

## 1. 주식시장

## 〈글로벌동향〉

- 2016년 4/4분기 글로벌 주가지수는 미국 금리인상에 대한 우려와 정치적 불확실성으로 하락세를 유지하다 분기말 미국 대선 관련 불확실성이 해소되며 반등
- 2016년 4/4분기 선진시장의 주가자산비율(PBR)과 주가이익율(PER)은 전분기대비 상승한 반면 신흥시장은 하락

## 〈국내동향〉

- 2016년 4/4분기 국내 주식시장은 정치적 불안정, 달러강세 등으로 유가증권시장에서 외국인의 순매수세가 전분기대비 약화되었으며, 코스닥시장에서도 외국인과 개인의 순매수세가 둔화

## 가. 글로벌동향

## 1) 국가별 주가지수 동향

- 2016년 4/4분기 글로벌 주가지수는 미국 금리인상에 대한 우려와 정치적 불확실성으로 하락세를 유지하다 분기말 미국 대선 불확실성이 해소되며 반등
  - 2014년 이후 유럽을 제외한 선진국 주가지수는 상승하였으나 신흥국 주가지수는 감소
  - 2016년 4/4분기초 선진시장의 주가지수는 금리인상 우려로 전분기말대비 소폭 하락하였으나 11월 이후 트럼프 랠리효과로 반등
    - 2016년 4/4분기초 미국 주식시장은 대선 불확실성에 대한 우려로 주가가 혼조세를 보였으나 트럼프의 경기부양정책이 호재로 작용하여 전분기대비 3% 상승 마감

- 2016년 4/4분기초 유럽은 은행권 부실로 주가가 하락세를 보였으나, 부실은행의 안정화, 실업률 감소, 유럽중앙은행(ECB)의 양적완화기간의 연장 결정 등의 긍정적 시그널로 인해 분기말 상승
  - 일본 주가도 12월 미달리강세와 지속적인 일본은행의 양적완화 기조에 힘입어 반등
- 2016년 4/4분기 신흥시장의 주가지수는 전분기대비 4.6% 하락
- 중국은 달러화 강세에 따른 자본유출과 미국의 보호무역주의 정책 확산 등의 우려로 전분기대비 7.1% 하락

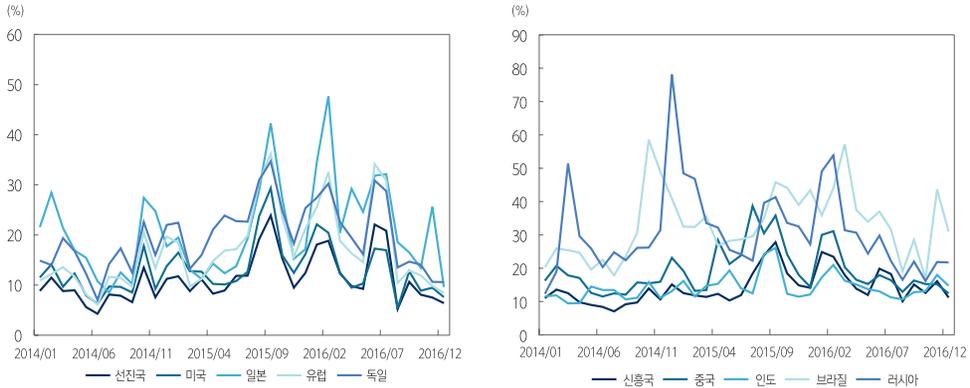
국가별 주가지수 추이



주 : 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용  
 2) 주가지수를 달러로 환산하여 비교  
 3) 2014년 1월말 주가지수를 100으로 환산  
 자료: Bloomberg

- 2016년 4/4분기초 미국 금리인상에 대한 우려 및 대선 리스크로 인해 주가지수 변동성이 확대되었으나, 분기말에 들어서는 완화
- 11월에 높은 변동성이 두드러진 선진시장에서는 일본(25.6%), 독일(10.6%), 유럽(9.8%) 순으로 변동성을 기록
  - 반면 신흥시장의 주가 변동성은 전분기대비 감소
    - 4분기 중국 주가 변동성은 12.45%로 올해 최저치를 기록
  - 미국의 금리가 예상보다 급격하게 인상될 수 있다는 우려로 분기초 변동성이 증가했으나, 12월 금리인상 이후 불확실성이 일부 해소되며 완화

