

# 자본시장 동향 및 전망 : 주식시장

김 준 석

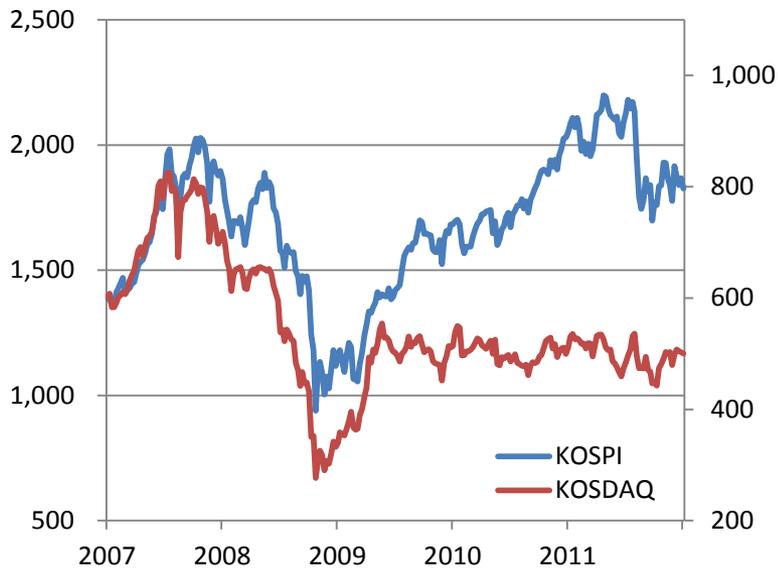
자본시장실 연구위원



# 2011년 주식시장 회고 (1)

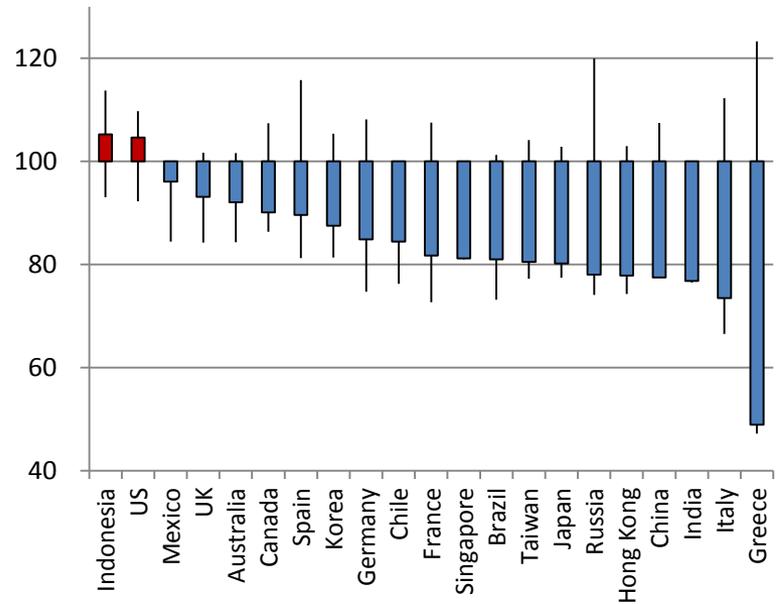
- ❖ 유럽 재정위기로 인한 주가하락 및 변동성 확대(8월 이후)
  - 주요국 지수에 비해 2011년 KOSPI의 하락률은 크지 않은 수준

