2024년 3월 28일

채권 Analyst 임재균, CFA
02-6114-2952 jk.lim@kbfg.com
연구원 이정욱, CFA
02-6114-2089 junguk@kbfg.com

더 많은 리포트 보기

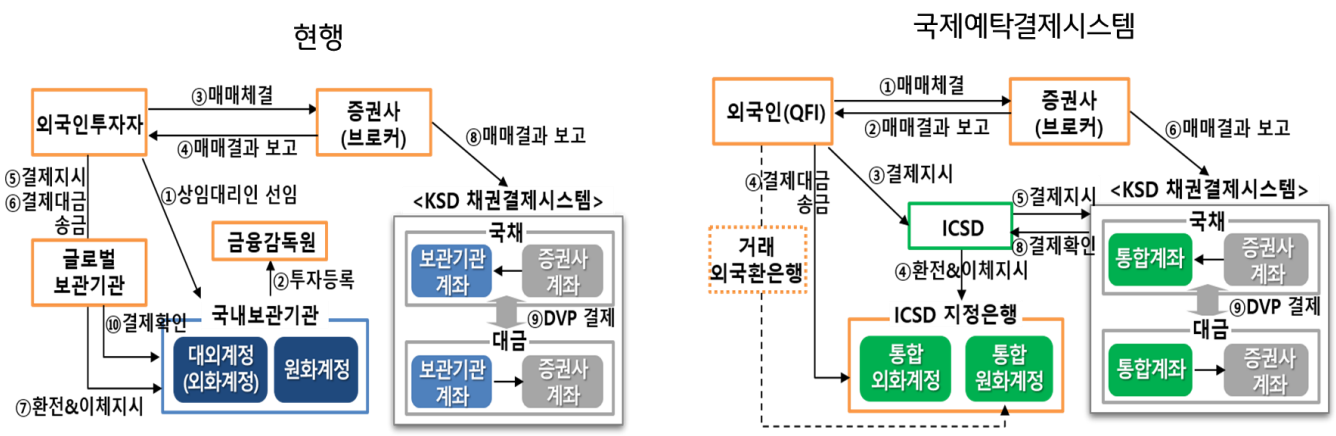
KB Bond

한국 국채의 WGBI 관찰 대상국 유지. 내년 편입 기대

내년 편입이 예상되지만, 제도적인 정비가 완료되면 한국 국채의 WGBI 편입은 시기의 문제

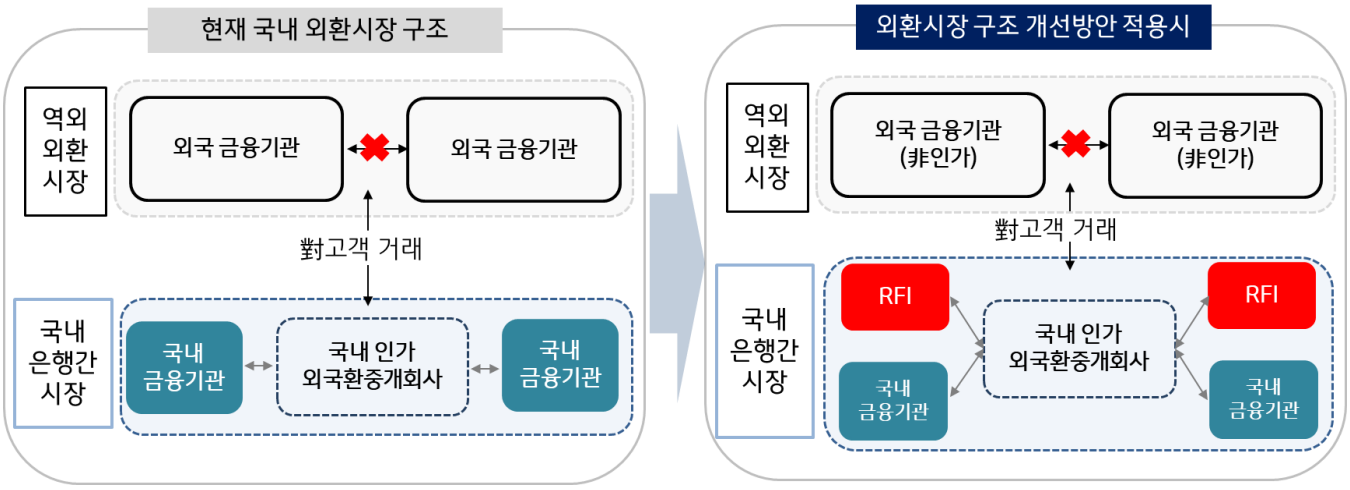
- FTSE는 3월 반기 정기 리뷰를 통해 한국 국채를 WGBI (세계국채시장지수, World Government Bond Index)의 관찰 대상국으로 유지. WGBI에 편입되기 위해서는 1) 전체 발행 잔액의 액면가가 500억 달러 (400억 유로, 5조 엔) 이상, 2) S&P 기준 신용 등급이 A- 이상 (Moody's 기준 A3 이상), 3) 시장 접근성 레벨 2가 충족되어야 함. 한국은 1)과 2)는 충족됐지만, 시장 접근성 레벨이 1로 유지되면서 2022년 9월 관찰 대상국으로 편입된 이후 1.5년간 관찰 대상국으로 유지. 다만, FTSE는 한국 정부가 한국 국채의 시장 접근성을 기존 레벨 1에서 레벨 2로 상향 조정될 수 있도록 노력하고 있다고 평가
- FTSE가 언급한 한국 국채의 시장 접근성을 높이기 위한 사례는 1) 1) 국제예탁결제 시스템 (ICSD) 도입. 외국인이 한국 채권을 매매하기 위해서는 국내 보관 기관과 상임 대리인 선임이 필요. 하지만, 유로클리어 및 클리어스트림 등 국제예탁결제 시스템을 도입하게 되면 외국인은 상임 대리인 등의 선임이 불필요하며 이에 따른 비용도 절감이 가능. 한국 예탁결제원은 2023년 8월 유로클리어 및 클리어스트림과 국채통합계좌 시스템 구축 및 운영에 관한 계약을 체결하면서 법과 제도적 협의는 마무리. 2023년 12월에는 오는 6월 말부터 서비스를 시작할 것이라고 발표
- 2) 외국인 투자자 등록제 폐지. 외국인이 국내 채권 시장에 참여하기 위해서는 금융감독원에 투자자 등록 및 허가가 필요. 외국인 투자자가 등록되면 투자등록번호 (외국인 ID)가 부여되고 실시간 거래 내역이 외국인 투자관리 시스템 (FIMS)을 통해 관리. 이는 미국, 유럽 등 주요 선진국에는 없는 규제인 가운데, 투자자 등록에는 요구되는 서류가 많고 번역 및 공증을 거쳐야 하면서 외국인들이 불편함을 느낌. 또한, 실시간 거래내역이 확인되면서 외국인 투자자에게 과도한 규제라는 인식. 하지만, 정부는 2023년 12월 14일부터 외국인 투자자 등록제를 폐지하면서 외국인은 사전의 등록 절차 없이 증권사에서 실명 확인 등을 통해 계좌 개설이 가능하며 LEI (Legal Entity Identifier)를 통해 계좌 정보를 관리. 이로 인해 국내 시장에 기존에 참여하지 않았던 신규 외국인 투자자들의 국내 채권 시장 유입은 더 활성화될 것