주요국 주가지수 변동성 추이(2014.1월=100)



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

## 2) 업종 및 스타일별 총수익지수

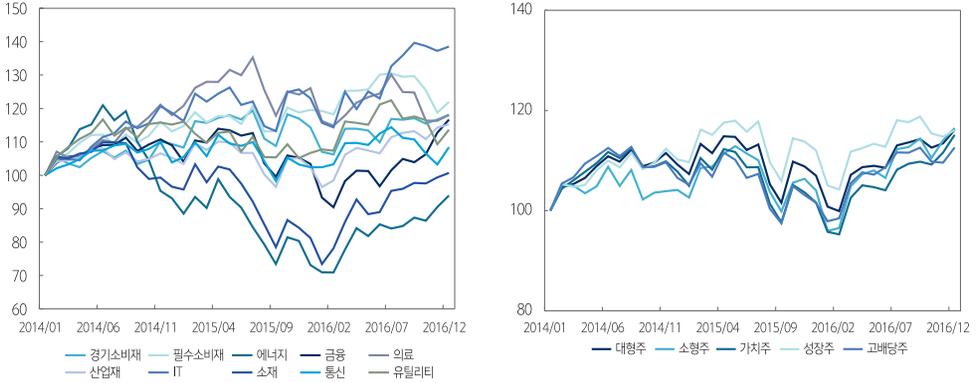
□ 2016년 4/4분기 업종별 총수익지수(total return index)는 주식시장의 급락으로 대부분의 업종이 하락세를 유지하다 12월 반등하며 모든 업종이 상승세로 마감

- 2016년 4/4분기 금융 업종은 전분기대비 12% 상승하여 업종들 가운데 가장 큰 폭으로 상승했으며 에너지 업종은 유가상승 효과에 힘입어 7.5% 상승
- 모든 업종이 상승세로 전환하였지만 필수소비재와 의료 업종은 전분기대비 각각 6%, 5.4% 감소

□ 2016년 4/4분기 스타일별 총수익지수(total return index) 또한 분기초에는 하락세를 유지하다 반등

- 2012년 1월~2016년 12월중 소형주의 총수익률은 162%를 기록한 가운데 스타일별 투자성과는 모두 양호한 모습
  - 소형주와 성장주의 총수익지수는 여전히 가장 높은 수준을 유지하며 전체 평균을 상회하고 있지만 성장주의 총수익지수의 증가율은 점차 감소
  - 반면 전분기 주춤하던 고배당주와 가치주의 총수익지수는 4/4분기 급증

업종 및 스타일별 총수익지수



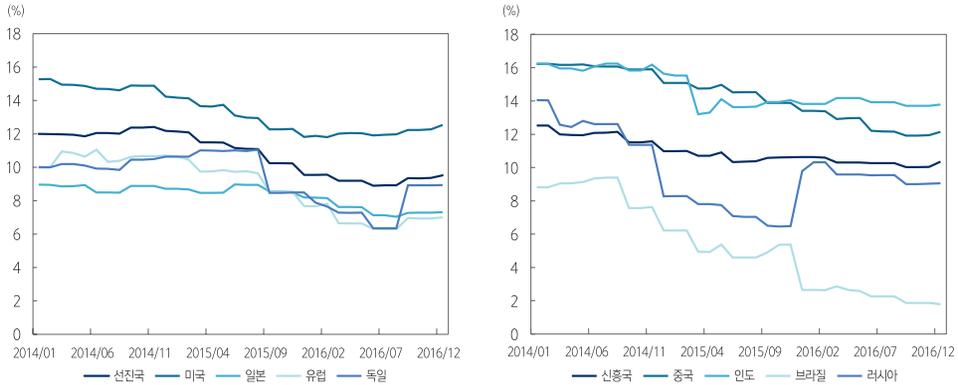
- 주 : 1) 각 업종별 MSCI Index 사용  
 2) 총수익지수(Total Return Index)는 자본이득과 배당수익을 모두 반영  
 3) 총수익지수를 달러로 환산하여 비교  
 4) 2014년 1월말 총수익지수를 100으로 환산  
 자료: Bloomberg