지수추이



자료: FnGuide

2011년 주요국 지수변화



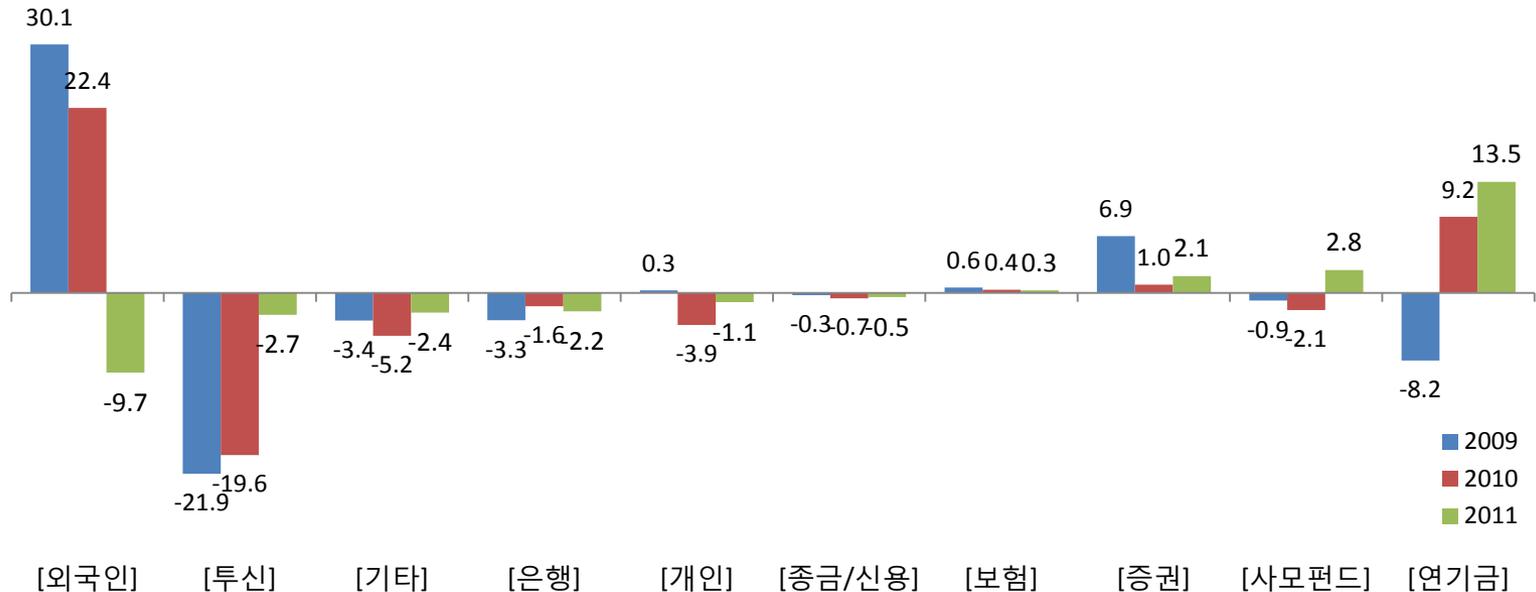
자료: Bloomberg, KCMI  
주: 2011년 시가지수=100

# 2011년 주식시장 회고 (2)

## ❖ 외국인투자자의 순매도, 연기금의 순매수

- 외국인은 2009~10년 52조 순매수 후 2011년 10조 순매도로 전환
- 연기금은 지난해 9조 순매수에 이어 올해에도 13조 이상 순매수

2011년 투자주체별 순매수 현황



자료: FnGuide, KCMI, 단위: 조

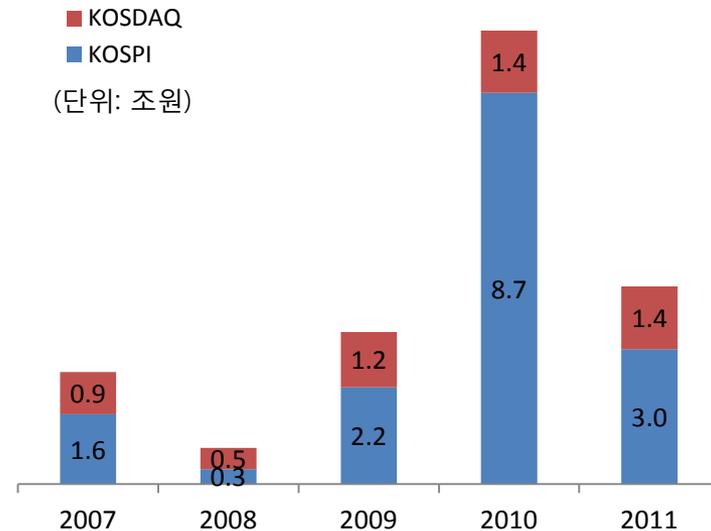
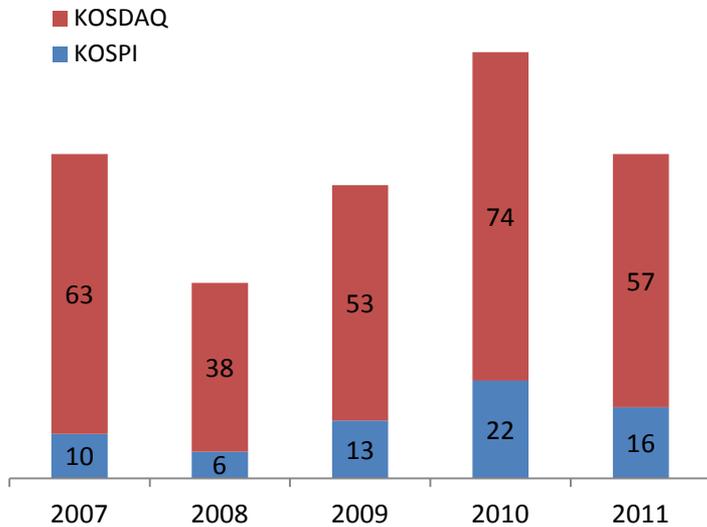
# 2011년 주식시장 회고 (3)

