

2020. 5. 18 (월)

## 이진우의 전략에세이



▲ 투자전략

Analyst 이진우

02. 6454-4890

jinwoo.lee@meritz.co.kr

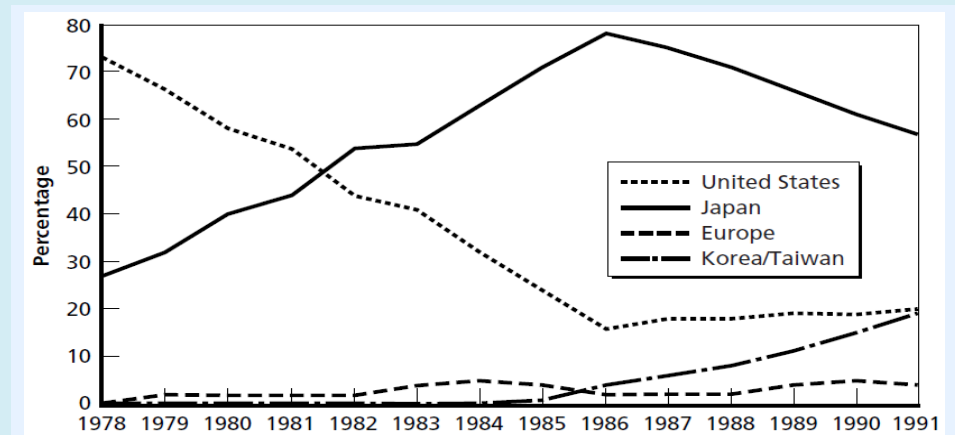
## Dual Tech World, 현실화되나

교역은 흥정이 가능하지만 '미래 먹거리'는 그렇지 않습니다. 누가 주도권을 잡느냐에 따라 한 국가(주력산업)의 흥망성쇠가 결정되기 때문입니다. 기술 분쟁(패권)이 그렇습니다. 당장 체감되는 것은 아니지만 길게 보면 세상을 바꾼 경우가 많았습니다. 격렬하지 않지만 싸움은 오랜 기간에 걸쳐 서서히 진행된다는 점이 특징입니다.

돌이켜보면, 우리는 그 기술 분쟁(패권)의 수혜국이었습니다. 1970~1980년 미국과 일본의 무역, 기술분쟁 과정에서 새로운 성장 산업을 얻었기 때문입니다. 바로 '반도체'입니다. 미국은 1970년대 일본과의 자동차를 중심으로 한 무역분쟁 이후 새로운 분쟁을 또 다시 일으킵니다. 반도체죠. 당시 일본에 밀려 고전하던 미국 반도체 산업의 목소리를 대변해 일본을 압박하기 시작했고, 그 과정에서 큰 변화를 선택합니다. 원가 경쟁력만으로는 일본을 넘어서기 어려웠던 미국은 반도체 '생산'이 아닌 '설계'로 중심축을 이동하게 되고, 생산은 한국과 대만이 맡게 됩니다.

한국이 1985년 전후로 반도체 산업이 빠르게 성장할 수 있었던 계기가 바로 여기에 있었습니다. 대만 반도체의 성장도 이때부터입니다. 반도체 설계의 강자 '인텔', 반도체 생산의 강자 '삼성전자', 'TSMC'가 탄생한 배경입니다.

## DRAM 시장 점유율: 미·일 분쟁은 한국에게 기회

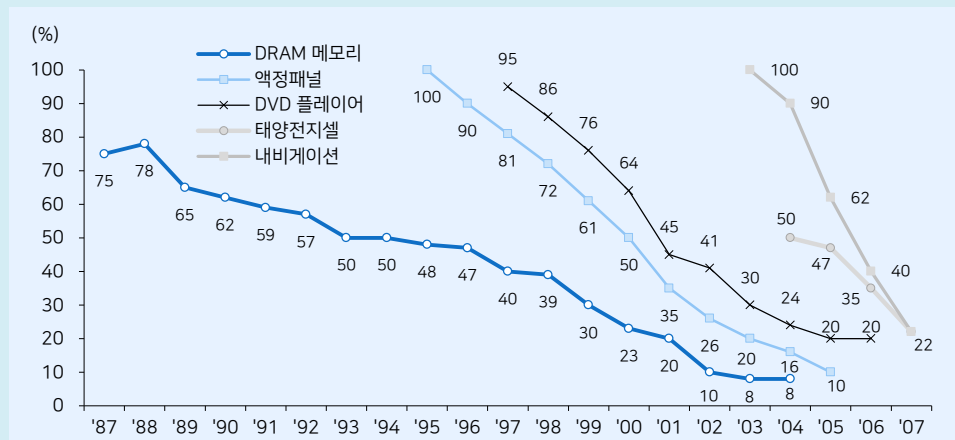


자료: Tyson(1992), RAND TR136-3.1, 메리츠증권 리서치센터

그리고 기술의 표준을 주도하게 된 인텔은 전세계 기술표준을 가지고 변화의 트렌드를 주도하게 됩니다. 반면 일본은 자체 기술력은 매우 뛰어났지만 전세계 기술 표준을 주도하지는 못했습니다. 일본 특유의 자존심도 '독'이 됐습니다. 시간이 갈수록 일본의 제품은 고립되어 갔고, 워크맨, DVD 등 전자제품의 강자인 'Made in Japan'은 서서히 경쟁력을 잃게 됩니다. '갈라파고스의 함정'에 빠진 셈입니다.

요즘 미국과 중국 간에 '반도체'를 두고 또 다시 설전이 이어지고 있습니다. 미국은 반도체에 대한 통제, 중국은 미국 기업에 대한 보복을 예고하고 있습니다. 어쩌면 과거 미국과 일본과의 기술분쟁을 연상케 합니다. 다만 예전과 다른 부분은 기술 진영이 양분화된 'Dual Tech World'의 형태로 전개될 가능성이 높다는 점입니다. 중국 화웨이 중심의 기술진영, 미국의 플랫폼 기업 진영처럼 말입니다. 장기적이지만 향후 국내 반도체 산업에 던져진 숙제일 듯합니다. 국내 반도체가 양쪽 진영의 수혜를 받을지 선택을 강요받았기에 따라 시나리오는 달라지기 때문입니다. 삼성전자와 TSMC는 서로 다른 선택을 할까요?

**일본 전자제품의 세계시장 점유율, 1990년 이후 급락**



자료: 小川紘一(2008); 經濟産業省(2010b), 메리츠증권 리서치센터

**미국과 일본의 기술분쟁으로 수혜를 본 삼성전자와 TSMC, 서로 다른 선택을 할까?**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Schneider	42.35	-3.45	-8.1
The Travelers	25.42	-2.04	-7.5
Ericsson	54.03	-3.39	-7.4
Oracle	38.82	-2.39	-6.7
United Parcel	67.00	-4.00	-5.8
Lowe's	18.32	-1.02	-5.6
AirPro	43.52	-2.32	-5.3
	34.68		

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.