

증시, 상승세는 어디까지 ?

朴鍾坤*

실명제에도 불구하고 상승 場勢 示現

지난 10월의 증시는 금융 실명제 전환으로 약세를 보일 것이라는 일반의 예상과는 달리 줄곧 상승세를 보이는 강세장을 연출했다.

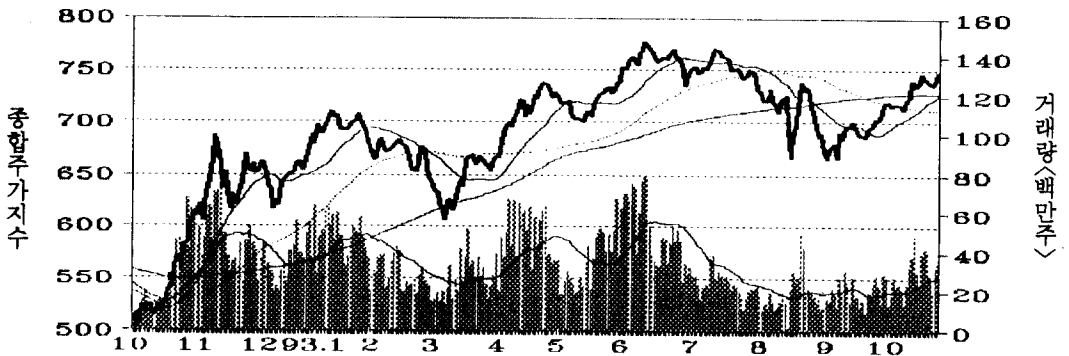
10월 증시 상승의 주요 원동력은 우선 정부가 금융 실명제의 부작용을 최소화하는 동시에 경기 부양을 위해 기업들의 금융 비용 부담이 가중되지 않도록 당초의 통화 관리 목표를 상향 조정했기 때문이다. 여기에 주식 소유 상한제 철폐 등 好材性 재료와 경기 회복 전망 및 유동성 자금의 금융권 환류가 상승 장세를 더욱 가속화 시켰다.

특히, 자산 가치가 크거나 신용 상태가 높은 주식의 주가 상승이 크게 두드러졌는데, 이는 실명제로 인한 장기성 투자 자금과 외국인들의 이들 자산주에 대한 매수세에 일반인이 가세했기 때문이다.

자산주의 실제

최근 증시 상승의 견인차 역할을 하고 있는 자산주는 그동안 금융 실명제 실시로 위축된 우리 증시에 새로운 돌파구를 열어 주었다. 특히 미국 Forbus 誌의 최근호에서도 Warren Buffet라는 사람이 자산주에 대한 투자(Value Investing)로 성공했다는 보도가 나오므로써 주식 투자에서의 자산주에 대한 가치가 재고 되기 시작하였다.

그러나 자산주란 일반적으로 기업을 정리 할때 부채를 갚고 남은 순자산의 가치가 높은 주식을 의미하며, 여기에는 부동산 과다 보유 기업이나 성장성 보다는 안전성 있는 공익 사업 관련 기업이 주로 속한다. 따라서 이들 자산 관련 기업은 자산의 활용이 비효율적이거나 저성장 기업으로서 인플레이 방어를 위한 투자 전략에 주로 이용되어 온 주식이다.



* 책임연구원, 외국어대 경영학 석사, 금융 전공

증시 상승세는 어디까지 ?

10월 들어 상승세를 보이고 있는 현 장세가 쉽사리 꺾일 것 같지는 않다. 왜냐하면 경기 침체를 막기 위해 정부가 최근의 통화량 목표를 10월과 같이 20 ~ 21% 선에서 유지할 것으로 보이기 때문이다. 11월 통화량을 20%로 유지할 경우 10월에 비해 약 2조 3,000억 원의 추가적인 자금 공급 여력이 있어 주가를 떠받치는 주요 요인으로 작용할 것으로 보인다. 반면에 그동안 증시 공급 요인으로 작용하던 투신사의 만기된 보장형 수익 증권이 10월의 6,670억 원에서 3,605억 원으로 절반의 수준에 그칠 것이기 때문이다.

11월 초에 예정되어 있는 제 2 단계 금리 자유화 실시도 최근의 주가 상승세를 꺾기에는 역부족일 것 같다. 금번 2 단계 금리 자유화에는 정책 금융을 제외한 모든 대출 금리와 수신 금리가 포함 될 것이다. 그러나 대출 금리는 정부의 강력한 금리 안정 정책에 따라 약 0.5% 인상 하는데서 그칠 것이지만, 수신 금리는 금융 실명제에 따른 금융권 유입이 기대되는 지하 자금과 가계 자금 등을 겨냥한 금융 기관들의 수신 경쟁이 치열해지면서 금리 인상 폭도 대출 금리보다 다소 높은 0.5% ~ 2% 정도가 될 것으로 전망된다. 따라서 제 2 단계 금리 자유화는 금리 상승보다는 은행의 수익 기반을 약화시키는 요인으로 작용할 공산이 더 크다.

이렇게 볼 때 11월 증시는 주가지수가 지난번 高点인 780 포인트까지 상승하는데는 큰 무리가 없을 것으로 보인다.

실적주 및 경기 관련주를 주시해야

앞서 설명한 바와 같이 자산주란 소위 低 PBR(Price Earning Per Book Value)주라 하여 자산 가치에 비해 시장의 주가가 낮은 주식이다.

이러한 자산주가 선호되는 시장은 주로 기업의 수익성이 낮고, 기업의 부도 위험이 높은 상황에서 장기·안정적인 투자 수단을 제공한다. 따라서 주식 시장에서 유동성은 많으나 인플레이 위험이 높을때 이를 헤지(Hedge)하기 위한 방안으로서 자산주에 투자하거나 기업의 수익 가치가 낮아짐에 따라 자산 가치만큼도 반영하지 못할때 이들 기업을 매수하여 자산을 처분하는 매수·합병(M&A)을 위해 투자하는 것이 일반적이다. 그러나 최근 우리 증시의 자산주 상승을 보면 일부 과도한 부동산 보유에 비해 현금 흐름이 나쁜 주식마저도 동반 상승하는 양상을 보이고 있다.

현재 우리 경제는 이미 부도 한파가 지나가고 경기 회복을 앞두고 있음을 가정한다면 뇌동 매매적인 자산주에 대한 투자보다는 향후 성장성이 높거나 실적이 대폭 호전될 것으로 전망되는 주식에 투자하는 것이 정석이다.

또한 11월의 포트폴리오의 구성은 12월 및 '94년 초를 겨냥한 것이기 때문에 연말에서 연초에 이르는 실적주 및 성장주의 계절적 상승에 대비해야 할 것이다. 이를 위해서는 지난 6월 반기 실적이 크게 호전된 종목에 대한 관심을 주시해야 할 것이고, 동시에 '94년도에 우리 경제를 이끌고 갈 전기, 전자 및 자동차 등의 산업에 투자하는 전략이 필요하다. ♣