

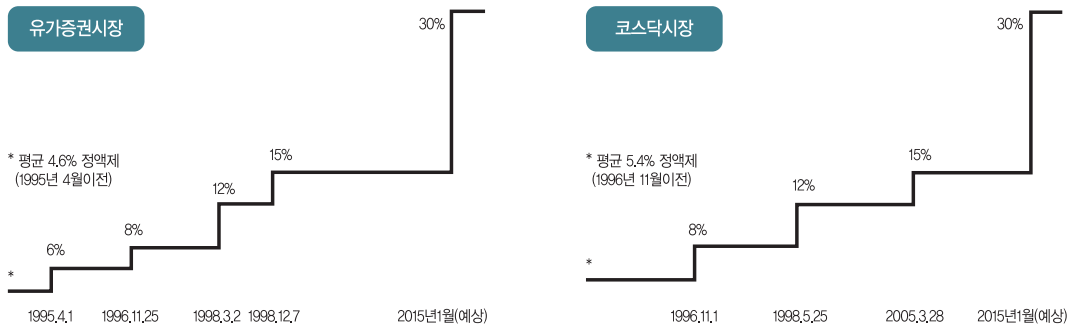
## 국내 주식시장의 가격제한폭 확대와 시사점

- 최근 금융당국이 주식시장의 역동성을 높이고 기업가치가 제대로 평가되는 시장여건을 조성하고자 주식시장의 가격제한폭을 현행  $\pm 15\%$ 에서  $\pm 30\%$ 로 확대하는 방안을 발표함에 따라 국내 주식시장은 16년 만에 가격제한폭 제도가 변경될 예정임
- 국내 주식시장의 상하한가 종목을 분석한 결과, 최근으로 올수록 상하한가를 기록하는 종목수가 감소하는 경향을 보이는 가운데, 상한가 종목수가 하한가 종목수보다 많고, 유가증권시장 보다는 코스닥시장의 상하한가 발생 종목수가 더 많으며 특히, 시가총액이 작은 소형주들이 상하한가 발생 종목의 거의 대부분을 차지하고 있는 특징을 보임
- 이러한 상황에서 가격제한폭 확대시 코스닥시장과 중·소형주에 미치는 영향이 상대적으로 클 것이며, 투자자들의 신중한 투자를 유도하여 주식시장의 투기적 매매행태 개선에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨

- 최근 금융당국이 주식시장의 역동성을 높이고 기업가치가 제대로 평가되는 시장여건을 조성하고자 주식시장의 가격제한폭을 현행  $\pm 15\%$ 에서  $\pm 30\%$ 로 확대하는 방안을 발표함에 따라 국내 주식시장은 16년 만에 가격제한폭 제도가 변경될 예정임
  - 가격제한폭(price limits) 제도는 상장증권의 가격이 하루에 변동할 수 있는 등락폭을 상하 일정 범위로 제한하는 장치임
    - 금융당국은 주식시장의 공정한 가격형성을 도모하고 급격한 시세변동에 따른 투자자의 피해방지 등 공정한 거래질서 확립을 위해 하루 동안 가격이 변동할 수 있는 폭을 기준가격 대비 상하 15%로 제한하고 있음
  - 8월 12일 금융위원회가 현재 주식의 가격제한폭을 2배로 확대하는 증시활성화 방안을 발표함에 따라 상한가와 하한가 각각 15%였던 주식시장의 가격제한폭이 2015년부터 30%로 확대될 예정임
    - 이번 방안은 가격제한폭을 단계적으로 확대하여 시장의 가격발견기능을 강화하고 거래증가를 통한 시장활성화를 위한 목적으로 마련되었으며 유가증권시장부터 시행될 방침임
    - 또한, 가격제한폭 확대와 함께 과도한 가격변동을 억제하기 위하여 예상체결가격이 급격히 변하거나 일정범위를 벗어나는 경우 일정기간 거래체결을 정지시켜 가격안정을 유도하는 선진국형 변동성 완화장치도 새롭게 도입될 예정임