- 3) 외환 시장 선진화. 한국은 1997년 IMF 외환 위기 이후 금융 및 경제 규모는 확대됐지만, 외환 시장은 인가를 받은 국내 금융 기관 간에만 거래가 가능 (해외 소재 금융기관 거래 불가능)하며 거래 시간도 09시 시작해 15시 30분에 종료되는 등 폐쇄적으로 운영. 이로 인해 외국인 투자자들은 NDF 시장을 이용. 또한, WGBI 등 글로벌 지수는 영국 장 마감 후 가격을 산정하는 데 원화는 전일 15시 30분 종가를 사용하면서 글로벌 지수의 가격 산정에 사용되는 원화의 시차가 발생. 하지만, 현재 정부는 RFI (Registered Foreign Institution)를 통해 해외 소재 금융 기관도 국내 은행 간 현물환, FX 스왑 등 시장에 참여를 허용. 연초부터 시범적 운영을 하고 있는 가운데, 오는 7월부터 정식으로 운용한다는 계획. 또한, 거래 시간도 외환 시장 거래 마감 시간도 기존 15시 30분에서 런던 장 마감 시간인 익일 02시까지 연장하며 추후 현황 등을 모니터링 한 이후 24시간 연장할 계획
- WGBI에 편입되기 위한 제도가 완성되지 않은 만큼 시장에서도 이번 반기리뷰에서 한국 국채가 WGBI에 편입될 것이라는 기대는 높지 않았음. 정부의 추진 방안대로 진행이 될 경우 하반기가 되면 한국 국채가 시장 접근성 레벨 2로 상향되기 위한 조건들은 충족. 다만, WGBI 편입은 글로벌 운용사들 간의 회의 및 찬성을 통해 최종적으로 결정. 회의 결과를 반영하는 시차를 고려하면 한국 국채의 WGBI 편입은 올해 9월보다는 빨라야 2025년 3월에나 확정될 것. 한국 국채가 WGBI에 편입될 경우 비중은 2.35% (3월 27일 환율 기준). WGBI를 추종하는 글로벌 자금이 2.5조 달러로 알려진 가운데, 이를 고려하면 WGBI 편입 시 순수하게 유입될 패시브 자금은 79.3조원. 다만, 한국 국채의 WGBI 편입 및 거래가 용이해지면서 추가적인 신규 외국인 자금도 유입될 것. 또한, 한국 국채의 최종 편입은 내년에나 이뤄지고 패시브 자금은 그 이후에 유입이 되겠지만, ICSD 및 외환시장 등 제도의 개편이 완료되면 시장은 한국 국채의 WGBI 편입은 시기의 문제이지 편입 여부는 확정이라고 판단하며 선제적으로 유입될 전망

