자본시장연구원 Korea Capital Market Institute **보도자료**	기 재 일 페이지수 담 당 자	2013. 3. 21. (목) 조간 표지포함 총 2매 ▪ 자본시장실 연구위원 김준석 02)3771-0828 jskim@kcmi.re.kr ▪ 파생상품실 연구위원 백인석 02)3771-0633 bis@kcmi.re.kr

※ 통신은 3월 20일(수) 15시, 일간지는 3월 21일(목) 조간부터 보도바랍니다.

자본시장연구원, “한국 주식시장의 변동성: 원인과 대응전략” 릴레이 정책세미나 개최

주요내용

“한국 주식시장의 변동성: 원인과 대응전략” 릴레이 정책세미나 개최안내

일시 : 2013. 3. 20.(수) 15시, 장소 : 자본시장연구원 19층 대회의실

□ 2008년 금융위기 이전 한국 주식시장 수익률 대비 주식시장 변동성, GDP 성장률 변동성 대비 **주식시장 변동성은 선진국은 물론 신흥국에 비해서도 높았으나 최근 신흥국에 비해서 낮고 선진국과 유사한 수준으로 감소**

– 금융위기 이전에는 높은 변동성을 높은 수익률로 보상받지 못하였고, 경제성장률의 변동성에 비해서도 주식시장의 변동성이 높았음

– 최근 한국 주식시장의 변동성은 유사한 주식시장 수익률이나 경제성장률의 변동성을 보이는 외국시장과 비슷한 수준에 도달

□ 전반적인 변동성 감소에도 불구하고, 금융위기 이후 한국주식시장에서 극단적인 단기수익률이 발생하는 빈도와 **전체 변동성에서 일시적 변동성이 차지하는 비중은 외국시장에 비해 높은 것으로 나타나고 있음**

– 극단적인 수익률의 발생빈도 측정치인 첨도(kurtosis)를 기준으로 보면, 한국주식시장 일간수익률 첨도는 금융위기 이전 45개국 중 21위에서 위기 이후 12위로 상승

– 한국주식시장의 전체 변동성에서 일시적 변동성이 차지하는 비중을 추정한 결과, 추정대상 19개국 중 2위로 본질가치의 변화와 무관한 일시적 변동성의 비중이 높게 나타남

(주요내용 계속)

주요내용(계속)

□ 한국 주식시장의 **과도한 일시적 변동성을 축소하기 위해서는 기관투자자 기반의 확대와 역량제고가 필수적**

- 실증분석에 따르면, 한국주식시장에서는 주가하락시 변동성이 증가하는 변동성 비대칭이 뚜렷하게 나타나며, 개인투자자비중이 높을수록, 기관투자자 비중이 낮을수록 일시적 변동성이 높은 것으로 나타남
- 한편 국내 기관투자자가 가격발견에 기여하는 바는 외국인투자자에 비해 현저히 낮은 것으로 나타남
- 따라서 일시적 변동성을 줄이고, 주가하락시 외국인투자자의 한국주식시장 변동성에 대한 영향력을 낮추기 위해서는 기관투자자의 기반확대와 동시에 역량제고가 반드시 필요

□ 더불어, 시장의 불확실성과 정보비대칭을 줄이기 위한 근본적인 노력과 시장의 급격한 움직임을 효과적으로 통제할 수 있는 시장안정화장치가 요구됨

- 높은 불확실성과 정보비대칭은 과도한 거래로 이어져 일시적 변동성을 키울 수 있으므로, 기업정보의 신뢰성과 적시성을 제고하고, 정책의 투명성과 예측가능성을 높여야 함
- 가격제한폭과 같은 시장안정화장치는 가격의 본질적 변화를 제약하지 않고 일시적 급변동을 효과적으로 차단할 수 있는 형태를 갖춰야 할 것

□ 주식시장의 변동성을 이해함에 있어 본질가치의 변화에 의한 본질적 변동성(fundamental volatility)과 거래활동에 의한 일시적 변동성(transitory volatility)을 구분해야 하며, **변동성 관리 정책은 '과도한 일시적' 변동성의 축소에 초점을 두어야** 함

- 본질적 변동성은 가격발견과정에서 자연스럽게 나타나는 부분이므로 변동성을 무조건 축소해야 한다는 생각은 잘못된 인식
- 무정보거래(uninformed trading)나 잡음거래(noise trading)는 시장의 유동성과 가격발견과정을 구성하는 중요한 요소이므로 일정수준의 일시적 변동성 또한 불가피한 부분

※ 유첨 : 릴레이 정책세미나 개요 1부. 끝.

자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

자본시장연구원 릴레이 정책세미나

"한국경제의 변동성: 원인과 대응전략"

한국 주식시장의 변동성: 원인과 대응전략

한국경제는 변동성이 높다고 알려져 있습니다. 하지만 현재까지 한국경제의 변동성에 관한 논의는 피상적인 수준을 넘지 못한 것이 사실입니다. 이에 자본시장연구원은 "한국경제의 변동성"을 본격적으로 분석하고 논의하는 장을 마련하였습니다.

크게 시장차원의 변동성과 산업차원의 변동성으로 구분하여 그 실상, 원인, 대응전략 등에 대해 릴레이 정책세미나가 진행됩니다. **시장차원**에서는 주식시장, 채권시장, 외환 및 외화자금시장에 대하여, **산업차원**에서는 석유화학, 조선 및 해운, ICT 산업에 대하여 변동성이 높은 원인은 무엇인가, 구체적으로 어느 시장, 어느 산업에서 변동성이 높은가, 변동성과 시스템리스크와는 어떤 관계가 있는가를 논의합니다. 아울러 높은 변동성에 대응하는 금융과 자본시장의 역할은 무엇이며, 정책차원의 대응전략 은 무엇인가에 대하여 깊이 있는 발표와 토론이 이루어질 것입니다.

본 릴레이 정책세미나는 7회에 걸쳐 격주로 진행될 예정이며, 첫 번째 순서는 주식시장을 대상으로 합니다. 한국경제와 시장의 변동성에 관심 있는 분들의 많은 참여를 부탁드립니다.

자본시장연구원 원장 김 형 태

■ **제 1회 : 한국 주식시장의 변동성: 원인과 대응전략**

■ **일 시 : 2013년 3월 20일 (수) 15:00~16:00**

■ **장 소 : 자본시장연구원 대회의실** (여의도 금융투자협회빌딩 19층)

■ **주 최 : 자본시장연구원**

■ **프로그램**

15:00-15:05	**인 사 말**	김형태 (자본시장연구원 원장)
15:05-15:40	**주제발표**	김준석 (자본시장연구원 연구위원)
		백인석 (자본시장연구원 연구위원)
15:40-15:55	**지정토론**	홍성국 (KDB대우증권 전무, 리서치센터장)
15:55-16:00	**질의응답**	

※ 차기 세미나 주제 안내

제 2회: 한국 석유화학산업의 변동성: 원인과 대응전략
제 3회: 한국 채권시장의 변동성: 원인과 대응전략
제 4회: 한국 ICT산업의 변동성: 원인과 대응전략
제 5회: 한국 외환 및 외화자금시장의 변동성: 원인과 대응전략
제 6회: 한국 조선 및 해운산업의 변동성: 원인과 대응전략
제 7회: 한국경제의 변동성과 금융 및 자본시장의 대응전략

KCMI