

참고 6.

우리나라의 세계국채지수(WGBI) 편입 영향 및 기대효과¹⁾

FTSE Russell²⁾은 지난 10월 9일(한국시간) 우리나라를 세계국채지수(World Government Bond Index, 이하 'WGBI')에 2025년 11월부터 편입할 계획이라고 발표하였다. WGBI 편입은 국내 금융·외환시장에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상됨에 따라 이하에서는 그 영향 및 기대효과를 살펴보았다.

세계국채지수(WGBI) 개요 및 편입 절차

WGBI는 주요 연기금 등이 벤치마크 지수로 활용하고 있는 대표적인 글로벌 채권지수 중 하나이다. WGBI에는 2024년 11월 기준 총 26개국³⁾이 편입 결정되어 있으며, 추종 자금의 규모는 약 2.5조달러³⁾에 이르는 것으로 알려져 있다(참고 6-1).

참고 6-1. WGBI 편입국가 현황¹⁾(24년 11월 기준)

지역	국가
북미(3)	미국, 캐나다, 멕시코
유럽(15)	영국, 프랑스, 독일, 이탈리아, 스페인, 벨기에, 네덜란드, 오스트리아, 아일랜드, 핀란드, 폴란드, 덴마크, 스웨덴, 노르웨이, 포르투갈
아시아 등(8)	일본, 호주, 싱가포르, 말레이시아, 이스라엘, 중국, 뉴질랜드, 한국(24년 10월)

주: 1) 한국의 실제 지수 편입은 2025년 11월부터 이루어질 예정
자료: FTSE Russell

특정 국가가 WGBI에 편입되기 위해서는 해당 국가의 국제시장 규모, 국가신용등급 및 시장접근성이 편입 기준을 충족해야 한다. 이 중 시장규모 및 국가신용등급은 일정 기준을 넘어서면 자동으로 충족되는 정량적인 요건이다. 반면 시장접근성은 정성적인 요건으로 시장·거시경제 및 규제 환경, 외환 및 채권시장 구조, 결제시스템 등이 국제기준에 부합하고 외국인 투자자에게 동등하게 적용되는지를 평가한다. FTSE Russell은 이를 위해 다양한 부문의 전문가로 구성된 자문위원회로부터 의견을 수렴하고 이를 토대로 내부 거버넌스 이사회에서 시장접근성 요건의 충족 여부에 대해 최종 결정을 내린다.

한편 FTSE Russell은 시장접근성이 개선되어 WGBI에 편입될 가능성이 높은 국가를 관찰대상국에 포함시키고, 해당 국가의 정책당국과 함께 글로벌 투자자들이 제기한 시장접근성 관련 문제를 해결하기 위해 협력한다. 이후 시장접근성이 개선되어 모든 편입 요건이 충족된 것으로 판단되면 통상 3월과 9월에 발표하는 “채권시장 국가분류”에서 해당 국가의 WGBI 편입 결정 결과를 공표한다(참고 6-2).

참고 6-2. WGBI 편입 요건 및 절차

구분	세부 내용
요건	① 시장규모: 500억달러, 400억유로, 5조엔 초과 ② 신용등급: S&P A- and Moody's A3 이상 ③ 시장접근성: Level 2 충족(Level 2>1>0)
절차	① 관찰대상국 등재 ② 자문위원회 의견수렴 및 자문이사회 가이던스 ③ 거버넌스 이사회 최종 편입 결정 ④ “채권시장 국가분류” 발표(통상 3월 및 9월)

자료: FTSE Russell

1) 본고는 이재영·박상우·차준영(외환시장팀), 윤승완·노윤정(자본이동분석팀), 송은영(채권시장팀)이 작성, 양양현(국제기획부장)·주성원(외환분석부장)·김신영(외환시장팀장)·이창현(자본이동분석팀장)·한민(채권시장팀장)이 검토하였다.
2) 런던 증권거래소그룹 산하의 자회사로 WGBI 등 벤치마크 지수 사업을 관장하고 있다.
3) 추종 자금 규모는 추정하는 방식에 따라 다양하게 제시되고 있는데, 본고에서는 FTSE Russell(21년 5월) 및 정부(24년 10월)의 추정치를 사용하였다.

우리나라의 WGBI 편입 경과

우리나라는 2020년 9월 처음으로 WGBI 편입을 위한 관찰대상국에 등재되었고, 이후 2024년 10월 WGBI 편입이 결정될 때까지 동 지위를 유지하였다. 당시 우리나라는 시장 규모 및 국가신용등급 등 정량적 요건은 충족하였으나 정성적 요건인 시장접근성은 편입 기준을 충족하지 못하고 있었다.⁴⁾

우리나라 정책당국은 시장접근성 제고를 위한 다양한 제도 개선을 꾸준히 추진하였다. 먼저 외국인 투자자의 국내 외환시장 접근성 향상을 위해 2024년 7월부터 외환거래시간 연장 및 해외은행의 국내 외환시장 참가 등을 골자로 하는 외환시장 구조개선 방안을 본격 시행하였다. 또한 외국인의 국채 투자 등에 대한 비과세 조치(23년 1월)를 실시하고 투자자등록제도를 폐지(23년 12월)한 데 이어 2024년 6월부터 국제예탁결제기구(ICSD, International Central Securities Depository)의 국채통합계좌가 개통되었다. 이와 같은 정책당국의 노력이 높게 평가되면서 우리나라의 시장접근성 등급은 최고 등급인 Level 2로 상향 조정되고 WGBI 편입이 결정되었다(참고 6-3).