그림 1. 결제 시스템의 변화



자료: 한국 예탁결제원, KB증권

그림 2. 외환시장의 구조 변화



자료: 기획재정부, KB증권

표 1. WGBI 구성 나라 및 비중. 그리고 한국이 편입될 경우 편입 변화

나라	채권규모 (십억달러)	기존 비중 (%)	한국 편입 시	
			비중 (%)	변화 (%p)
미국	11839.4	41.61	40.63	-0.98
일본	3198.8	11.24	10.98	-0.26
중국	2230.2	7.84	7.65	-0.18
프랑스	2045.3	7.19	7.02	-0.17
이탈리아	1860.9	6.54	6.39	-0.15
독일	1589.6	5.59	5.45	-0.13
영국	1306.8	4.59	4.48	-0.11
스페인	1220.1	4.29	4.19	-0.10
캐나다	509.6	1.79	1.75	-0.04
벨기에	446.4	1.57	1.53	-0.04
호주	342.7	1.20	1.18	-0.03
네덜란드	371.6	1.31	1.28	-0.03
오스트리아	303.3	1.07	1.04	-0.03
멕시코	228.4	0.80	0.78	-0.02
아일랜드	144.2	0.51	0.49	-0.01
폴란드	139.8	0.49	0.48	-0.01
핀란드	132.0	0.46	0.45	-0.01
말레이시아	128.6	0.45	0.44	-0.01
싱가포르	104.2	0.37	0.36	-0.01
이스라엘	86.5	0.30	0.30	-0.01
덴마크	68.1	0.24	0.23	-0.01
뉴질랜드	63.5	0.22	0.22	-0.01
스웨덴	50.4	0.18	0.17	0.00
노르웨이	46.0	0.16	0.16	0.00
한국	685.6	-	2.35	2.35

자료: FTSE, KB증권 추정

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.