

2026/06/25

[Quant]

정상휘 책임연구원

shjeong@iprovest.com

MSCI 선진지수 편입을 위한 시간 확보의 필요성 재확인

- MSCI 선진국 지수 편입을 위한 '향후 관찰대상국' 등재 실패. 27년 6월 관찰대상국 등재 이후 28년 6월 선진국 지수 편입 시도 예상
- 시장 접근성 평가 부진은 아직 완전히 최종 개선 목표 수준까지 제도를 실행하지 못했거나, 시행하더라도 긍정적인 피드백을 받을 만한 충분한 시행 경과 기간을 가지지 못했기 때문
- 최종 목표로 한 제도 개정을 완성하고 투자자들의 평가를 받을 시간을 확보하는 것이 중요해짐

한국 시간으로 6월 25일 새벽 MSCI 측은 연간 정례 시장 분류 결과 발표를 통해 MSCI 선진국 지수 편입을 위한 '향후 관찰대상국(Watchlist)'에 한국 증시를 포함시키지 않았다. 선진국 지수 편입을 위한 관찰대상국에 최소 1년 이상 등재된 이후에야 선진국 지수에 대한 정식 편입이 가능한 상황상, 한국 정부는 2027년 6월에 관찰대상국 등재 이후 2028년 6월 선진국 지수 정식 편입을 목표로 정책 개선 드라이브를 추진할 것으로 보인다.

MSCI 측은 크게 1) 해당 국가 경제의 발전도, 2) 증시 규모 및 유동성 요건, 3) 시장 접근성 기준을 중심으로 각 국가의 증시를 선진/신흥/프론티어 시장으로 분류한다. 한국 시장은 경제 발전도, 증시 규모 및 유동성 요건 측면에서는 선진국 시장으로 분류될 수준을 확보하였지만 시장 접근성 측면에서 결점들이 다수 있음을 이유로 선진국 시장으로 분류될 수 없었다. 따라서 시장 접근성 리뷰에서 충분히 높은 평가를 받는 것이 선진국 시장에 편입하는 핵심 과제가 되어 왔다.

이미 한국 시간으로 6월 19일 새벽 MSCI는 연간 정례 시장접근성 리뷰를 통해 한국의 시장접근성 평가를 공개한 바 있다. 작년 리뷰에서 개선이 필요하다고 검토되었던 1) 외환시장 자유도, 2) 투자자등록 및 계좌개설, 3) 정보공개, 4) 청산 및 정산 관련 결제시스템의 편의성, 5) 양도거래의 편의성, 6) 투자상품의 가용성 중 '투자상품의 가용성' 측면에서 '개선'의견을 받아냈던 것이 올해 리뷰의 가장 큰 성과였다. 올해 3월 미국 ICE와 유럽 Eurex에 한국 시장 지수를 기초상품으로 하는 지수선물 상품(FTSE South Korea Index Futures)이 상장된 것을 반영한 것으로 평가된다.

나머지 5가지 요건에서 '개선'의견을 받지 못한 이유는 아직 완전히 최종 개선 목표 수준까지 제도를 실행하지 못했거나, 시행하더라도 긍정적인 피드백을 받을 만한 충분한 시행 경과 기간을 가지지 못했기 때문인 것으로 판단된다. 정부는 올해 1월 경제성장전략 발표를 통해서 MSCI 선진국 지수 편입을 위한 핵심 과제들과 정책 수행 로드맵을 공개한 바 있다. 구체적으로는 국내 외환시장의 24시간 연장 운영, 글로벌 결제구조 도입, 해외투자자의 계좌개설 편의성 개선, 공매도 모니터링 시스템 개선, 개선된 배당절차 도입 촉진, 장외거래 신고제도 편의성 개선 등으로 2025년 MSCI 정기 시장접근성 리뷰의 결과를 충실히 반영했음을 확인할 수 있었다. 그러나 MSCI는 제도의 개선여부만 보는 것이 아니라, 개선된 제도가 시행되고 충분한 시간을 보내면서 실제 시장에 참여하는 해외투자자들의 피드백을 바탕으로 시장 접근성에 대한 평가를 진행한다고 밝힌다는 점에서 극적인 평가 반전을 이끌어내기엔 시간이 부족했다고 볼 수 있다.

1) 외환시장의 경우 결정적으로 MSCI의 시선에서 해외투자자들에게 완전히 개방된 외환시장이 제공되지 않고 있음을 지적하고 있다. MSCI가 요구하는 레벨은 역외(Offshore) 외환시장까지의 완전 개방인데, 아직 역내 외환시장도 24시간 개방이 이뤄지지 않은 상황이다. 2) 투자자등록 및 계좌개설 관련 제도의 경우 MSCI는 기존의 시스템(IRC)에서 새로운 제도(LEI, 법인식별자)로의 개선을 인지했으나 두 시스템이 아직 완전히 대체된 것이 아닌 공존되는 상황에 머무르고 있어 투자자들의 불편을 야기하고 있다고 밝히고 있다. 해외투자자들의 거래 편의를 개선시킬 수 있는 옴니버스 계좌도 제도는 마련됐지만 아직 실질적 활용도가 제한적이라는 점을 지적하고 있다.

