

반도체 호황의 두 얼굴... 세수 늘고, 물가 우려는 커졌다

초과 세수로 미래대응펀드 추진
청년·전략산업 투자 재원 활용
반도체 호황에 기업 실적 개선

성과급·소비물가 압박 우려
6월 소비자물가 3.2% 기록

반도체 호황이 정부 재정과 한국은행 통화정책을 혼란스럽게 만들고 있다. 정부는 반도체 호황에 따른 초과 세수를 미래대응펀드로 묶어 청년 지원과 국가전략 산업 투자에 활용하겠다는 구상이다. 하지만 한은은 반도체 호황이 성과급과 소비, 자산시장으로 번져 물가 압력을 키울 수 있다고 우려한다.

6월 소비자물가 상승률이 3.2%까지 오른 가운데 신현송 한은 총재가 물가 안정 확신이 들 때까지 적극 대응하겠다는 입장을 밝히면서 하반기 한국 경제는 재정은 확장하고 통화정책은 긴축하는 엇갈린 정책 조합에 들어설 가능성이 커졌다.

7일 금융권에 따르면 정부는 반도체 호황 등으로 생긴 초과 세수를 활용해 미래 대응펀드를 조성하는 방안을 추진하고 있



신현송 한국은행 총재.

/한국은행

다. 펀드는 국가 대형 투자와 청년층 주거·창업·고용 지원, 경제 양극화 대응 등에 쓰일 예정이다. 반도체와 퍼지컬 인공지능(AI), 데이터센터 중심의 한 대형 산업 프로젝트와도 맞물린다.

정부 입장에서 반도체 초과 세수는 경기 회복의 과실을 장기 성장과 분배로 돌릴 수 있는 정책 재원이다. AI 반도체 수

요가 폭발하면서 기업 실적과 세수가 동시에 개선되고 있는 만큼 이를 미래 산업과 청년층 지원에 투입해 성장잠재력을 높이겠다는 구상이다.

반도체 호황은 기업 실적에서도 확인된다. 삼성전자는 2분기 잠정 영업이익 89조 4000억원, 매출을 171조원으로 집계했다. AI 인프라 투자 확대에 메모리 가격이 오

르고 고대역폭메모리(HBM)를 비롯한 반도체 수요가 확대된 영향이다.

다만 역대급 실적에도 삼성전자 주가는 AI 투자 지속성에 대한 의구심으로 약세를 보였다. 반도체 호황이 성장과 세수에는 호재지만, 자산시장에는 기대와 고평가 부담을 동시에 키우고 있다는 의미다.

반도체 호황의 과실은 정부 재정과 기업 실적에만 머물지 않는다. 기업 이익은 성과급과 배당, 주가 상승으로 이어질 수 있고, 이는 다시 소비와 자산시장으로 번질 수 있다. 정부가 초과 세수를 활용해 재정 지출을 확대하면 경기에는 긍정적이지만 물가가 이미 높은 상황에서는 한은의 부담을 키울 수 있다.

한은은 이미 기술기업 성과급 등 임금 상승이 수요 측 물가 압력으로 이어질 가능성을 경계하고 있다. 한은은 하반기 소비자물가 상승률이 3% 안팎을 유지하고 내년에도 중기 목표인 2%를 웃돌 수 있다고 봤다. 단순히 유가나 환율 같은 공급 충격만이 아니라 임금과 소비를 통한 2차 파급이 물가를 자극할 수 있다는 판단이다.

정부는 반도체 세수를 성장과 분배를

위한 실안으로 보지만, 한은은 그 실안이 민간 수요와 자산시장으로 빠르게 흘러갈 경우 추가 긴축 명분이 될 수 있다고 본다.

특히 물가가 3%대에 올라선 상황에서 반도체 호황의 과실이 성과급과 소비, 주가, 부동산, 재정지출을 통해 빠르게 퍼지면 한은의 금리 선택은 복잡해진다.

만약 한은이 금리를 올리면 정부가 기대하는 민간투자와 청년 지원, 창업 활성화 효과가 약해질 수 있다. 같은 반도체 호황이라도 정부에는 재원이요, 한은에는 물가와 금융안정을 흔들 수 있는 수요 압력인 셈이다.

오는 16일 금융통화위원회를 앞두고 기준금리 인상 가능성이 거론되는 것도 6월 물가가 3%대를 웃돈 데다 성과급과 임금, 소비를 통한 2차 파급 우려가 커진 영향이다.

