韓, 메모리 쏠림에 '휘청'… 대만은 AI 공급망·배당으로 방어

코스피, 전고점 대비 48.46% 조정
대만 가권지수, 하락폭 23.4% 그쳐
TSMC 등 공급망 주요 분야 선두권
상장사 고배당, 배당수익률 영향도

外人 올해 코스피 시총 5.4% 순매도
대만서도 사상최대… 2.5% 안팎



코스피가 6.16% 급락해 정규장을 마감한 25일 서울 중구 하나은행 딜링룸에 주요 지수가 표시되고 있다. 코스닥은 15.24포인트(2.29%) 내린 650.64에, 원·달러 환율은 0.8원 오른 1343.2원 마감했다. /뉴시스

"지난 3월 저점에서 6월 고점까지 불과 몇 달 사이 나타난 (한국)메모리 반도체 관련주의 급등세와 이후 급락이 전형적인 거품의 마지막 단계와 닮았다." (월스트리트저널)

한국 증시가 인공지능(AI) 버블 공포에 유독 취약한 모습을 보이고 있다. 지난 6월 9000선을 넘어섰던 한국 코스피는 25일 고점 대비 48.46% 조정을 받았다. 대만 가권지수도 최근 AI 거품 우려에 내리막길이지만, 고점 대비 하락 폭은 한국 증시의 절반(23.34%)도 안 된다.

"세계에서 가장 뜨거운 시장이 오징어 게임이 될 위험에 처했다"는 외신의 저주가 현실이 되는 것일까. 시장 참여자들이 바라보는 시각은 걱정과 기우가 비등하다. 전문가들은 "반도체가 잘나갈 때 다음 성장동력을 준비하는 것, 그것이 한국경제와 증시에 더 나은 미래를 가져다 줄 것"이라고 조언한다.

◆ 韓 증시, 반도체 메모리 '외줄'

왜 한국증시에 가혹할까. 시장에서는 두 나라 증시의 낙폭 차이를 가른 핵심 요인으로 한국 증시의 높은 메모리 반도체 의존도가 꼽힌다. 25일 JP모건은 아시아 AI 전략 분석 보고서에서 공급 부족이 지속될 가능성이 큰 분야로 첨단 로직 반도체와 패키징, 반도체 장비, ABF 기판, 고급 동박적층판(CCL), 고대역폭메모리(HBM), 고속 광통신 부품 등을 꼽았다. 이 중 한국은 메모리와 HBM(삼성전자와 SK하이닉스)에서 경쟁력을 확보한 반면, 대만은 AI 하드웨어 공급망(TSMC, 미디어텍, 훙하이정밀공업) 주요 분야에서 선두권에 위치했다. 선단 공정·패키징 모두에서 독보적 지위를 구축한 TSMC는 그래픽처리장치(GPU)뿐 아니라 주문형반도체(ASIC)와 중앙처리장치(CPU) 수요도 흡수하고 있고, 후공정 대표 기업 ASE 역시 올해 고속 성장하고 있다.

산업 구조의 차이는 이익 전망의 불확실성에서도 드러난다. 글로벌 투자은행(IB)들의 2028년 영업이익 전망치에 대한 변동계수(CV)는 SK하이닉스가 25.3%로 TSMC(10.1%)의 약 2.5배였다. 수치가 클수록 향후 이익 전망에 대한 견해 차이가 크다는 의미다. 유안타증권이 모건스탠리캐피털인터내셔널(MSCI) 지수를 기준으로 집계한 주당순이익(EPS) 증가율 전망을 보면 한국은 2026년 334.3%로 치솟은 뒤 2027년 36.7%, 2028년 4.8%로 빠르게 꺾인다. 대만은 69.5%, 32.3%, 27.8%로 증가세가 길게 이어진다.

종목 쏠림만으로는 낙폭 차이를 설명하기 어렵다. 대만도 TSMC 한 기업이 시가총액의 40% 이상을 차지한다. 하지만 한국은 AI·반도체라는 공통 변수에 여러 종목이 함께 반응하고 있다. 수급이 쏠리면서 증시 전체가 충격에 취약해졌다는 지적이다. 미래에셋증권에 따르면 코스피 200 종목 간 주가 움직임의 상관계수는 과거 0.2에서 올해 0.55로 높아졌다.