참고 6-3. 국내 시장접근성 제고 주요 조치

시기	세부 내용
23년 1월	외국인 국채·통안증권 이자·양도소득 비과세 시행
23년 12월	외국인투자자등록제(IRC) 폐지 시행(LE, 여권 대체)
24년 6월	유로클리어·클리어스트림 국채통합계좌 개통
24년 7월	외환시장 구조개선 정식 시행 ¹⁾ (개장시간 02시까지 연장, 해외 금융기관 40개 등록, 전자거래인프라 구축·고도화 추진)

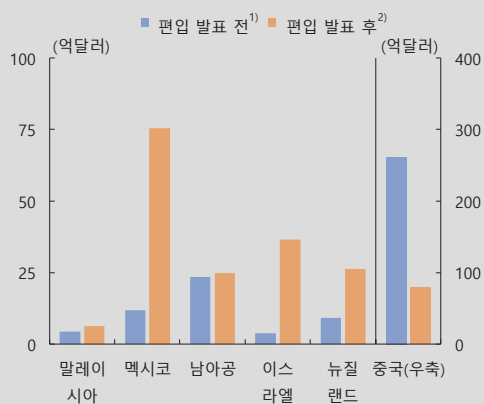
주: 1) 외환시장 구조개선의 일환으로 ICSD와 외국인투자자 간 원화 송수금 및 제3자 외환거래 허용(24년 3월), ICSD를 통한 원화차입(overdraft) 허용(24년 6월) 등도 시행
자료: 한국은행

국내 외환·금융시장에 미치는 영향 및 기대 효과

우리나라의 WGBI 편입은 우리 경제에 다양한 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대된다.

먼저, 글로벌 투자자의 국채투자 자금 유입이 금융·외환시장의 변동성 완화에 기여할 것으로 기대된다. 우리나라보다 앞서 WGBI에 편입된 국가들⁵⁾을 살펴보면 편입 발표 이후 외국인 국채투자가 대체로 확대되는 모습을 보였다⁶⁾(참고 6-4).

참고 6-4. WGBI 편입 이후 외국인의 국채투자



주: 1) WGBI 편입 발표 전 3년중 분기평균
2) WGBI 편입 발표부터 편입 완료 후 1년중 분기평균
자료: 한국은행

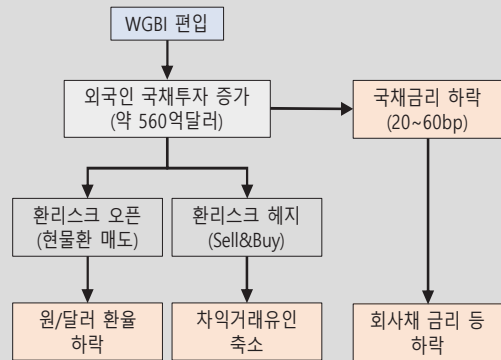
우리나라의 경우 WGBI 추종 자금 규모 추정치(약 2.5조달러)와 편입비중(2.22%)을 감안할 때 약 560억 달러 규모의 국채투자 자금이 유입될 것으로 예상된다.⁷⁾ 아울러 주요 연기금 등 WGBI 추종 자금은 중장기 투자성향을 보여 상대적으로 안정적인 투자 흐름을 보이는 것으로 알려져 있다. 이러한 안정적 성향의 대규모 자금 유입은 금융·외환시장의 변동성을 완화시키는 데 크게 기여할 것으로 보인다.

4) 우리나라는 2024년 3월 기준 시장 규모(6,844억달러) 및 신용등급(S&P社 AA)과 같은 정량적 요건은 충족하고 있었으나 시장접근성이 Level 1으로 편입 요건인 Level 2를 충족하지 못하고 있었다.
5) 2007년 이후 WGBI에 편입된 국가는 말레이시아, 멕시코, 남아공, 이스라엘, 중국, 뉴질랜드 등 6개국이다.
6) 다만 중국의 경우 외국인의 국채투자가 WGBI 편입 발표(20년 9월) 이후 감소하였는데, 이는 편입기간(21년 10월부터 3년)중 자국내 경기둔화 및 부동산 부문 부실 우려 등이 영향을 준 것으로 보인다.
7) 2025년 11월부터 1년 동안 매분기 약 140억달러, 월평균 47억달러 규모의 외국인 국채자금 유입이 예상된다.

