

## 주요 내용

### ■ 코스닥시장 자금 편중의 의미 ■

#### □ 코스닥시장으로의 자금 집중 현황

- 99년 5월 이후 코스닥시장으로 자금이 급격히 유입되어 2월 현재 거래대금이 5조 원으로 불어나 거의 거래소 시장의 거래대금의 2배에 이름

#### □ 순기능과 역기능

- (순기능) 구조조정 의 새로운 패러다임을 제시하고 우량 벤처기업의 등록을 촉진하며 주주이익 중시 경영의 중요성을 증권자본시장에서 더욱 부각시킴
- (역기능) 주식시장의 투기화를 조장하며, 기업 구조조정에 차질을 초래하거나 거래소 시장 상장기업들의 자금조달 곤란과 그로 인한 투자 위축을 야기하여 결국 상장기업의 성장성과 수익성을 감소시킬 수 있음

#### □ 전망 및 과제

- (시장 전망) 코스닥시장에서의 기관 및 외국인의 꾸준한 매수는 계속 이어질 것으로 예상됨
- (과제) 다만 기존 산업의 축소 재생산을 억제하기 위해서는 거래소 시장과 균형있게 성장할 수 있도록 장치가 마련되어야 할 것임

## 코스닥시장 자금 편중의 의미

### 코스닥시장으로의 자금 집중

- 99년 5월 이후 코스닥시장으로 자금이 급격히 유입되어 2월 현재 하루 평균 거래대금이 5조 원으로 늘어나 거래소 시장의 거래대금의 거의 2배에 이룸
- 하루 평균 거래대금은 98년 55억 원에서, 올 2월 25일 현재 하루거래대금은 약 5조 694억 원에 이르고 있어, 3조 원 대의 거래소 시장 거래대금을 앞지름
- 시가총액은 98조 원으로 거래소 시장의 30%로 성장하였는데, 설립 3년만에 55년 역사를 가진 거래소 시장의 30% 수준으로 급성장하였음
- 하반기에는 코스닥에 등록된 기업의 수가 거래소상장기업 수 보다 많을 전망임

< 코스닥시장과 거래소 시장의 일일 거래 규모 비교 >  
(2월 25일 현재)

	코스닥시장	증권거래소 시장
일일 거래량(만 주)	21,245	25,518
일일 거래대금(억 원)	50,694	29,170
시가총액(억 원)	986,666	3,003,160
상장기업	463개	726개

### 순기능

- (구조조정 촉진) 코스닥시장으로의 전문인력 및 자금의 이동은 시장에 의한 산업 구조조정을 촉진함
- 코스닥시장의 단기 과열에도 불구하고 투자자금과 전문인력이 코스닥 벤처기업에 속속 몰리면서 산업구조의 변혁을 촉진하고, 시장의 역할 및 구조조정의 새로운 패러다임을 제시할 수 도 있을 것임

- (우량 벤처기업의 등록 촉진) 풍부한 시장 유동성으로 인하여 인터넷, 정보통신 관련 우량 벤처기업들이 지속적으로 코스닥에 등록할 수 있도록 함
  - 정보 통신 주축의 세계적인 新경제 조류에 편승하여 정보통신 관련 산업이 급격히 발전하고 있는데, 관련 기업들 자금조달에 있어서 코스닥시장이 큰 역할을 함
- (주주이익 중시 경영의 중요성 부각) 코스닥 대비 거래소 시장의 급격한 침체는 주주중시 경영의 중요성을 더욱 부각 시켜줌
  - 증권업계에서는 거래소 시장의 침체 인으로 거래소 상장기업들이 코스닥 등록기업에 비하여 주주이익을 등한시해왔다는 점을 지적하고 있음
  - 따라서 코스닥시장으로의 자금 집중은 거래소 상장기업들로 하여금 경영상 주주들의 이익을 더욱 고려해야 하는 압력으로 작용하고 있음
- (주도산업 변화에 대한 방향 제시) 제조업에서 정보통신·인터넷으로 주도 산업의 조류가 바뀌고 있음을 시사함
  - 유형자산에서 지식 및 정보의 무형자산으로, 제조업에서 첨단 정보 기술 및 인터넷 사업으로 산업의 패러다임이 변하고 있음을 시사함
  - 세계산업의 조류를 주도하는 미국에서는 증시내 정보기술 산업이 차지하고 있는 비중이 전체 시가총액의 50%로 추정됨

