

1. 주식시장

〈글로벌동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기중 국가별 주가지수는 미국, 일본, 브라질을 제외한 모든 국가에서 약세
- ◆ 2018년 3/4분기 선진국 주가지수 변동성은 전분기에 이어 완화 국면이 지속되었으나, 신흥국은 전분기대비 확대

〈국내동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기 종합주가지수와 코스닥지수 모두 횡보 양상을 보였으며 거래대금 또한 감소

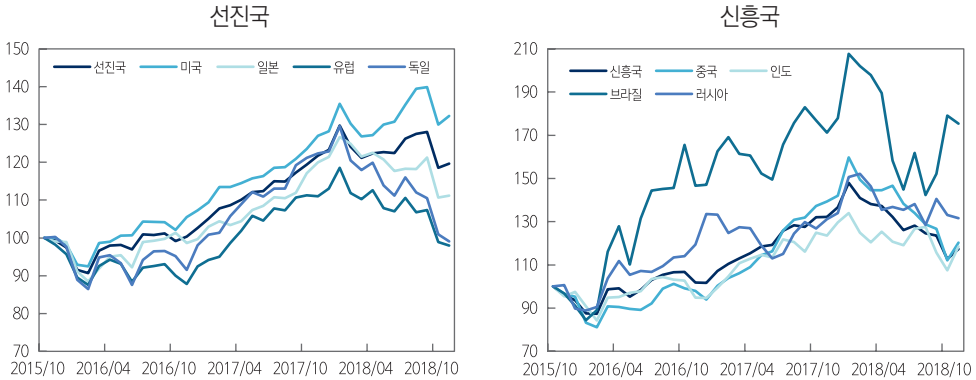
가. 글로벌동향

1) 국가별 주가지수 동향

- 2018년 3/4분기중 국가별 주가지수는 미국, 일본, 브라질을 제외한 모든 국가에서 약세
 - 미국의 주가지수는 경기 호황에 힘입어 전분기대비 7.0%까지 상승
 - 2018년 9월 소비자 신뢰지수는 2000년 이후 최고치를 달성하였으며 임금상승률 또한 2009년 이후 최고치를 기록
 - 일본은 은행의 신용대출 증가세와 엔/달러 환율 및 금리차가 주식시장에 호재로 작용하고 있는 것으로 평가
 - 유럽은 이탈리아 재정문제와 브렉시트 이슈 등이 금융시장의 불안감을 촉발하여 주가지수 하락
 - 대부분의 신흥국은 달러강세 및 미·중 무역분쟁 이슈가 악재로 작용하여 주가지수 하락세가 3/4분기 이후 11월까지 지속

- 다만 브라질은 2015~2016년 침체기 이후 2017년 1/4분기부터 금년 3/4분기까지 7분기 연속 견고한 성장세를 나타내며 주가지수 상승

국가별 주가지수



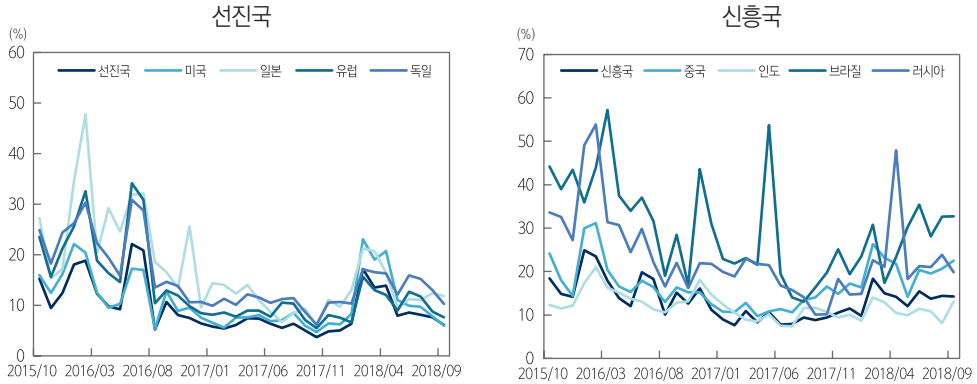
- 주 : 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용
 2) 주가지수를 달러기준 인덱스로 비교
 3) 2015년 10월 주가지수를 100으로 환산

