

국가 분류 방법론

2021 년 8 월

이 문서는 오직 편의를 위해서 한국어로 번역되었습니다. 이 문서의 한국어와 영문버전에 차이가 있다면, 영문버전이 우선합니다. 해당 영문버전은 www.spdji.com 에서 확인할 수 있습니다.

목차

S&P 다우존스 지수 국가 분류 - 주식	2
정량적 기준 프로세스	2
S&P 다우존스 지수의 글로벌 주가지수 시리즈 적격성에 대한 초기 기준	2
S&P 다우존스 지수의 이머징마켓 지위로 고려되기 위한 추가적인 요건	3
S&P 다우존스 지수의 선진시장 지위로 고려되기 위한 추가적인 요건	3
S&P 다우존스 지수 국가 분류 요건 요약	3
기준 변경	4
경제 및 정치적 측면	4
관련된 투자 여건	4
고객 협의	5
규제 환경	5
시장 구조	5
거래 환경	5
시장 컨센서스	5
데이터 원천	6
모델 검토 및 고객 협의 일정	7
연락처 정보	8
S&P 다우존스 지수 면책조항	9

S&P 다우존스 지수 국가 분류 - 주식

국가 분류 분석은 정량적 요인과 질적 요인을 모두 이용한다. S&P 다우존스 지수는 정량적 기준을 주식에 대한 국가 분류 기준으로 사용하지만, 글로벌 투자자들의 의견과 경험도 똑같이 중요하게 여긴다. 선진 시장, 이머징 시장, 프론티어 시장 여부를 결정하는 많은 문제는 정량적 결정에 적용할 수 없다. 외환 거래, 거래 결제, 회사 재무 데이터 가용성 및 기타 요소에 대한 규정, 규칙 및 절차는 시장마다 다르다. 이와 동시에, 이러한 차이로 인해 투자자가 부담하는 운영비도 투자자마다 다르다. 양적 지표와 상당수 투자자들이 일부 시장 분류에 의견이 일치할 수 있지만, 어떤 투자자들은 다른 견해를 표명하는 경우가 많다.

이러한 상황을 고려하여 S&P 다우존스 지수는 2 단계 프로세스를 사용한다. 첫 번째 단계로 우선 일련의 정량적 기준으로 분류한다. 이러한 분류를 통해 S&P 다우존스 지수는 연간 국가 분류 협의에 포함될 국가 목록을 작성한다. 두 번째 단계로 연간 국가 분류 협의를 시행한다. 분류에 대한 최종 결정은 S&P 다우존스 지수의 글로벌 주식 정책 위원회가 협의 및 정량적 기준에 기반해서 내린다. 정량적 기준은 거시경제 여건, 정치적 안정성, 법적 재산권 및 절차, 거래 및 결제 프로세스를 반영하는 다양한 요소를 다룬다. 고객 협의는 글로벌 기준으로 광범위한 시장 참가자들로부터 의견을 수렴하는 역할을 한다.

정량적 기준 프로세스

해당 국가가 S&P 다우존스 지수의 글로벌 벤치마크 지수 편입 대상이 되기 위해서는 일정한 초기 기준을 충족해야 한다. 선진국이나 이머징마켓으로 분류되기 위해서는 국가경제 상태에 대한 최종 척도와 일정 수의 추가적인 기준을 충족해야 한다. 이러한 기준을 부합하는 국가는 현재 상태에서 재분류되기 전에 해당 국가의 운영 표준을 심층적으로 평가하는 고객 협의 대상이 된다. 선진국이나 이머징마켓 지위에 적합하지 않지만 아래 명시된 최소 요건을 여전히 충족하는 국가는 프론티어 지역에 포함될 자격이 있다.

S&P 다우존스 지수의 글로벌 주가지수 시리즈 적격성에 대한 초기 기준

해당 국가가 S&P 다우존스 벤치마크 지수에 편입 대상이 되기 위해서는 아래 3 가지 기준 중에서 최소 2 가지 기준을 충족해야 한다.