## 역기능

- (주식시장의 투기화 조장) 초 단기 매매차익만을 노리는 투기 행위가 만연함
  - 코스닥시장으로의 자금 집중은 단기 급등을 초래, 투자보다는 단기에 높은 수익률을 얻으려는 투기가 급격히 증가함
  - 따라서 시가총액 회전율( [누적거래대금추정치/시가총액] × 100)이 무려 1,108%<sup>1)</sup>에 이르러 세계 최고 수준이며, 코스닥시장과 거래소 시장을 합친 총 예탁금 회전율(일일거래대금/일일 고객예탁금)<sup>2)</sup>도 84%를 넘어 과열권에 진입한 상태임

1) 1년 동안 증시에서 거래된 금액이 시가총액의 11배 이상에 달한다는 의미임

2) 일반적으로 40%가 넘으면 과열권에 진입하는 것으로 해석함

- 
- (구조조정에 차질 초래) 상장기업의 경우 주가 하락으로 인수합병이나 한계사업 매각 등 구조조정에 차질을 빚는 경우가 발생함
    - 주가가 지나치게 하락하면, 인수합병이나 한계사업을 매각하는데 제값을 받지 못하거나, 계획 자체를 성사시키지 못하는 상황이 발생함
    - 또한 각종 구조조정으로 인한 긍정적인 효과가 증권시장에서 제대로 반영되지 못한다면 상장기업들은 구조조정의 동기가 약해짐
  - (상장기업들의 투자위축 및 수익성 감소) 상당한 자금을 주가 방어를 위한 목적에 사용, 신규 투자가 위축되며 결국 기업의 수익성이 감소할 우려가 있음
    - 상장기업들은 시설투자나 연구투자에 투입할 자금을 주가 방어에 지출하면서 투자가 위축되어 기업의 성장성이나 수익성이 하락할 가능성이 있음
    - 22일 현재 자사주 매입을 공시한 상장기업의 수는 50여 개 사에 이르며, 그 금액도 약 1조 원에 이르는 것으로 알려짐
    - 또한 거래소 시장의 침체는 증시를 통한 신규 자금조달을 어렵게 하여, 운영자금이나 신규투자를 위해 보유하고 있는 증권을 매도하여 주가의 추가 하락을 초래하고 있음

## 전망 및 과제

- (전망) 코스닥에서의 높은 기대수익률로 기관과 외국인 투자자들의 매수세가 지속되면서 꾸준한 성장세를 나타낼 전망
  - 외국인들은 환차손을 능가하는 기대수익률이 예상되는 거래소내의 정보통신주들이나 코스닥시장으로의 매수를 늘릴 가능성이 높음
  - 당분간 기술적인 등락과 매물 소화과정을 거치게 될 것으로 전망되나 거래소 시장으로 부터 코스닥으로의 자금 이동은 지속될 전망이다
  - 반면, 2월말부터 3월말까지 상장 예정되어 있는 무상증자 물량이 2조 8천 억 원에 달하는 등 수급 악화가 예상됨. 특히 기관투자자의 자금<sup>3)</sup>이 유입되는 상반기

---

3) 코스닥 펀드들의 수익률은 현재 거래소의 뮤추얼 펀드나 주식형 수익증권들의 수익률에 비하여

---

에는 부담이 덜 되나 하반기로 갈수록 신규물량이 상당한 부담이 될 것으로 예상됨

- (과제) 거래소 시장과 코스닥시장의 특성을 감안한 보완적인 균형성장을 도모하며, 일반투자자 보호에 노력해야 할 것임
  - 코스닥시장은 기업 성장성을 고려한 미래 가치를 투자자대로 고위험 고수익 투자 시장이요 벤처기업이 주로 자금을 조달하는 시장이며, 거래소 시장은 중대형 우량 기업이 상장돼 안정투자가 일반적인 시장으로 차별화되어 두 시장간 건전한 경쟁하에 균형적인 발전이 도모되어야 할 것임
  - 또한 일반투자자들을 보호하기 위하여 작전 및 불법 거래를 철저히 적발, 처벌하여야 하며, 코스닥 등록기업의 등록요건 및 각종 공시요건을 강화해야 함

(김희성 연구위원 [hiskim@hri.co.kr](mailto:hiskim@hri.co.kr) ☎ 3669-4027)

---

3배에 달한 것으로 알려지면서 기관들과 외국인들의 코스닥 편입비중을 늘리는 추세가 이어질 가능성이 있음