

ZOOM
-IN

MSCI 선진국 지수 편입 노력과 현황

우리나라는 MSCI 선진국 지수에 편입되기 위하여 끊임없이 노력하고 있는 가운데 2026년 1월 정부는 「MSCI 선진국 지수 편입을 위한 외환·자본시장 종합 로드맵」을 발표하였다. 이번 로드맵은 2025년 기준 미흡 항목 6개를 중점으로 다루며 전체 8대 분야별 추진과제를 제시하여 대부분 올해 상반기 완료를 목표로 하고 있다. 8대 분야는 외환시장 선진화, 글로벌 표준 증권거래·결제 체계 마련, 계좌개설 편의 제고, 공매도 규제 합리화, 영문 정보공시 개선, 현물이체·장외거래 제약요인 해소, 선진 배당절차 확산, 투자상품 가용성 등으로 구성된다. 이번 로드맵에 따른 신규 제도와 기존 제도가 실질적으로 잘 정착되도록 노력해야 할 것이며, 개방 및 제도 완화에 따른 모니터링의 사각지대가 생기지 않도록 조심해야 할 것이다. 한편, MSCI는 ‘모든 문제가 해결되고, 개혁이 완전히 시행되었으며, 시장 참여자들이 변화의 효과를 충분히 평가할 시간이 주어졌을 때’ 재분류 협의를 시작한다는 원칙을 고수하는 만큼, 외환시장에서 원화의 완전한 태환성과 파생상품 시장에서 제한 없는 투자상품 접근 환경 조성을 위해서 더욱 개선이 필요할 것으로 예상된다.

- 우리나라는 MSCI 선진국 지수에 편입되기 위해 꾸준히 노력하고 있으나 현재까지 관찰대상국 미 지정 상태인 가운데 정부는 2026년 1월 「MSCI 선진국 지수 편입을 위한 외환·자본시장 종합 로드맵」을 발표
 - 2008년 선진국지수 관찰대상국에 지정되었으나 2014년 원화의 낮은 태환성, 복잡한 투자자 식별 시스템, 거래소 데이터 활용 제한 등 시장접근성 부족으로 해제된 뒤 현재까지 미지정
 - 1) 경제발전 단계, 2) 시장규모·유동성은 선진시장 기준을 충족하나 3) 시장접근성 부문이 미 충족되어 신흥시장으로 분류¹⁾
 - 시장접근성 세부 부문에서 우리나라는 공매도 부문이 미흡에서 보통으로 상승하며 2024년 평가 기준 미흡 부문 7개에서 2025년 기준 6개로 감소
 - MSCI 선진국 편입 시 투자 저변 확대, 장기·안정적 외국인 투자자금 유입을 통한 주가 변동성 및 자금 안정성 등 개선 기대
- 로드맵을 통해 시장접근성 부문에서 8대 분야별 추진 과제를 제시하였으며 대부분 올해 상반기 내에 완료를 목표
 - 로드맵의 전략은 외환거래, 증권 투자제도 및 시장 인프라의 선진화를 통한 시장 접근성 제고

1) MSCI Global Market Accessibility Review

- 8대 분야는 외환시장 선진화; 글로벌 표준 증권거래·결제 체계 마련; 계좌개설 편의 제고; 공매도 규제 합리화; 영문 정보공시 개선; 현물이체·장외거래 제약요인 해소; 선진 배당절차 확산; 투자상품 가용성

〈표〉 우리나라 MSCI 시장접근성 평가 결과

평가항목		'24.6	'25.6	비고
1. 시장개방성	① 투자자 자격 요건	우수	우수	-
	② 외국인 지분제한 수준	우수	우수	-
	③ 외국인 투자 여력 수준	보통	보통	MSCI 한국지수 구성 종목의 0.3~1.0%가 외국인 보유제한 규제의 영향권
	④ 외국인 투자자 동일 권리 보장	보통	보통	영문 정보공시가 개선됐으나, 모든 기업은 아님
2. 자본유출입 용이성	① 자본 유출입 규제	우수	우수	-
	② 외환시장 자유화 수준	미흡	미흡	역외 외환시장 부재, 역내 시장 제약 지속
3. 시장운영의 효율성	① 시장 진입			
	a) 투자자 등록 및 계좌 개설	미흡	미흡	기존 IRC 대신 LEI로 전환되었으나, 기존 계좌는 여전히 IRC를 사용 중이며, 옴니버스 계좌 활용에 장애요인
	② 시장 구조			
	a) 시장 규제	우수	우수	-
	b) 정보 흐름	미흡	미흡	배당락 이후 배당금 공개는 국제기준에 미흡
	③ 시장 인프라			
	a) 청산 및 결제	미흡	미흡	당일 원화차입(overdraft) 및 옴니버스 계좌 활용이 가능하나, 결제는 여전히 최종투자자 ID별로 진행
	b) 수탁	우수	우수	-
	c) 등록 및 예탁	우수	우수	-
	d) 매매	우수	우수	-
	e) 증권 이동성	미흡	미흡	현물 이체와 장외 거래 수행능력이 제한적
	f) 대주	우수	우수	-
	g) 공매도	미흡	보통	'25. 3월 공매도 재개로 평가 상향
4. 투자상품의 가용성	미흡	미흡	주식시장 데이터 사용에 대한 제한으로 인해 파생상품 등 가용성 제약	
5. 제도적 안정성	보통	보통	-	

