

# 불안한 January Effects

朴鍾坤\*

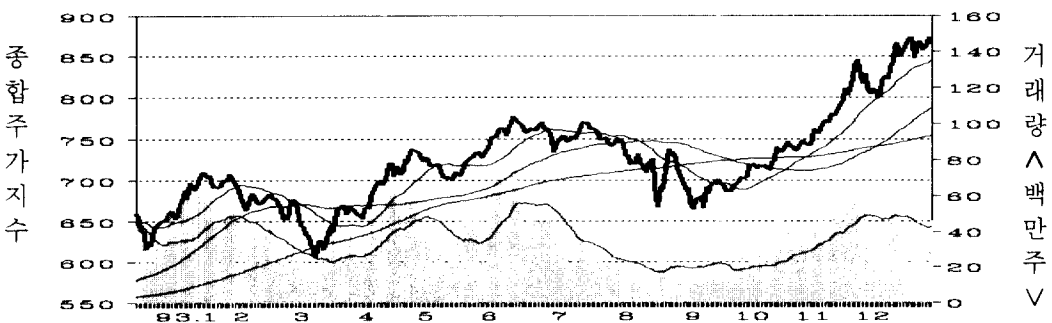
## 초우량주(Blue-Chips) 중심의 상승

## '93년 증시의 의미

'93년 마지막 달인 12월은 그동안 자산주 일변도에서 소위 Blue-Chips라고 하는 대형 우량주를 중심으로 상승세가 이어지는 한달이었다. 따라서 주가지수상의 으뜸세도 지난 몇달간의 월간 상승폭에 비해서 크게 나타났다. 지난달의 주도주 역할을 했던 Blue-Chip 종목이란 일반적으로 자본금 규모가 큰 대형주로서 기업의 수익력이 높고, 재무구조가 좋으며, 동일 업종내에서도 선도적 위치에 있는 회사의 주식을 말한다.

그러나 12월 말에 이르러서는 그동안 장기 상승에 대한 이식 매물과 '89년 증시 폭락을 막기 위해 설립된 증시 안정 기금의 보유 주식 매도 루머로 크게 오른 대형 우량주 및 자산주가 하락세를 보임으로써 다소 우울한 폐장일을 맞았다.

비록 폐장일을 앞두고 며칠간 하락하는 모습을 보이기는 했으나, '93년 전체로 볼 때 우리 증시는 종합주가지수(KOSPI)가 연초 697.41 포인트에서 866.18 포인트로 약 24.2%의 상승을 시현함으로써 연간으로는 1988년 이후 최고의 주가 상승율을 나타냈다. 이에 따라 그동안 증시 침체에 따라 투신사를 비롯한 증권사 및 증안기금 등 주요 기관 투자자들이 자신들의 보유 주식 평가손을 어느정도 만회함으로써 앞으로 우리 증시에서의 기관 투자가 역할을 보다 효율적으로 할 수 있는 계기가 되었다. 더욱이 '93년의 증시는 단순히 증시 상승의 해로써 기억되기 보다는 '89년 이후 주식 시장의 장기 하락세가 마감되고 대세 상승의 원년이라는 더욱 의미 있는 한해가 될 것이다.



\* 책임연구원, 외국어대 경영학 석사, 금융 전공

## 불투명한 새해 벽두 증시

증시 분석가들에 의하면 주가 변동은 계절에 따라서 일정한 패턴을 보이고 있는데, 특히 연초에 나타나는 January Effect가 가장 보편적이라고 한다.

일반적으로 주식 시장에서의 1월 효과(January Effect)는 당해년도의 주식 시장을 대변하며, 대부분 당해년도 증시에 대한 긍정적인 전망하에 강세장을 보이는 것으로 알려져 있다. 과거 우리 증시에서도 매년 1월의 주식 시장은 대부분 강세를 보여온 것이 사실이다. 특히 상장 기업 대부분이 12월 결산 법인인 관계로 1월 초 배당락이 일어나지만, 곧바로 1월 효과와 함께 배당락을 회복하는 경향을 보여왔다.

금년도 우리나라 경제 및 증시 전망은 비교적 밝은 것으로 평가되고 있다. 따라서 1월 효과가 올해에도 반영된다면 '93년 1월 증시는 매우 고무적이라고 할 수 있다. 그러나 지난해 12월 증시의 연장선상에서 보면, 약 4개월에 이르는 장기 주가 상승에 따른 추가 매수의 부담과 증안기금의 보유 주식 매도 등 시장 내부의 악재로 인하여 지금까지와 같은 강한 장세를 연출하기는 어려울 것이다. 단지 증권사의 상품 한도 초과분이 이미 12월 중에 모두 해소되었고, 오히려 단자사의 주식 상품 보유 한도를 자기 자본의 100%까지 확대함에 따라 이들 기관으로부터 약 1조 ~ 1조 1천억 원의 추가 매입 여력이 생김으로써 다시 기관 투자가의 매수 우위를 유발할 가능성이 있을 뿐이다.

## 종목 장세 지속 가능

지난해 12월 말부터 증안 기금의 보유 주식 매도설로 그동안 주가지수 상승의 원동력이었던 高價 低PBR株 및 초우량주들을 중심으로 증시가 조정 받는 모습을 보이고 있다. 일부에서는 이들 고가 자산주 및 우량주의 큰 폭 조정을 우려하기도 하지만 증시 개방 3년째를 맞는 우리 증시의 성숙도면에서 볼 때 저PBR주 및 초우량주의 상승은 기본적으로 우리 증시가 내부적으로 질적인 변화를 겪고 있는 과정이며, 또한 이러한 변화가 단순히 몇개월내에 그칠 성질의 것이 아니라고 할 수 있다. 따라서 이들 자산주 및 초우량주의 상승에 동승했던 일부 주식의 가격은 큰 폭으로 조정을 받을 가능성도 있으나 기업 내용이 우수한 주식은 다시 상승세를 보일 것으로 예상된다. 즉, 1월의 상승 종목은 업종에 따라 일어나는 순환매 속에서도 지난해 증시 상승시에 나타났던 개별종목을 중심으로 한 주가 재편 현상도 간간히 재연될 것으로 보인다.

자산주 및 초우량주 이외에 금년부터 관심을 갖을 종목이 바로 기업의 수익력에 비해 주가가 저평가되어 있는 저PER주이다. 지난해 상장 기업의 평균 PER는 증시 활황에 힘입어 12월 말 현재 약 19배에 이르고 있다. 그러나 아직도 PER가 10배 이하인 기업이 많다. 특히 금년도 경기의 회복에 따른 기업의 수익 신장을 생각할 때 지금까지 상승 주도주에서 제외되었던 이들 저PER주들도 금년도 증시 상승의 주요한 일익을 담당할 것으로 보인다. ♣