3) MSCI는 정보공개 측면에서 KOSPI 상장 전체 기업에 대한 영문 공시가 이뤄진 이후 그 효과를 평가해야함을 강조했다. 현재는 일부 KOSPI 상장 기업에 대한 영문 공시 의무화가 이뤄지고 있는 상황이다. 4) 청산 및 정산 결제 문제의 경우 예탁결제원이 최근 정산 개시 시점을 앞당기고 정산 전 자금조달 요건 완화를 했음을 인지하고 있지만, 자금 조달 금액 산정에 대한 명확성이 부족함을 정산 과정의 비효율성 원인으로 지적하고 있다. 5) 양도가능성 요건에서는 현물결제가 아직 활성화되지 않았음을 지적하였다.

이미 당국은 올해 7월 초부터 역내 외환시장 24시간 개방 이후 2027년까지 원화 결제 시스템의 국제화를 달성할 것을 목표로 밝혔다. 또한 정부는 역시 2027년까지 모든 코스피 상장 기업으로 중요 정보에 대한 영문 공시 의무화를 확대할 예정이다. 투자자등록 및 계좌개설, 결제시스템과 양도가능성 요건 등은 개정된 제도의 시행 과도기에 놓여있는 상황이다. 정부는 다음달 중순 발표할 하반기 경제성장전략을 통해서 이번 시장접근성으로 다시 지적된 문제점들에 대한 구체적 개선 과제들과 로드맵을 담을 계획이다. **2027년 연초까지 지적된 5가지 사항에 대해서 최종 목표로 한 제도 개정을 완성하고 투자자들의 평가를 받을 시간을 확보해야 MSCI 선진국 지수 편입을 위한 관찰대상국 등재와 실제 지수 편입의 가능성이 높아질 것으로 예상된다.**

[도표 1] MSCI 시장 접근성 평가 세부 결과

대분류	중·소분류	설명	2025 리뷰	2026 리뷰	
외인의 자본보유에 대한 개방성	투자자 자격요건	해외투자자를 위한 자격 조건 및 공평한 경쟁을 할 수 있는 시장환경 존재	++	++	
	외국인 투자자 지분율 한도	해외투자자들이 도달할 수 있는 지분율	++	++	
	외국인 투자자의 보유 주식 가용성	해외투자자 가용주식 비율 및 거래조건을 완화할 수 있는 외국인 이사의 존재 여부 등	+	+	
	외국인 투자자에 대한 동등한 권리	정보의 영문접근성, 동등한 경제적 권리와 투표권 보장, 소수 주주의 동등한 권리 보장 이행 등	+	+	
자본 유흡입의 용이성	자본흐름 제한 수준	외국 자본의 주식 시장 유입 및 유출에 대한 제한 수준(외환 거래 제한 제외)	++	++	
	외환시장 자유도	선진적인 역내 및 역외 외환 시장의 존재.	-	-	
시장 운영 프레임워크의 효율성	시장 진입	투자자등록 & 계좌개설	국제 투자자 등록 요건과 그 복잡도, 현지 계좌 설정의 용이성 및 복잡도. 서류 준비 과정 포함 검토	-	-
		시장 조직	금융 시장과 거래소, 시장 관련 기관들을 관리하는 법적 및 규제적 틀의 발전 수준	++	++
	시장 인프라	정보 흐름	거래소 공지, 기업 뉴스, 유동성 및 배당 등 주식 시장 정보를 영어 및 합리적인 용어로의 적시 공개	-	-
		청산 및 정산	DVP, 선자금 조달 요건이나 관행의 부재, 초과 인출 가능여부, 옴니버스 계좌를 활용한 결제 등	-	-
		자산보관	글로벌 수탁은행의 존재를 동반한 현지 수탁은행 간의 경쟁, 중개인의 무제한 접근 차단 등	++	++
		등기/예탁결제	기능을 수행하는 등기 기관 및 예탁결제 기관	++	++
		거래	가격 및 거래량 효율 등 고품질 서비스를 보장하는 브로커 간의 경쟁	++	++
		양도가능성	장외 거래 및 현물이체의 가능성	-	-
		주식대차	규제 프레임워크의 존재 및 대차주식의 광범위한 사용을 가능하게 하는 효율적인 메커니즘	++	++
	공매도	규제력 있고 실용성 있는 공매도 허용 제도 틀의 존재.	+	+	
투자상품 가용성	투자상품의 개발을 방해하는 거래소 정보데이터 접근 제한	-	+		
시장 제도의 유효성	법치주의, 자유시장경제 시스템의 안정성과 같은 제도적 원칙	+	+		

주: '++'는 '이슈 부재', '+'는 '핵심 이슈 부재 및 개선 가능', '-'는 '개선이 필요함'을 의미
 자료: MSCI, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.