

두 가지 이슈 점검

소재섹터의 반등과 가격제한폭 확대 이슈 점검

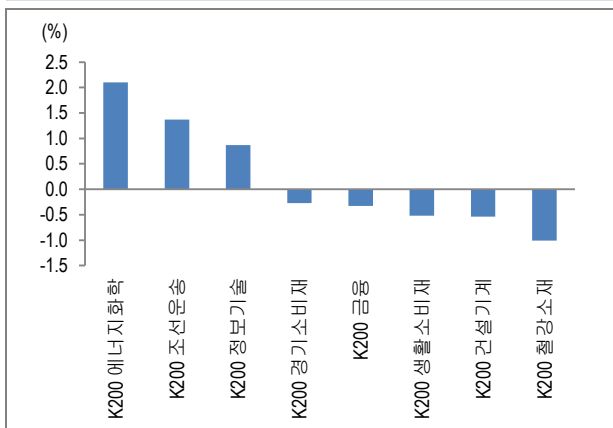
소재섹터의 반등과
가격제한폭 확대 영향

금리인상과 그리스 채무불이행에 대한 우려 완화로 미국 증시가 사상최고치를 경신한 가운데 KOSPI도 이를 연속 상승세를 이어가며 2,120선을 넘어섰다. 전일 흐름에서 주목할 만한 부분은 1) 에너지, 화학 등 소재섹터의 반등과 2) 주식시장의 가격제한폭 확대 시행일이 확정되었다는 점이며, 이 두 가지 팩터가 최근 KOSPI 반등을 연장시킬 주요 변수로 작용할 수 있다는 판단이다.

단기 가격조정을 거친
소재섹터의 반등

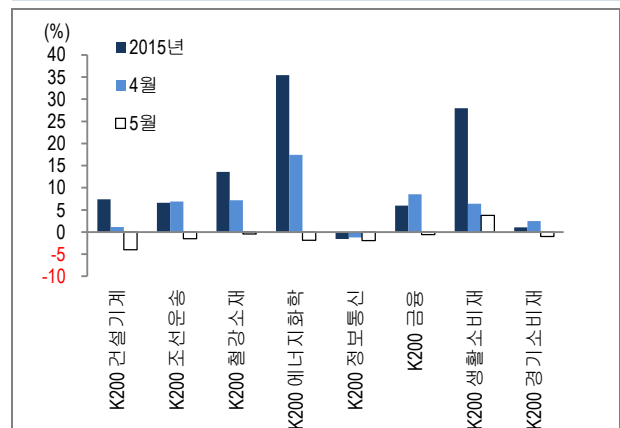
먼저 전일 소재섹터의 반등이 눈에 띄었는데, KOSPI200 에너지화학업종이 2% 넘는 상승세를 기록했다. 올해 KOSPI200 업종별 수익률을 살펴보면 에너지화학이 35.4%, 철강소재가 13.6%의 수익률로 KOSPI200지수대비 각각 27.7%p, 5.9%p Outperform했고, 생활소비재(20.2%)를 제외한 여타 업종대비로도 초과수익을 기록했다. 5월 들어 소폭 하락세를 나타내기는 했지만 올해 높은 수익률을 감안할 때 그야말로 단기 가격조정 국면을 거친 것으로 이해할 수 있는 부분이다.

전일 KOSPI200 업종별 수익률



자료: KRX, NH투자증권 Portfolio솔루션부

2015년 및 4, 5월 KOSPI200 업종별 수익률



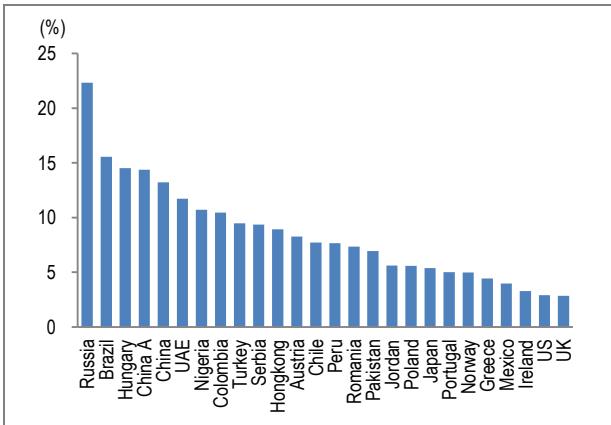
자료: Dataguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