### 3) 기업 펀더멘털과 가치평가

#### □ 2016년 4/4분기 주요 선진시장의 자기자본이익률(ROE)은 전분기대비 소폭 상승

- 2015년 9월 이후 신흥시장 자기자본이익률이 선진시장 자기자본이익률을 상회했으나 2016년 9월부터 격차 축소
  - 2016년 12월 기준 자기자본이익률은 신흥시장이 10.4%, 선진시장이 9.5%를 기록
- 2016년 4/4분기말 미국의 자기자본이익률은 12.54%로 선진국 중 가장 높은 수준을 보였으며, 유럽의 자기자본이익률은 독일을 중심으로 소폭 반등
- 신흥시장의 자기자본이익률은 2016년들어 지속적으로 하락하다 12월에 들어서 중국과 인도의 회복세에 힘입어 소폭 반등
  - 브라질은 꾸준한 하락세를 지속하며 2012년 1월 이후 사상 최저치인 1.79을 기록

주요국 자기자본이익률(ROE) 추이



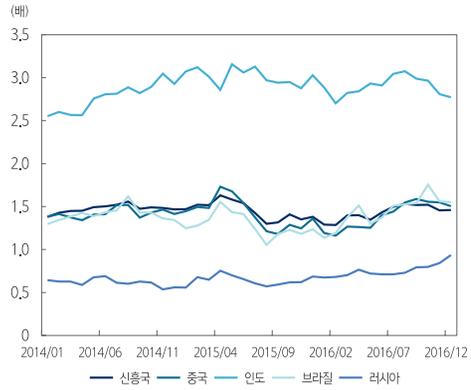
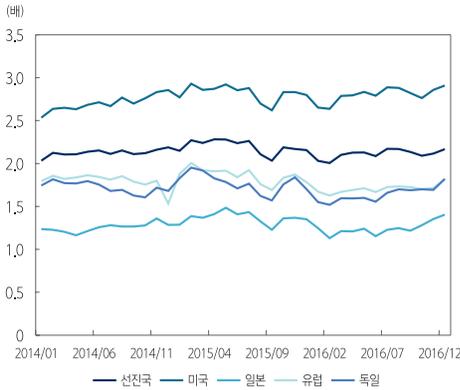
주 : 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용  
 2) ROE(Return on Equity)=순이익/자기자본  
 3) 연율로 환산  
 자료: Bloomberg

□ 2016년 4/4분기 선진시장의 주가자산비율(PBR)과 주가이익율(PE)은 전분기대비 상승한 반면 신흥시장의 가치평가는 하락

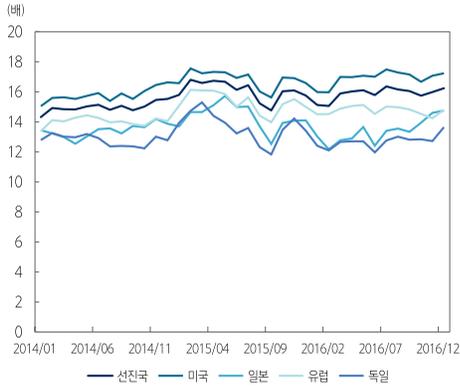
- 2014년 1월 대비 2016년 12월의 선진시장과 신흥시장의 주가자산비율과 추정 주가이익율이 모두 상승
- 2016년 4/4분기말 선진시장의 주가자산비율은 신흥시장의 1.5배 수준으로 전분기대비 (1.4배) 격차 확대
  - 4/4분기말 선진국의 주가자산비율은 2.17배, 신흥국은 1.46배를 기록
- 같은 기간 선진시장과 신흥시장의 추정 주가이익율의 격차가 확대
  - 4/4분기말 선진국의 추정 주가이익율은 전분기말 16.1에서 16.2으로 상승한 반면 신흥국은 전분기말 12.4에서 11.9로 하락
  - 4/4분기중 러시아를 제외한 주요 신흥국의 가치평가 지수 하락세

주요국 가치평가(valuation) 추이

주가순자산비율(PBR)



추정 주가이익비율(Forward PER)



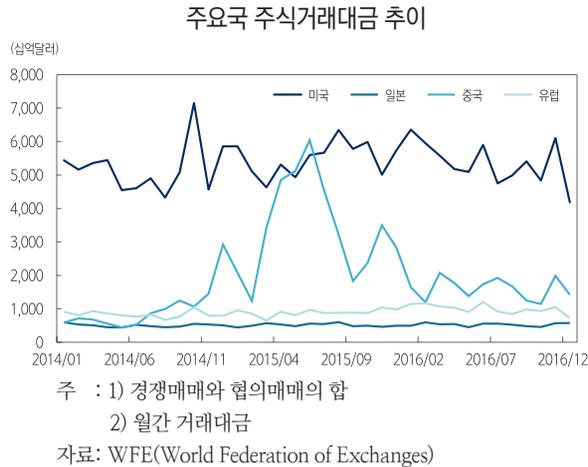
주 : 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용  
 자료: Bloomberg

