

내년 '2000선' 박스권 vs 바겐세일 중 '매수 적기'

민스키 모멘트 시작되나 (버블붕괴 예고 경제학)

증시전망

美 중간선거, 한은 금리인상 등에 내년 '박스권 장세' 재현 분석

코스피 하락에 "상승여력 있다" "지금 저가 매수 적기" 의견도

내년 한국증시를 바라보는 전문가들의 시각은 엇갈린다. 올 증시가 역사적 저점을 기록한 만큼 '저점 매수'를 통해 반등을 노리라는 쪽과 내년엔 새로운 박스권에 진입할 전망이다. 전망이 함께 나오고 있다.

5일 코스피지수는 지난 주말보다 19.08포인트(0.91%) 하락한 2076.92에 장을 마감했다. 지난 금요일 반등이 나오면서 상승장이 펼쳐질 것이라 기대와 달리 또 다시 외국인 '매도'세로 돌아서면서 주가는 하락했다. 10월 이후 코스피수

<중국 A주 편입 영향>

MSCI EM 비중 (%)	현재	2019년 8월	2020년 5월
중국 ex A	30.6	29.1	28.9
중국 A (+ChiNext)	0.71	2.82	3.36
한국	14.8	14	13.9
대만	12.2	11.6	11.5
인도	9.3	8.8	8.8

MSCI EM 편입 비중 변경이 국내 증시 수급에 미치는 영향

MSCI EM 추종자금	1조8,000~9,000억 달러
2020년 5월까지 한국비중 축소	-0.9%p
2020년 5월까지 한국비중 축소 금액	162~171억 달러

/자료=MSCI, 하나금융투자

익률은 마이너스(-)11.4%다.

◆새로운 박스권 '뉴 노멀'

전문가들은 대내외 불확실성이 확대되고 있는 만큼 본격 반등 진입은 당분간 어려울 것으로 봤다.

우선 오는 6일(미국시간) 미국 중간선거 결과가 글로벌 증시의 흐름을 좌우할 것으로 예상된다. 또 한국은행의 기준금리 인상 여부부터 주요 20개국(G20) 정상회의, 미·중 정상회담, 미 연방준비제도(Fed·연준)의 추가 금리 인상 등 굵직한 이벤트가 줄줄이 대기하고 있다.

장기적으로는 모건스탠리캐피탈 싱크로 지수(MSCI EM)의 중국 A주 편입 이벤트가 있다. 내년 2월 중 중국 A주의 편입 비중 확대가 예상된다. 이에 따라 싱크로 지수 내 한국 비중은 현재 14.8%에서 2020년 5월까지 13.9%로 0.9%포인트 줄어들 것으로 보인다. MSCI EM 추종자금이 1조9000억달러인 점을 감안하면 한국에서 최대 171억 달러의 자금이 빠져나가게 된다.

이에 따라 내년에는 2013년~2015년의 '박스권 장세'가 재현될 것이라는 분석이

나온다.

이제만 하나금융투자 연구원은 "매출, 이익률, 외국인 수급 환경을 감안하면 2013년~2015년 당시 박스권이 연상된다"면서 "2019년 코스피는 1900포인트에서 2400포인트 사이 박스권을 형성할 것으로 예상된다"고 말했다.

◆한국 증시 '바겐세일' 중

한편 지금이 주식을 저가에 살 수 있는 '적기'라는 의견도 나온다. 올해 코스피 하락 수준은 과도하고, 곧 정상 밸류에이션(가치)수준으로 회복할 것이라 기대해서다.

코스피지수는 연말, 혹은 내년 1분기 내 하락세를 회복할 것으로 봤다. 지금보다 20% 가량 상승여력이 있다는 판단이다.

우선 미국의 금리인상 사이클이 기대보다 빠르지 않을 것이라 분석이 나온다. 미국의 금리인상 사이클은 내년 상반기 중 종료되고 채권 금리는 안정을 찾을 것이라 전망한다.

이경민 대신증권 연구원은 "미국 연방준비제도(Fed)가 추정하는 미국 잠재성

장률은 여전히 1.8%에 머물러 있어 여전히 낮은 수준"이라면서 "금리인상을 가속화할 것"이라고 설명했다.

국내 경제의 불안요소인 미국과 중국의 경제도 연내 안정세를 찾을 것으로 봤다. 미국은 중간선거 이후 인프라투자 정책과 금융규제 완화 등 경기부양 정책에 힘이 실릴 것이라 전망한다. 다만 미국 중간선거에서 공화당이 상원의 다수당이 돼야 한다.

또 중국은 이달 4중 통화완화에 이어 12월 전인대가 예정돼 있다. 중국 정부가 경기하방 압력을 인정한 만큼 재정정책 강화가 예상된다.

이경민 연구원은 "최근 증시 하락은 투자심리 악화로 불안감이 과도하게 반영된 만큼 추가 하락보다는 반등에 초점을 맞추는 전략이 필요하다"고 말했다.