- **전체 국내 시가총액 25 억 달러 초과.** S&P 다우존스 지수는 주된 거래소에 상장된 모든 주식의 시가총액을 척도로 사용하며, 이는 독립적인 데이터 공급업체로부터 입수한다. 유동주식수 조정 시가총액은 사용되지 않는다. 소규모 시장의 유동주식수 정보는 모든 시장에서 일관성을 유지하기 위해 요구되는 표준이 아니기 때문이다.
- **연간 거래액 10 억 달러 초과.** 충분한 유동성이 있다고 여겨지기 위해서는 국내 거래소에 상장된 모든 주식의 이전 1 년 동안 거래액 총합이 이 기준을 초과해야 한다.
- **시장 개발 비율 5% 초과.** 국내 시장경제를 충분히 대표하지 못하는 매우 작은 주식 시장을 보유한 국가들이 많다. S&P 다우존스 지수는 충분히 개발된 시장만을 포함하기 위해서 전체 국내 시가총액을 해당 국가의 명목 GDP 로 나눈 '시장 개발 비율'을 계산한다.

S&P 다우존스 지수의 이머징마켓 지위로 고려되기 위한 추가적인 요건

해당 국가는 상기 3 가지 기준 모두를 충족해야 하고 시가총액이 반드시 150 억 달러를 초과해야 한다. 또한 이머징마켓 지위로 고려되기 위해서는 아래 5 가지 기준 중 최소 3 가지 기준을 충족해야 한다.

- **결제기간 T+3 일 이내.** 투자자에게는 효율적이고 신속한 매매 결제가 중요하다. S&P 다우존스 지수는 매매 결제가 T+3 일 이내에 이뤄질 것을 요구한다. 결제정보는 항상 공개 가능하다.
- **주요 신용평가 기관이 국채를 투자등급으로 평가.** 기업의 운영 능력은 소속 국가의 재무상황에 직접적으로 영향을 받는다. 국가등급은 S&P 및 피치 기준으로 BB+ 이상, 무디스 기준 Baa 이상이 되어야 한다.
- **초인플레이션 미발생.** S&P 다우존스 지수는 해당 국가의 연간 소비자물가지수 변화율이 평가 시점에 25%를 초과하는 경우를 초인플레이션으로 정의한다.
- **외국인 보유지분에 대한 상당한 제한 없음.** 외국인 보유지분에 제한이 있으면 해당 시장에서 요구되는 주식 투자비중 달성에 문제가 된다. S&P 다우존스 지수는 일반적으로 특정 산업의 주식에 제한이 가해진다는 점을 인식하고 있지만, 시장은 해외 투자자들에게 전반적으로 개방되어야 한다.
- **해당 국가의 통화는 자유롭게 거래되어야 함.** 국내 통화를 매매하거나 시장에서 자본을 회수할 때 어려움이 있으면 해당 시장에 대한 투자 프로세스가 복잡해진다.

S&P 다우존스 지수의 선진시장 지위로 고려되기 위한 추가적인 요건

해당 국가가 선진시장 지위로 고려되기 위해서는 위에서 언급한 초기 및 추가 기준 모두를 충족해야 하며, 구매력평가(PPP) 기준으로 1 인당 명목 GDP 가 15,000 달러를 초과해야 한다.

S&P 다우존스 지수 국가분류 요건 요약

S&P 다우존스 지수의 국가 분류 기준	프런티어	이머징	선진시장
초기 적격성 기준			
전체 국내 시가총액 25 억 달러 초과	최소 2개 √	√	√
국내 매매액 10 억 달러 초과		√	√
거래소 개발 비율 5% 초과		√	√
추가 기준			
전체 국내 시가총액 150 억 달러 초과		√	√
결제기간 T+3 일 이내			√
국채등급 BB+ 이상			√
초인플레이션 미발생		최소 3개 √	√
외국인 보유지분에 대한 상당한 제한 없음			√
자유롭게 거래되는 외환 시장			√
GDP 기준			
1 인당 GDP(PPP) 15,000 달러 초과			√

√ - 요구되는 기준

기준 변경

이러한 평가로 인해 분류 변경 가능성이 대두될 경우, S&P 다우존스 지수는 주된 기준과 추가 기준 이외에 다음의 정량적 부문과 질적 부문도 다루는 보다 심층적인 연구를 수행한다.