4) 주식거래동향

□ 2016년 4/4분기 주요국 주식거래대금은 전분기대비 감소

- 미국의 4/4분기 평균 주식거래대금은 5조 430억달러를 기록하며 전분기 평균 주식거래대금(5조 470억달러)보다 소폭 감소
- 유럽의 4/4분기 동안의 주식거래대금은 증감을 거듭하다 감소세로 마감
  - 유럽의 4/4분기 평균 주식거래대금은 전분기대비 1.5% 감소한 9,020억달러를 기록
- 중국의 주식거래대금은 감소세 지속

- 중국의 4/4분기 평균 주식거래대금은 미국의 금리인상과 자본유출 현상에 기인하여 전분기대비 6% 감소



### 5) 자금조달 동향

- 2016년 4/4분기 중 기업공개(IPO)와 유상증자를 통한 글로벌 자금조달 규모는 1,542억달러로 전년동기대비 1.7% 증가
  - 기업공개(IPO)를 통한 글로벌 자금조달 규모는 305억달러로 전년동기대비 49% 감소
    - 서유럽(-62%)과 선진 아시아태평양 지역(-84%)에서 크게 감소
  - 유상증자를 통한 글로벌 자금조달 규모는 1,237억달러로 전년동기대비 33.9% 증가
    - 북미지역(90.4%)의 증가율이 가장 높았으며 선진아시아태평양(70%) 지역과 신흥아시아태평양(20%) 지역 순으로 높은 증가율을 나타냄

기업공개(IPO)를 통한 자금조달 추이

(단위: 건, 억달러)

		북미	서유럽	동유럽·중동·아프리카	아시아태평양(신흥국)	아시아태평양(선진국)	중남미	전세계		
2014	건수	293	230	89	535	238	14	1,399		
	금액	504	685	154	454	315	19	2,131		
2015	1/4	건수	52	63	15	144	51	0	325	
		금액	30	207	10	96	24	0	367	
	2/4	건수	85	67	26	234	69	6	487	
		금액	103	160	25	241	33	17	579	
	3/4	건수	50	32	10	121	57	1	271	
		금액	52	53	2	49	31	3	190	
	4/4	건수	54	64	25	203	85	2	433	
		금액	37	200	9	183	163	1	593	
	소계	건수	241	226	76	702	262	9	1,516	
		금액	222	620	46	569	251	21	1,729	
	2016	1/4	건수	24	26	8	137	43	5	243
			금액	6	43	7	71	9	2	138
2/4		건수	77	92	15	342	81	4	611	
		금액	89	92	15	159	79	3	437	
3/4		건수	90	38	16	197	80	8	429	
		금액	70	126	5	194	95	28	518	
4/4		건수	72	63	27	224	106	17	509	
		금액	50	76	15	120	26	18	305	
소계		건수	263	219	66	900	310	34	1,792	
		금액	215	337	42	544	209	51	1,398	

자료: Bloomberg

## 유상증자를 통한 자금조달 추이

(단위: 건, 억달러)

		북미	서유럽	동유럽·중동·아프리카	아시아태평양(신흥국)	아시아태평양(선진국)	중남미	전세계		
2014	건수	974	688	85	809	885	43	3,484		
	금액	1,449	1182	80	1,145	369	58	4,282		
2015	1/4	건수	321	207	23	207	162	7	927	
		금액	696	505	51	283	105	5.8	1,646	
	2/4	건수	313	208	30	213	300	10	1,074	
		금액	425	308	18	510	224	5.5	1,490	
	3/4	건수	205	133	16	199	214	7	774	
		금액	235	188	7	324	145	1	900	
	4/4	건수	219	188	22	249	210	9	897	
		금액	229	234	42	363	50	5	923	
	소계	건수	1,058	736	91	868	886	33	3,672	
		금액	1,585	1,235	118	1,480	524	17.3	4,959	
	2016	1/4	건수	196	162	11	130	106	7	612
			금액	349	143	12	232	24	2	762
2/4		건수	977	212	27	351	248	12	1,827	
		금액	542	255	28	695	59	11	1,590	
3/4		건수	813	209	27	296	300	12	1,657	
		금액	564	175	49	530	117	19	924	
4/4		건수	796	221	37	253	228	21	1,556	
		금액	436	208	26	436	85	46	1,237	
소계		건수	2,782	804	102	1030	882	52	5,652	
		금액	1,891	781	115	1363	285	78	4,513	