## ❖ IPO를 통한 공모규모 축소

- 2011년 IPO를 통한 공모금액은 약 4조 4천억원
- 대형기업의 신규상장이 없었음을 감안할 때 양호한 수준

### IPO 신규공모 추이

(좌: 건수, 우: 금액)



자료: KRX, KCMI

# 핵심변수(1) 대외경제여건

- ❖ 2012년 증시는 대외경제여건의 변화가 핵심변수
- ❖ 부정적 요인
  - 유럽 재정위기의 악화·장기화 가능성
  - 상반기 유럽 국채만기, 유럽 금융기관 자본확충
  - 글로벌 경기침체
- ❖ 긍정적 요인
  - 미국 경기지표의 회복세, 3차 양적 완화
  - 중국 경기부양정책 기대
  - 신흥국의 양호한 안정성·건전성 및 성장세
- ❖ 주식시장의 불확실성은 상당기간 지속될 수밖에 없는 상황

# 핵심변수(2) 기업실적 및 가치평가

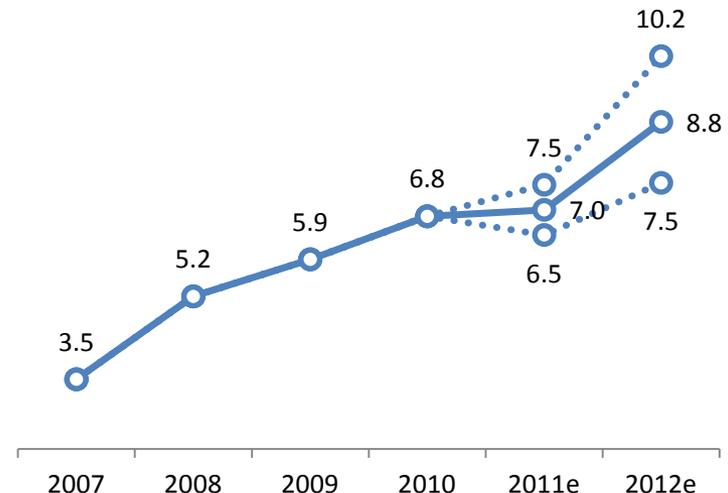


## ❖ 기업실적 소폭 개선 전망

- 2012년 영업이익은 2011년 대비 7% 증가한 150조 내외로 추정
- 대외여건이 개선된다면 기업실적 증가율은 상향조정이 가능

### 상장기업 영업이익 추이

(좌: 유가증권 우:코스닥)



