코스피 1만 앞둔 '불장'… 예·적금서 증시로 가계자금 대이동

예금 비중 줄고 증시 대기자금 확대
투자자예탁금 124조대 안팎 유지
빚투 잔고도 37조 수준으로 불어
'반도체 착시' 경계감 갈수록 커져

Chat GPT로 생성한 '예·적금 이탈 후 주식시장으로 유입되는 자금' 관련 이미지.

"코스피 목표지수를 1만1000으로 보더라도 12개월 선행 주가수익비율(PER)은 13.5배, 주가순자산비율(PBR)은 2.9배 수준이다. 대만, 일본과 비교하면 여전히 낮다"(박세영 노무라증권 한국 리서치본부장)

"자본시장 개혁의 성공적인 추진 등이 코스피를 재평가하게 될 것이다"(캐서린 오 모건스탠리 아시아 한국·대만 수석 이코노미스트)

코스피 1만 시대가 코앞이다. 증시 활황은 경제 주체들의 자신감을 북돋워 우리 경제의 활력을 높인다는 점에서 고무적이란 게 시장 전문가들의 평가다. 그러나 '반도체의 독주'가 실물경제와 주가 상승을 이끄는 상황이라 이른바 '반도체 착시'에 대한 경계감도 커지는 형국이다. 실물경제와 괴리된 증시의 랠리는 주식을 많이 보유한 자산가와 근로소득자 간의 격차를 더욱 키워 구조적 양극화를 심화시킬 수 있다는 우려도 나온다. 시장에서는 자본시장에 흘러든 돈을 생산적 금융으로 흘러가게 물꼬를 터야 한다는 지적이 나온다.

◆증시에서 번 돈 부동산으로

'불장'에 증시로 자금이 쏠리고 있다. 한국은행에 따르면 가계 금융자산에서 현금·예금이 차지하는 비중은 지난해 43% 수준으로 떨어졌다. 이 비중은 2023년 약 45%대 중반에서 2024년 46% 안팎까지 상승하며 정점을 형성한 바 있다. 불과 1년 사이 3% 포인트 이상 낮아진 것으로, 주식·펀드 등 위험자산으로 자금이 이동한 영향으로 풀이된다. 최근에는 40% 붕괴가 시간문제라는 관측까지 나온다.

지난 4월 통화량이 단기 금융상품과 기업 예금을 중심으로 25조원 넘게 늘었다. 한국은행에 따르면 4월 평균 광의통화량(M2 기준·평잔)은 4153조9000억원으로 전월보다 25조3000억원(0.6%) 증가했다. 지난 1월(27조7000억원) 이래 최대 폭 증가하며 작년 11월 이후 6개월 연속 증가세를 이어갔다. 증시 활황으로 단기 대기성 자금이 불어나며 머니마켓펀드(MMF)가 증가한 영향으로 풀이된다.

이 같은 흐름은 코스피 7000선에 이어 8000선, 9000선을 넘어서면서 더욱 뚜렷해졌다. 금융투자협회에 따르면 코스피가 7000선을 기록한 지난 5월 6일 기준으로 주식 투자 대기자금인 투자자 예탁금은 사상 첫 130조원(130조7433억원)을 넘어섰다. 사상 첫 8000선(종가 기준)을 찍은 5월 26일에도 124조원대를 기록했다. 지난 16일 기준 투자자예탁금은 124조원대를 기록 중이다. 이른바 '빚투'(빚내서 투자)인 신용융자 잔고는 같은 날 37조대로 불어났다.

하지만 그림자도 있다. 바로 양극화다. 한국은행에 따르면 자산 상위 20%(최상위 5분위)가 전체 주식의 73%를 갖고 있다. 잘사는 사람이 더 잘살게 되고, 가난한 사람 대부분은 잔치 구경하는 신세다.

주식 투자 차익의 종착역도 부동산이다. 한국은행의 '우리나라 주식 자산 효과에 대한 평가' 보고서를 보면 무주택 가계는 주식 자본이득의 70%를 부동산 자산으로 옮긴 것으로 추정됐다.

