

실명제 이후의 증시 동향과 전망

朴鍾坤*

금융 실명제 실시에 따른 하락 장세

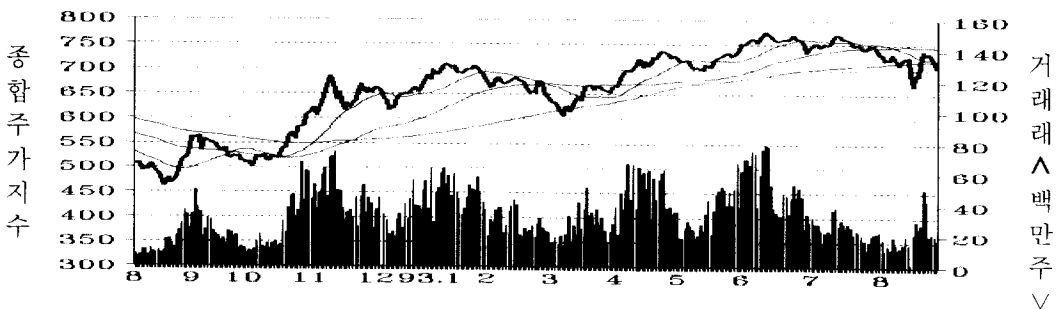
지난 8월 12일 대통령의 긴급 명령에 따라 금융 실명제가 전격적으로 실시되자 종합주가 지수가 이튿날부터 폭락세를 보이기 시작했다. 한 때 단기 하락을 노린 일부 투기적 자금의 유입에 힘입어 지수가 실명제 발표 이전 수준으로 회복하기도 하였으나, 진영산업의 부도와 함께 사채 시장 의존도가 높은 중소기업들을 중심으로 부도 우려가 가시화 되면서 다시 하락하는 약세를 보이고 있다.

금융 실명제 실시로 단기적으로는 假·借名 계좌의 실명 전환이 예상보다 작고, 증시 주변 자금의 이탈 현상도 뚜렷하게 나타나고 있지는 않다. 하지만 추석과 실명 전환 의무 기한일이 겹치는 9월말 또는 10월 초에 대규모 증시 자금 이탈 및 시중 자금사정의 악화가 우려되어 향후 주가 전망을 매우 어둡게 하고 있다.

금번 금융 실명제 실시의 의의

우리나라 증시는 과거에도 대형 금융 사건이 발생할 때마다 주가가 동요하는 현상을 보여 왔다. '82년 5월 장영자 사건 때는 5일간 주가가 약 9% 급락하다가 이후 2개월간 약 20%의 상승세를 보였으며, 같은 해 7월 3일 '83년부터 금융 실명제 실시 발표 때에도 3일간 단기 하락을 보인 후 1개월 동안 7.25% 상승하는 회복세를 보였다.

그러나 과거의 대형 금융 사건이 단기적으로 금융 시장 동요의 파장을 몰고 오기는 하였으나 장기적으로 우리 경제에 큰 영향을 미치지 못하였다. 반면에 금번 금융 실명제는 과거와 같이 금융 및 자금 시장에 단기적 충격을 줄 뿐만 아니라 장기적으로도 향후 우리나라 경제 및 금융 시장 구조 변화에 직접적인 영향을 미친다는 점에서 과거의 대형 금융 사건과는 근본적으로 다르다고 할 수 있다.



* 책임연구원, 외국어대 경영학 석사, 금융 전공

실명제 파급 효과와 정부의 증시 대응 방안에 대한 전망

금번 금융 실명제가 단기적으로는 자금 시장 경색, 저축의 감소, 기업 투자 지연 등으로 경기 회복을 둔화시킬 가능성이 있으며, 또한 그동안 우리 경제의 일부분을 맡고 있던 私金融을 해체시키고 자금 순환 속도를 저하시켜 금리 상승 압력으로 작용하고, 이에 따라 중소기업의 자금난을 가중시켜 나가서는 일부 기업의 부도 사태까지 몰고 갈 위험도 있다.

그러나 장기적으로는 금융 자산에 대한 세원 발굴을 통해 국고 수입을 증대시키고 정부 투자 재원의 확보를 가능케 하며, 사회 간접 자본 투자 확대로 경기 부양 효과를 가져올 수 있다. 또한 건전한 금융 관행의 정착으로 금융·증권 시장의 질적 성숙은 물론 금융 기관의 경쟁력 향상에도 크게 일조를 할 것이다.

정부는 금융 실명제 실시가 단기적으로 증권 시장에 미치는 악영향을 최소화하기 위해 주식 양도 차익 과세의 보류, 기관 투자자의 “순매수 우위 원칙” 강화 등 각종 대책을 마련하고 있다. 또한 주가 하락폭이 더욱 커질 경우에는 주식 소유 상한의 확대 및 외국인 소유 한도 확대 등 대응 방안을 제시할 것으로 보이며, “제2 증시 안정 기금”의 설립이나 연·기금의 주식 소유 확대 의무화 등 강력한 조치도 예상해 볼 수 있다. 이는 금융 시장에서 대규모로 이탈되는 자금이 부동산이나 기타 불건전한 부문으로 이전되는 것을 막아 금융 실명제를 성공리에 정착시켜야 하기 때문이다.

위험 축소 위주의 투자 전략이 긴급

증권 시장은 금융 실명제의 부작용으로 당분간 약세를 벗어나기는 힘들 것으로 보인다. 설사 정부의 강력한 증시 대책이 발표되더라도 그 효력은 일과성에 그칠 뿐이며 오히려 증시의 오르내림이 심한 혼조 장세를 초래할 가능성이 더 크다. 더욱이 올 가을에 실시 예정인 제2 금리 자유화는 실명제 실시에 따른 금리 상승 요인을 더욱 강화시킬 염려가 있다. 특히 예대 마진을 주 수입원으로 하는 은행이나 단자사의 수익을 악화시킴으로써 이들 주가에도 부정적인 영향을 줄 것으로 보인다.

이와 같이 최악한 혼조장세가 예상되는 경우에는 주가 변동 위험에 대한 노출을 최소화하는 것이 가장 효과적인 투자 전략이다. 주가 변동 위험을 최소화하는 방법으로는 우선적으로 보유 주식의 양을 줄이거나 위험 및 기대 수익률이 작은 종목을 중심으로 포트폴리오를 구성해야 한다. 따라서 다가오는 3/4분기 동안에는 대규모의 신규 주식 투자를 삼가하고 일부 보유 주식의 처분이나 구성 종목의 교체에 초점을 맞추어야 할 것이다.

특히, 구성 종목의 교체에 있어서는 실명제 실시에 따른 자금 사정의 악화로 피해를 볼지도 모르는 중소형주와 제2 금리자유화 실시에 따르는 은행, 단자 등의 업종에 대한 투자는 가급적 피하고, 3월 결산 법인의 반기 실적이크게 호전될 것으로 예상되는 증권주와 기업 수익성 및 재무 상태에 비해 주가 수준이 낮은 저 PER, 저 PBR 종목 등을 보유하는 전략을 유지해야 할 것이다. ♣