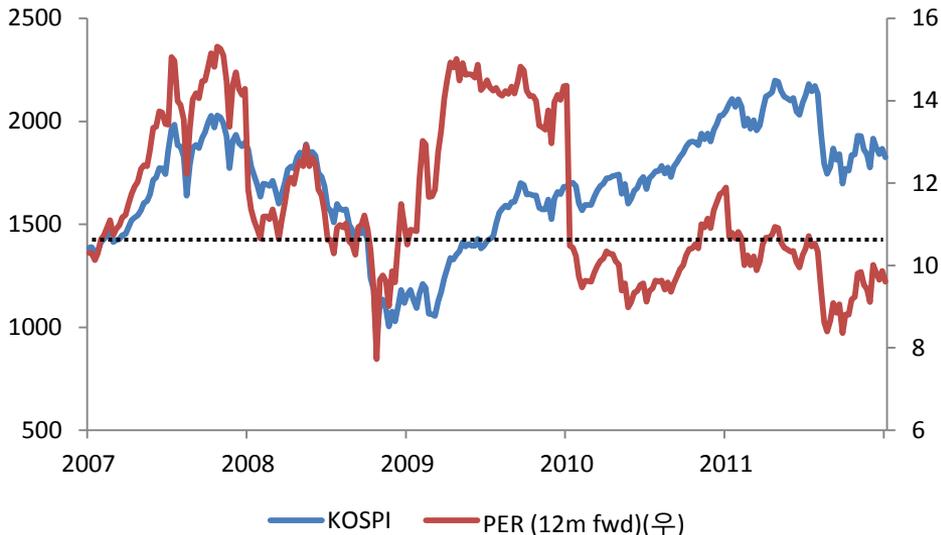
자료: FnGuide, KCM I 단위: 조

# 핵심변수(2) 기업실적 및 가치평가

## ❖ 한국시장 PER은 9.0, PBR은 1.1 수준

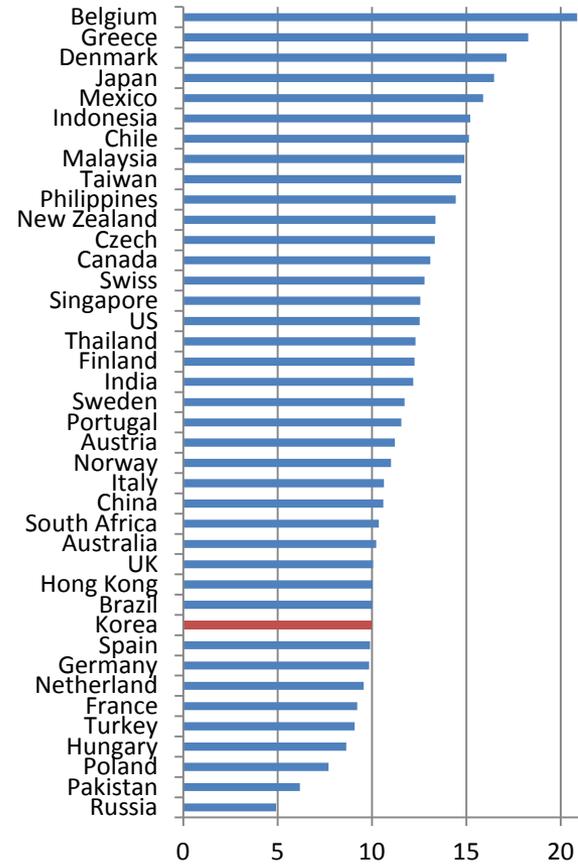
- PER의 상대적 수준은 예년과 유사
- 최근 5년 평균치 하회
- 아시아 주요국과 비교할 때 저평가