대만 상장사의 높은 배당성향과 배당수익률도 증시 상승을 견인했다. 국제금융센터에 따르면 대만의 배당성향은 50% 이상으로, MSCI 신흥국(40%) 평균보다 높은 수준이다. 20%대 후반인 한국과 대조적이다.

같은 듯 다른 차이를 알아본 이들은 글로벌 큰 손들이다. 한국거래소에 따르면 외국인은 올해 들어 24일까지 유가증권시장에서 222조원 넘게 순매도했다. 24일 유가증권시장 시가총액의 5.4%에 해당한다. 대만증권거래소 집계로 같은 기간 외국인의 대만 증시 순매도액은 3조2884억 대만달러다. 대만에서도 사상 최대지만 시가총액 대비로는 2.5% 안팎이다.

◆ AI버블 우려, 韓 증시 바람 앞 등불 신세

시장에서는 AI 열풍을 타고 치솟았던 기술주들이 잇따라 급락하면서 2000년 닷컴 버블 붕괴가 재연되는 것 아니냐는 우려가 팽배하다. 실제 마이크론 주가는 3개월 만에 약 4배로 뛰었다가 절반 넘게 하락했다. 반도체 업종 전반도 두 배 상승한 뒤 반락했다. 삼성전자와 SK하이닉스는 각각 고점 대비 55.08%, 65.52% 하락했다.

한국증시에서 버블이 터질 것인가.

WSJ는 한국 증시를 대표적인 과열 사례로 지목했다. 크리스탈리나 게오르기에바 국제통화기금(IMF) 총재도 최근 CNBC와 인터뷰에서 "세계 경제가 AI라는 한쪽 다리로 서 있다"며 "이 다리가 흔들리면 금융 안정에 문제가 생길 수 있다"고 밝혔다. 특히 AI 기업 간 순환금융 확대를 우려했다. IMF는 AI 순환금융 규모가 1조달러(약 1300조원)를 웃돌며 이 가운데 3분의 2가 부채로 조달된 것으로 추산했다. 미국 투자은행 UBS는 엔비디아가 자금 지원을 축소할 경우 시장에서 500억 달러 이상의 자금이 빠져나갈 수 있다고 분석했다.

권효성 블룸버그 이코노믹스의 이코노미스트는 보고서를 통해 "(한국의) 반도체 수출 물량이 당분간 증가세를 유지하더라도 가격은 먼저 하락할 가능성이 있다"고 전망했다. 보고서는 이러한 위험을 보여주는 사례로 2001년 닷컴버블 붕괴 당시를 제시했다. 당시 한국의 반도체 수출 물량은 전년보다 18.6% 증가했다. 그러나 같은 기간 수출 가격이 51.9% 급락하면서 판매량 증가 효과를 상쇄했다.

지나친 걱정이라는 지적도 있다. AI·반도체 기업들의 주가가 급락하는 와중에도 금융업종 주가가 상대적으로 안정적인 흐름을 보이는 점을 근거로 든다.

박상현 iM증권 연구원은 "통상적으로 경기침체 혹은 금융위기 징후, 즉 기업 혹은 가계의 부실 위험과 같은 시스템 리스크가 커질 경우 금융업지수가 크게 흔들리는 것이 일반적 현상이지만 아직 큰 조정은 나타나지 않고 있다"고 설명했다. 한국 역시 반도체를 중심으로 수출 경기가 견조한 가운데 내년 경제성장률 전망치도 상향 조정되고 있다. /김아영 기자 aykim@metroseoul.co.kr

'5000피' 공약선 깨지자 靑 움직인다… "대응 대책 필요"