소재섹터 강세 재개 가능성이 높아 보여

주요 원자재 수출국
중시의 강세흐름 지속

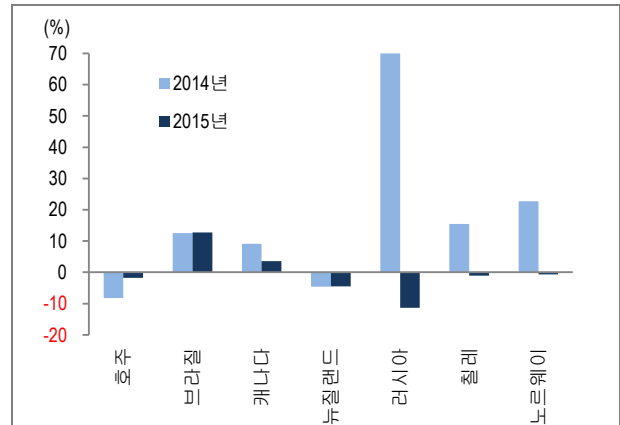
국내 증시에서만 소재섹터의 강세가 두드러진 것은 아니다. 이미 3월 중순부터 국제유가를 비롯한 CRB지수의 상승세가 이어지는 가운데 4월 이후 MSCI 국가별 지수흐름을 살펴보면 러시아, 브라질 UAE, 나이지리아, 콜롬비아, 칠레, 페루 등 주요 원자재 수출국 증시 수익률이 미국과 일본 등 선진국을 넘어서고 있다. 또한 호주와 브라질, 캐나다, 뉴질랜드, 러시아, 칠레, 노르웨이 등 주요 원자재 수출국의 대달러환율은 브라질과 캐나다를 제외하고 모두 강세흐름을 이어가고 있다.

4 월 이후 MSCI 국가별 수익률



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

주요 원자재 수출국의 대달러환율 변동률



자료: Dataguide, Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

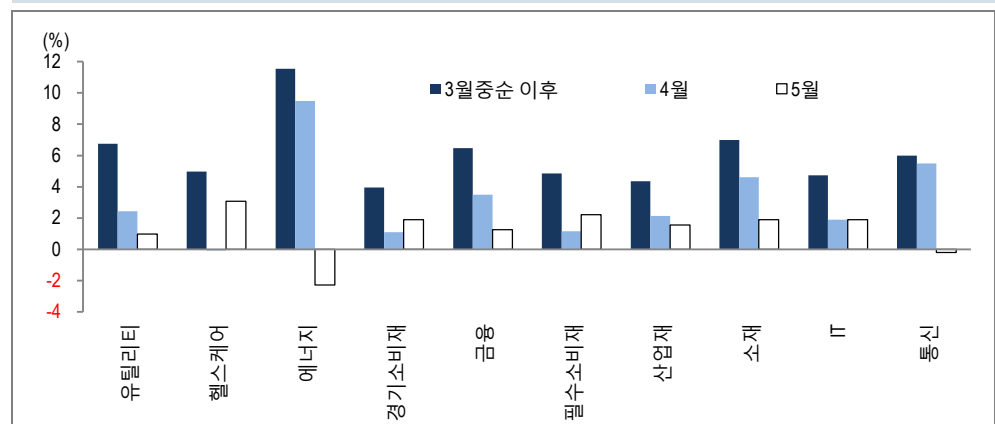
원자재가격 강세와 함께 소재섹터 주가 강세

섹터별로도 소재섹터의 강세가 두드러지는 모습이다. MSCI 전세계지수의 섹터별 수익률을 살펴보면 국제유가를 비롯한 상품가격이 반등세를 보이기 시작한 3월 중순 이후 에너지와 소재 섹터의 수익률은 각각 11.6%, 7.0%로 동 기간 MSCI지수 수익률(5.74%)을 웃돌고 있고, 국내와 마찬가지로 5월 이후 가격조정국면이 이어지고 있지만 언제든지 상승세를 재개할 수 있는 상황이다.

국제유가 7월까지
10% 추가 상승여력
보유한 것으로 평가

미국에너지청(EIA)의 미국 원유생산 전망치 하향 조정 및 석유수출국기구(OPEC)의 세계 원유수요 전망치 상향, 미국 원유채고 감소, 미 달러화 약세 등에 의해 국제유가가 상승세를 이어가고 있다. 또한 미국의 원유생산 둔화와 미국, 유럽, 아시아 등의 정제마진 확대, 5월말 드라이빙 시즌 진입 등에 따라 7월까지 현재 수준에서 10% 가량의 추가상승여력이 남아있다고 전망(당사 리서치센터 전망)되고 있어 향후 에너지 및 소재섹터의 추가적인 주가 반등을 기대해 볼 수 있다는 판단이다.