신현송 한은 총재는 "물가가 상당 기간 목표 수준을 웃돌 수 있다"며 "금리를 제때 올려야 한다"는 입장을 밝힌 바 있다. /김주형 기자

gh471@metroseoul.co.kr



반도체 고점론 부상... 삼성전자, 최대 실적에도 주가 급락

29만6000원 마감, 전일비 6.92% ↓
어닝서프라이즈에도 外 매도세
차익실현·메모리 편중 부담 작용

삼성전자가 2분기 영업이익 89조 4000억원으로 엔비디아를 제치고 사실상 글로벌 분기 이익 1위에 올랐지만 주가는 장중 10%대까지 급락했다. 증권가에서는 호실적 선반영에 메모리 편중, 업황 고점 논란까지 겹치며 차익실현 매물이 쏟아진 것으로 보고 있다.

7일 삼성전자에 따르면 이번 역대급 실적을 이끈 것은 메모리 가격 급등이다. 주요 D램 제조사들이 인공지능(AI) 인프라 수요에 대응해 생산능력을 고대역폭메모리(HBM)와 서버용 D램에 우선 배치하면서 범용 D램 공급 부족이 심화됐고 범용 D램 가격은 지난달까지 상승세를 이어갔다.



삼성전자 사옥.

AI 서버에 들어가는 6세대 HBM인 HBM4 효과도 더해졌다. HBM은 D램을 여러 층으로 쌓아 데이터 처리 속도를 높인 AI 반도체용 메모리로, 삼성전자는 이 가운데 전송 속도를 업계 표준보다 대폭 끌어올린 초당 11.7기가비트(Gbps)급 고성

능 제품 공급을 확대하고 있다.

증권가에서는 이번 실적을 일회성 호황이 아닌 반도체 사업의 체질 개선 신호로 평가하고 있다. 박준영 한화증권 연구원은 "범용 D램 가격이 예상보다 크게 상승했고 파운드리도 사실상 턴어라운드 성공했다"며 "11.7Gbps HBM4 공급 확대까지 감안하면 삼성전자는 더 이상 HBM 분야의 추격자가 아니다"라고 말했다.

삼성전자의 2분기 매출은 171조원, 영업이익은 89조 4000억원으로 전년 동기 대비 각각 129.3%, 1810.3% 급증했다. 지난해 4분기부터 세 분기 연속으로 매출과 영업이익 모두 사상 최대 기록을 갈아치웠으며 영업이익률은 52%로 창사 이래 처음 50%를 넘어섰다. 영업이익은 시장 컨센서스인 85조 494억원을 약 5% 웃돈 어닝 서프라이즈다.

달러로 환산할 경우 약 580억달러로 엔비디아의 최근 분기 영업이익 535억달러를 넘어선 것으로 추산된다. 특히 노사가 합의한 특별경영성과급 총당금 약 17조원이 이번 분기에 반영된 점을 감안하면 실질 이익은 100조원을 웃돈다.

반면 이 같은 기록적 실적에도 이날 주식시장에서 삼성전자 주가는 급락했다. 반도체주 중심의 매도세가 확산되며 코스피에는 매도 사이드카에 이어 서킷브레이커까지 발동됐다. 증권가에서는 세 분기 연속 사상 최대 실적이 이어지는 동안 호실적 기대가 이미 주가에 반영됐고, 컨센서스를 웃돈 발표가 오히려 차익실현의 계기가 된 것으로 분석했다.

회사의 이익이 메모리에 집중된 점도 매도 요인으로 지목된다. 이번 분기 이익 대부분을 메모리가 책임진 만큼 메모리 가격이 조정 국면에 들어서면 전사 이익

도 흔들릴 수 있다는 우려다. 이병건 DB증권 리서치센터장은 "성과급 총당금을 제외해도 실적은 개선됐지만 비메모리와 DX(다바이스경험) 부분의 수익성은 여전히 부진한 것으로 보인다"고 지적했다.

여기에 메모리 업황이 고점에 근접했다는 이른바 '피크아웃' 논란도 매도세에 영향을 미쳤다. 다만 공급 측면 지표는 강세 지속을 가리키고 있다. 시장조사업체 트렌드포스는 낮은 재고 수준과 강한 재고 확보 수요를 근거로 3분기에도 범용 D램 가격 강세를 전망했다.

김선우 메리츠증권 연구원은 "현재 메모리 공급은 최소 내년 4분기까지 수요 증가를 따라가기 어려운 상황"이라며 "막연한 피크아웃 우려보다 메모리 사 이클의 위치를 기준으로 투자 판단을 해야 한다"고 말했다.

