

Strategist Jr. 김정윤
jungyoon.kim@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

MSCI 시장 접근성 평가 Review: 24년 선진국 Watchlist 등재 기대

- 22년과 동일했던 한국의 MSCI 시장 접근성 평가 결과. 이제부터 변화에 주목
- 외국인 IRC 폐지, 제3자FX 허용, 배당절차 개선 등에서 법/규정 개정 순항
- 올해 선진국 Watchlist 등재 불발은 기정사실화 되었으나 24년 등재 예상

22년과 동일했던 한국의 MSCI 시장 접근성 평가 결과. 이제부터 변화에 주목

6월 9일(한국시각) 23년 MSCI 시장 접근성 평가 결과가 발표되었다. 지난 3월* 예상한 것과 같이 금번 한국 평가에서 변경된 사항은 없었다. 18개 항목 중 1) 외환시장 자유화 수준, 2) 투자자 등록 및 계좌 개설, 3) 정보흐름, 4) 청산 및 결제, 5) 이체성, 6) 투자상품 가용을 포함한 6개 항목에서 ‘-(개선 필요)’ 평가를 받았다.

* 자세한 내용은 3월 21일자 “MSCI 선진국 편입 이슈: 이상과 현실의 괴리 극복이 우선” 참조

금번 시장 접근성 평가에서 개선 사항이 없었기 때문에 6월 22일(한국시각 기준 23일 05:30분) 예정된 MSCI 연례 시장 분류 발표에서 한국의 선진국 Watchlist 등재는 이번에도 불발될 것으로 보인다. 평가 결과에서 눈에 띄는 부분은 별도로 한국의 외환시장 선진화 방안, 외국인 투자자의 접근성 제고 방안 등 올해 들어서 금융당국이 추진하고 있는 방안을 언급했다는 점이다. MSCI는 관련 조치 사항들이 온전히 적용되고 글로벌 기관 투자자들의 검증이 이루어졌을 경우에만 평가에 반영할 수 있다고 명시했다.

다만, 금융당국이 추진하고 있는 조치들의 시행 시점이 문제일 뿐 예고대로 적용되면 한국의 시장 접근성 평가 개선은 충분히 이루어질 수 있는 점을 시사하고 있다고 판단한다. 금번 평가 결과는 상당부분 예상이 되었던 부분인 만큼 올해 결과보다는 현재 가시화되고 있는 변화에 주목할 필요가 있다. 외국인 투자자들의 한국 자본시장 접근성 제고를 위해 예고된 방안들이 예정대로 성과가 나타나고 있어 2024년 MSCI 시장 접근성 평가 개선과 선진국 Watchlist 등재 기대감을 높이고 있다. 올해 상반기에 가시화된 변화를 살펴보겠다.

* 다음 페이지에서 계속됩니다

표 1. 2023년 MSCI 시장 접근성 평가. 한국의 지적 사항

항목	정의 및 설명
외환시장 자유화 수준	역외 환율 시장 부재 및 역내 시장에서 제약 지속
투자자 등록 및 계좌 개설	투자 등록은 필수적이며 상당한 양의 제반 문서 요구
정보흐름	영문공시는 개선되었으나 모든 기업에 대해 적시에 준비되지 않음, 국제표준에서 벗어난 배당 방식
청산 및 결제	옵니버스(Omnibus) 계좌는 통합된 주문을 가능하게 하지만 결제는 투자자 ID 별로 이루어짐.
이체성	비실용적인 승인절차의 경직성으로 계좌간 이전 및 장외 거래는 매우 제한적
투자 상품의 가용성	증권시장 데이터 사용 규제에 따른 투자 상품 가용성 제한

자료: MSCI, 대신증권 Research Center

표 2. 한국의 주요 지적 항목 및 항목별 MSCI 표준 정의

항목	정의 및 설명
외환시장 자유화 수준	선진화된 역내 및 역외 외환 시장 여부
투자자 등록 및 계좌 개설	국제 투자자들의 등록 제도 여부 및 복잡성 국내 계좌 개설에 대한 복잡성(필요 서류 및 서류 준비 소요 기간 고려)
정보흐름	증권 시장의 완전한 정보에 대한 적시적 영문 공시 여부
청산 및 결제	증권대금동시결제(DVP)를 포함해 BIS 기준에 부합하는 청산/결제 시스템 여부 당좌대월 이용 및 실질적 옴니버스 구조 가용 여부 사전 예치금 요건 혹은 관련 규제의 부재
이체성	장외 거래 및 현물 인도 가능 여부
투자 상품의 가용성	투자상품 가용성을 제한하는 정도의 증권시장 데이터 사용 관련 규제 여부