유가증권시장 상장기업 PER 추이



자료: Bloomberg, KCMI

주요국 PER



자료: Bloomberg  
주: 2011년 말 기준

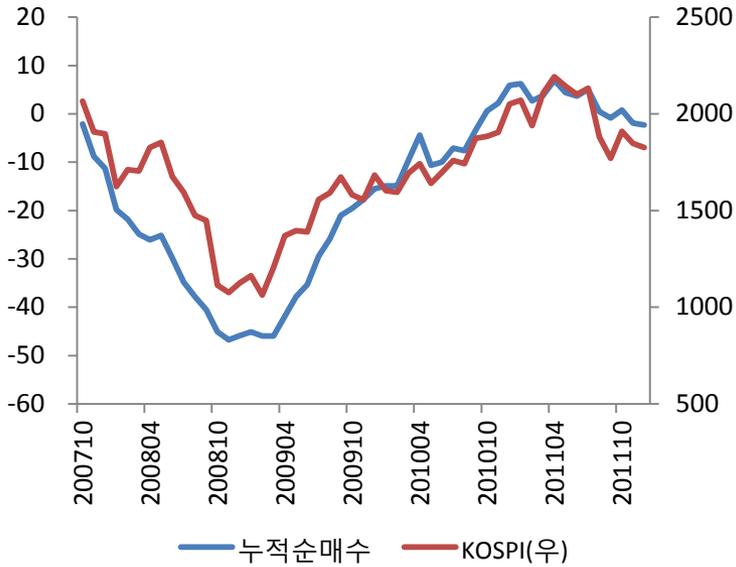
# 핵심변수(3) 자금흐름



## ❖ 대외여건이 개선되더라도 외국인 매수세 완만할 것

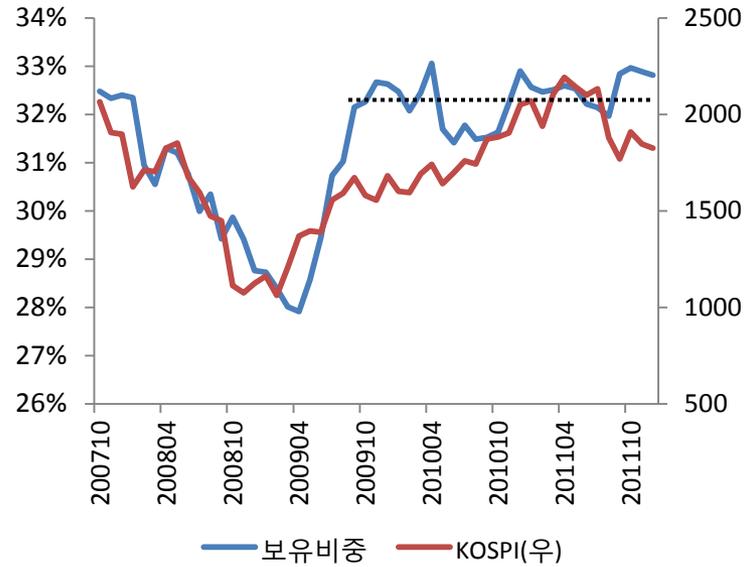
- 2011년 순매도에도 불구하고 외국인 보유비중에는 큰 변화가 없었음
  - 유럽계자금과 미국계자금의 차별적 움직임

**외국인 누적 순매수 추이**



자료: FnGuide, KCM I

**외국인 보유비중 추이**



자료: FnGuide, KCM I

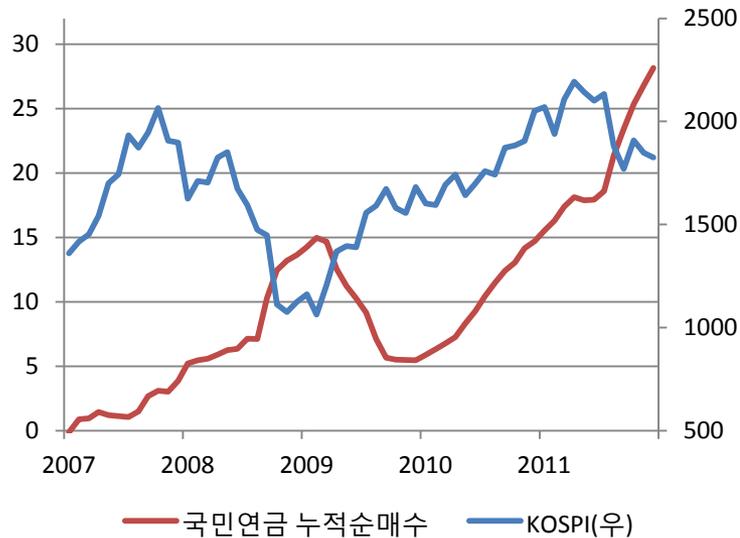
# 핵심변수(3) 자금흐름



## ❖ 연기금의 순매수는 지속될 가능성이 높음

- 운용자산의 증가(65조) 및 주식투자비중 확대(18%→19.3%) 목표
  - 국민연금의 주식보유액은 약 11조 8200억원 증가할 전망
- 주가가 하락할수록 순유입액은 증가하는 구조

**국민연금 누적순매수 추이**



자료: FnGuide, KCM I

**국민연금 국내주식 보유추이**

년도	국내주식 보유금액 (조원)	보유비중	KOSPI 수익률	순매수
2008	28.6	12.2%	-40.8%	+9.8
2009	36.3	13.1%	49.7%	-8.2
2010	55.1	17.0%	21.9%	+9.2
2011	64.7	18.0%	-10.9%	+13.5
2012e	76.5	19.3%		