자료: Bloomberg

## 나. 국내동향

## 1) 주가지수동향

□ 2016년 4/4분기 종합주가지수와 코스닥지수는 미달러화 강세와 정치 리스크가 부각되며 부진을 보이던 연말경 상승세로 마감

— 종합주가지수는 2014년 이전부터 장기간 박스권 형태를 유지해온 반면 코스닥지수는 큰 등락폭을 나타냄

- 2016년 4/4분기 종합주가지수와 코스닥지수는 전분기대비 각각 0.84%, 7.31% 하락
  - 국내외 정치적 불확실성 효과와 미국 금리인상에 대한 우려가 복합적으로 나타난 것으로 해석
- 유가 상승, 수출 회복, 정치권 불확실성 완화 등이 분기말의 회복세를 견인

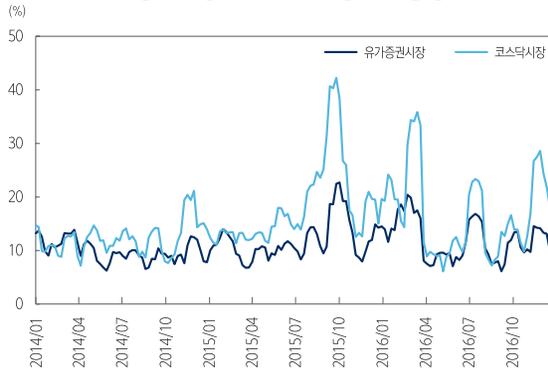
종합주가지수 및 코스닥지수 추이



자료: KRX, FnGuide

- 2016년 4/4분기 종합주가지수와 코스닥지수의 평균 변동성은 미국의 금리인상 및 정치적 불안정으로 인해 전분기대비 모두 증가
  - 2016년 4/4분기 종합주가지수의 평균 수익률 변동성은 11.81%로 전분기대비 0.62%p 증가
  - 종합주가지수보다 리스크에 더욱 취약한 코스닥지수의 평균 수익률 변동성은 18.57%로 전분기대비 4.28%p 증가

유가증권시장 및 코스닥시장의 변동성 추이



주 : 변동성은 일별 주가지수 연속복리이율의 30일간 표준편차를 연율로 환산한 값임  
 자료: KRX, FnGuide

2) 업종 및 스타일별 총수익 지수

□ 2016년 4/4분기 생활소비재와 건강관리 섹터지수가 가장 높은 하락률을 기록한 반면 철강 소재, 에너지화학, 정보기술, 금융 섹터지수는 전분기대비 상승

- 2014년 이후 건강관리 업종이 가장 크게 상승했으며 중공업이 가장 큰 폭으로 하락
- 2016년 3/4분기 가장 높은 상승률을 기록했던 중공업 섹터지수도 2016년 4/4분기 하락세로 전환
- 2016년 4/4분기 시가총액 지수 중 대형주지수만 전분기대비 0.36%로 소폭 상승
  - 정치적 불확실성과 금리인상에 취약한 중소형주의 경우 전분기대비 하락

유가증권시장의 섹터지수 추이(2014.1월=100)



주 : 1) 2014년 1월초 주가지수를 100으로 환산하여 비교  
 2) 한국거래소의 KOSPI200 섹터지수 및 시가총액지수를 이용  
 자료: KRX, FnGuide

유가증권시장의 시가총액지수 추이(2014.1월=100)



주 : 1) 2014년 1월초 주가지수를 100으로 환산하여 비교  
 2) 한국거래소의 KOSPI200 섹터지수 및 시가총액지수를 이용  
 자료: KRX, FnGuide