경제 및 정치적 측면

- 실질 GDP 성장률, 변동성, 전체 경제 규모와 같은 거시경제 척도
- 전쟁, 내부 혼란 및 교란 등을 포함한 정치적 요소와 전쟁이나 민간 소요사태의 위험
- 다른 정부가 부과한 투자 제한

관련된 투자 여건

- 결제 프로세스
- 외환시장 접근 및 절차
- 공매도, 선물계약 이용 가능성 등에 대한 규칙
- 예탁증서(DR)나 외국의 다른 시장 상장 등 해당 국가 주식의 대안투자 수단 이용 가능성
- 국내 상장 종목 수

고객 협의

S&P 다우존스 지수의 전체 평가가 분류 변경 가능성을 나타내는 경우, 고객 협의가 이행된다. 이 협의는 주로 다음과 같은 운영 문제를 평가한다.

규제 환경

- **규제 당국.** 시장 규제에 중요한 역할을 하는 강력한 규제 체계 존재.
- **소액 주주에 대한 공평한 대우.** 모든 주주는 국내외 국적이나 지분 규모에 상관 없이 동등한 혜택을 받는다.
- **자본 또는 인컴의 본국 송금 용이.** 외국인 투자자는 일정기간 보유 제한이나 과도한 세금 부과 없이 자본과 이익을 본국으로 송금할 수 있다.
- **용이한 외국인 투자자 진입.** 외국인 투자자 등록에 대한 과도한 규제가 없다.

시장 구조

- **외환시장.** 외환 매매를 위해 개발된 거래 시설이 존재하며, 거래 가능한 충분한 보유고가 있다.
- **선물/옵션 시장.** 파생상품 시장의 적절한 규모와 유동성
- **수탁 시장.** 수탁 기관이 많고 수탁 비용이 적절함

거래 환경

- **전반적인 시장 유동성.** 투자자들은 유동성 제약 없이 자유롭게 투자할 수 있음
- **공매도, 주식대여, 마진거래 계좌.** 공매도와 주식대여가 잘 발달된 시장이 선호되고, 마진거래가 허용됨
- **가격, 거래, 다른 시장 정보에 대한 접근.** 시세, 기업행동, 기타 종목 뉴스에 관한 투명하고 시의 적절한 정보는 모든 시장 참여자에게 동일하게 제공되어야 한다.
- **합리적인 거래비용.** 모든 비용이 합리적이고 투명하다.
- **중개 서비스의 품질.** 현지 중개 서비스는 적당한 품질을 갖추어야 한다.
- **원활한 거래 결제.** 거래 실패가 없거나 적다.
- **자본 소득에 대한 과세.** 자본 소득세는 징벌적이지 않고 적절해야 한다.

시장 컨센서스

- **변화에 대한 열망.** 해당 국가의 시장 지위가 변하기를 바라는 시장 공감대가 있어야 한다.
- **다른 시장 참가자들의 행동.** 시장 참가자들은 국가 분류 및 투자 목적을 위해 시장을 평가할 때 투자자 커뮤니티의 희망 사항을 반영하려고 한다. 국가 분류 변화는 공급자의 고객과 전체 시장의 정서 변화를 반영하므로 적절하다.

데이터 원천

아래 데이터 원천은 S&P 다우존스 지수의 국가 분류 프로세스에서 사용된다.

- State Street 글로벌 시장 정보 데이터베이스
- 세계은행(World Bank) 웹사이트
- IMF 웹사이트
- 증권거래소 웹사이트
- 독립적인 데이터 공급업체

모델 검토 및 고객 협의 일정

S&P 다우존스 지수는 데이터 수집, 고객 협의, 발표 및 변경 사항 이행(해당되는 경우)에 대해 아래에 명시된 일정에 따라 연례 검토를 실시한다

일정	작업 항목
1 분기	공표한 국가 분류 방법론에 기초한 데이터 수집, 검증 및 연구 및 분석
2 분기	변경 대상 국가 목록은 이메일로 배포되고 S&P 다우존스 지수 웹사이트에 게시된 협의를 통해 고객에게 제공된다.
3 분기	협의 기간.
4 분기	협의결과 및 분류변경 공지(변경이 있을 경우) 발송
9 월 및/또는 다음해 3 월(연례 재구성 중)	분류 및 이행 일자 변경

글로벌 주가 정책 위원회의 재량에 따라 상기 일정이 변경될 수 있다.

추가적인 정보는 S&P 다우존스 지수의 웹사이트(www.spdji.com) 참조 요망.

연락처 정보

국가 분류에 대한 질문은 index_services@spglobal.com으로 문의하십시오.