李 대통령 "주가 널뛰기 같아"
금융위, 단·중·장기 대책 준비
부정여론 1위 '경제·민생' 여파

주가지수가 이재명 대통령의 대선 공약이었던 5000선 아래로 떨어지면서, 청와대와 정부가 증시 대응 기조를 '관망'에서 '적극 대응'으로 바꾸고 있다. 이 대통령은 금융당국에 직접 대책을 주문했고, 정부는 증권시장안정펀드(증안펀드) 가동 준비에 들어갔다. 주가 급락이 가계 자산과 소비를 위축시켜 민생 경제는 물론 국정 지지도까지 흔들고 있다는 판단이 작용한 것으로 풀이된다. 다만 증안펀드 실제 투입까지는 최장 한 달까지 걸릴 수 있어 시장이 곧바로 안정될지는 미지수다.

25일 청와대에 따르면 이 대통령은 전날(24일) 청와대에서 국무회의를 주재하고 증권시장 변동 추이에 대해 "주가가 어제 떨어졌다가 오늘도 폭등하고 널뛰기 같다"면서 "이에 대한 대응 대책이 필요하다"고 강조했다. 이에 이 대통령은 이억원 금융위원장에게 대책을 잘 준비하고 있는지 여부까지 직접 물었다. 금융위는 단기·중기·장기로 나눠 대책을 준비하고 있으며, 비상계획(컨틴전시 플랜)도 마련돼 있다.

실제로 최근 증시는 '널뛰기'를 이어가고 있다. 올해 사상 처음 9000선을 돌파했던 코스피는 최근 5000선 아래로 내려왔다. 전날 젠슨 황 엔비디아 최고경영자(CEO)의 복귀 소식에 반도체주가 반등하며 개장 직후 매수 사이드카가 발동됐고, 코스피는 6.32% 오른 5006.03에 마감해 3거래일 만에 5000선을 되찾았다. 그러나 이날 코스피는 장 초반 급락하며 매도 사이드카가 발동됐고, 전날 급등분을 반납하며 6.16% 내린 4697에 마감했다.

대통령이 국무회의에서 주가 대응을 직접 주문한 것은 이례적이라는 평가가 나온다. 청와대가 주가지수 흐름에 민감하게 반응하는 것은 '5000'이라는 수치의 상징성 때문으로 보인다. '코스피 5000 시대'는 이 대통령의 대선 공약이었다. 그리고 이 대통령이 지난해 6월 취임한 후 7개월 만인 올해 1월22일 처음 5000선을 돌파했다. 이후 올해 상반기엔 8000선에 이어 9000선까지 내달리며 정부의 자본시장 개혁 성과를 상징하는 지표가 됐지만, 불과 몇 달만에 공약 달성선을 내준 상황이다.

불과 2주 전인 지난 12일 이 대통령은 수석보좌관회의에서 국내 자본시장이 여전히 저평가된 매력적인 투자 대상이라며 "단기 변화에 일희일비하지 않고" 시장이 제대로 평가받는 환경을 만드는 데 집중해야 한다고 강조했다. 청와대 참모진 역시 최근까지 신중한 태도를 보였다. 정부가 개입하는 모양새를 보이지 않기 위함이다.

그러나 주식시장 변동성이 계속 커진 상태로 이어지자 정부는 대응에 속도를 내기 시작했다. 이형일 경제부총리 겸 재정경제부 장관은 지난 22일 긴급 시장상황점검회의(F4)를 열고 필요하면 즉시 증안펀드를 가동할 수 있도록 준비에 착수했다. 증안펀드 가동 검토가 처음 거론된 지 열흘 만이다.

기조 전환의 배경에는 여론도 있다. 한국갤럽의 최근 여론조사에선 이 대통령의 직무수행 부정 평가 이유 1위로 '경제·민생'이 꼽혔다. 4개월간 1위를 지켜온 '부동산 정책'을 제친 것으로, 증시 하락에 따른 투자자 손실과 경제적 불안이 반영됐다는 해석이 나온다.