자료: 국민연금, KCM I

# 주요이슈(1) ATS 도입

- ❖ **ATS(대체거래시스템, 다자간매매체결회사) 도입 가시화**
  - 정규거래소의 매매체결기능만을 제공하는 증권거래시스템
  - 북미와 유럽지역에서는 이미 활성화, 아시아로 확산 중
- ❖ **다양한 경제적 효과와 함께 주식매매환경이 변화될 것**
  - 매매서비스에 대한 경쟁환경 조성
  - 거래비용 절감, 매매체결 서비스 다양화, 금융IT에 대한 수요확대
  - 투자전략의 다양화, 거래비용분석 필요성 증가
- ❖ **ATS의 세부적 도입방안과 효율적 규제환경에 대한 논의 필요**
  - ATS의 서비스정책, 최선집행의무, 정보통합시스템의 구축에 대한 세부적 논의
  - 시장감독, 투명성, 공정성, 안전성에 미치는 잠재적 부작용을 최소화할 수 있는 통합적 시장관리의 틀에 대한 논의

# 주요이슈[2] 선거

## ❖ 선거는 경제정책의 변화를 예고하기 때문에 주식시장에 영향

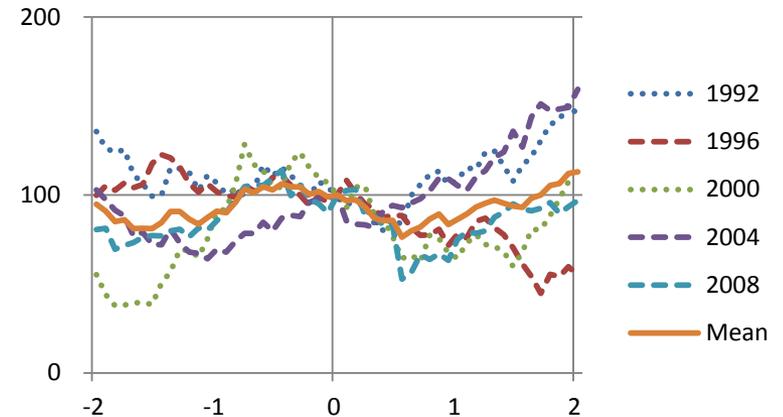
- 선거시점에 경기사이클을 조화시키려는 유인이 존재
- 정책변화에 대한 투자자들의 기대 심리가 반영

## ❖ 실증적으로 미국시장의 경우 집권 상반기 하락, 하반기 상승

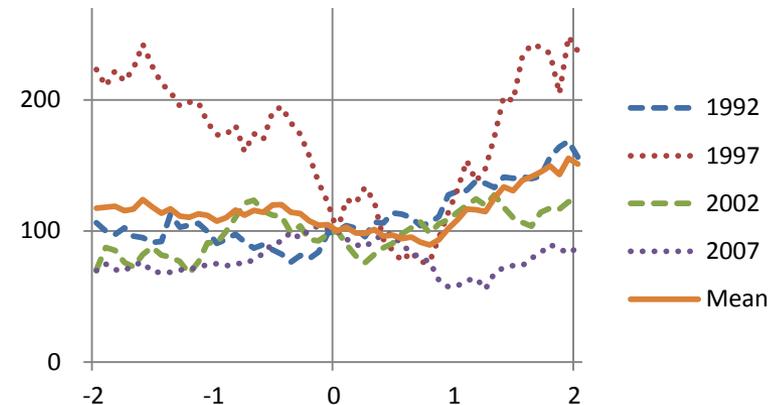
- 선거 전후로 변동성 증가
- 한국시장은 표본수가 부족하여 평가하기 어려움

## ❖ 정책변화를 주목할 필요

총선 전후 지수추이



대선 전후 지수추이



자료: KCMI

주: 선거시점 지수를 100으로 표준화

# 주요이슈(3) MSCI 선진시장지수 편입

## ❖ 한국거래소와 MSCI간 지수정보 이용계약 체결

- 한국거래소는 MSCI에 한국시장 정보를 제공하고, MSCI는 한국시장 관련 지수를 국내외 투자자들에게 제공
- 최근 MSCI는 지수사업 확대를 위해 한국지사 설립을 추진

## ❖ MSCI 선진시장지수 편입 가능성 확대

- 그 동안 MSCI는 외국인 ID제도, 외환거래 편의성, 지수사용권에 대해 반복적으로 문제제기를 해왔음
- 지수정보 이용계약은 중요한 진전으로 평가
- 단, 외국인 ID제도와 외환거래 편의성에 대해서는 여전한 이견

## ❖ 편입에 성공하면 외국인 투자자금의 추가유입 예상

- MSCI지수 추종자금의 90% 가량이 선진시장지수 추종