자료: Bloomberg

□ 2018년 3/4분기 선진국 주가지수 변동성은 전분기에 이어 완화 국면이 지속되었으나, 신흥국 주가지수 변동성은 전분기보다 확대

- 3/4분기 선진국 주가지수 변동성은 7.3%로 전분기대비 2.8%p 축소
 - 특히 미국의 주가지수 변동성은 7.8%로 전분기대비 큰폭(6.1%p) 축소
- 같은 기간 신흥국 주가지수 변동성은 14.1%로 전분기대비 소폭(0.2%p) 증가

주요국 주식지수 변동성

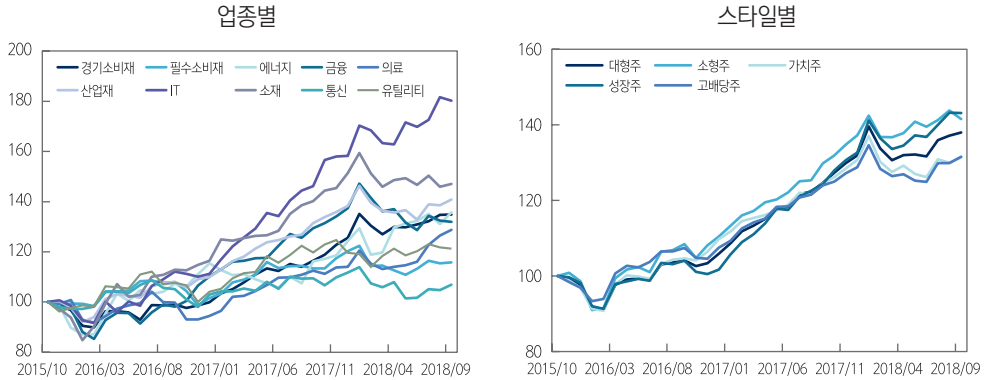


주 : 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용
 2) 일간 지수 변화율의 30일간 표준편차를 연율로 환산
 자료: Bloomberg

2) 업종 및 스타일별 총수익지수

- 2018년 3/4분기 글로벌 주식시장의 업종별 총수익지수(total return index)는 모두 전분기 대비 상승한 가운데 의료, 산업재, IT 업종에서 큰 상승폭을 기록
 - 의료, 산업재, IT 업종은 각각 11.0%, 6.1%, 6.1%를 기록
 - 소재와 유틸리티 업종은 각각 0.3%, 0.8%를 기록하며 상승세가 부진
- 2018년 3/4분기 스타일별 총수익지수(total return index)는 연초 이후 꾸준한 상승세를 이어가고 있으며 특히 성장주의 상승폭이 가장 두드러짐
 - 소형주의 상승폭은 1.4%로 비교적 부진

업종 및 스타일별 총수익지수



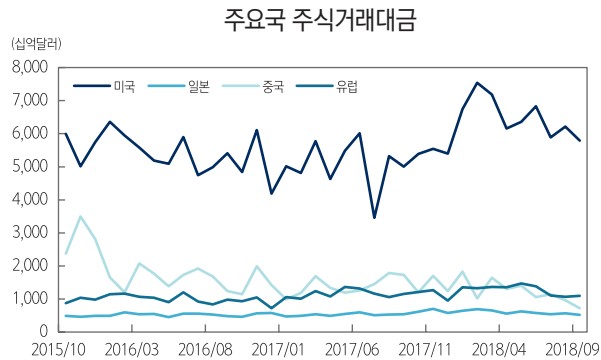
- 주 : 1) 각 업종별 MSCI Index 사용
 2) 총수익지수(Total Return Index)는 자본이득과 배당수익을 모두 반영
 3) 총수익지수를 달러기준 인덱스로 비교
 4) 2015년 10월 총수익지수를 100으로 환산

