

Strategy Spot



Junior Strategist 박진철

Tel. 368-6646

jcpcark@eugenefn.com

Strategist 곽병열

Tel. 368-6132

kbr87690@eugenefn.com

MSCI 선진지수 편입 실패의 시사점

■ MSCI 선진지수 편입 실패: 예상된 결과물이며 EM잔류도 나쁘지 않다

2011년 6월 21일(현지기준) MSCI는 연례 시장지수 지위조정을 위한 리뷰 결과를 발표했는데, 시장의 일반적인 예상대로 한국증시의 선진지수 편입은 실패했고, 기존처럼 잠재적 선진지수 재분류군(potential reclassification to developed markets)의 지위가 유지되었다.

편입실패의 주된 요인으로 1) 역외시장 부재 등 외환자유화의 약점, 2) 외국인 투자자 등록 제도 미비 등 시장접근성 문제가 전년에 이어 재차 지적되었다. 그러나 한국 정부의 은행법 개정 등을 통한 시장접근성 개선노력을 언급했고, 한국 관련 코멘트가 여타국가 대비 중요하게 다뤄진 점 등을 고려하면 한국증시에 대한 MSCI의 관심은 여전히 지대한 것으로 판단한다.

한편 금융위기 이후 Global Fund Flow 상 한국증시의 EM잔류도 나쁘지 않다고 생각한다. 2009년 1월 이후 미국 국내형 주식펀드(선진국으로의 자금환류)와 EM펀드의 누적 순유입 추이를 살펴본 결과 EM펀드는 지속적인 강세현상을 보이며 글로벌 자산배분의 핵심으로 부각되고 있다. 금융위기 이후 EM펀드에 대한 인식 제고 및 재정위기 등에 의한 선진증시의 상대적 부진국면을 감안한다면 선진지수 편입만이 외국인 투자자를 유인할 것이란 이분법적 접근은 전환되어야 할 것이다.

세계은행 경제전망(2011.6월)에 따르면 아시아 EM증시로의 주식포트폴리오 자금 순유입은 2011~2013년까지 연간 평균 323억달러 규모가 지속될 것으로 예상되고 있다. 이는 2003~2010년간의 연간 평균 수준인 260억달러를 상회하는 양호한 수준이다.

■ 2011 MSCI 연례 리뷰의 핵심포인트와 한국증시의 시사점

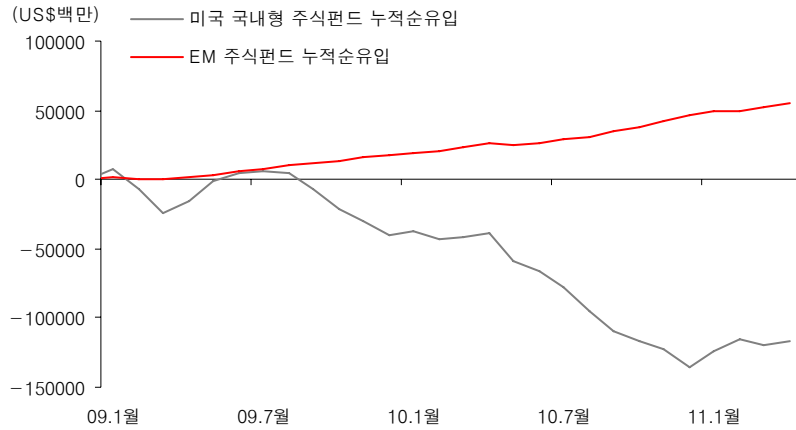
첫째, 그리스 재정위기가 최근 금융시장의 핵심 이슈로 부각되었으나 MSCI 연례 리뷰에서는 그리스, 아일랜드, 포르투갈의 소버린 리스크는 해당국 증시 접근성과 투자 가능성에 아무런 영향을 주지 않는다고 언급하면서 시장분류 평가에 변화를 주지 않았다. 이러한 시각은 PIIGS국가의 선진지수 탈락가능성과 한국증시의 대체가능성에 대한 일각의 기대는 아직 시기상조임을 방증하는 것이다.

둘째, 현재 프론티어마켓으로 분류되는 UAE와 카타르의 긍정적인 변화를 평가하고자 검토 기간을 2011년 12월까지 연장했다. 두바이 사태 이후 중동부국 금융시장의 안정세를 인정 한 것으로 해석하며 장기적 관점에서 한국의 EM 이탈가능성을 대체할만한 대상은 중동부국이 될 것으로 생각한다.





도표 1 미국 국내형 및 EM주식펀드 순유입: 금융위기 이후 EM선호현상 지속



자료: ICI, 유진투자증권

도표 2 MSCI 선진 및 이머징 지수 : 2009년 이후 EM 100% 상승한 반면, 선진국은 48% 상승



자료: Bloomberg, 유진투자증권



도표 3 아시아EM의 주식 포트폴리오 순유입 전망
: 2011~2013년까지 연간 평균 323억달러 지속 예상



자료: 세계은행, 유진투자증권

도표 4 MSCI 이머징 Upgrade/Downgrade 정리

	Emerging Markets										
	Colombia	Peru	Czech	Poland	Turkey	Egypt	Morocco	S. Africa	India	Indonesia	Korea
Investor qualification requirement	U	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Foreign room level	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	D
Foreign exchange market liberalization level	-	-	-	-	-	D	-	-	-	-	-
Investor registration & account set up	-	-	-	-	-	D	-	-	-	-	-
Information flow	-	-	-	-	U	-	-	-	-	-	-
Clearing and Settlement	-	-	U	-	-	-	D	-	-	D	-
Custody	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Registry / Depository	-	-	-	D	-	-	-	-	-	-	-
Trading	-	-	-	-	-	D	D	-	-	-	-
Stock lending	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Short selling	-	D	-	-	-	-	-	-	U	-	U
Stability of institutional framework	-	-	-	-	-	D	-	U	-	-	-

자료: MSCI Global Market Accessibility Review(2011.6)

주: U는 개선, D는 악화



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경 후
<ul style="list-style-type: none"> • STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상 • BUY: 추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만 • HOLD: 추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만 • REDUCE: 추천기준일 증가대비 0%미만



변경 전
<ul style="list-style-type: none"> • STRONG BUY : 추천기준일 증가대비 +50%이상 • BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만 • HOLD: 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만 • REDUCE: 추천기준일 증가대비 +5%미만