자료: MSCI, 대신증권 Research Center

표 3. MSCI 시장 접근성 평가 예상 및 결과

	'22년	'23년 예상	'23년 결과	'24년 예상
1. 외국인 보유 개방				
투자자 적격요건	++	++	++	++
투자자 보유한도 제한	++	++	++	++
외국인 추가투자 여력	+	+	+	+
외국인 투자자 동등한 권리	+	+	+	+
2. 자본유출입 용이성				
자본흐름의 제한 수준	++	++	++	++
외환시장 자유화 수준	-	-	-	-
3. 운영체제 효율성				
시장 진입				
투자자 등록 및 계좌 개설	-	-	-	++
시장 구성				
시장규제	++	++	++	++
경쟁구조				
정보흐름	-	-	-	+
시장 구조				
청산 및 결제	-	-	-	+
수탁	++	++	++	++
등록/보관	++	++	++	++
거래	++	++	++	++
이체성	-	-	-	+
대주	++	++	++	++
공매도	+	+	+	+
4. 투자 상품의 가용성	-	-	-	-
5. 제도 안정성	+	+	+	+

자료: MSCI, 대신증권 Research Center

주: ++(문제 없음), +(큰 문제 없으나 개선사항 존재), -/?-(개선 필요)

연말이면 역사 속으로 사라질 외국인 투자자 등록제도, 법률 개정도 순항

지난 6월 5일 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 개정안이 국무회의에서 의결되었다. 관련해서 1월에 발표된 외국인 투자자의 자본시장 접근성 제고방안 후속조치로 시행령 개정안에서 제188조 1항에 명시된 외국인 투자자 등록제 내용이 삭제되었다. 공포 예정일 6월 13일 후 6개월 뒤 12월 14일부터 시행될 예정이다. 예고되었던 대로 12월부터는 외국인 투자자들은 사전 등록 절차 없이 국내 상장증권에 대한 투자 편의성이 증대될 것이다.

외국인 투자자 등록제도 뿐만이 아니라 그 동안 한국은 MSCI 시장 접근성 평가에서 옴니버스(Omnibus, 통합) 계좌의 실용성 문제, 장외거래 신고부담 부분에 대해서 지속적으로 지적을 받았다. 이를 개선하기 위해 지난 1월 금융당국은 1) 최종 투자자별 투자내역 보고의무를 폐지해 감독 목적으로만 필요시 투자내역을 요구하고 2) 장외거래 사후신고 대상 범위 확대 계획으로 발표한 바가 있다. 5월 10일 외국인 투자자 등록제 폐지, 옴니버스 계좌 활성화, 장외거래 사후신고 범위 확대를 포함하는 금융투자업규정 일부개정고시안 규정변경예고가 이루어졌다. 연내 차질 없는 시행을 위해 사전예고 기간(5월 10~30일 종료)도 20일로 단축되어 외국인 투자환경 제고를 위한 금융당국의 정책적 의지를 확인할 수 있는 부분이다(금융위 규정변경은 40일 이상 사전예고가 원칙). 장외거래 사후신고, 옴니버스 계좌 활성화 관련 방안들은 금융위원회의 의결을 거치며 외국인 투자자 등록제 폐지와 함께 연내 시행될 예정이다.

