

### Ⅲ. 주요 경제 현안

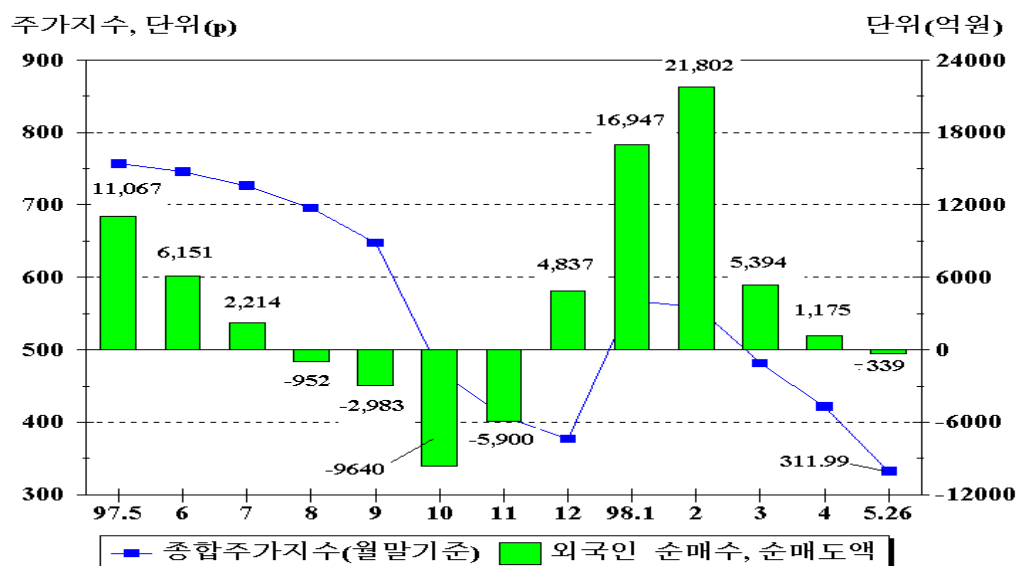
#### 1. 외국인 투자자 국내 증시 이탈 조짐

- (현황) 올 3월부터 나타나기 시작한 외국인들의 매수세 감소 추세가 외국인 투자한도 철폐에도 불구하고 최근까지 지속되고 있음
- (배경) 이는 구조조정으로 투자 위험이 높아짐에 따라 불안감이 확산되고 있고, 외국인들이 원화 환율 인상 및 추가적인 주가하락을 예상하고 있기 때문임
- (전망) 현시점에서 외국인들의 본격적인 국내 증시이탈은 예상되지 않으나 외국 자금의 신규유입도 당분간 기대하기 어려울 것이며, 구조조정에 따른 각종 불안감이 해소되어야 외국인들의 투자심리가 회복될 전망이다

#### □ 현황

- (외국인 순매수 감소) 98년 2월을 정점으로 국내 증시에서 외국인 순매수 규모가 현저히 감소하고 있으며, 5월 25일 외국인 투자한도 철폐에도 불구하고 5월초부터 5월 26일 현재까지 외국인 투자는 339억 원의 순매도를 나타내고 있음
- 국내 투자자의 주식 매입 여력이 한계에 이른 상황임을 감안할 때 최대매수세력인 외국인들이 국내 증시를 이탈한다면 심각한 문제가 아닐 수 없음
- 외국인 투자자들은 시장을 관망하면서, 소량의 교체매매를 하고 있음

< 주가지수와 외국인 순매수 추이 >



□ 배경 및 진단

- **(배경)** 최근 기업과 금융기관의 구조조정과정에서 예상되는 각종 문제들과 이로 인한 불안감이 확대되면서 외국인들의 투자 심리가 급속히 악화되었기 때문임
  - 외국계 자금의 신규 유입 및 이들의 순매수 규모가 급격히 감소한 이유는 엔화 약세 및 중국의 위엔화 절하 가능성등 외부적인 요인뿐만 아니라 한국 경제의 구조조정 성공에 대한 불확실성이 높고, 결국 이것이 한국 증시에 대한 외국인들의 투자 위험을 높였기 때문임
  - 즉, 외국인들은 국내 금융시장의 신용경색이 심화되면서 부채비율이 높은 기업들의 도산과 이에 따른 금융기관의 부실채권 급증 등의 악순환이 단기간에 해소되기가 어려울 것이라는 전망을 하고 있음
  - 이러한 한국 경제의 내부 여건이나 주변국들의 상황을 종합하여 볼 때, 외국인들은 달러대비 원화 가치 하락과 국내기업의 가치 하락 즉, 주가 하락을 전망하고 있기 때문에 한국증시에 대해 관망세를 보이고 있음
  