MSCI 전세계지수 섹터별 수익률(4 월, 5 월, 3 월중순 이후)



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

‘주식시장 가격제한폭 확대’ 시행일, 6월 15일로 확정

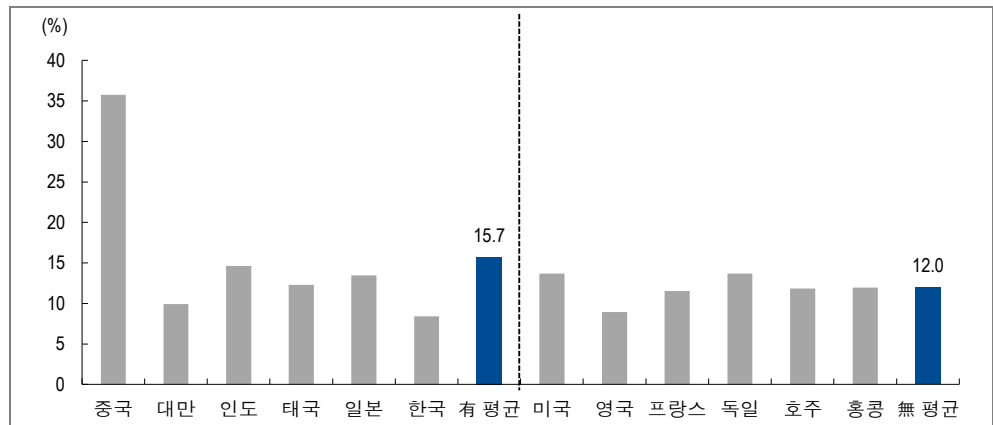
**가격제한폭 확대시
시장효율성은 증대,
변동성은 완화**

한편, 전일 한국거래소는 증권 및 파생상품시장의 가격제한폭을 6월 15일부터 기존 $\pm 15\%$ 에서 $\pm 30\%$ 로 확대한다고 밝혔다. KOSPI 기준 1998년 12월 이후 14년 만의 변화라는 점에서 금융시장에도 중요한 의미가 있다는 판단이다. 당사 리서치센터에 따르면 가격제한폭 확대로 시장 효율성 증대, 주가 적정가치 발견 기능 강화, 주가조작 근절 등의 순기능이 기대된다. 물론 가격제한폭 확대에 따른 주식시장의 변동성 확대 의견도 존재하지만, 해외 사례에서는 가격제한폭이 없거나 상대적으로 유연한 경우에 주식시장의 변동성이 오히려 적게 나타나는 것으로 조사되었다. 사례분석 결과, 가격제한폭 규제가 존재하는 국가의 경우 평균 15.7%의 변동성을 기록하였으나, 가격제한폭 규제가 존재하지 않는 국가는 평균 12%의 변동성을 기록하고 있다.

**가격제한폭 확대는
주식시장 전체보다
증권업에 민감**

가격제한폭 확대가 국내 증시의 업종별 주가흐름에 미치는 영향도 살펴볼 필요가 있다. 가격제한폭 확대 시점(95년 4월, 96년 11월, 98년 3월, 98년 12월 총 네 차례)이 대체로 주식시장 급락 또는 조정기에 이를 방어하기 위해서 발표된 적이 많았다는 점에서 투자심리에는 긍정적인 영향을 미친 것으로 판단된다. 또한 경험치만 놓고 본다면 **전체 주식보다 증권업종에 더욱 민감한 영향을 미친 것으로 조사되었다**. 가장 최근 사례인 1998년의 경우 가격제한폭 확대 발표 및 시행시점에 증권업종이 시장대비 각각 23%p, 17.7%p Outperform했으며, 변동성은 완화되는 모습을 기록한 바 있다.

가격제한폭 규제가 존재하는 국가 vs. 가격제한폭 규제가 존재하지 않는 국가의 변동성 비교



주: 변동성 = 최근 30일 거래일 종가의 상대가격 변동의 연간 표준편차

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

가격제한폭 제도 확대 발표 및 시행시기에 따른 수익률, 변동성 변화

발표시기	3개월 수익률		3개월후 변동성		1년후 변동성	
	KOSPI	증권	KOSPI	증권	KOSPI	증권
1998.6.26	1.7	24.7	2.37	3.75	2.66	4.72
시행시기	3개월 수익률		3개월후 변동성		1년후 변동성	
	KOSPI	증권	KOSPI	증권	KOSPI	증권
1998.12.7	10.6	28.3	2.95	6.24	2.61	4.91

자료: KRX, NH투자증권 리서치센터