재, 자동차, 기계, 건설, 조선, 철강, 반도체 등은 극심한 고평가 영역에 위치해 있다”라며 “순환매가 지속되더라도 상승 탄력은 둔화되거나 단기과열해소, 매물 소화 국면으로 진입할 가능성이 높다”고 제언했다.

한편, 개인 투자자들은 코스닥 시장에 대한 높은 선호를 홀로 유지하며 지난해 코스닥시장에서 7조원 가량을 순매수했다. 올해 역시 순매수세를 이어가고 있다. 지난 23일 코스닥이 2%대 급등하면서 1조원대 순매수세를 보였지만, 이달 기준 8740억원 수준의 순매수세가 유지되고 있다.

/신하은 기자