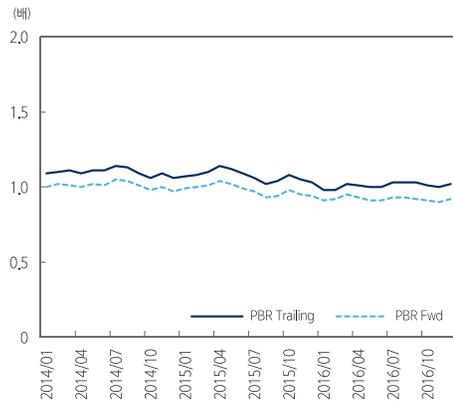
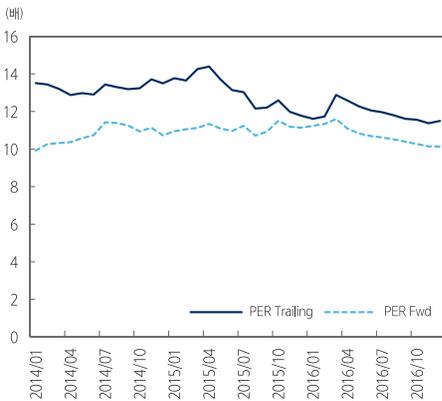
### 3) 기업 펀더멘털과 가치평가

□ 2016년 4/4분기 유가증권시장의 주가이익률(PER)과 주가자산비율(PBR)은 전분기 대비 하락

— 상장사들의 수출 증가와 실적 호조에 대한 기대감으로 가치평가(valuation) 하락

- Forward PER과 Trailing PER는 각각 10.13과 11.49로 전분기 대비 하락
- Forward PBR과 Trailing PBR은 각각 0.92, 1.02로 Forward PBR은 전분기와 동일하나 Trailing PBR은 소폭 하락

유가증권시장의 PER 및 PBR 추이



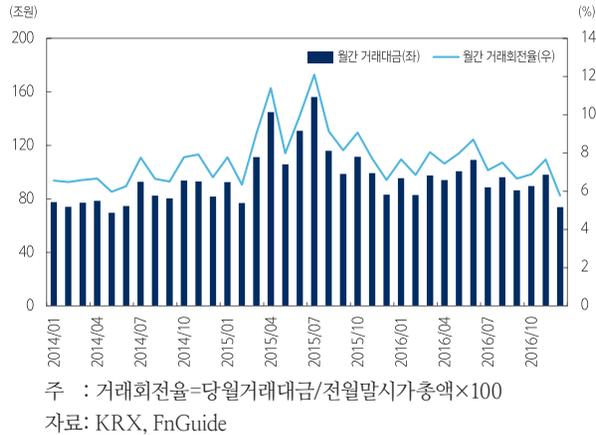
자료: FnGuide

4) 주식거래동향

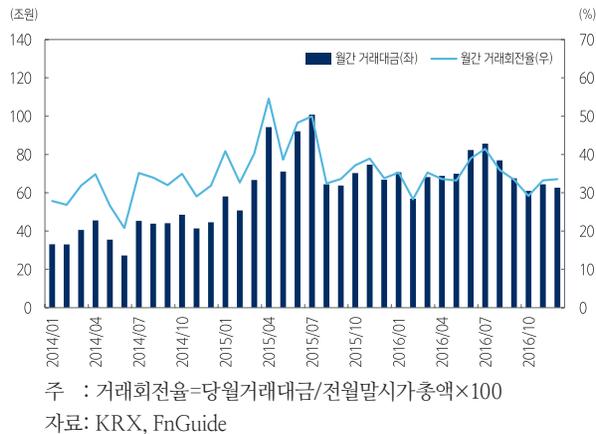
□ 2016년 4/4분기 거래회전율은 유가증권시장에서는 하락, 코스닥시장에서는 상승하였으며, 거래대금은 두 시장 모두 감소

- 2014년 이후 3년간 유가증권시장의 거래대금은 7% 소폭 증가하였으나 코스닥시장의 거래대금은 2배 이상 증가
- 2016년 4/4분기 유가증권시장의 총거래대금은 261.6조원으로 전분기대비 3.59% 감소, 거래회전율은 5.77%로 전분기말대비 0.89%p 하락
- 2016년 4/4분기 코스닥시장의 총거래대금은 188.0조원으로 전분기대비 18.29% 감소, 거래회전율은 33.54%로 전분기말대비 0.17%p 상승