자료: MSCI 선진국 지수 편입을 위한 외환·자본시장 종합 로드맵, MSCI

□ (외환시장 선진화) 외환시장 24시간 개장, 역외 원화결제 시스템 구축, 규제·제도 정비 등을 통해 외환거래 편의성과 접근성을 향상

— (국내 외환시장 24시간 개장) 국내 증개시스템을 24시간 연장 운영 및 관련 업무관행 및 시장규율 재정립, MAR 시장 개선 및 WMR 편입 추진

- 외환시장 운영시간은 기존 09:00~15:30에서 2024년 7월 익일 02:00까지 연장되었으며, 이번 조치를 통해 24시간 개장할 예정
- MAR(Market Average Rate) 시장²⁾은 외환시간 운영시간 연장에도 예전 운영시간인 09:00~15:30의 시간대를 이용하여 MAR를 계산하였으며 이에 따라 MAR의 정확도가 문제되었으며, 이번 24시간 개장으로 MAR 시장 유지 필요성 검토
- 한편, 해외 투자자들이 보유자산 평가에 주로 사용하는 글로벌 벤치마크 환율(WMR)³⁾에 원화 편입 추진

— (역외 원화결제 시스템 구축) 외국 금융기관이 국내에 원화계좌를 두고 원화를 직접 운용할 수 있도록 허용하며 한국은행에 24시간 결제망 신규 구축

- 역외 원화결제는 등록제로 운영하며, 초기는 시장 참여도가 우수한 RFI(Registered Foreign Institute; 등록외국기관투자자) 대상으로 하며 추후 단계적으로 확대
- 기존 한국은행 결제망으로는 야간 시간대 결제가 불가능하여 신규 구축, 결제 지시 및 처리 자동화를 위해 SWIFT⁴⁾ 연계를 고려하여 ISO 20022를 도입

□ (글로벌 표준 증권거래·결제 체계 마련) 실질적인 옴니버스 계좌 기반 결제구조를 도입하고 거래·결제 인프라의 글로벌 연계 강화하여 선진시장 수준 추구

— (실질적인 옴니버스 계좌 기반 결제구조 도입) 옴니버스 계좌가 실질적으로 작동하도록 명목계좌와 외국인 통합계좌 부문의 제도 개선

- 이번 조치는 주문·거래 단계의 옴니버스 계좌가 실질적으로 활용되도록 참여 기관 확대 및 결제, 예탁·보관 단계의 계좌들도 개별 개설에서 통합으로 전환
- 명목계좌는 수탁기관이 여러 고객의 주식을 자기 명의로 보유·관리하는 계좌로 우리나라에서는 사실상 허용되지 않았으나 이번 조치로 허용하여 편의성 제고
- 또한, 글로벌 수탁은행이 개별 펀드들을 대표하여 국내 수탁은행에 결제계좌를 개설·관리할 수 있도록 허용하여 실명확인 등을 일괄 수행하게 되면서 서류제출 및 계좌개설 부담 완화
- 외국인 통합계좌의 기존 개설주체는 ‘국내 금투업자 등의 대주주 또는 계열사’였으나 이번 조치로 요건을 폐지하여 해외 중·소형 증권사들까지 참여 확대

2) 결제일 직전 영업일에 고시되는 매매기준율로 미국 달러를 사고 파는 거래로 MAR는 거래량 가중평균으로 계산

3) World Market Refinitive rate의 약어로 LSEG가 산출·제공하며 글로벌 투자자들은 런던 16시 기준을 가장 많이 사용

4) Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication의 약어로 전 세계 표준화된 금융 메시지를 전송하는 통신 네트워크

