증시코너

저금리·고주가 시대의 도래

천일영 / 현대경제사회연구원. 증권·금융

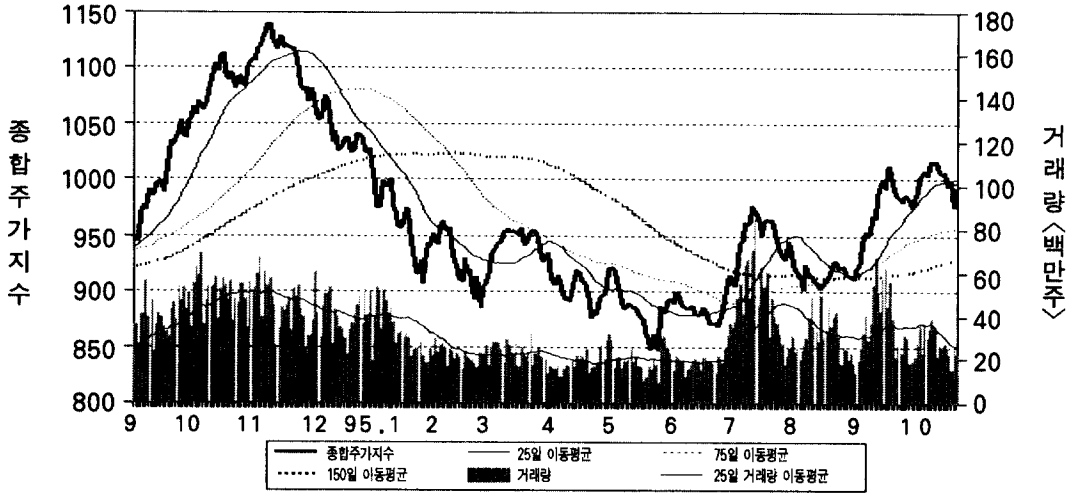
단계적인 순환 상승 장세 시현

10월의 주식 시장은 기관 투자가들이 장세를 주도하는 가운데 주도주의 부재로 인해 단계적인 순환 상승 양상을 보였다.

회사채 수익률이 연 12%대로 연중 최저 수준을 보이고 있고, 10월 중 우려했던 신용 만기 물량 약 1조 2,000억 원도 순조롭게 소화됨에 따라 종합주가지수가 1,016.77포인트의 연중 최고치를 돌파하였다.

그러나 고객 예탁금 유입세의 저조와 국정감사, 전직 대통령에 대한 비자금설, 그리고 단기간 급등에 따른 차익 매물의 증가 등으로 조정 장세가 이어지고 있다.

특히, 고객 예탁금의 경우 금융소득 종합과세로 인한 자금 유입에 대한 기대감에는 훨씬 못 미치는 수준이었고, 전직 대통령에 대한 비자금설로 인한 정국 경색에 따른 일시적인 조



정 장세는 불가피할 것으로 보인다.

과세 회피형 자금 유입의 가시화

10월 말 현재까지의 고객 예탁금 수준은 금융소득 종합과세 실시에 따라 기대했던 주식 시장으로의 자금 유입 규모에 대한 기대감에는 훨씬 못 미치는 수준이었다.

그러나 고객 예탁금이 종합주가지수에 後行한다는 점과 종합주가지수가 연중 최고치를 기록했다는 점에서 볼 때, 11월 초부터 금융소득 종합과세 회피 자금의 증시 유입이 가시화되면서 고객 예탁금의 증가세가 두드러질 전망이다.

지수 상승에도 불구하고 고객 예탁금과 거래량이 별로 늘어나지 않고 있다는 점이 추가 상승을 낙관하는 데 있어 최대 걸림돌로 작용하고 있지만, 주가지수 상승에 따라 고객 예탁금과 거래량이 後行的으로 증가하면서 본격적인 상승 분위기가 조성될 것으로 예상된다.

즉, 정기 국회 세법 개정안이 처리될 오는 10월 말부터 CD, CP의 중도 매각 차익이 종합과세 대상이 됨에 따라 당분간 상대적으로 세금 회피 기회가 많은 주식 시장의 고객 예탁금 유출은 적을 것으로 보이며, 지난 7, 8월 중 CD, CP로 추가 유입되었던 4조 4,000억 원의 자금은 주식 시장으로 이동될 것으로 전망된다.

저금리 · 고주가 시대의 도래

연중 최고치를 기록하던 종합주가지수를 1,000포인트대로 내려오게 한 전직 대통령에 대한 비자금설에 따른 정국 경색 국면은 여태까지의 일반적인 정치 사건과 마찬가지로 주식 시장에 미치는 영향은 단기간에 그칠 것으로 전망된다.

이에 따라 11월의 주식 시장은 경기 연착륙 가능성, 금리의 하향 안정세 지속, 그리고 금융소득 종합과세 회피 자금의 증시 유입이 본격적으로 가시화된다면 투자 심리의 회복과 연말의 강세장 등 계절적 요인이 함께 작용하여 매물이 집중되어 있는 1,020포인트의 돌파는 가능할 것으로 보인다.

1994년 11월 1일부터 1995년 10월 12일까지의 종합주가지수 1,000포인트 이상에서 매매된 25억 8,865만 株 가운데 1,020포인트 이상의 거래 비중이 83.8%에 달했는데, 이 가운데에서도 1,020~1,040포인트대의 거래 비율이 20.4%로 어떤 다른 지수대 보다도 높았음을 볼 때, 고객 예탁금의 급격한 증가 없이는 1,020포인트 이상의 돌파는 어려울 것으로 보인다.

그러므로 11월의 주식 시장은 수요의 증가, 기술적 지표와 증시 주변 자금 여건으로 볼 때도 연중 최고치를 기록한 종합주가지수의 추가 상승 여력은 충분할 것으로 보인다. ♣