특히, 거주자의 해외증권투자가 외국인의 국내증권 투자 대비 우위를 지속하고 있는 상황에서 동 자금의 유입은 외환수급의 안정에도 기여할 것으로 기대된다. 다만 외환수급 안정 효과가 외환시장에 미칠 영향은 국채투자 자금의 환리스크 헤지 여부에 따라 다를 수 있다. 환헤지를 하지 않고 현물환 시장에서 미 달러화를 매도하여 국채에 투자하는 자금의 비중이 크면 원/달러 환율의 하락 압력으로 작용할 것으로 예상된다. 반면, 외화자금시장에서 외환스왑거래(Sell&Buy)를 통해 환리스크를 헤지하는 자금의 비중이 큰 경우에는 원/달러 환율에 미치는 영향은 상대적으로 작고 외화자금시장에서 외화자금 공급을 통해 차익거래유인이 축소되는 효과가 크게 나타날 수 있다.⁸⁾

WGBI 편입을 통해 우리나라 국채에 대한 투자자가 다양화되고 안정적인 수요기반이 확충⁹⁾될 경우 국내 경제주체의 자금조달 비용이 절감되고, 정부의 안정적인 중장기 재정 운용에도 도움을 줄 것으로 기대된다. 글로벌 투자자의 국채투자 자금 유입에 따라 금리가 하향 안정화되면 정부 및 기업¹⁰⁾의 자금조달 비용이 경감될 수 있다. 일각에서는 500-600억달러의 국채투자 자금 유입시 국채금리가 20-60bp 하락하는 효과가 있을 것이라고 분석¹¹⁾하고 있다. 이러한 지표금리 하락이 국채금리 변동에 대체로 연동¹²⁾되는 회사채금리 등의 하락으로 이어지는 경우 기업의 자본시장 내 자금조달 비용 부담도 상당폭 경감될 것으로 보인다(참고 6-5).

참고 6-5. WGBI 편입의 국내 금융·외환시장 영향



자료: 한국은행

이와 더불어 WGBI 편입으로 국제금융시장에서 한국 경제의 위상과 원화의 국제적 활용도가 제고될 것으로 예상된다. WGBI 편입은 해당 국가 경제의 안정성 및 지속성, 정책과 제도의 신뢰성 및 투명성, 금융시장의 효율성 및 개방성이 글로벌 시장에 널리 인정되었음을 의미한다. 이에 따라 우리나라 경제의 신인도 향상과 함께 금융시장 및 실물경제의 발전에도 기여할 것으로 기대된다.

그간 우리나라의 대외부채는 외화표시 부채로 조달되어 원/달러 환율이 큰 폭 상승할 때 원화환산 외채의 상환부담이 커지고 신용위험이 확대되었다. 하지만 WGBI에 편입되면 외국인 투자자 기반과 자금 유입이 확대되어 거주자의 원화표시 채권 발행을 통한 자금 조달이 늘어날 수 있다. 이 경우 환율 변동에 따른 손실을 외국인 투자자가 부담하게 되기

8) 외환스왑거래를 통해 환리스크를 헤지하고 국내 채권에 투자할 경우 원/달러 환율에 미치는 영향은 제한적이지만, 외화자금시장에 외화자금을 공급하여 스왑레이트 상승을 통해 차익거래유인을 축소시킨다. 이는 결과적으로 거주자의 해외투자를 위한 환헤지(Buy&Sell) 비용을 줄여준다.

9) 블룸버그와 국제자본시장협회의 공동 설문조사 결과 WGBI 편입이 한국의 국제시장에 긍정적인 영향을 미칠 것이라고 응답한 비중은 전체의 80%에 달했다. 이들 응답자 중 91%가 한국의 국채를 거래해본 경험이 없다는 점을 고려하면 WGBI 편입에 따른 투자자 저변이 상당히 확대될 것으로 예상된다.

10) 기업의 자금조달 비용인 회사채금리는 국채금리에 신용스프레드를 가산하여 결정됨에 따라 국채금리 하락은 회사채금리를 하락시켜 기업의 자금조달 비용을 줄여준다.

11) 한국금융연구원(23년 12월)

12) 회사채금리(국채금리+신용스프레드)의 움직임은 지표금리인 국채금리 변동을 직접적으로 반영하고 있다(3년물 국채금리와 3년물 회사채금리(AA-등급) 간의 2013-24년중 상관계수: 0.98).

때문에 우리나라의 신용위험이 상당히 완화되고, 정책당국도 변동환율제도를 더욱 유연하게 활용할 수 있게 된다. 이와 함께 중장기적으로는 원화 국채의 역외 거래 활성화, 역외 원화표시 채권발행 증가 등 원화의 국제적 활용도도 제고될 것으로 기대된다.