아울러 이 연구원은 "현재 2018년 순이익 증가율은 11.4%, 2019년에는 6.2% 증가할 것으로 기대한다"면서 "실적 상승세만 주가에 반영해도 내년 코스피는 2340포인트까지 오를 것"이라고 낙관했다.

/손임지 기자 sonumij301@metroseoul.co.kr

중소 제조업 생산 9년만에 최대폭 감소

9월 생산지수 전년비 13.9% 감소
올해 누적 생산은 4.3% 줄어들어

올해 중소기업 제조업 생산이 글로벌 금융위기 직후인 2009년 이후 가장 큰 폭으로 감소한 것으로 나타났다. 주력산업 불황으로 시작한 찬바람이 중소기업에 한파로 불어닥치는 모습이다.

5일 통계청에 따르면 지난 9월 중소기업 제조업 생산지수는 97.0(2015년=100)으로 1년 전보다 13.9% 감소했다.

중소기업 제조업 생산은 올해 2월부터 8개월째 감소세를 이어가고 있다.

이에 따라 올해 1~9월 중소기업 제조업 생산은 지난해 같은 기간보다 4.3% 줄어들면서 2009년(-8.8%) 이후 최대 낙폭을 기록했다.

같은 기간 대기업 제조업 생산과 비교하면 중소기업의 경기 불황은 더욱 뚜렷하게 감지된다.

올해 1~9월 대기업 제조업 생산은 중소기업과 마찬가지로 3년 만에 감소세로 전환했지만, 낙폭은 0.4%에 그쳤다. 2015년 감소폭(-1.1%)보다 작은 수준이다.

중소기업 제조업 생산은 주로 자동차 부품업, 기타금속가공업, 플라스틱제조

업 등에서 감소 폭이 컸다는 것이 통계청의 설명이다.

주력산업으로 꼽혔던 자동차·조선업의 불황이 중소기업에 대다수인 하청·협력업체로 옮겨가면서 그 파장이 커지는 모습이다.

중국 제조업 부상, 공장 이전 등으로 봉제·의류업 생산도 최근 큰 폭으로 줄어든 것으로 나타났다.

조선·자동차 산업에서 대기업 의존도가 높은 산업구조 특성상 주력 제조업의 불황이 중소기업으로 확대되는 것은 불가피하다는 분석도 있다.

실제로 2009년 금융위기 때도 대기업 제조업 생산이 4.3% 감소했을 때 중소기업은 두배 수준인 8.8%나 급감한 바 있다.

중소기업 상황이 좋지 않기는 서비스업도 마찬가지다.

올해 1~9월 중소기업 서비스업 생산은 1년 전보다 1.6% 증가하는 데 그쳤다.

이는 전년 증가 폭(2.1%)보다 축소된 것으로 관련 통계가 집계되기 시작한 2015년 이후 가장 낮은 수준이다.

반면 대기업 서비스업 생산은 전년과 같은 수준인 2.3% 증가한 것으로 집계됐다.

/김승호 기자 bada@

말로만 '생산적 금융'... 올해도 "담보 대출"

4대 시중은행, 개인사업자대출 29%
전세자금대출 24%, 주담대 18% 달해

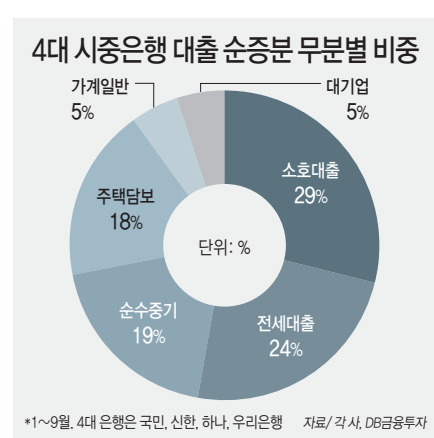
은행들에게 '생산적 금융'은 구호에 그쳤다.

정부가 가계·부동산 금융 중심의 시중자금을 기업금융으로 돌리기 위해 연일 생산적 금융 정책을 내놓고 있지만 주요 은행은 올해 들어서도 담보와 보증 대출 위주로 여신 규모를 키워갔다.

주택담보대출을 옥죄니 공공기관의 보증까지 더해져 더 안전한 전세자금 대출에 집중했고, 중소기업 대출 역시 담보와 보증 없이는 돈을 내주지 않았다.

5일 DB투자증권에 따르면 국민·신한·하나·우리 등 4대 시중은행 합산 기준으로 올해 들어 지난 9월까지 대출순증에서 소호대출(개인사업자대출)과 전세자금대출이 각각 28.9%, 23.9%에 달했고, 주택담보대출도 18.3%를 차지했다.

정부가 대출규제 강도를 단계적으로 율리고 있지만 시중은행의 대출은 여전히



히 가계대출과 소호대출에 집중됐다. 소호대출은 대부분의 은행이 담보비율도 높고 연체율도 낮은 부동산임대업을 중심으로 늘었다.

주택담보대출이 지난해보다 다소 주춤했지만 빚을 메운 것은 보증부 가계대출로 은행 입장에서 보면 더 안전한 전세자금대출이었다.