한편, 제3자 FX 거래(비거주자가 본인 명의 계좌가 없는 은행과 외환 매매)에 대한 유권해석은 3월말 이루어졌다. 여기에 추가적으로, 기존 외환제도 개편 방향에 포함되지 않았던 외국인 투자자의 환전 절차 간소화 방안도 추진되고 있다. 외국인 투자자가 외화자금을 국내에 미리 예치할 필요 없이 바로 환전해 국내증권에 투자할 수 있게 허용할 방침이며 이는 외국환거래법 시행령 개정(안)에 포함되어 8월 행정예고가 이루어졌다. 개정(안)은 행정예고(6월 8~18일)를 거치고 올해 하반기에 시행될 예정이다. 외국인 투자자들의 편의성 증대를 위해서 예고되었던 방안들은 순차적으로 성과가 가시화되고 있어 내년 MSCI 시장 접근성 평가에서 큰 진전이 있을 것으로 기대된다. 여느 때와 달리 외국인 투자자의 편의성 제고 방안들이 발빠르게 추진되고 있다.

중장기적으로 봐야 할 영문공시 문제, 선진화 방안과 시점이 구체화되는 것은 긍정적

MSCI 시장 접근성 평가에서 지적 받아온 영문 공시 부족 문제는 중장기적으로 봐야 할 사항이지만 분명 개선 움직임은 나타나고 있다. 우선, 2024년 시행 예정인 영문공시 의무화 도입을 위해 한국거래소 유가증권시장 공시규정 및 시행세칙 개정은 지난 3월 말에 완료되었다. 같은 시점에 금융감독원은 XBRL(재무보고용 국제표준 전산언어) 재무공시 단계적 선진화 방안을 발표했다.

해외 사례를 보면 미국, 일본, 유럽 등 금융 선진국들은 이미 재무제표 본문과 주석에 XBRL을 적용했다. 한국은 현행 기준 비금융업 상장사 재무제표 본문에 대해서만 XBRL 적용이 의무사항이다. 이를 여타 금융 선진국 수준으로 맞추기 위해 23년 사업보고서부터는 자산 2조원 이상 상장사는 재무제표 주석까지 XBRL 적용을 확대할 방침이며 25년부터는 자산 5,000억원 미만인 상장사에도 적용할 계획이다. 금융업 상장사와 비상장사는 23년 3분기 보고서부터 의무화할 계획이고 금융업 상장사의 재무제표 주석 XBRL 적용은 24년 중 시행 검토 예정이다. 재무제표의 세부 내용이 서술된 주석까지 국제표준언어로 의무화되는 것은 결국 회계 투명성을 높이고 외국인 투자자들 입장에서 정보 비대칭성 문제도 개선될 수 있다는 것이다.

* 다음 페이지에서 계속됩니다

표 4. 금융투자업규정 일부 개정 내용

항목	내용
외국인 투자자 등록제	- 외국인 투자자 등록제 폐지(투자등록신청, 발급, 특례 등의 조항 폐지) - 법인은 LE(Legal Entity Identifier), 개인은 여권번호를 식별수단으로 계좌정보 관리
옵니버스(통합) 계좌	- 최종투자자별 즉시(T+2) 투자내역 보고의무 폐지하며 통합계좌 거래 편의성 증대
장외거래 신고	- 장외거래 사후신고 범위 확대, 사전심사 사례 중 심사 필요성이 낮고 시장참여자의 장외거래 수요가 높은 유형들을 사후신고 대상에 적극 포함시켜 사전심사에 따른 투자자의 부담 최소화

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

표 5. XBRL 재무공시 단계적 선진화 방안

대상기업	재무제표 본문	주석
상장법인 (KRX, KOSDAQ)	비금융업 현재 의무	1. 자산 2조원 이상: 23년 사업보고서부터 2. 자산 5,000억원 이상: 24년 사업보고서부터 3. 자산 5,000억원 미만: 25년 사업보고서부터
비상장법인(사업보고서 제출 & IFRS 적용 기업)	금융업	24년 중 시행 검토
	비금융업/금융업	적용대상 아님
23년 3분기 보고서부터 의무 (12월 결산 법인은 23년 11월 14일까지 제출)		

자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

표 6. 주요 금융 선진국 XBRL 운영 현황

구분	미국	일본	유럽
규제기관	증권거래위원회	금융청	유럽증권시장 감독국
XBRL 도입 시기	2009년	2008년	2020년 (주석은 2022년 시행)
XBRL 공시 범위	재무제표 본문	재무제표 본문	재무제표 본문
	주석 일부	주석 일부	주석 일부
표준계정 과목 체계	통합형	통합형	통합형
	업종별 공시 규칙 마련	업종별 공시 규칙 마련	업종 통합

