



금리 하락에 따른

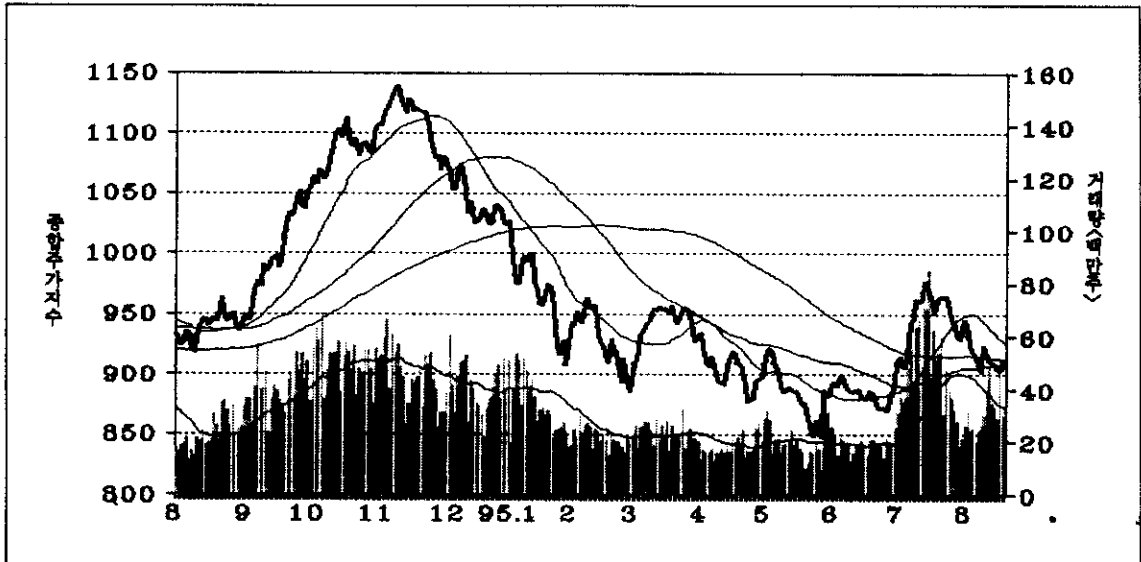
주식 시장의 변화

백홍기 / 현대경제사회연구원, 증권·금융

8월은 쉬어가는 달인가?

실적 장세를 기대했던 8월의 주식 시장은 시중 실세 금리의 하락에도 불구하고, 약세를 벗어나지 못하였다. 지자체 선거와 외국인 투자 한도 확대 이후 주가 지수가 970P를 돌파하며 대세 상승 국면에 진입하는 듯 했으나, 이후 하락을 지속하여 지수 900선 붕괴에 대한 위기감이 고조되는 모습을 보였다.

이는 경기 정점 논쟁의 재연과 함께 엔화 약세 및 달러화 강세 등의 장외 악재가 시장 분위기를 냉각시킨 때문이다. 또한 수급 구조의 개선이 없는 상황에서 주식 시장의 가장 큰 수요 세력이었던 1조 2,000억 원의 외국인 순매수가 1조 300억 원의 기관 투자가의 매도로 상쇄되었고, 신용 음자 잔고 급증에 따른 매물 압박 우려, 고객 예탁금의 지속적인 감소, 일부 건설 회사의 부도설, 4,000억 원의 비자금 파문 등도





투자 심리를 위축시키는 데 일조를 했다.

시장 에너지 축적 과정

그러나 현 장세를 냉정히 분석해 보면, 7월 초 외국인 투자 한도 확대로 촉발된 급등 국면 이후의 거품 제거 과정은 이미 마무리된 상태로 볼 수 있으며, 대세 하락으로 이어지지는 않을 것으로 판단된다.

최근 증시 하락세의 시작은 대형 우량주에서 시작되었다. 지난 2년여 동안 지속된 엔고 현상이 어느 정도 멈추고, 엔화가 약세로 반전됨에 따라 불부침을 비롯한 경기 관련 우량주는 하반기 실적 악화를 우려한 국내 기관 투자자들의 집중적인 매물 공세를 받았다.

반면, 엔화 약세에 따른 피해가 상대적으로 적은 금융주를 비롯한 비제조주, 그리고 금리 하락의 수혜 종목인 건설주 및 장기 소외주 등은 지수 하락에도 불구하고, 외국인 매수세의 가담과 대기 매물 감소로 저점이 점진적으로 상승하고 있는 모습이다.

현 장세는 엔저 현상과 기관 투자자의 집중 매도에 따른 불안이 어느 정도 희석되었다고 볼 수 있어 악재 반영은 마무리 되었다고 할 수 있다. 이와 함께 시중 실세 금리의 안정세로 인해 기관 투자자들이 채권 투자에서 주식 시장으로의 전환을 고려하고 있음도 긍정적인 요인으로 볼 수 있다. 하향 장세에서도 평균 3,000만 주대의 꾸준한 거래 수준을 보이고 있는 점 등을 볼 때, 현 시점은 물량 소화를 위한

순환 조정 장세의 성격으로 장세 전환을 위한 시장 에너지 축적 과정으로 이해된다.

주식 투자로의 전환 예상

9월의 주식 시장은 일본계 자금의 유입이 기대되고, 회사채 유통 수익률의 하향 안정세가 지속되고 있어 어느 정도의 활황세가 기대된다.

대표적 실세 금리인 회사채 유통 수익률은 8월 초의 당기 유동성 호조와 신축적인 통화 관리 영향으로 하락세를 지속하여 8월 19일에는 12.30%를 기록, 94년 7월 30일의 12.71% 이후 가장 낮은 수준을 보이고 있다. 이에 따라 3/4분기 예상 물가 상승률 4.4%를 뺀 실질 채권 수익률은 7.9%대로 진입하여, 채권 투자 수익률이 실질 경제 성장률보다 낮아질 것으로 판단된다.

따라서 채권에서 주식으로 투자 대상이 선회되는 분기점이 서서히 다가오고 있는 것으로 전망된다.

추석을 앞두고 자금 사정의 경색이 예상되기도 하지만, 전반적인 시중 자금 사정은 양호할 것으로 보이며, 금융 소득 종합 과세 실시로 인한 회피 자금의 주식 시장 유입도 기대된다. 그리고 기업들의 반기 실적 발표가 아직 주가에 반영되지 않았음에 따른 실적 장세도 예상된다. 따라서 9월의 주식 시장은 추석 이후 900포인트를 저점으로 상승 반전될 것으로 전망된다.♣