— (거래·결제 인프라의 글로벌 연계 강화) 펀드별 매매내역 확인, 결제지시서 자체 전산 입력 등 현행 수기로 처리되던 부분의 자동화 인프라를 도입 및 원화자금 확보와 증권결제 송금 시간의 불일치 개선

- CTM⁵⁾, ALERT⁶⁾ 등 국제 표준 시스템과 연계를 통한 자동화 및 거래·결제정보 자동 집계·전달 시스템 도입
- 원화자금은 외환결제전문은행인 CLS 은행이 운영하는 CLS(Continuous Linked Settlement) 시스템을 이용하여 15~18시에 조달이 가능하나 증권결제 자금은 오전 중에 요구되어 불편함 발생
- 한은금융망·예탁원 채권결제시스템 운영 연장(~19:50)을 계기로 18시 이후로 채권결제자금 송금시한을 확대

□ (투자자 등록 및 계좌개설 편의성 제고) LEI 기반 계좌 식별체계 전환을 통해 LEI 사용 확대 정착을 지원하고 공증완화, 비대면 실명확인, LEI 발급확인서 등 외국법인의 실명확인 절차·수단 개선

— (LEI 기반 계좌 식별체계 정착 지원) 기존에 IRC로 식별하던 계좌들을 폐지 또는 신규 개설 없이도 LEI와 여권번호로 식별할 수 있도록 전환

- 우리나라는 IRC(Investor Registration Certificate)⁷⁾를 2023년 12월 폐지하고 LEI(Legal Entity Identifier)⁸⁾로 전환하였으나 아직 널리 활용되지 못하고 있음을 MSCI가 지적

— (외국법인의 실명확인 절차·수단 개선) 국내 자금계좌 개설이 없는 금융거래의 경우 비대면 실명확인 허용 및 공증 완화하고 LEI Level1 법인의 경우 LEI 발급확인서로 실명확인 같음하여 서류 부담 완화

- 다만, 비대면 실명확인은 외국인투자자의 직원을 대리인으로 하는 경우로 한정하며, 재경부에 RFI로 등록하려는 금융기관이 RFI 국내 자금계좌 개설 시에도 허용
- LEI 발급확인서는 올해 4월 1일 개시하였으며, 4월 16일 기준으로 163개가 발급됨⁹⁾

□ (공매도 규제 합리화) 2025년 3월 NSDS(Naked Shortselling Detecting System; 무차입공매도 실시간 적발 시스템) 도입 등 제도가 개선되었으나 남아있는 이중 규제 등의 부담 해소

— NSDS 참여자는 공매도 ID 발급, 내부잔고관리시스템 구축, 잔고보유현황 일일보고 등에 더하여 기존의 감리자료 제출 및 보고의무가 있어 이중 규제의 부담이 있어 중복된 보고의무 면제

5) Central Trade Manager의 약어로 자산운용사와 증권사 간의 거래정보를 실시간으로 매칭하고 결과를 보관기관에 자동 전달
 6) Automated Link for Electronic Request and Transmission의 약어로 펀드별 정보를 등록·관리하며 CTM 상 거래 확정시 해당 정보 자동 전송
 7) 1992년에 도입되어 외국인투자자가 한국 증권투자를 위해 금감원에 사전 등록하는 투자자등록번호
 8) 2011년 G20에서 논의하여 도입된 것으로 글로벌 금융 거래에 통용되는 법인 식별용 국제표준 등록 ID로 검증수준에 따라서 Level1(공신력 있는 등록당국 자료로 기본정보 모두 검증), Level2(공신력 있는 등록당국 자료로 기본정보 일부 검증), Level3(법인 자체 제출 자료만으로 정보 검증)로 구분
 9) 재정경제부, 2026. 4. 22, 재정경제부, 외국인 증권투자 유치 확대를 위한 제3차 자문위원회 개최, 보도자료.

— 미참여사의 경우 매월 1회 제출에서 분기별 1회 제출로 완화

□ (영문 정보공시 개선) 단계별로 시행되고 있는 영문공시 의무화의 시기를 앞당기고 코스닥 대형사의 의무화도 검토하는 한편 기업 부담 감소를 위해 번역지원, 우수법인 수상기업 수 확대 등 지원 강화

— 영문공시 단계적 확대방안은 2023년 1월에 발표되어 총 3단계로 구성되며 2024년 1월 1단계 시행에 이어 2026년 5월 2단계 시행되었으며 의무화 3단계는 2028년부터였으나 2027년 3월로 앞당길 예정