유가증권 및 코스닥시장의 가격제한폭 변천과정



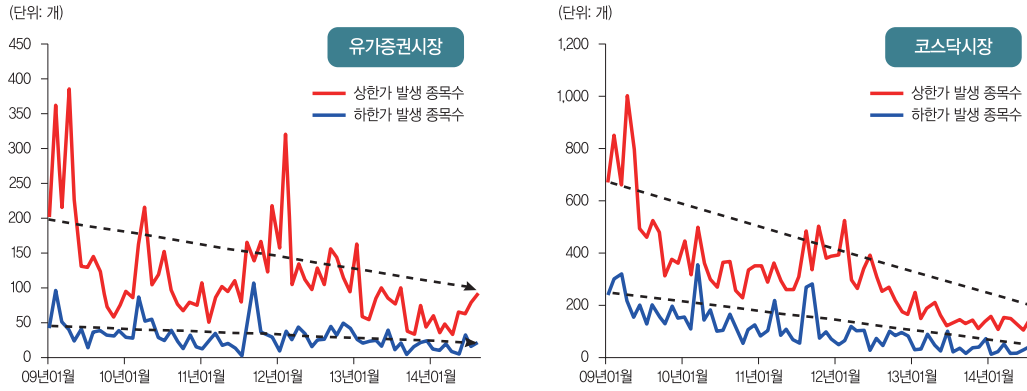
자료: 한국거래소

□ 국내 주식시장의 상하한가 종목을 분석한 결과, 최근으로 올수록 상하한가를 기록하는 종목수가 감소하는 경향을 보이는 가운데, 상한가 종목수가 하한가 종목수보다 많고, 유가증권시장 보다는 코스닥시장의 상하한가 발생 종목수가 더 많다는 특징을 보이고 있음<sup>1)</sup>

- 유가증권 및 코스닥시장의 2013년 연간 상하한가 발생 종목수는 각각 1,193개 및 2,525개로 이는 2009년 2,644개 및 9,461개 대비 각각 54.9% 및 73.3% 감소한 수치임
  - 유가증권시장 상하한가 종목수: 2,644개(2009년)→1,860개(2011년)→1,193개(2013년)
  - 코스닥시장 상하한가 종목수: 9,461개(2009년)→5,828개(2011년)→2,525개(2013년)
- 또한, 2009년부터 2013년까지 최근 5년간 유가증권시장의 상한가 및 하한가 기록 종목수는 각각 7,560개 및 2,012개로 상한가 종목이 약 4배 더 많으며, 코스닥시장의 상한가 및 하한가 기록 종목수는 각각 20,985개 및 7,384개로 상한가 종목이 약 3배 더 많은 것으로 집계됨
- 한편, 유가증권 및 코스닥시장의 2009년부터 2013년까지 최근 5년간 상하한가를 기록한 종목수는 각각 9,572개 및 28,369개로 코스닥시장의 상하한가 발생종목수가 약 3배 이상 많은 것으로 나타남