- **(진단)** 최근 들어 외국인 투자자들은 아시아를 하나의 자산군으로 보는 기존 시각에서 탈피하여 해당 국가들의 내부요인을 더욱 고려하는 경향이 두드러지고 있으며, 고수익 자산에 대한 장기 포지션을 유지하는 동시에 단기거래를 통한 수익 확대 전략을 복합적으로 활용하고 있음
  - 98년 들어 국내증시에 순 유입된 외국인 투자자자금의 규모는 약 4조 5,000억 원에 이르며 대부분이 여전히 국내에 머물러 있는데, 이것은 단기 고수익을 겨냥한 헤지 펀드 이외에는 대부분의 외국계 투자자금은 최소한 3~4 분기 또는 향후 3~4년의 중장기적 시각에서 투자수익 회수를 기대하고 있기 때문임
  - 예를 들어, 외국계 헤지 펀드인 타이거 펀드의 경우 지수 선물시장에서 6월말에 약 2만 3,000계약매도 포지션을 취하여, 주식시장의 급락을 오히려 수익 확대의 기회로 삼고 있는 반면, (5월 25일 현재 약 1,600억 원의 평가익)
  - 기타 대부분의 펀드(특히, Recovery Fund)들은 국내증시의 단기 회복이 어렵다는 전망에 근거하여, 고정수익을 보장하며 회수불능 위험이 없는 자산에 중장기적으로 투자하는 전략을 추구하고 있음

## □ 전망과 시사점

- **(전망)** 외국인 투자자들의 본격적인 국내 증시 이탈은 예상되지 않으나 대규모 외  
국계 자금의 국내 유입은 당분간 어려울 전망이다
  - 하지만 구조조정의 방향과 강도가 구체화되어 투자 위험 대비 투자자산의 가격  
메리트가 높아지면 외국인들의 투자심리가 회복될 것이고, 국내증시에서 외국인  
들이 이전보다 더욱 강력한 매수세력을 형성할 것으로 예상됨
  - 왜냐하면 국내 외국인 투자자들은 인도네시아 사태, 일본 엔화 가치하락 지속,  
중국의 위엔화 절하 가능성 등 외부적인 악재보다도 노동계 파업 및 미흡한 구  
조 개혁 등 한국 내부적인 악재를 우선적으로 고려하기 때문임
  - 따라서 2/4분기 중 외국인 투자자들은 기존에 투자한 포트폴리오의 편입 비중을  
조정(주식→채권, 현금)하는 수준의 매매를 유지할 것으로 예상되며,
  - 3/4분기 중 정부의 일관된 정책 제시 및 실천, 그리고 그 과정에서 발생하는 각  
종 부작용 추이를 확인하면서 본격적으로 투자에 나설 가능성이 있음
  
- **(시사점)** 외국인 투자자들의 투자심리 회복은 국내 금융·기업 구조조정의 향방에  
상당히 의존하고 있으며, 국내 증시를 진단하고 전망하기 위해서는 외국인들의 투  
자동향을 더욱 면밀히 추적해야 할 것임
  - 전자는 국내 외국인 투자자들이 주변국들의 상황보다도 한국의 구조적인 문제  
및 그 변화 추이에 더 많은 관심을 갖고 있음을 의미하며,
  - 후자는 국내 증시가 전면 개방되었고, 투자의 불확실성이 높은 상황에서는 단기  
성자금의 국내 유출입이 더욱 증대될 가능성이 높는데 기인함
  - 특히, 외국계 펀드들은 국내 금융시장의 변동성 위험이 높은 상황에서는 단순한  
장세의 향방에 의존하지 않고, 주가지수선물 및 옵션, 채권, 외환 등을 동시에  
고려한 전문적인 투자전략을 더욱 강화할 것으로 예상됨
  - 국내증시에서 외국인 투자 비중이 시가총액 기준으로 이미 국내 기관 투자자들  
보다도 높은 수준인데다, 그 매매 패턴이 단순하지 않기 때문에 국내 투자자들  
은 이에 대응한 전문적인 투자전략을 강구해야 할 것임
  - 금융 감독 당국도 공시를 더욱 강화하고 불공정 거래를 철저히 적발하고 처벌하  
여, 증권시장의 불확실성을 줄여나가는 노력을 기울여야 할 것임

(김 회 성 [hisk@mri.co.kr](mailto:hisk@mri.co.kr) ☎724-4020)