자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

표 7. 영문공시 단계적 확대 방안

단계	내용
1 단계 의무화 (24~25년)	- 대상 법인: 자산 10조원 이상 KOSPI 상장사(외국인 지분율 5% 미만인 경우 제외) 또는 외국인 지분율 30% 이상(자산 2조원 이상 10조원 미만) KOSPI 상장사 - 대상 항목: 거래소 공시(주요경영사항 공시) 중 결산 관련 사항, 법정공시 공통 사항, 매매거래 정지 수반 사항 - 공시 시한: 국문공시 후 3영업일 이내
2 단계 의무화 (26년~)	- 대상 법인: 자산 2조원 이상 KOSPI 상장사로 확대 - 대상 항목: 거래소 공시(1 단계+α) + 일부 법정공시(영문 요약본) - 공시 시한: 원칙적으로 국문공시와 동시에 제출하는 방안 검토

자료: 금융위원회, 한국거래소, 대신증권 Research Center

결산 배당 절차 개선을 위한 조치는 사실상 완료. 분반기 절차 개선은 진행 중

배당 방식 개선을 위해 결산배당 기준으로 이미 그 절차는 완료되었다. 의결권기준일과 배당기준일을 분리하여 주주총회일 이후로 배당기준일을 정할 수 있도록 법무부는 상법 제354조(주주명부의 폐쇄, 기준일)에 대해 유권해석을 1월에 즉시 안내했다. 이후 이를 반영하기 위해 상장회사협의회와 코스닥협회는 각각 2월 8일, 2월 15일 상장회사 표준정관을 개정한 바가 있다. 상장회사의 30%가 개선 완료되었으며 해당 기업들은 내년부터 바로 개선된 결산배당 절차가 적용될 예정이며 이 같이 자발적인 배당 절차 개선은 확대될 것으로 기대된다.

분반기 배당의 경우 지난 4월 13일 자본시장법 일부개정법률안이 발의되고 현재 정무위원회 심사 중인 상황이다. 제출된 법률안을 보면 현행법상 배당 받을 주주를 3월, 6월, 9월 말일의 주주로 정한 내용을 삭제하고 분반기 배당의 배당액을 결정하는 이사회 결의 이후에 배당받을 주주를 정하도록 개정하는 내용을 포함하고 있다.

올해 선진국 Watchlist 등재 불발은 기정사실화 되었으나 2024년 Watchlist 등재 예상

올해 상반기 금융당국이 추진한 외국인 투자자 접근성 제고, 외환시장 개선 방안 등의 현황을 살펴보면 예정대로 순차적인 결과가 나타나고 있다. 연말이면 MSCI 시장 접근성 평가 항목 중 투자자 등록/계좌 개설 지적사항은 완전히 해결될 것으로 보인다. 외국인 투자자의 제 3자 FX과 더불어 예고된 장외거래 사후신고, 옴니버스 계좌 활성화 관련 방안들이 예정대로 같이 시행되면 주요 지적사항인 청산 및 결제, 이체성 항목도 개선될 것으로 예상된다. 정보흐름의 경우 영문공시와 배당 절차 개선은 중장기적인 적용이 필요한 상황이다. 그러나, 당장 내년부터 시작되는 영문공시 1단계 의무화, XBRL 적용 확대, 개선된 배당 절차 적용 등을 감안하면 분명 정보흐름 항목에서도 한국은 개선된 평가를 받을 수 있을 것으로 기대된다.

개편 예정인 외환시장 제도(MSCI 지적사항: 외환시장 자유화)가 2024년 하반기 정식 시행이라는 점과 아직 지수사용권(MSCI 지적사항: 투자 상품 가용성) 이슈와 같이 해결 해야 할 과제가 남은 것은 사실이다. 그러나 2008년 한국이 외환시장 자유화, 경쟁적 구도, 이체성을 포함한 3개의 항목에서 “-” 평가를 받고 있었음에도 선진국 지수 Watchlist에 올랐다는 사례가 있었기 때문에 2024년에는 앞서 언급한 한국 자본시장의 개선된 점을 감안하여 선진국 Watchlist에 등재될 것으로 예상된다.

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김정윤)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