1) 유가증권 및 코스닥시장 모두 시가총액규모별지수를 기준으로 상하한가 종목현황을 분석함

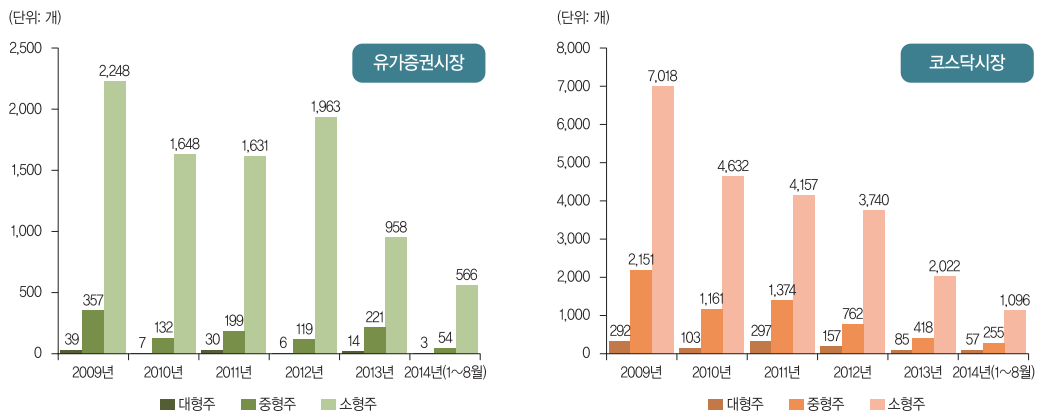
유가증권 및 코스닥시장의 월별 상하한가 발생 종목수 추이



자료: FnGuide

- 특히, 유가증권시장과 코스닥시장의 상장종목을 기업규모에 따라 대·중·소형주로 분류하여 분석한 결과, 시가총액이 작은 소형주들이 상하한가 발생 종목의 거의 대부분을 차지하고 있음
  - 유가증권시장의 전체 상하한가 종목 중 대형주, 중형주, 소형주의 상하한가 종목이 차지하는 비율은 2009년 이후 5년 동안의 평균이 각각 0.5%, 8.7%, 90.9%로 나타나 시가총액이 작은 소형주가 90%이상을 차지하는 특징을 보이고 있음
  - 코스닥시장도 전체 상하한가 종목 중 대형주, 중형주, 소형주의 상하한가 종목이 차지하는 비율이 2009년 이후 5년 동안의 평균이 각각 4.0%, 18.1%, 77.8%로 나타나 대부분 시가총액이 낮은 소형주에 집중되어 있음

유가증권 및 코스닥시장의 대·중·소형주 상하한가 발생 종목수 추이



주 : 1) 유가증권시장의 대형주는 시가총액 상위 100위, 중형주는 상위 101~300위, 나머지 종목을 소형주로 분류함  
 2) 코스닥시장의 대형주는 시가총액 상위 100위, 중형주는 상위 101~400위, 나머지 종목을 소형주로 분류함

자료: FnGuide



- 이러한 상황에서 가격제한폭 확대시 코스닥시장과 중·소형주에 미치는 영향이 상대적으로 클 것이며, 투자자들의 신중한 투자를 유도하여 주식시장의 투기적 매매행태 개선에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨
  - 국내 주식시장의 특성상 가격제한폭 확대시 대형주에 미치는 영향은 미미할 것으로 전망되는 반면, 개인투자자들이 주로 거래하는 중·소형주의 거래량 및 변동성이 확대될 가능성은 상대적으로 클 것으로 판단됨
    - 업계전문가들은 이번 가격제한폭 확대방안이 실제 주식시장 거래대금 증가에 미치는 영향은 제한적일 수 있으나, 중·소형주에는 어느 정도 영향을 줄 수 있을 것으로 평가하고 있음
    - 상하한가 종목이 상대적으로 많은 중·소형주의 경우 상당수의 투자자가 가격제한폭 한도에 가깝게 주문을 제출하는 것으로 평가될 수 있기에, 가격제한폭 확대시 가격발견기능이 강화되어 시장의 질적측면이 향상되는 순기능을 기대해 볼 수 있으며 더 나아가 우량한 중·소형주식들이 재평가 될 수 있는 계기가 될 수 있을 것으로 판단됨
  - 또한, 가격제한폭 확대로 상하한가 가격의 영역이 확대될 경우 투자자들의 손익 및 손실금액의 범위도 더불어 변동됨으로 보다 신중하게 투자에 임하는 것이 앞으로 더욱 중요해 짐
    - 증권시장은 자율경쟁에 의한 가격형성이라는 기본원리를 가지고 있는 만큼 가격형성에 관하여 인위적 제한을 하는 것은 바람직하지 않은 측면이 있는 반면, 일시적인 수급의 편중이나 심리적인 요인 등에 의해 주가가 불안정해지고 단기간에 급등락을 하게 되면 선의의 투자자가 불측의 손실을 입을 우려가 있는 것이 현실임
    - 따라서 투자자의 입장에서도 투기적 매매가 아닌 영업활동을 통한 이익창출 능력을 갖춘 우량한 기업을 구별하는 등 올바른 투자를 지향하고 보다 신중하게 투자에 임하는 것이 앞으로 더욱 중요할 것으로 판단됨

선임연구원 태 희