

4. 美國 證市의 活況

- (現況) 80년대 중반부터 꾸준한 성장세를 유지해온 미국 증권시장이 최근 6000선을 넘었음
- (原因) 美증시 활황의 주요인으로는 금융자산화 확산, 기업 수익 증가, 낮은 물가 수준, 주식시장에 대한 낙관적인 전망 그리고 노후 대책 구조 변화 등을 들 수 있음
- (展望) 활황세가 지속될 것이라는 낙관적 견해가 지배적이지만 現상황을 금융 버블의 시점이라고 단정한 비관적 견해도 제기되고 있음
- (示唆點) 구조적인 측면에서 미국 증권 시장의 활황은 당분간 지속될 것이며 이로 인해 달러貨의 강세 역시 당분간 지속될 것임. 이는 원/달러 환율을 현상태로 유지하거나 상승시키는 효과(원화 평가 절하 효과)가 있어 우리 제품의 국제 가격 경쟁력 향상에 도움을 줄 것임

다우존스지수가
최근 6000선을
돌파함

- (現況) 최근 활황을 누리고 있는 미국 증권시장은 다우존스지수가 10월 14일 상징적인 6000선을 넘어섬으로써 많은 투자가의 투자 의욕을 부채질하고 있음

<다우존스 지수 추이>

(백단위 이상)

95. 10	96. 1	96. 4	96. 7	96. 10
4700	5300	5500	5600	6094

주: 월 평균임, 단 96년 10월은 10월중 年中 최고치임

- (原因) 美증시 활황의 주요 원인으로는 금융자산화 확산, 기업 수익 증가, 낮은 물가 수준, 주식시장에 대한 투자가들의 낙관적인 전망, 노후 대책의 구조적 변화 등을 들 수 있음
 - 金融資産化 擴散: 80년대 이후 기업 자금 조달·운영 방법의 증권화 가속으로 금융자산화가 확산되어 1986년 美금융자산화는 28억 달러 수준이었으나 현재는 100억 달러를 넘고 있음
 - 企業 收益 增加: 1987년이후 미국 기업의 세후 이익은 총 1억3천만 달러였으나 1996년에는 2억8천만

미증시 활황의
주원인은 금융
자산 확산, 기
업 수익 증가,
안정적인 경제
성장과 이에 따
른 시장 낙관
론, 그리고 저
축 구조의 변화
등을 들 수 있
음

급격한 주가하
락과 같은 비관
적인 견해도 제
시됨

- 달러를 넘을 예상임
- 낮은 物價 水準: 물가 수준은 이자율과 주가에 악 영향을 미침. 그러나 현재의 낮은 물가 수준은 미국의 경제성장에 힘입어 당분간 지속될 것임
- 1996년 미국의 소비자 물가 수준은 2.8% 수준을 유지할 전망이다. 또한 1997년에는 2.5%로 떨어질 전망이다
- 投資家들의 樂觀的인 展望: 증시는 80년대 중반부터 지속적인 성장세를 유지하고 있는데 아직까지도 투자 낙관론이 지속되고 있어서 당분간 활황세 유지에 도움이 됨
- 최근 몇 년동안 주식투자는 다른 금융자산 투자보다 많은 이익을 남기고 있음
- 老後 對策의 構造的 變化: 사회보장 및 의료보험 제도의 개혁은 특히, 現 미국 경제의 주축인 베이비 붐(Baby-Boom)세대들의 저축을 촉진시키고 있고 개인 저축의 많은 부분이 대형 금융기관을 통해 주식시장에 투자되고 있음

○ (展望) 전반적으로 현재의 활황세가 지속될 것이라는 낙관론이 우세하지만 1987년 10월의 검은 월요일(Black Monday)과 같은 급격한 주가 하락을 예고하는 비관론도 나오고 있음