유가증권시장의 주식거래 추이



코스닥시장의 주식거래 추이



- 2016년 4/4분기 정치적 불안정, 달러강세 등으로 인해 유가증권시장에서 외국인의 순매수가 전분기보다 약화되었으며, 코스닥시장에서도 외국인과 개인의 순매수가 둔화
  - 2016년 4/4분기 유가증권시장에서 외국인은 전분기에 이어 1조 514억원을 순매수하였으며, 개인투자자는 전분기에 이어 순매도 지속
  - 2016년 4/4분기 코스닥시장에서 전분기 순매도한 금융투자자가 3,741억원 순매수로 전환되었으며, 외국인과 개인은 각각 296억원과 5,798억원의 순매수를 지속

투자주체별 주식 순매수 추이

(단위: 억원)

	2014	2015					2016					
		1/4	2/4	3/4	4/4	소계	1/4	2/4	3/4	4/4	소계	
유 가 증 권 시 장	외국인	46,766	31,471	51,498	-78,905	-51,372	-47,308	6,468	29,257	61,383	10,514	107,622
	개인	-28,363	-14,038	16,875	30,685	-37,511	-3,989	-20,615	-14,386	-18,031	-34,381	-87,413
	금융투자	-11,203	-23,121	-30,366	5,676	24,275	-23,535	6,149	-15,124	-13,293	13,168	-9,099
	보험	13,644	732	-11,817	2,818	11,321	3,054	25,974	-5,016	-13,744	2,103	9,317
	투신	-10,797	-25,701	-31,574	15,772	-8,116	-49,618	-7,557	-10,970	-38,214	-9,352	-66,093
	은행	-22,899	1,160	-6,845	-3,637	-2,243	-11,564	-2,147	-4,696	-2,849	-525	-10,217
	연기금	51,446	24,941	24,715	23,206	18,980	91,842	4,175	5,536	5,762	21,051	36,524
	사모펀드	-9,304	-3,726	-1,855	2,583	1,592	-6,572	-10,447	1,392	-1,939	-1,551	-12,545
	외국인	10,488	-2,128	-908	-4,414	4,454	-2,996	1,458	574	6,873	296	9,202
	개인	1,582	5,211	2,005	10,086	5,064	22,366	20,250	11,882	19,444	5,798	57,374
코 스 닥 시 장	금융투자	-36	-796	-1,106	-3,360	618	-5,879	-1,963	-944	-2,846	3,741	-2,010
	보험	1,681	1,583	1,418	473	-1,582	1,892	-1,131	63	-1,647	-724	-3,438
	투신	-222	8	4,120	3,578	-2,523	5,184	-4,500	-2,500	-7,044	-2,479	-16,522
	은행	-523	230	-1,641	-1,387	-508	-3,305	-712	-401	-356	-33	-1,501
	연기금	1,827	2,494	2,154	3,453	-574	7,527	-2,915	932	-2,262	-9	-4,254
	사모펀드	-1,369	-827	1,013	-960	-286	-1,060	-2,192	-2,127	-1,854	-1,306	-7,480

자료: KRX, FnGuide

5) 자금조달 동향

- 2016년 4/4분기중 기업공개와 유상증자를 통한 자금조달 실적은 각각 4조 3,494억원, 4조 5,226억원으로 전분기대비 증가
  - 삼성바이오(2조 2,250억원), 신라젠(1,500억원) 등이 기업공개를 실시하며 기업공개 실적은 전분기대비 510.3% 증가
  - 4/4분기 유가증권시장과 코스닥시장의 유상증자를 통한 자금조달금액 총 4조 5,226억원으로 전분기 1조 154억원 대비 약 300.0% 증가

## 주식시장을 통한 자금조달 추이

(단위: 건, 억원)

			기업공개(IPO)			유상증자		
			유가증권	코스닥	코넥스	유가증권	코스닥	코넥스
2014	1/4	건수	-	4	-	5	6	1
		금액	-	699	-	4,986	612	23
	2/4	건수	1	4	-	8	9	1
		금액	2,526	461	-	10,828	2,486	7
	3/4	건수	2	16	-	8	9	-
		금액	2,851	3,193	-	13,575	1,005	-
	4/4	건수	5	50	-	6	15	-
		금액	29,393	7,526	-	2,190	1,736	-
	소계	건수	8	74	-	27	39	2
		금액	34,770	11,879	-	31,579	5,838	30
2015	1/4	건수	3	5	-	7	1	-
		금액	2,277	468	-	14,589	105	-
	2/4	건수	4	31	-	5	3	-
		금액	2,201	3,808	-	2,177	469	-
	3/4	건수	11	32	-	4	15	1
		금액	14,765	4,631	-	7,257	5,455	20
	4/4	건수	9	47	-	9	10	-
		금액	4,797	12,257	-	13,931	2,412	-
	소계	건수	27	116	-	25	29	1
		금액	24,040	21,204	-	37,954	8,441	20
2016	1/4	건수	4	15	-	4	5	-
		금액	1,989	3,089	-	17,620	1,196	-
	2/4	건수	6	12	-	9	11	-
		금액	2,297	4,649	-	4,322	2,804	-
	3/4	건수	8	18	-	9	13	-
		금액	5,418	3,771	-	6,719	3,435	-
	4/4	건수	5	31	-	16	25	-
		금액	33,067	10,427	-	38,981	6,246	-
	소계	건수	23	76	-	38	54	-
		금액	42,771	21,936	-	67,642	13,681	-