자료: Bloomberg

3) 주식거래동향

□ 2018년 3/4분기 주요국의 주식거래대금은 전분기대비 감소

- 2018년 3/4분기 미국의 평균 주식거래대금은 5.9조달러를 기록하며 전분기(6.5조달러)대비 15.2% 감소, 중국과 유럽은 각각 31.4%, 21.2% 감소



- 주 : 1) 경쟁매매와 협의매매의 합계
 2) 월간 거래대금
 자료: WFE(World Federation of Exchanges)

4) 자금조달 동향

□ 2018년 3/4분기중 기업공개(IPO)와 유상증자를 통한 글로벌 자금조달 규모는 총 1,161억 달러로 전년동기대비(1,538억달러) 24.5% 축소

- 기업공개(IPO)를 통한 글로벌 자금조달 규모는 347억달러로 전년동기대비 17.0% 축소
 - 북미지역의 자금조달 규모는 69억달러로 전년동기대비 134.5% 증가한 반면, 서유럽(-56.0%), 동유럽(-60.7%), 신흥 아시아태평양(-15.8%)은 크게 감소
- 유상증자를 통한 글로벌 자금조달 규모는 814억달러로 전년동기대비 27.3% 감소
 - 서유럽과 동유럽 지역의 유상증자를 통한 자금조달이 전년동기대비 각각 38.8%, 62.8% 감소
 - 반면 북미지역은 전년동기대비 7.8% 증가
- 북미지역의 주식시장 상승세와 그 외 지역의 하락세는 자금조달 시장에서도 대조되는 양상으로 이어짐

기업공개(IPO)를 통한 자금조달

(단위: 건, 억달러)

			북미	서유럽	동유럽 · 중동 · 아프리카	아시아 태평양 (신흥국)	아시아 태평양 (선진국)	중남미	전세계
2017년	1/4	건수	37	46	19	232	70	5	409
		금액	67	49	9	137	22	20	304
	2/4	건수	56	76	18	213	54	3	420
		금액	82	215	18	162	22	5	504
	3/4	건수	29	46	2	258	52	9	396
		금액	29	112	12	209	14	42	418
	4/4	건수	49	73	20	206	108	11	467
		금액	51	110	54	201	56	52	524
	소계	건수	171	241	59	909	284	28	1,692
		금액	229	486	93	709	114	119	1,750
2018년	1/4	건수	46	57	12	155	83	5	358
		금액	76	149	7	115	15	9	371
	2/4	건수	83	106	20	188	95	4	496
		금액	118	224	17	197	38	21	615
	3/4	건수	53	36	5	148	68	5	315
		금액	68	49	5	176	40	9	347

자료: Bloomberg

유상증자를 통한 자금조달

(단위: 건, 억달러)

			북미	서유럽	동유럽· 중동· 아프리카	아시아 태평양 (신흥국)	아시아 태평양 (선진국)	중남미	전세계
2017년	1/4	건수	323	251	22	137	134	18	885
		금액	352	252	22	273	94	21	1,014
	2/4	건수	305	264	29	151	167	10	926
		금액	330	335	58	200	99	14	1,036
	3/4	건수	201	177	27	226	173	9	813
		금액	293	201	45	399	167	16	1,121
	4/4	건수	325	238	31	235	248	14	1,091
		금액	272	229	43	390	162	38	1,134
	소계	건수	1,154	930	109	749	722	51	3,715
		금액	1,247	1,017	168	1,262	522	89	4,305
2018년	1/4	건수	272	187	24	198	214	7	902
		금액	373	198	31	363	77	6	1,048
	2/4	건수	374	287	35	202	309	12	1,219
		금액	575	281	40	353	133	11	1,393
	3/4	건수	240	142	12	121	187	3	705
		금액	316	123	17	269	83	7	815