<樂觀論>

- 앞에서 언급한 美주식시장의 활황 요인들은 당분간 지속될 전망이다
- 기업의 순이익 증가 특히, 기술 집약적 기업에 대한 순이익 증가는 당분간 지속될 전망이다
- 현재 미국 기업들간의 M&A가 활발히 진행되면서 기업 구조의 리스트럭처링이 빠른 속도로 이루어지고, 이는 미국 기업의 경쟁력을 제고시킴

<悲觀論>

- 株價收益倍率의 上限 接近: 주가 수익 배율 (Price-Earning Ratio)이 현재 적정 상한선인 20배에

접근하고 있음

- 美주식시장의 평균 주가수익배율은 현재 19배로 적정 상한선에 다다름. 이는 1950년 이후의 평균 주가 수익배율이 14인 점을 감안하면 많은 주식이 과대평가되고 있음
- Barron's에 의하면 최근 주가가 급격히 오른 30개 기업은 대부분 컴퓨터 소프트웨어사로 주가수익배율이 최소 55배에서 최고 428배로 나타남.
- 주가수익배율의 분석에 의하면 現 美증시가 20~25% 정도 과대평가되었으며 따라서 4000~5000선이 적정선이라고 주장하는 이도 있음
- 物價上昇 壓迫으로 인한 金利 上昇: 물가의 주요 변수인 油價는 현재 걸프전 이후 최고치인 배럴당 25.6달러를 기록하고, 시간당 임금은 꾸준히 상승하고 있음. 이러한 인플레이의 조짐은 美聯準으로 하여금 금리를 상승시키고 주가 하락을 유도할 것임
- 달러 強勢 持續에 의한 企業 收益 減少: 달러貨의 강세 지속으로 미기업의 국제 경쟁력에 부정적인 영향을 미쳐 수익률을 감소시킬 것임. 따라서 기업 순이익의 하향세가 주가 하락을 유도할 전망됨
- 財政 赤字 減少 餘波: 1996년 노벨 경제학 수상자인 윌리엄 비크리(William Vickrey)교수는 지나친 재정적자 감소는 경제에 악영향을 끼쳐 1929년의 주식시장 붕괴와 같은 결과를 초래한다고 경고함.
- 미국정부는 현재 50억 달러가 넘는 정부 부채를 탕감하는데 이는 주식시장의 붕괴를 초래할 가능성이 높다고 언급함
- 재정적자 감소는 그만큼의 소비자 구매력을 감소시켜서 판매 저하와 실업률 증가를 가져오므로 주식시장에 악영향을 준다고 경고함

○ (總評) 美주식시장의 안정적인 성장은 당분간 지속될 것임

- 투자 저변 확대로 인해 수요층이 두텁게 형성되어

미주식시장 안정적 성장은 수요층 저변확대와 기업의 경영 합리화 노력의 결실임

있고 기업의 경영 합리화가 지속적으로 이루어짐으로써 효율적인 시장 기능이 형성되었다는 점에 기인함

- 기업들의 경영 합리화 노력과 국내 경기가 이를 뒷받침하고 있어 많은 자산 투자를 주식시장으로 유도하고 있음
- 더욱이 주식시장의 저변 확대로 인해 소액 투자가 뿐아니라 대형 투자 기관의 주식 시장 참여가 활발히 이루어지고 있는 실정임

미주식시장의 활황세는 원/달러 환율의 상승을 유도하기 때문에 우리 제품의 국제 경쟁력에 긍정적인 효과가 있음

○ (示唆點) 미국 주식시장의 활황의 유지는 미달러화의 강세를 지속시킬것이기 때문에 우리 제품의 국제 경쟁력에 긍정적인 효과를 끼칠 것임

- 미주식시장의 활황은 달러화의 수요를 증가시켜서 달러화의 강세를 유지시키고 있음
- 경상 수지 적자폭이 커지면서 최근 원/달러 환율은 오르고 있으나, 美달러화의 지속적인 강세가 유지되지 않는다면 이러한 추세는 반전할 것임
- 따라서 미주식시장의 활황이 당분간 지속된다면 원/달러 환율도 현상태를 유지하거나 오를것으로 전망됨 (양 두 용)