QUANTITATIVE ISSUE

2026. 6. 22

MACRO팀

김동영, CFA Quant Analyst
dy76.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

MSCI 2026 시장 접근성 리뷰 발표

한국 마이너스 항목 5개 기록

- 한국의 평가 결과는 "마이너스 항목" 5개임
- 승격 관련한 구체적인 변화 기대는, 최소한 내년 6월로 연기할 필요가 있음

WHAT'S THE STORY?

MSCI의 연례 "시장 접근성 리뷰" 결과가 한국 시간 19일 아침에 발표되었다. 이 자료는 DM/EM을 결정하는 "연례 시장 분류 리뷰" 발표에 앞서, 증시 제도 전반을 평가하는 전초전 성격에 해당한다.

올해 한국의 평가 결과를 보면, "마이너스 항목"이 5개가 나왔다. 이는 작년 평가상의 "마이너스 항목" 6개에서 하나가 줄어든 개선된 결과다.

그러나, MSCI의 선진 시장 국가 전부가 모두 마이너스 항목이 1개 이하인 점을 감안한다면, 승격과 관련한 변화를 기대하기에는 부족한 상황이다. 24일 예정된 연례 시장 분류 리뷰 본 발표에 대한 기대감을 낮출 필요가 있다.

아직 남은 마이너스 항목은 1) 외환시장 자유화 수준, 2) 투자자 등록 및 계좌 개설, 3) 정보 흐름, 4) 청산 및 결제, 5) 증권 이동성의 5개다. 이중 "외환시장 자유화 수준" 항목이 쟁점 사안이다. 한국은 현재 "역외 원화결제 시스템 구축"을 추친 중에 있는데, 이는 중국이 사용하는 관리형 외환 개방 제도와 유사하다고 하겠다. 현재 중국의 "외환시장 자유화 수준" 평가 결과가 +/++(China A, China) 인 것을 감안하면, 제도 정착 및 대 MSCI 협상을 통해서, 해당 항목 평가를 개선시킬 가능성이 있다고 판단한다.

다만, MSCI는 제도 변경 후의 실제 경험적인 트랙 레코드를 항상 강조하는 편이다. 따라서, 내년 초에 집중되어 있는 여러 제도의 시행 이후 실제 트랙 레코드가 쌓일 때까지는, 평가 결과가 바뀌지 않을 가능성 또한 크다고 하겠다.

이와는 별개로, MSCI 편입을 위해 추진했던 여러 증시 제도 개선이, 코리아 디스카운트 해소 및 리레이팅 변화에 긍정적인 영향을 이미 주고 있는 점은 긍정적으로 해석할 필요가 있다.

한국의 선진 시장 승격과 관련한 구체적인 변화는, 일단 내년 6월 정도로 연기해서 보는 것이 타당하겠다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

시장 접근성 리뷰, 세부 점수

2026 시장 접근성 평가 한국 결과

평가항목	Korea
Openness to foreign ownership	
Investor qualification requirement	++
Foreign ownership limit (FOL) level	++
Foreign room level	+
Equal rights to foreign investors	+
Ease of capital inflows / outflows	
Capital flow restriction level	++
Foreign exchange market liberalization level	-
Efficiency of the operational framework	
Market entry	
Investor registration & account set up	-
Market organization	
Market regulations	++
Information flow	-
Market infrastructure	
Clearing and Settlement	-
Custody	++
Registry / Depository	++
Trading	++
Transferability	-
Stock lending	++
Short selling	+
Availability of Investment Instruments	+
Stability of institutional framework	+

자료: MSCI

평가 리뷰 Summary 중 한국 내용

In Korea, authorities have continued implementing the reform agenda introduced in prior years, with additional measures announced across several areas. However, underlying accessibility issues remain unresolved.

Building on measures to align the FX framework with global practices, further initiatives have been outlined including the launch of a 24-hour FX market in mid-2026 and an Offshore KRW Settlement Institution pilot later in 2026 with full launch targeted for 2027. A fully deliverable offshore currency market is not yet available.

In addition, the transition from the Investor Registration Certificate (IRC) to the Legal Entity Identifier (LEI), initiated in December 2023, remains ongoing. The coexistence of both frameworks has constrained the practical adoption of omnibus account structures.