자료: Bloomberg

나. 국내동향

1) 주가지수동향

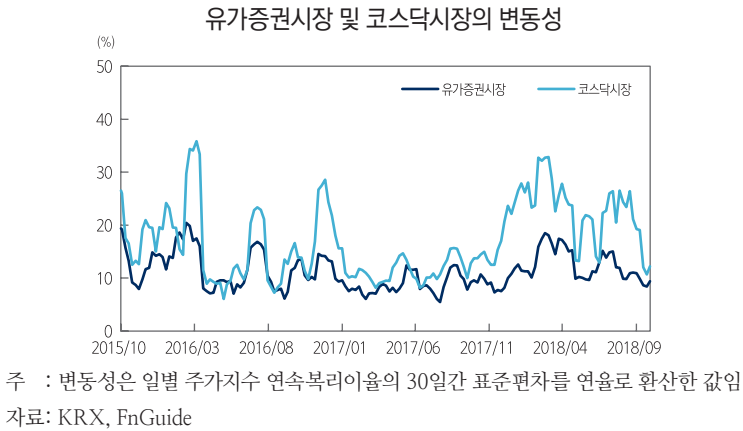
□ 2018년 3/4분기 종합주가지수와 코스닥지수 모두 회복

- 2018년 3/4분기중 종합주가지수는 전분기대비 0.7% 상승하여 2,343.1를 기록하였으며, 코스닥지수는 전분기대비 0.5% 상승하여 822.3를 기록
- 2018년 9월 이후 미 연준의 금리인상, 미·중 무역분쟁 등으로 인한 부정적인 2019년 전망세의 영향으로 주가지수가 11월말까지 약세
 - 9월말 대비 11월말 종합주가지수 수익률은 -10.5%, 코스닥지수 수익률은 -15.4%



□ 2018년 3/4분기중 종합주가지수의 변동성은 전분기대비 축소된 반면 코스닥지수의 변동성은 확대

- 2018년 3/4분기 종합주가지수의 수익률 변동성은 11.0%로 전분기대비 1.3%p 축소
- 같은 기간중 코스닥지수의 수익률 변동성은 21.2%로 전분기대비 1.1%p 확대



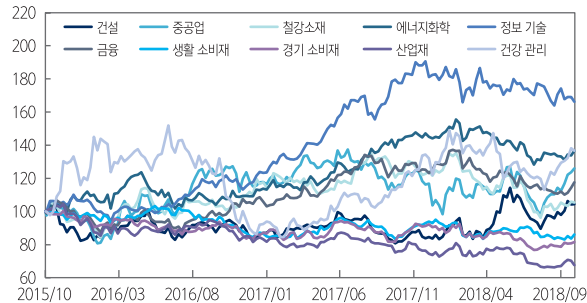
2) 업종 및 스타일별 총수익 지수

□ 2018년 3/4분기중 업종별 지수는 정보기술, 생활소비재와 산업재를 제외한 모든 업종이 상승

- 특히 중공업과 건강관리 업종이 각각 17.3%, 12.8%로 큰 폭 상승

- 중공업은 2020년 국제해사기구(IMO)의 선박 배출가스 규제를 앞두고 LNG선 등 친환경 기술을 적용한 선박시장 확대와 실적개선에 대한 기대로 주가 상승
- 건강관리 업종은 꾸준한 영업이익 개선과 회계처리 감리에 대한 불확실성이 해소되며 주가 상승