/구남영·허정훈 기자 koogija_tea@



AI 메모리 호황 속 DX 수익성 부담 확대

>> 1면 '삼전, 영업이익 109조...'서 계속

또한 미국을 중심으로 AI 데이터센터 건설이 이어지면서 메모리 반도체 수요가 빠르게 늘고 있는 점도 호실적의 배경으로 지목된다. 더욱이 AI 서버용 메모리 공급이 수요를 따라가지 못하는 병목 현상이 이어지면서 D램과 HBM 등 메모리 제품 가격이 지난해 말부터 강세를 보이고 있다.

삼성전자는 세계 최초로 6세대 고대역폭메모리(HBM4)를 양산 출하하는 등 고부가 제품 비중을 확대하고 있다. 아울러 차세대 제품인 HBM4E 개발과 수율 안정화에도 속도를 내는 모습이다. 회사는 지난 5월 말 주요 고객사에 HBM4E 12단 샘플을 보낸 데 이어 지난달 사내 경영현황 설명회에서 HBM4E 신뢰성 테스트 수율



삼성전자 평택캠퍼스 전경.

이 70% 이상 수준까지 올라왔다고 언급한 것으로 알려졌다.

다만 이번 실적을 계기로 DS 사업부와 스마트폰·TV·생활가전 등 완제품 사업을 담당하는 DX 사업부 간 격차가 더욱 벌어질 것이라는 우려도 나온다. 메모리 가격 상승에 따른 원가 부담이 커지면서 D

X 사업부의 수익성이 둔화될 수 있다는 이유에서다. 완제품 사업은 부품 가격 인상을 제품 판매가격에 곧바로 반영하기 어려운 구조인 만큼 수익성 압박이 불가피하다는 설명이다.

양준석 가톨릭대학교 경제학과 교수는 "현재 반도체 수요는 AI 데이터센터 건설이 이끌고 있는 만큼, 데이터센터 투자가 계속되면 메모리 수요도 이어질 가능성이 높다"고 말했다.

이어 "다만 AI 데이터센터 투자가 거품인지, 앞으로도 지속될 것인지를 두고는 전문가들 사이에서도 의견이 엇갈린다"며 "대체로 내년 하반기까지는 투자 기조가 이어질 것이라는 전망이 우세하지만, 미국의 금리 인상이나 AI 수익성 및 수요가 과대평가 됐을 가능성도 변수"라고 덧붙였다. /차현정 기자 hyeon@

반도체 급락에 코스피 서킷브레이커 발동

>> 1면 '4.91% 하락 롤러피...'서 계속

유가증권시장 전체 거래가 20분간 중지된다. 역대 12번째, 올해 들어서만 6번째다.

삼성전자와 SK하이닉스는 외국인의 팔자'에 동반 폭락, 각각 6.92%(증가 29만 6000원), 6.06%(220만 1000원) 하락했다. 증권가에서는 삼성전자의 2분기 실적에 대한 기대가 주가에 선반영돼 이른바 '셀온(sell-on)차익 실현 매물이 쏟아져 주가가 하락하는 것' 현상'이 발생했다는 진단도 나온다.

전문가는 날뛰기 장세의 근본 원인 중 하나로 반도체 수출 현상을 꼽는다. 증권가 한 관계자는 "과거 삼성전자가 코스피 시가총액의 25~29%를 차지한 적은 있었지만, 지금까지 시가총액 2위인 SK하이닉스까지 10%를 넘는 비중을 차지한 적은

없었다"며 "시가총액 1·2위가 모두 반도체 기업인 구조에서 레버리지 투자까지 더해지며 지수의 진폭이 커졌다"고 말했다.

이 변동성에 기름을 부은 것이 바로 단일종목 레버리지 ETF다. 반도체 등업장에서 나날 기회를 놓치는 것 아닐까' 하는 포모(FOMO) 심리에 이끌려 지난 한 달(5월 27일~6월 22일) 동안 개인투자자는 단일종목 레버리지 ETF를 8조 9000억원어치(전체 순매수의 92%) 순매수했다. 같은 기간 해당 상품의 매매회전은 105.3%, 일평균 거래대금은 9조 6000억원에 달했다.

이처럼 금융감독원은 이날 "개계 금융 자산이 특정 자산군에 지나치게 편중되거나 감내 가능한 수준 이상의 레버리지를 활용해 투자하면 높은 손실위험에 노출되는 것은 물론, 개계의 재무건전성이 심각하게 훼손될 수 있다"고 우려했다. /이은 기자 gath@