실제로도 가계가 체감하는 충격은 작지 않다. 씨티그룹은 최근 보고서에서 올해 하반기 한국 가계의 주식 자본손실을 약 563조원으로 추정했다. 연간 명목 국내총생산(GDP)의 약 19%, 민간소비지출의 약 37%에 해당하는 규모로, 씨티는 이 손실이 내년까지 민간소비와 성장률을 끌어내릴 것으로 내다봤다. 증시에 유입된 개인 자금이 많았던 만큼, 하락장의 여파가 가계 경제에 직격타를 날린 셈이다.

결국 정부 대응이 늦었다는 비판도 나온다. 비슷한 인공지능(AI)발 충격을 받은 대만 당국은 지난 6일 정부 기금인 국안기금 투입을 승인했고, 9일부터 안정화 조치에 들어가 훨씬 빠르게 대처했다는 것이다. 증안펀드 역시 최초 거론 후 실질적인 대책을 마련하는 데 열흘이 걸렸고, 금융사들이 약정한 자금을 필요할 때 납입하는 방식이라 실제 가동까지는 최장 한 달이 걸릴 수 있어 실효성에도 의문이 제기된다.

야당인 국민의힘은 '2026년 이재명 버블의 처참한 붕괴'라고 규정하는 등 정부를 비판했다. 정점식 국민의힘 원내대표는 전날 원내대책회의에서 국민연금의 주식 순매도 문제 등을 거론하며 "국민의힘은 무리한 지방선거용 증시부양 주가조작의 진실을 밝히기 위한 '이재명 버블' 진상규명 특검 도입을 추진하겠다"고 밝혔다. /서예진 기자 syj@

글로벌 제조업체 비용 절감 전략, 삼성·SK에 '변수'

›› 1면 ''메모리 쇼크' 샤오미…'서 계속

애플은 지난 6월 맥과 아이패드에 이어 9월 아이폰 가격을 인상했으나 원가 상승분을 일부 상쇄하는 데 그쳤다.

존 터너스 애플 최고경영자(CEO)는 실적 발표 콘퍼런스콜에서 "현재 메모리 가격은 전례 없는 수준"이라며 "내년에도 메모리 구매가격은 계속 상승할 것으로 본다"고 밝혔다.

메모리 가격 상승세가 장기화할 것으로 예상되면서 스마트폰 제조업체들의 부품 조달 방식에도 변화가 나타나고 있다. 일부 업체는 원가 절감을 위해 재생 D램을 활용하고 있다. 시장조사업체 트렌드포스는 스마트폰의 재생 메모리 채택률이 올해 3~4%에서 내년 7~9%로 높아질 것으로 전망했다.

문제는 메모리 가격 상승이 자동차와 로봇의 제품 설계에까지 영향을 미치고 있다는 점이다. 자율주행과 AI 기술 고도화로 고용량 메모리가 필요하지만 원가 부담으로 오히려 탑재량을 줄이고 있는 것.

일론 머스크 테슬라 CEO는 지난 23일(한국시간) 소셜미디어 엑스(X)를 통해 "메모리 가격이 너무 비싸 차량용 AI 반도체 'AI4.5'의 메모리 용량을 기존 32기가바이트(GB)에서 24GB로 줄였다"고 밝혔다.

테슬라는 앞서 휴머노이드 로봇 '옵티머스'에 탑재할 차세대 AI 반도체의 메모리 용량도 축소했다. 양산에 필요한 물량 확보와 제조 비용 절감을 위한 조치다.

자동차 부품업계는 안정적인 메모리 확보를 위해 장기 공급계약을 추진하고 있다. 현대모비스와 삼성전자 자회사 하만, 일본 덴소 등은 지난 7월 미국 마이크론과 차량용 메모리 및 저장장치 공급을 위한 전략적 고객 계약을 체결했다.

글로벌 제조업체들의 비용 절감 전략은 삼성전자와 SK하이닉스의 메모리 사업에도 변수다. AI 데이터센터용 메모리 공급 부족이 지속되는 반면 스마트폰 출하량 감소와 차량용 메모리 탑재량 축소로 범용 D램 수요 증가세는 둔화할 가능성이 있다. 이에 따라 양사의 제품별 공급 전략 조정이 요구될 전망이다. /구남영 기자 koogija_tea@