유가증권시장의 섹터지수



주 : 1) 2015년 10월초 주가지수를 100으로 환산하여 비교

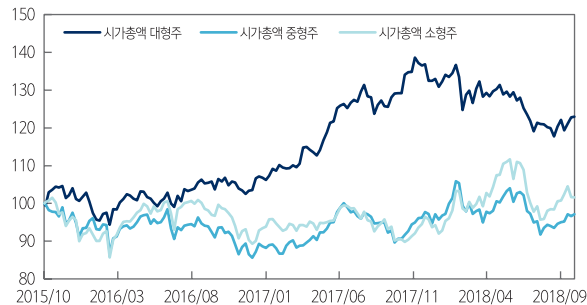
2) 한국거래소의 KOSPI200 섹터지수를 이용

자료: KRX, FnGuide

□ 2018년 3/4분기 시가총액지수는 대형주와 소형주는 보합을 보인 반면 중형주는 상승

— 3/4분기 대형주, 중형주, 소형주 지수의 전분기대비 주가수익률은 각각 0.9%, -0.2%, 1.4%

유가증권시장의 시가총액지수



주 : 1) 2015년 10월초 주가지수를 100으로 환산하여 비교

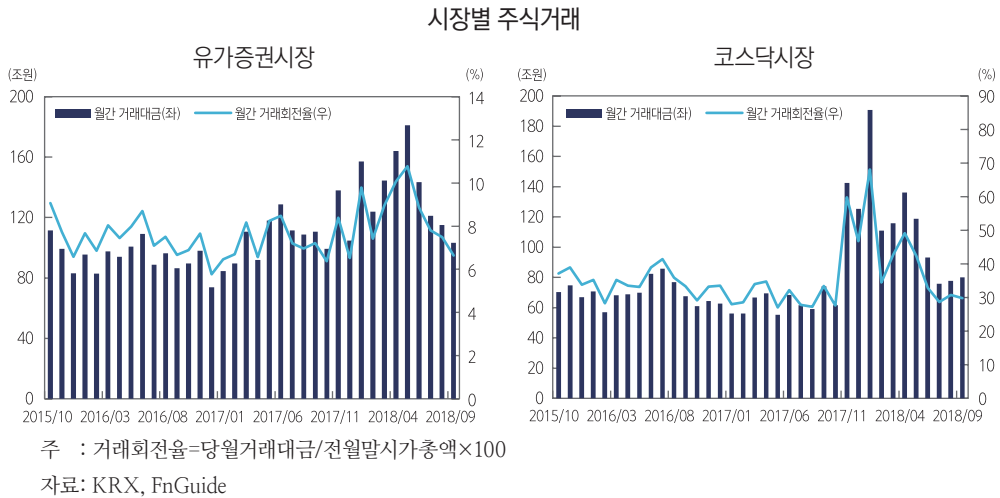
2) 한국거래소의 KOSPI200 시가총액지수를 이용

자료: KRX, FnGuide

3) 주식거래동향

□ 2018년 3/4분기 주가지수 횡보세로 유가증권시장 및 코스닥시장의 거래대금은 감소

- 유가증권시장의 총거래대금은 339조원으로 전분기대비 30.5% 감소, 코스닥시장은 234조원으로 전분기대비 32.9% 감소
- 유가증권시장의 거래회전율은 6.6%로 전분기대비 2.2%p 감소, 코스닥시장은 29.8%로 전분기대비 3.1%p 감소



□ 2018년 3/4분기중 개인과 기관은 유가증권시장에서 매도한 반면, 코스닥시장에서는 매수

- 2018년 3/4분기 외국인은 유가증권시장과 코스닥시장에서 모두 매수
- 2018년 이후 연기금은 코스닥시장에서 꾸준한 매수세 유지

투자주체별 주식 순매수

(단위: 억원)