◆생산적 금융으로 'K자형' 양극화 극복해야 '1만 시대' 열려

코스피 '1만' 시대가 현실로 다가오자 걱정도 커졌다. 한국경제의 'K자형' 양극화가 대표적이다. 신한투자증권에 따르면 반도체 업종의 올해 예상 주가수익비율(PER)은 5.2배에 불과하지만, 반도체를 제외한 코스피 PER은 15.3배에 달한다. 반도체는 실적 개선이 주가 상승을 뒷받침하고 있지만 다른 업종은 상대적으로 밸류에이션 부담이 커졌다는 뜻이다. 산업 지표에서도 비슷한 흐름이 나타난다. 올해 1분기 반도체 생산은 전 분기 대비 14.1% 증가했지만 반도체를 제외한 제조업 생산은 0.2% 증가하는 데 그쳤다. 지난 5월 수출액은 1년 전보다 53.4% 증가한 878억 달러로 집계됐다. 반도체 수출액(372억9000만 달러)이 1년 전보다 167.7% 늘면서 증가세를 이끌었다. 성장과 수출, 주가가 모두 좋아 보이지만 실제로는 반도체 한 산업이 상당 부분을 떠받치고 있는 구조다.

전문가들은 자본의 물줄기를 바꾸는 '생산적 금융'으로의 전환을 통해 이를 극복할 수 있다고 말한다. 시중의 막대한 유동성을 부동산이나 가상자산 같은 비생산적인 자산시장보다는 기술 R&D, 혁신 스타트업 육성, 산업 설비 고도화 등 실질적인 부가가치와 양질의 일자리를 창출하는 생산적 영역으로 의도적으로 유도하는 것이다. 그래야 코스피도 '1만피' 시대를 열 수 있다.

한재준 인하대 파이낸스경영학과 교수는 최근 열린 '자본시장 개혁의 성과와 전망' 심포지엄에서 "'생산적 금융'의 과제는 더 많은 돈을 푸는 것이 아니라, 자금이 부동산과 담보대출을 넘어 혁신기업과 장기투자로 흐르게 하는 데 있다"고 말했다.

/신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

공정위, 배달앱 동의의결 기각
최혜대우·끼워팔기 의혹 심의

배민·쿠팡이츠 자진시정 제동
상생안 대신 정식 심의 절차로
시민단체 "환영"·소상공인 "유감"

공정거래위원회가 배달의민족과 쿠팡이츠의 자진시정안(동의의결) 신청을 끝내 기각했다. 이에 따라 공정위는 이들 플랫폼 대기업의 '최혜대우 요구' 등 독과점 지위 남용 혐의에 대해 고강도 제재를 예고하는 정식 본안 심의 절차에 돌입했다. 이번 결정에 대해 불공정 행위 근절을 요구해 온 시민사회와 즉각적인 피해 구제를 원했던 일부 소상공인 단체의 반응은 극명하게 엇갈렸다.