The mandatory English disclosure framework entered its second phase in 2026, while a third phase in 2027 will extend the requirement to all KOSPI-listed companies.

The short selling ban was lifted in early 2025 alongside the implementation of a new naked short selling detection system. As the framework has been put into use, however, frictions have emerged in practice, and refinements to operational processes and infrastructure are ongoing. Furthermore, despite the reduction of the settlement progress payment amounts, there is a lack of clarity around the calculation of funding amounts, creating inefficiency in the settlement process.

Lastly, derivatives products linked to Korean indexes have been launched on international exchanges, broadening the offering of investment instruments available to international investors.

(번역)

한국에서는 당국이 과거 도입한 개혁 과제를 계속 이행하고 있으며, 여러 분야에 걸쳐 추가 조치도 발표했습니다. 그러나 근본적인 접근성 문제는 여전히 해결되지 않은 상태입니다.

외환 제도를 글로벌 관행에 맞추기 위한 조치를 바탕으로, 2026년 중반 24시간 외환시장 출범과 2026년 후반 역외 원화 결제기관 시범 운영을 포함한 추가 이니셔티브가 제시되었으며, 전면 시행은 2027년을 목표로 하고 있습니다. 다만 실물 인도가 가능한 완전한 역외 통화시장은 아직 마련되지 않았습니다.

또한 2023년 12월에 시작된 투자자등록증(IRC)에서 법인식별기호(LEI)로의 전환은 여전히 진행 중입니다. 두 체계가 병존하면서 옴니버스 계좌 구조의 실질적 도입이 제약을 받아왔습니다.

의무 영문 공시 제도는 2026년에 2단계에 진입했으며, 2027년 3단계에서는 해당 의무가 모든 KOSPI 상장사로 확대될 예정입니다.

공매도 금지는 새로운 무차입 공매도 탐지 시스템 도입과 함께 2025년 초에 해제되었습니다. 그러나 해당 제도가 실제로 운용되면서 실무상 마찰이 나타났으며, 운영 절차와 인프라에 대한 개선이 계속 진행되고 있습니다. 또한 결제 진행 관련 납입 금액이 축소되었음에도 불구하고 자금 조달 금액 산정 방식에 대한 명확성이 부족해 결제 절차의 비효율을 초래하고 있습니다.

마지막으로, 한국 지수와 연계된 파생상품이 해외 거래소에 상장되면서 해외 투자자가 이용할 수 있는 투자 상품의 범위가 확대되었습니다.

자료: MSCI

한국 평가 전문

Foreign Room Level: More than 0.3%, but less than 1% of the MSCI Korea IMI is impacted by low foreign room.

Equal Rights to Foreign Investors: Company-related information is not always readily available in English. The phased mandatory English disclosure framework was introduced in 2023. The second phase started in May 2026, and a third phase planned for 2027 would extend the requirement to all KOSPI-listed companies. The effectiveness will need to be assessed once full implementation is completed.

Foreign Exchange Market Liberalization Level: A fully deliverable offshore currency market is still not available, and constraints persist on the onshore FX market. Building on the MOEF's FX reform announced in 2023 and subsequent measures implemented through 2024-2025, the authorities have outlined further initiatives to align the FX framework with global practices, including plans for 24-hour onshore trading in July 2026 and offshore KRW settlement targeted for 2027.

Investor Registration & Account Set Up: Registration is mandatory. Since December 2023, foreign investors must obtain a Legal Entity Identifier (LEI), which superseded the previous Investor Registration Certificate (IRC) system. The transition between both frameworks remains ongoing, and their coexistence continues to create operational friction, with implications for the use of omnibus account structures.

Information Flow: Detailed stock market information is not always disclosed in English. A phased mandatory English disclosure framework introduced in 2023 has progressively improved disclosure practices. The first phase has concluded. The second phase expands coverage in 2026, with a further phase expected in 2027. Additionally, adoption of the revised dividend distribution procedure remains partial but is progressing.