		2017년					2018년		
		1/4	2/4	3/4	4/4	소계	1/4	2/4	3/4
유가 증권 시장	외국인	54,804	37,509	-40,327	14,179	66,164	-3,467	-34,338	16,155
	개인	-26,863	-14,111	-14,122	-44,980	-100,076	13,860	58,472	-6,474
	증권사	-25,475	34,260	55,461	59,809	124,055	-28,969	-7,012	12,842
	보험	-4,351	-9,595	-1,874	-2,767	-18,587	6,731	-12,250	-6,229
	자산운용	-25,080	-13,689	8,943	-1,508	-31,333	8,557	-5,405	-2,363
	은행	-3,542	-1,785	-1,776	-2,183	-9,286	-137	-1,563	-857
	연기금	8,394	-3,555	17,713	8,143	30,695	-317	9,815	-12,100
	사모펀드	674	-1,778	-94	-1,679	-2,878	-1,736	-6,050	2,431
코스닥 시장	외국인	517	10,379	9,052	9,293	29,241	-8,687	5,608	566
	개인	16,659	2,597	7,870	-20,127	7,000	18,001	4,871	7,242
	증권사	-3,355	-2,787	-3,031	20,922	11,748	4,737	-2,713	-1,548
	보험	-3,181	326	-343	201	-2,996	30	1,131	309
	자산운용	-4,544	-1,464	-1,364	-397	-7,769	4,245	-322	897
	은행	-355	-146	-715	372	-845	-645	-489	-117
	연기금	-1,192	2,044	-636	1,598	1,815	2,261	1,962	1,431
	사모펀드	-1,239	-1,263	-2,264	-320	-5,086	-5,671	-2,175	-2,442

자료: KRX, FnGuide

4) 자금조달 동향

□ 2018년 3/4분기중 기업공개와 유상증자를 통한 자금조달 규모는 각각 1조 1,040억원, 5,149억원을 기록

- 2018년 3/4분기 유가증권시장과 코스닥시장에서 27건의 신규상장이 이루어짐
 - 유가증권시장에서의 신규상장은 4건으로 전년동기대비(0건) 증가하였으나 코스닥 시장에서는 23건으로 전년동기대비(27건) 감소
- 같은 기간 유가증권시장에서 유상증자를 통한 자금조달금액은 총 661억원으로 전년 동기대비 93.8% 감소
- 같은 기간 3/4분기 코스닥시장에서 유상증자를 통한 자금조달금액은 총 4,488억원으로 전년동기대비 23.6% 증가

주식시장을 통한 자금조달

(단위: 건, 억원)

			기업공개(IPO)		유상증자	
			유가증권	코스닥	유가증권	코스닥
2017년	1/4	건수	2	14	4	11
		금액	1,230	2,488	3,972	2,501
	2/4	건수	2	16	3	14
		금액	37,672	7,400	9,207	3,126
	3/4	건수	–	27	5	9
		금액	–	17,426	10,727	3,148
	4/4	건수	4	15	12	26
		금액	5,580	5,642	18,380	5,938
	소계	건수	9	72	23	60
		금액	36,348	32,956	42,286	14,713
2018년	1/4	건수	1	14	12	9
		금액	1,979	3,020	38,770	2,593
	2/4	건수	–	9	3	14
		금액	–	1,761	14,495	4,411
	3/4	건수	4	23	3	14
		금액	4,573	6,468	661	4,488

주 : 1) 증권신고서 제출(공모) 기준, 2017년 1/4분기 까지는 납입일 기준, 2/4분기부터 가격결정일 기준

2) 기업공개 자금은 신주모집을 통한 자금조달과 구주매출 실적을 포함

3) 유상증자 자금은 현물출자 및 출자전환 실적을 제외

자료: 금융감독원의 전자공시시스템 증권발행실적보고서로 집계

선임연구위원 김준석 (02-3771-0828, jskim@kcmi.re.kr)

연구원 이혜진 (02-3771-0607, hyejinlee88@kcmi.re.kr)

주식시장 주요 이슈: KOSPI 200 시가총액비중 상한제도 도입 계획

□ 한국거래소는 KOSPI 200과 KRX 300 지수에서 특정 종목의 편입 비중을 30%로 제한하는 시가총액비중 상한제도를 내년 6월부터 도입할 계획