S&P 다우존스 지수 면책조항

© 2021 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR 및 INDEXOLOGY 는 S&P Global, Inc. ("S&P Global") 또는 관계회사의 등록상표입니다. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW 및 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE 는 Dow Jones Trademark Holdings LLC("다우존스")의 등록상표입니다. 이러한 상표는 다른 것과 함께 S&P Dow Jones Indices LLC 에게 그 사용이 허락되었습니다. S&P Dow Jones Indices LLC 의 서면 허가 없이 전부 또는 일부의 재배포 또는 복사를 금지합니다. 본 문서는 S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, 다우존스 또는 그 각각의 계열사("S&P Dow Jones Indices"로 통칭)가 필요한 라이선스를 보유하고 있지 않은 관할권에서는 서비스를 제안하지 않습니다. 특정 맞춤형 지수 계산 서비스를 제외하고, S&P Dow Jones Indices 가 제공한 모든 정보는 특정 개인과 관계가 없으며, 일체의 개인, 법인 또는 개인 집단의 요구에 맞추어 제공되지 않습니다. S&P Dow Jones Indices 는 제 3 자에 대한 지수의 사용 허락 및 맞춤형 계산 서비스의 제공과 관련하여 보상을 받습니다. 어느 지수의 과거 성과가 미래의 성과를 표시하거나 보장하지는 않습니다.

지수에 직접 투자하는 것은 가능하지 않습니다. 지수로 표시된 자산 등급의 경우, 해당 지수를 기반으로 하는 투자 가능 상품을 통해 투자 비중을 설정할 수 있습니다. S&P Dow Jones Indices 는 제 3 자가 제공하고 지수의 성과를 기반으로 투자 수익 제공을 모색하는 투자 펀드 또는 기타 투자 수단을 후원, 승인, 판매, 홍보하거나 운용하지 않습니다. S&P Dow Jones Indices 는 지수를 기반으로 하는 투자 상품이 정확하게 지수 성과를 추적하거나 플러스 투자 수익을 제공할 것이라는 일체의 보장을 하지 않습니다. S&P Dow Jones Indices LLC 는 투자 조언자가 아니며, 또한 이러한 투자 펀드 또는 기타 투자 수단에 대한 투자의 적합성에 대하여 어떠한 진술도 하지 않습니다. 이러한 투자 펀드 또는 기타 투자 수단에 대한 투자 결정은 본 문서에서 명시된 진술에 의존해서 이루어져서는 안 됩니다. 장래 투자자는 투자 펀드 또는 기타 투자 상품 또는 수단의 발행자에 의하거나 당해 발행자를 대신하여 작성된 사모 투자 요약이나 유사 문서에서 자세히 설명된 바와 같이, 당해 펀드에 대한 투자와 관련된 위험을 신중하게 고려한 후에만 이러한 펀드나 기타 수단에 대한 투자를 하는 것이 좋습니다. S&P Dow Jones Indices LLC 는 납세 조언자가 아닙니다. 포트폴리오에 대한 면세 증권의 영향과 특정 투자 결정의 세금에 대한 결과의 평가를 위해서는 조세 조언자와 협의해야 합니다. 어떤 지수 안에 증권을 포함하는 것이 S&P Dow Jones Indices 가 당해 증권을 매입, 매도하거나 보유하도록 추천하는 것이 아니며, 또한 이러한 행위가 투자 자문으로도 간주되지 않습니다.

S&P Global 은 동사의 다양한 사업부 및 사업단위 각자의 활동의 독립성과 객관성을 유지하기 위하여 이들의 특정 활동을 계속해서 서로 분리합니다. 그 결과, S&P Global 의 특정 사업부와 사업단위는 다른 사업단위가 이용할 수 없는 정보를 가질 수 있습니다. S&P Global 은 각 분석 과정과 관련하여 받은 특정 비공개 정보의 기밀성을 유지하기 위한 방침과 절차를 확립하여 왔습니다.

또한, S&P Dow Jones Indices 는 증권 발행인, 투자 조언자, 브로커-딜러, 투자 은행, 기타 금융기관 및 금융 중개기관을 비롯한 많은 기관에게 또는 이들과 관련하여 다양한 서비스를 제공하고 있으며, 따라서 이들 기관이 그 증권 내지 서비스를 추천, 사정하거나 모델 포트폴리오에 포함하거나, 평가하거나 다른 방식으로 처리하는 기관을 포함한 이들 기관으로부터 수수료 내지 기타 경제적 혜택을 받을 수 있습니다.