Clearing and Settlement: Despite recent regulatory measures, settlement is still predominantly conducted on a per-investor-ID basis. Overdraft and omnibus mechanisms are permitted but practical adoption remains limited. The Korea Securities Depository (KSD) recently advanced its settlement start time and reduced the settlement progress payment amounts, partially easing broker pre-settlement funding requirements. However, there is a lack of clarity around the calculation of funding amounts, creating inefficiency in the settlement process.

Transferability: Following regulatory reforms of 2023, in-kind transfers and off-exchange transactions are allowed with restrictions. However, they are not yet common practice.

Short Selling: Is allowed with restrictions. Since the lifting of the ban in early 2025, significant operational friction, compliance burden and regulatory complexity have emerged. MSCI will continue monitoring the effectiveness and stability over time.

Improvement

Availability of Investment Instruments: "-" to "+". Derivatives products linked to Korean indexes have recently been listed on international exchanges. Some restrictions on the use of exchange data for the creation of financial products persist.

(번역)

외국인 투자 가능 한도 여유 수준: MSCI Korea IMI의 0.3% 초과, 1% 미만이 낮은 외국인 투자 가능 한도 여유의 영향을 받고 있습니다.

외국인 투자자에 대한 동등한 권리: 기업 관련 정보가 항상 영어로 쉽게 제공되는 것은 아닙니다. 단계적 의무 영문 공시 제도는 2023년에 도입되었습니다. 2단계는 2026년 5월에 시작되었으며, 2027년에 계획된 3단계에서는 해당 의무가 모든 KOSPI 상장사로 확대될 예정입니다. 그 효과는 전면 시행이 완료된 이후 평가될 필요가 있습니다.

외환시장 자유화 수준: 실물 인도가 가능한 완전한 역외 통화시장은 여전히 마련되어 있지 않으며, 국내 외환시장에도 제약이 지속되고 있습니다. 2023년에 발표된 기획재정부의 외환시장 개혁과 2024~2025년에 걸쳐 시행된 후속 조치를 바탕으로, 당국은 외환 제도를 글로벌 관행에 맞추기 위한 추가 이니셔티브를 제시했습니다. 여기에는 2026년 7월 국내 24시간 거래 계획과 2027년을 목표로 한 역외 원화 결제가 포함됩니다.

투자자 등록 및 계좌 개설: 등록은 의무 사항입니다. 2023년 12월부터 외국인 투자자는 법인식별기호(LEI)를 취득해야 하며, 이는 기존 투자자등록증(IRC) 제도를 대체했습니다. 두 체계 간 전환은 여전히 진행 중이며, 양 제도의 병존은 옴니버스 계좌 구조 활용에 영향을 미치면서 운영상 마찰을 계속 초래하고 있습니다.

정보 흐름: 상세한 주식시장 정보가 항상 영어로 공시되는 것은 아닙니다. 2023년에 도입된 단계적 의무 영문 공시 제도는 공시 관행을 점진적으로 개선해 왔습니다. 1단계는 종료되었습니다. 2단계는 2026년에 적용 범위를 확대하며, 추가 단계는 2027년에 시행될 것으로 예상됩니다. 또한 개정된 배당 절차의 도입은 아직 부분적이지만 진전되고 있습니다.

청산 및 결제: 최근 규제 조치에도 불구하고 결제는 여전히 주로 투자자 ID별로 이루어지고 있습니다. 당좌차월 및 옴니버스 메커니즘은 허용되어 있지만, 실제 도입은 제한적인 상태입니다. 한국예탁결제원(KSD)은 최근 결제 개시 시간을 앞당기고 결제 진행 관련 납입 금액을 축소하여 브로커의 결제 전 자금 조달 부담을 일부 완화했습니다. 그러나 자금 조달 금액 산정 방식에 대한 명확성이 부족해 결제 절차의 비효율이 발생하고 있습니다.

이전 가능성: 2023년 규제 개혁 이후 현물 이전과 장외 거래는 제한적으로 허용되고 있습니다. 그러나 아직 일반적인 관행으로 자리 잡지는 않았습니다.

공매도: 제한적으로 허용되고 있습니다. 2025년 초 공매도 금지가 해제된 이후 상당한 운영상 마찰, 규제 준수 부담, 규제 복잡성이 나타났습니다. MSCI는 시간이 지남에 따라 제도의 효과성과 안정성을 계속 모니터링할 예정입니다.