- 지수 내 특정 종목의 편입비중이 지나치게 높아질 경우 주가지수의 주식시장 대표성이 희석되고, 주가지수가 특정 주식의 고유위험에 노출될 가능성이 커짐¹⁾
 - 현재 지수 산출방식인 시가총액 가중평균 방식에서는 개별주식의 지수에 대한 영향력이 시가총액비중에 비례하기 때문에 대다수의 주식이 하락했더라도 일부 대형주의 상승만으로 지수상승이 발생할 수 있음
- 편입비중이 높은 주식의 추가상승으로 지수가 상승할 경우 해당 주식에 대한 기관투자자의 매수수요가 증가하며, 매수수요 증가는 해당 주식의 추가상승으로, 추가상승은 다시 지수상승으로 이어지는 연쇄효과가 발생하여 해당주식에 대한 쏠림현상이 심화될 수 있음
- 이러한 문제점을 해소하기 위해 한국거래소는 시가총액비중 상한제도를 2019년 6월 KOSPI 200 지수 구성종목 정기변경일부터 시행할 예정
 - 적용주기는 매년 6월, 12월 선물만기일 다음 매매거래일이며 구성종목 정기변경(6월) 및 유동주식비율 정기변경(6월, 12월)과 병행하여 리밸런싱에 따른 지수이용자의 부담을 최소화
 - 매년 5월, 11월 마지막 매매거래일을 상한비중 기준일로 정하여 기준일로부터 직전 3개월간 편입 비중이 평균 30%를 초과하는 종목의 지수 내 비중을 30% 이하로 조정할 예정

□ 기존 해외 주요지수는 시가총액비중의 상한을 통상 20% 이내로 두는 경우가 많음

- 한국거래소는 삼성전자의 시가총액이 절대적으로 큰 국내 주식시장의 상황을 고려해 해외보다 완화된 30%로 상한을 설정
- MSCI, FTSE 등 지수업체들은 시가총액비중 상한을 적용한 “capped” 지수를 별도로 발표하기도 하는데, 개별구성주식의 시가총액 뿐만 아니라 지역 및 섹터에 대해 비중 제한을 적용하기도 함

1) 김준석, 2017, 「최근 주가지수 상승의 특성과 배경」, 자본시장연구원, 이슈보고서 17-06.

주요국 지수 시가총액 상한비중

(단위: %)

해외주요지수	상한비중
미국 NASDAQ 100	20
유럽 STOXX 50	10
독일 DAX	10
프랑스 CAC 40	15
스페인 Bovespa	20
이탈리아 FTSE MIB	15
인도 SENSEX	20
캐나다 SP&P/TSX	10
홍콩 Hang Seng	15

□ 삼성전자 주가가 급등한 2016년 12월과 2017년 11월, 삼성전자의 KOSPI 200내 비중이 25%(KOSPI 50내 비중은 31.5%)까지 확대되면서 문제가 제기되었으나 최근 수준으로는 상한제가 시행되어도 시장에 큰 영향은 없을 것으로 예상

- 12월 6일 기준 KOSPI 200에서 삼성전자의 시총비중은 21.6% 수준이며, KOSPI 50에서는 28.3%
 - 삼성전자 다음으로 비중이 높은 SK하이닉스는 KOSPI 200에서는 4.0%, KOSPI 50에서는 5.3% 수준

□ 한편 거래소는 이미 KOSPI 200 초대형제의 지수와 KOSPI 비중제한 8% 지수를 도입한 바 있음

- KOSPI 비중제한 8% 지수란 KOSPI 지수에 편입된 구성종목의 최대 비중을 8%로 제한한 지수(2017년 12월 18일 도입)
 - 월말에 8% 초과 종목 존재시 8% 초과종목의 비중을 8%로 제한
- KOSPI 200 초대형제의 지수란 KOSPI 200 지수에서 유동시가총액 10% 초과한 종목을 제외하고, 유동시가총액방식으로 산출한 지수(2018년 11월 12일 도입)
 - 10% 초과종목이 없는 경우에는 유동시가총액 비중이 가장 큰 종목 1종목을 제외
 - KOSPI 200 지수에서 삼성전자를 제외한 구성종목과 동일