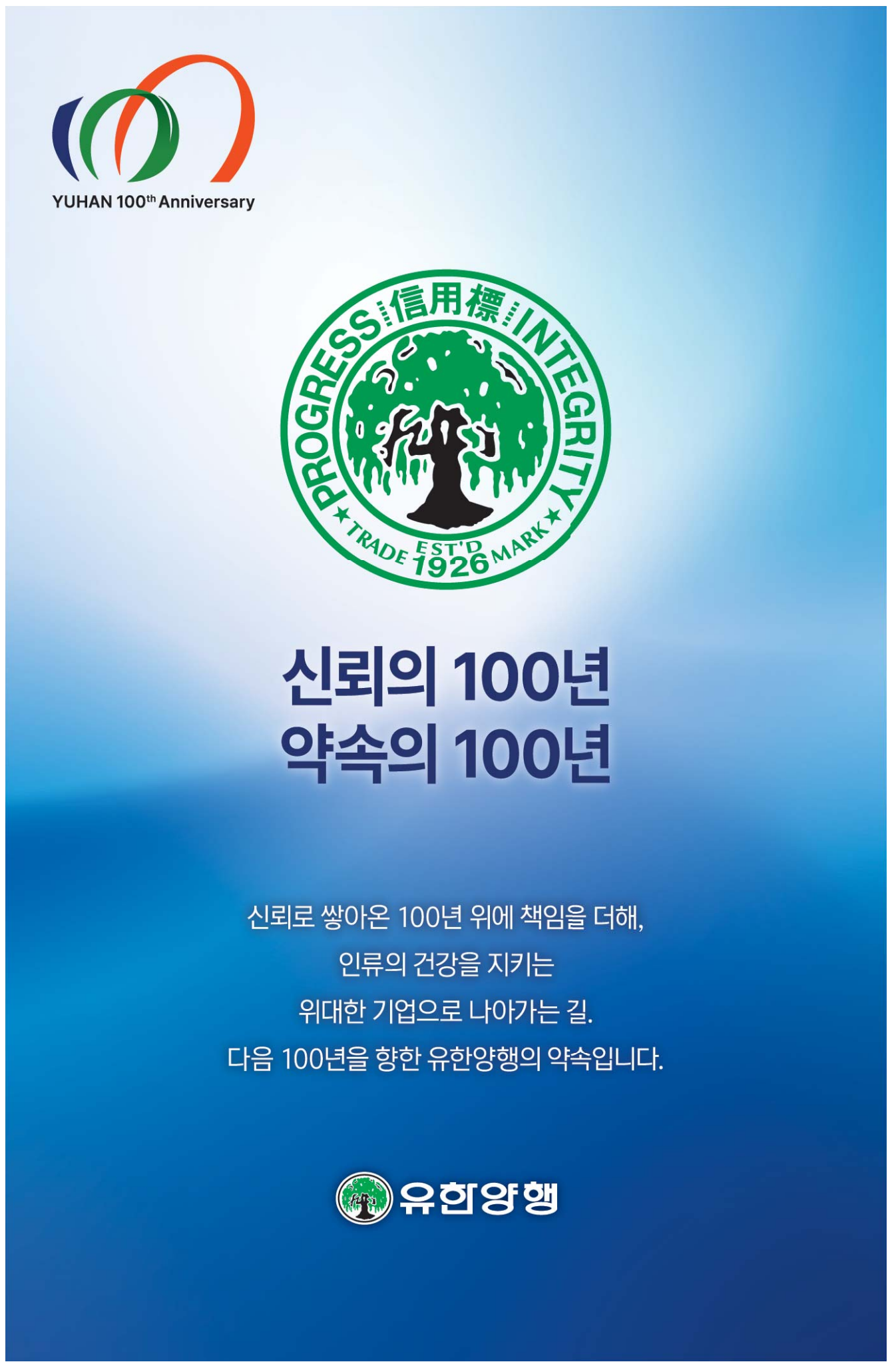
18일 메트로경제 취재에 따르면 공정위는 전날 전원회의를 열고 배달의민족 운영사 우아한형제들과 쿠팡이츠가 신청한 동의의결 절차 개시안을 모두 기각했다. 동의의결은 사업자가 자진 시정방안을 제시하면 위법 여부를 확정하지 않고 사건을 종결하는 제도다.

이번 사태의 핵심 불공정 쟁점은 이른바 '최혜대우' 요구 관행과 '끼워팔기' 의혹이다. 공정위는 배달의민족과 쿠팡이츠가 입점 점주들에게 다른 배달 앱보다 음식 가격을 낮추거나 같게 설정하도록 강요해왔다고 보고 조사를 진행했다.

이러한 최혜대우 요구는 점주의 가격 결정 자율권을 침해하고 배달 시장의 경쟁을 제한하는 대표적인 독과점 남용 행위로 꼽힌다. 여기에 쿠팡이츠는 막강한 로켓와우 멤버십 독점력을 활용해 배달 서비스와 OTT(쿠팡플레이)를 묶어 파는 '끼워팔기' 방식으로 시장 질서를 교란했다는 혐의도 함께 받고 있다. 이에 배달의민족은 역대 최대인 3000억 원 규모, 쿠팡이츠는 600억 원 규모의 상생지원 계획을 담은 동의의결안을 제출한 바 있다.

공정위가 동의의결을 기각한 뒤 시민사회와 소상공인 단체의 반응은 엇갈렸다.

더불어민주당 을지키는민생실천위원회와 참여연대, 민변 민생경제위원회 등은 이날 국회에서 기자회견을 열고 공정위 결정을 환영했다.

특히 쿠팡이츠에 대해서는 시장지배력을 활용해 와우 멤버십과 OTT 서비스인 쿠팡플레이를 결합 판매하면서도 시정안에서는 핵심 의혹을 외면했다고 지적했다.

반면 소상공인연합회와 한국외식업중앙회 등 5개 단체는 입장문을 내고 기각 결정에 유감을 표했다. 이들은 플랫폼의 불공정 행위와 별개로, 폐업 위기에 몰린 자영업자들에게 필요한 것은 수년 뒤 과징금이 아니라 당장의 비용 절감과 지원책이라고 주장했다. /김서현 기자 seoh@