개선 사항

투자 상품의 이용 가능성: "-"에서 "+"로 변경되었습니다. 한국 지수와 연계된 파생상품이 최근 해외 거래소에 상장되었습니다. 다만 금융상품 개발을 위한 거래소 데이터 사용에는 일부 제한이 여전히 남아 있습니다.

자료: MSCI

정부의 MSCI 로드맵 과제별 최근 이행현황

과제명	부처·기관	시기
1. 외환시장 선진화		
▶ 국내 외환시장 24시간 개장		
• 국내 중개시스템(SMB, KMB) 24시간 운영 전환	재경부 · 한은	'26.7월
• 전자거래(e-FX) 가이드라인 마련하고, 매매기준율(MAR) 산정방식 및 시장 유지 필요성 검토 · 개선	재경부 · 한은· 금감원	
• 글로벌 벤치마크 환율(WMR) 편입 추진	재경부 · 한은	• 지속
▶ 역외 원화결제 시스템 구축		
• 역외 원화결제기관 제도 도입 ※ 필요조치사항: 라이센스 부여 기준, 관련 거래의 신고·확인 의무 면제 등 외환법령상 근거 마련	재경부 · 한은	'26.9월 시범운영 '27년 정식시행
• 24시간 운영 '역외 원화결제망'을 신규 구축하고, SWIFT와 연계가 원활하도록 ISO 20022 도입	재경부 · 한은	
▶ 외환거래 활성화를 위한 외환규제·제도 정비		
• 외국환거래법령상 자본거래 유형별 신고 완화·폐지 검토	재경부	'26.上
• 비거주자의 원화연계 외화증권 관련 규제 개선	재경부	● ('26.3월 完)
• 규제샌드박스 사업 신고·업무체계 정비, 중복 신고 일원화	재경부	'26년
• 국내-글로벌 외국환중개사 업무연계 허용범위 구체화	재경부	● ('26.1월 完)
▶ 외국 금융기관의 참여 활성화를 위한 RFI 제도 개선 ※ 필요조치사항: 외국 금융기관의 외국환업무에 관한 지침 개정, CBM 가이드라인 개정 등		
• RFI 등록 간소화 방안 마련	재경부 · 한은	'26.上
• 신규 RFI 3개월 보고유예, 보고 준비 조기 착수 지원	재경부 · 한은	● ('26.1월 完)
• 제재 기준 및 방법 세분화, 보고 기한 및 조치 절차 정비	재경부 · 한은	'26.上
2. 글로벌 표준 증권거래·결제 체계 마련		
▶ 실질적인 옴니버스 계좌 기반 결제구조 도입		
• 명목계좌글로벌 수탁은행(GC)의 결제계좌 개설·관리 허용 ※ 필요조치사항: 실명법 유권해석은 로드맵 발표로 갈음, 특금법은 별도 유권해석 배포	금융위	● ('26.2월 完)
• 명목계좌펀드별 개별결제를 위한 예탁원 전문 시스템 개편	예탁원	● ('26.4월 完)
• 외국인통합계좌계좌 개설주체 제한 요건 폐지 ※ 필요조치사항: 금융투자업규정 개정	금융위	● ('26.1월 完)
• 외국인통합계좌최종투자자별 거래내역 보고 주기 완화(월 → 분기) ※ 필요조치사항: 금융투자업규정 시행세칙 개정	금융위 · 금감원	● ('26.3월 完)
▶ 거래·결제 인프라의 글로벌 연계 강화		
• CTM-예탁원 시스템 연동 또는 K-CTM 개발 추진	예탁원	'27년
• CLS 기반 증권결제 지원을 위해, 1단계연장시간대 자금조달·결제 여건 조성(시장참여자 협의) 2단계필요시 외국환거래규정에 시장조성 관련 의무 명확화	재경부 · 한은	● ('26.2월 完)
• 일시적 원화차입 활용 실태조사 바탕, 가이드라인 마련	재경부 · 한은	● ('26.3월 完)

(다음 페이지에 계속)