• (1단계) 자산 10조원 이상 및 외국인 지분율 5%인 코스피 기업 또는 자산 2조원 이상 및 외국인 지분율 30% 이상인 코스피 기업

(2단계) 자산 2조원 이상 코스피 상장사로 확대('24년말 기준 111→265개 사) 및 주요 경영사항 공시 전체 및 기타공시로 확대, 국문공시 당일(자산 10조원 이상) 혹은 3영업일 이내(자산 2조원 이내)로 제출기한 단축

(3단계) 코스피 전체 상장사로 확대 및 자산 2조원 이상은 코스닥 대형사 의무화 검토

— 기업 부담 해소를 위해 거래소 AI 번역시스템 고도화, 번역 지원 대상기업 확대, 영문 공시 용어 집 발간 등을 지원하며 영문공시 우수법인 수상기업 수도 기존 3개사에서 5개사로 확대

□ (현물이체·장외거래 제약요인 해소) 사후신고가 허용된 외국인 현물이체·장외거래에 대한 오해 및 불확실성을 해소할 수 있도록 명확한 가이드라인을 마련하고 사전심사 필요성이 낮은 유형을 살피서 사후신고 범위 확대

— 기존 외국인의 장외거래·현물이체가 사전신고 대상이어서 불편함을 초래하여 이를 개선하여 일부에 대하여 사후신고를 허용하였으나 여전히 활성화되지 않아 범위와 절차를 구체적으로 안내하는 가이드라인 마련

— 외국계 기업이 임직원에게 성과보수로 주식을 지급하는 RSU(Restricted Stock Unit; 조건부 주식양도)의 사후신고 허용

• RSU는 최근 2년간 금감원이 접수한 장외거래 사전승인 신청건(19건) 중 약 68%인 13건을 차지

□ (배당금을 알고 투자하는 선진 배당절차 확산) 배당락일 이전에 배당기준일 및 배당금액을 모두 확정가능한 절차가 허용되었으나 자발적 참여 사항으로 기업들의 도입 미미하여 인센티브 마련 및 참여 독려

— 2024년부터 선진 배당절차 제도가 시행되었으나 2024년 12월 기준으로 정관을 개정한 기업은 30% 정도이며 실행 기업은 더 낮은 것으로 추정¹⁰⁾

— 기업가치 제고 계획 공시 가이드라인에 배당절차 개선여부 및 향후계획을 포함시키고 개선 시 우수기업 선정가점 부여 및 공시우수법인 평가기준 개정

10) 강소현, 2024. 12. 02, 배당기준일 제도 변경 현황과 향후 과제, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2024-24호

- (한국물 파생상품 접근성 제고) FTSE, MSCI 등의 한국 지수를 활용한 파생상품을 유럽(Eurex)과 미주(ICE)거래소에 상장하여 거래시간을 확대하였으며, 코스피 지수사용권 전면 개방을 검토
 - 우리나라의 파생 정규시간인 08:45~15:45과 비중첩 시간대인 유럽과 미주 거래소부터 각각 MSCI Korea 지수선물과 FTSE Korea 지수선물을 상장하여 파생상품 거래시간 확대
 - 다만, 이는 한국거래소의 지수사용권을 활용한 것은 아니며, 한국거래소 지수사용권은 시장 유동성 유출을 우려하여 위험관리 고도화, 파생상품 유형 다양화 등 선진 거래 환경 구축 추진 등을 전제로 검토

- 이번 로드맵을 통해 외환시장, 영문공시, 배당, 파생상품 접근성 등 여러 분야를 종합적으로 다룬 부분은 긍정적이나 기존 제도 및 신규 제도의 정착, 규제 완화와 모니터링의 균형 등은 더욱 유념해야 할 것
 - MSCI는 ‘모든 문제가 해결되고, 개혁이 완전히 시행되었으며, 시장 참여자들이 변화의 효과를 충분히 평가할 시간이 주어졌을 때’ 재분류 협의를 시작한다는 원칙을 고수
 - 올해 6월의 시장재분류 리뷰까지 제도가 완전히 정착하기에는 시간적 어려움이 존재
 - 다만, 현재의 조치로는 MSCI가 지적한 원화의 완전 태환성 확보와 제한 없는 투자상품 접근 환경 조성에는 미치지 못하므로 개선이 필요할 것으로 전망
 - LEI, NSDS, 영문공시 확대 등 기존 제도와 옴니버스 계좌 개설 주체 확대와 명목계좌 활성화 등 신규 제도가 잘 정착할 수 있도록 꾸준한 노력이 필요
 - 외환시장, 파생상품 시장의 제도 완화 및 개방은 적절한 모니터링이 함께 따라올 때 완성

연구원 최지운