나머지 비중을 차지한 중소기업 대출도 상황은 별반 다르지 않다.

DB금융투자 이병건 연구원은 "중소

기업대출 전문인 기업은행의 경우에도 2015년 이후 담보 및 보증대출이 신규대출에서 차지하는 비중이 80%를 넘고, 올해 1~9월의 경우 97.5%에 달한다"며 "시중은행들의 중소기업대출도 대부분 담보 및 보증 위주라는 점을 생각하면 은행 대출에서 담보 및 보증대출이 차지하는 비중은 90%이상일 것"이라고 추정했다.

역설적으로 은행들이 몸을 사리면서 경기악화에 금리인상에도 은행 건전성이 문제될 우려는 낮아졌다. 최근 몇년간 최저 수준이었던 연체율이 상승세로 돌아섰지만 차주의 문제일 뿐 담보와 보증을 잡고 있는 은행들의 총담부 부담은 크지 않을 전망이다.

이 연구원은 "은행 자산건전성이 악화될 가능성은 희박하다"며 "최근 5~6년간 늘어난 자산이 심할 정도로 담보 및 보증 위주의 안전자산인데다 가계대출 건전성에 대한 감독당국의 사전적 대응도 계속되고 있다"고 설명했다.

/안상미 기자 smahn1@

美 달러 강세... 韓銀, 외환보유액 감소

미 달러화 강세 영향으로 외환보유액이 감소했다.

한국은행이 5일 발표한 '2018년 10월 말 외환보유액'을 보면 지난달 말 외환보유액은 4027억5000만달러로 전월 말(4030억달러) 대비 2억5000만달러 줄었다.

한은 관계자는 "미 달러화 강세에 따른 기타통화 표시 외화자산의 달러화 환산액이 감소한 데 주로 기인한다"고 설명했다. 지난달 미 달러화는 2.2% 상승한 반면 유로화는 2.5%, 파운드화는 2.8% 하락했다.

지난달 말 유가증권은 전월 대비 1억

5000만달러 늘어난 3757억8000만달러로 나타났다. 예치금은 167억1000만달러로 4억4000만달러 줄었다. 국제통화기금(IMF) 특별인출권인 SDR은 34억6000만달러로 5000만달러 감소했다. IMF에 대한 교환성 통화 인출권인 IMF 포지션은 20억달러로 9000만달러 늘었고 금은 47억9000만달러로 전월과 같았다.

9월 말 기준 한국의 외환보유액 규모는 세계 8위를 기록했다. 1위는 중국(3조870억달러), 2위는 일본(1조20597억달러), 3위는 스위스(8025억달러)였다.

/김희주 기자 hj89@

경제자유구역 재편... 외국인 투자 늘린다

정부가 외국인투자 유치와 주력산업 고도화를 위해 조성한 경제자유구역에 국내 기업도 적극적으로 유치하고, 신산업과 서비스업 중심으로 재편하기로 했다.

산업통상자원부는 5일 서울중앙우체국에서 제102차 경제자유구역위원회를 개최하고 '2018~2027년 제2차 경제자유구역 기본계획'을 확정했다.

경제자유구역은 외국인투자 촉진 등을 위해 2003년 처음 도입된 제도로 외국인 투자기업에 조세감면, 규제특례, 입지지원 등을 제공한다.

그동안 투자와 고용 증가 등의 성과가 있었지만, 4차 산업혁명 시대에 필요한 산업 육성에 한계가 있고 국내 기업을 역

차별한다는 지적이 있었다.

정부는 경제자유구역 초점을 인프라 개발과 외국인투자 유치에서 맞춤형 규제혁신과 입주기업 혁신성장 지원으로 전환해 국내·외 기업으로부터 투자 80조원을 유치하고 일자리 27만개를 창출할 계획이다.

4차 산업혁명 시대에 필요한 기업을 유치하기 위해 기업 국적을 불문하고 지원하고, 중점 유치 대상을 기존 주력산업과 함께 신산업과 서비스업 중심으로 조정한다.

신기술 세액공제 등 신산업 투자에 대한 지원을 강화한다.

혁신사업 발굴을 위해 산업융합촉진법과 지역특구법 등 규제혁신을 추진하고,

2차 경제자유구역 기본계획 확정 산업부, 기업 투자 80조원 유치

추가 규제 완화가 필요한 경우 경제자유구역법 개정도 검토한다.

혁신 인프라 강화를 위해 국내·외 우수 대학·연구소를 유치하고, 외국 교육기관의 산학협력을 허용할 근거를 마련한다.

인근 대학에 입주기업이 필요한 교육 과정을 신설하고, 인천과 대구 등에 스마트시티 조성을 확대할 계획이다.

총량관리제를 도입해 경제자유구역 총면적을 360km²로 제한하고, 개발이 지지부진한 구역의 지정 해제 등 구조조정을 지속해서 추진한다.

다만 신산업 확산과 일자리 창출, 지역경제 활성화에 도움이 되는 경우에 한해 추가 지정을 검토한다.

/세종·최신용 기자 grandtrust@