주 : 1) 2013년 7월 1일 개설된 코넥스시장은 공모, 사모, 직상장 등 다양한 상장방법이 허용되나 현재까지 모두 기업공개(IPO) 방식의 자금조달이 없는 직상장이 선택됨

2) 증권신고서 제출(공모) 기준, 납입일 기준

3) 기업공개 자금은 신주모집을 통한 자금조달과 구주매출 실적을 포함

4) 유상증자 자금은 현물출자 및 출자전환 실적을 제외

자료: 금융감독원의 금융통계월보(2014~2016년 4/4분기), 전자공시시스템 증권발행실적보고서로 집계(2016년 4/4분기)

연구위원 임태훈 (02-3771-0833, thlim@kcmi.re.kr)

연구위원 이해진 (02-3771-0607, hyejinlee88@kcmi.re.kr)

주식시장 주요 이슈: 미국 대선 이후 중국과 러시아 증시 추이

□ 트럼프 정부의 출범이후 중국과 러시아의 주가지수는 상반된 흐름을 나타냄

- 2016년 4분기의 중국 주가지수는 미국의 주가지수 흐름과는 반대되는 양상을 보이며 대선결과 발표이후 하락세
  - 하락세는 연말까지 유지되다 소폭 상승
- 반면 4/4분기 러시아의 주가지수는 미국과 마찬가지로 상승세를 유지했으며, 특히 트럼프 후보의 당선이 확정된 11월 9일 급등 후 큰 폭으로 상승
  - 2016년말 러시아의 주가지수는 당해 6월초 대비 29% 상승
  - 미국 대선 당선 확정일부터 연말까지 17.1% 상승

미국주가지수와 중국주가지수 추이



주: 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용  
2) 주가지수를 달러로 환산하여 비교

미국주가지수와 러시아주가지수 추이



주: 1) 각 국가/그룹별 MSCI Index 사용  
2) 주가지수를 달러로 환산하여 비교

□ 중국과 러시아 증시의 최근 움직임은 트럼프 정부의 정치·경제 정책과 밀접한 관계

- 트럼프 행정부 내각에 반중, 친러 성향의 인물 등용
  - 대중강경파 학자인 피터 나바로(Peter Navarro)를 국가무역위원회(National Trade Council) 초대위원장으로 지목
  - 푸틴 러시아 대통령과 친밀한 사이로 알려진 렉스 킬러슨(Rex Tillerson) 엑슨 모빌 CEO를 국무장관으로 임명했으며 그 외에도 친러 성향을 지닌 인물들을 다수 등용

- 트럼프 대통령의 당선 연설에서 강조한 인프라투자 확대와 미국 우선주의는 양국에 상반된 효과
  - 보호무역주의 정책은 미국 무역수지적자 1위인 중국에 악재
  - 중국 환율조작국 지정, 중국산 제품에 대한 관세부과 등 중국을 겨냥한 통상정책 등 검토
  - 인프라투자 확대정책에 따른 원자재 가격 상승은 러시아에 호재
  - 미국 우선주의는 미국의 세계 경찰 역할의 축소 가능성을 의미할 수 있으며 미국의 러시아 경제제재 완화로 이어질 가능성
- 향후 중국 및 러시아 증시는 달러강세 지속 및 국제유가상승 여부에 좌우될 것으로 예상
  - 미국의 급격한 금리인상에 따른 달러 강세는 중국의 자본유출 우려를 가속화시키며 주가에 부정적 영향을 미칠 가능성
  - 반면 OPEC 원유 감산 합의에 따른 유가 반등은 OPEC 비회원 중 최대 산유국인 러시아의 주가에 호재로 작용할 전망