과제명	부처·기관	시기
3. 투자자 등록 및 계좌개설 편의성 제고		
▶ LEI 기반 계좌 식별체계 정착 지원		
• 전환계획 홍보 및 전환신청 사전 수요조사	금융위 · 금감원 은행 · 금투업권	● ('26.3월 完)
• IRC→LEI 식별체계 전환을 위한 은행·금투업권 전산개편	금융위 · 금감원 은행 · 금투업권	'26.上
• LEI 등을 통해 기존 계좌의 식별번호를 전환	금융위 · 금감원 은행 · 금투업권	'26.下
▶ 외국법인의 실명확인 절차·수단 개선		
• 일정 요건 下 위임장 공증요건 완화 ※ 필요조치사항: 금융실명거래 업무해설 개정	금융위 · 은행연	● ('26.2월 完)
• 일정요건 下 비대면 실명확인 허용 및 공증요건 완화 등 ※ 필요조치사항: 비대면 금융실명확인 가이드라인 개정	금융위 · 은행연	● ('26.2월 完)
• 일정요건 下 해외투자자의 직원을 대리인으로 하는 대면 확인 허용 및 공증요건 완화 ※ 필요조치사항: 금융실명거래 업무해설 개정	금융위 · 은행연	● ('26.2월 完)
• LEI 발급확인서 도입 및 실명확인증표로 인정 ※ 필요조치사항: 금융실명거래 업무해설 개정, 예탁원 지침·약관 개정 및 시스템 구축	금융위 은행연 · 예탁원	● ('26.4월 完)
4. 공매도 규제 합리화		
• NSDS 참여자의 중복 감리자료 제출 및 보고의무 면제 ※ 필요조치사항: 거래소 업무규정·시장감시규정 및 세칙 개정	금융위 · 거래소	● ('26.1월 完)
5. 영문 정보공시 개선		
• (의무화 2단계) 영문공시 의무화 기업 및 공시항목 확대, 제출기한 단축 ※ 필요조치사항: 거래소 공시규정 개정	금융위 · 거래소	● ('26.1월 完)
• (의무화 3단계) 공시항목 확대 및 제출기한 단축을 코스피 全 상장사로 확대 추진하고, 코스닥 대형사의 의무 도입 검토	금융위 · 거래소	'27.3월
• 거래소 AI 번역시스템 고도화, 번역 지원 대상기업 확대, 영문공시 용어집 발간·배포 등	거래소	● ('26.4월 完)
• 영문 DART 전용 인프라 구축	금감원	● ('26.1월 完)
• 재무보고 국제표준 전산언어(XBRL) 적용 대상·범위 확대	금감원	~'28.1Q
• 영문공시 우수법인 수상기업 수 확대(3 → 5사) ※ '26년 공시실적을 바탕으로 '27년부터 수상	거래소	● ('26.1월 完)
6. 현물이체·장외거래 제약요인 해소		
• 장외거래 세부 가이드라인 발간(영문본 포함)	금융위 · 금감원	● ('26.4월 完)
• 조건부 주식양도 계약(RSU)의 장외거래 사후보고 허용 ※ 필요조치사항: 금융투자업규정 개정	금융위 · 금감원	● ('26.4월 完)
7. 배당금을 알고 투자하는 선진 배당절차 확산		
• 배당절차 개선여부·계획을 기업가치제고계획 공시 가이드라인에 포함, 개선시 기업가치제고 우수기업 선정가점 부여 ※ 필요조치사항: 기업가치 제고계획 공시 가이드라인 개정, 기업가치 제고계획 우수기업 선정기준 개정	금융위 · 거래소	● ('26.3월 完)
• 공시우수법인 평가가점 부여('26년 공시실적 바탕 → '27년부터 수상) ※ 필요조치사항: 거래소 공시우수법인 평가기준 개정	거래소	● ('26.3월 完)
8. 한국물 파생상품 접근성 제고		
• FTSE Korea 지수선물 ICE Futures US 상장	거래소	● ('26.2월 完)
• Eurex, ICE 거래소부터 거래시간 전면 확대	거래소	● ('26.3월 完)

자료: 재정경제부 2026/5/21 보도자료

Compliance notice

- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA