

# 국민연금 주식 리밸런싱... 폭탄 아닌 완만한 조정 '무게'

목표비중 초과해 매도 필요성 커져 코스피 9000일 때 최대 74조 매도 리밸런싱 기간 늘어 시장 충격 최소화

개인 투자자 직장인 김모(31)씨는 1일 오전 국민연금이 국내주식 비중 조정에 다시 나설수 있다는 소식을 듣고 하루 종일 고민에 빠졌다. 상승 곡선을 그리는 주가를 보면 돈을 더 넣고 싶지만, 큰 손연금이 주식을 팔면 수익률이 떨어질 것 같아 어떻게 해야 할지 갈피를 잡지 못했다. 김씨는 삼성전자 주가가 한창 오르던 2021년 초 '9만 전자'에 올라탔지만, 이후 기약 없는 하락장에 5년을 버텼다. 김씨는 "여기저기서 반도체가 앞으로 더 오를 거라고 해서 일단 들고 있는데 국민연금이 시장에 폭탄을 던지지 않을까 싶어 불안하다"고 말했다.

국민연금의 행보에 시장 참여자들의 시선이 집중되고 있다. 1일부터 국내주식 비중 조정(리밸런싱)에 다시 들어가 때문이다. 국내 증시 급등으로 국민연금이 팔아야 할 국내주식 규모가 수십조원에 달하는 만큼 시장에 긴장감이 돈다. 외국인마저 두 달 연속 사상 최대 규모로 국내주식



ChatGPT로 생성한 관련 이미지.

을 팔아치우고 있어 매물 폭탄이 현실화한다면 시장에 찬물을 끼얹을 수 있다.

### ◆코스피 1만 땀 국민연금 120조 폭탄

1일 한국거래소에 따르면 연금원은 6월 한 달간 유가증권시장에서 2조3370억원 어치를 순매도했다. 연금원 수급 흐름을 보면 지난 2~4월까지 월간 순매도 규모가 1조원 미만이었으나 지난 5월에는 2조1620억원, 6월에는 2조3370억원으로 규모가 급증했다.

시장에서는 전날 자산배분 리밸런싱 유예가 끝나면서 국민연금만 쳐다보고 있다. 국민연금은 중장기 자산배분 계획에 따

라 자산군별 목표 비중을 관리한다. 특정 자산에 자금이 과도하게 쏠리는 것을 막고, 자금 전체의 위험을 분산해 장기 수익률을 안정적으로 관리하기 위해서다. 올해 국내 증시 급등으로 국내주식 비중이 목표치를 크게 웃돌자 국민연금은 지난달 말 올해 국내주식 목표 비중을 기존 14.9%에서 20.8%로 상향했다. 그럼에도 국민연금의 국내주식 비중은 여전히 목표치를 크게 웃도는 것으로 추정됐다.

증권업계에 따르면 코스피 8500 기준 국민연금의 국내주식 비중은 29.6%가 된다. 코스피 9000에 오르면 이 비중은

30.8% 수준으로 높아진다. 국민연금이 가장 최근에 집계한 지난 4월 말 기준 25.1%보다 5.7%포인트가량 높고, 새 목표 비중인 20.8%를 10%포인트 웃도는 수준이다. 신영증권은 코스피가 9000선에 오르면 국민연금이 국내주식을 최대 74조 4000억원가량 팔수 있다고 추산했다. 이는 국민연금이 전술적자산배분(TAA)을 안쓰고 전략적자산배분(SAA)만 쓴 경우로 추산했다.

코스피가 1만까지 오른다면 국민연금은 시장에 폭탄이 된다. 최대 팔아야 할 주식 120조원에 달하기 때문이다.

이경민 대신증권 연구원은 "국민연금의 국내주식 비중이 목표치를 크게 웃도는 오버웨이트 상태인 만큼 코스피 사상 최고치 경신 과정에서 연금원의 매도 압력이 강화될 가능성이 높다"며 "연금원의 순매수 업종도 7개로 축소됐고, 외국인과 연금원이 동시에 순매수한 업종은 보험·건설·운송에 너지은행 등에 그쳤다"고 분석했다.

### ◆완만한 조정 예상

시장 전문가들은 국민연금이 당장 초과분을 처분하지는 않을 것으로 본다. 유연한 자산 운용을 위해 국민연금은 전략적 자산배분(SAA·±6%포인트)과 전술적

자산배분(TAA·±2%포인트) 허용 범위를 두고 있다. 이를 최대로 끌어다 쓰면 국민연금은 국내주식 비중을 최대 28.8%까지 들고 갈 수 있다.

국민연금의 리밸런싱 거래일도 기존 10일에서 20일로 늘었다. 국민연금은 시장 충격을 줄이기 위해 장기간에 걸쳐 분할 매도에 나서겠다는 계획이다. 조용구 신영증권 연구원은 "주가 상승세가 이어져 매도 필요 규모가 증가할 수록 리밸런싱 속도를 늦추고 연말 국내주식 비중 추가 상황을 고려할 것"이라고 전망했다.

시장 내 '매도 폭탄' 우려가 확산하자 국민연금은 직접 진화에 나섰다. 김성주 국민연금공단 이사장은 이날 본인의 사회관계망서비스(SNS)를 통해 '민약 국민연금이 리밸런싱에 들어가더라도 폭탄'이 될 가능성은 '제로'라며 "5월 기금위에서는 리밸런싱 규칙을 바꾸면서 점진적으로 오랜 기간에 걸쳐 시행하도록 만들었다"고 전했다. 이어 "국민연금의 리밸런싱 전략은 주가수준뿐 아니라 채권, 대체 등 다른 자산의 수익률, 주가변동성, 금리, 환율 등 여러가지를 고려해서 판단한다"고 덧붙였다. /신하은 기자



## 정은보 "우량기업 키우고 한계기업 속아낸다"

(거래소 이사장)

30년 맞은 코스닥, 체질 개선 속도 상폐 강화·세그먼트 도입 등 개편

정은보 한국거래소 이사장이 우량기업은 키우고 한계기업은 과감히 퇴출하는 '다산다사(多産多死)' 구조를 통해 코스닥 시장의 체질을 개선하겠다고 강조했다.

1일 한국거래소는 서울 여의도 콘래드 호텔에서 코스닥 시장 개설 30주년 기념식을 개최했다. 코스닥 시장은 지난 1996년 7월 1일 개장한 뒤 양적·질적 성장을 이뤄내고 있다. 당시 341개사에 불과했던 상장사는 지난해 기준 1827개사로 증가했고, 시가총액도 7조원에서 580조원까지 불어났다.

이날 정 이사장은 "30년 전인 1996년 시작된 코스닥 시장은 대기업 중심의 우리 경제 속에서 벤처라는 새로운 성장의 길을 열기 위해 출범했다"며 "그 결실로 1997년 외환위기 속에서도 벤처캐피털(VC)의 꿈을 이끌며 혁신 성장의 싹을 키울 수 있었다"고 말했다.

다만 그는 "전례 없는 자본시장 상황에서 중소 벤처기업과 대기업, 코스닥과 코스피의 선순환 동반 성장 유도가 안 되



정은보 한국거래소 이사장은 1일 서울 여의도 콘래드호텔에서 진행된 코스닥 시장 개설 30주년 기념식에서 기념사를 하고 있다. /신하은 기자

고 있는 것 같다"며 "우량기업을 적극 발굴하고 한계기업은 즉시 속아내는 '다산다사' 구조를 통해 코스닥을 신뢰받는 시장으로 발전시키겠다"고 말했다.

이를 위한 방안으로는 ▲부실·한계기업을 조기 퇴출해 시장 신뢰도를 높이고 ▲인공지능(AI)·방산 등 혁신기업의 적기 상장을 위해 맞춤형 기술특례상장을 확대하며 ▲승강형 세그먼트를 도입해 우량기업과 부실기업을 차별화하는 시장 구조 개편 등을 언급했다.

이날부터 코스닥 상장폐지 요건 강화조치가 적용된다. 코스닥 상장사의 경우 시

가총액 기준이 기존 150억원에서 200억원으로 높아지며, 주가 1000원 미만 동전주도 퇴출된다. 더불어 내년 1월부터는 시가총액 기준이 다시 300억원으로 상향된다.

특히 시장은 승강형 세그먼트 도입을 주목하고 있다. 승강형 세그먼트 구조에서 코스닥 시장은 기업 경쟁력에 따라 '프리미엄' (시총 상위 혁신 기업)과 '스탠더드' (성장 중인 기업)으로 나누게 된다.

이어 이억원 금융위원장은 코스닥 시장의 체질 개선 필요성을 강조했다. 이 위원장은 "코스닥시장 개장 30주년을 맞아 국민이 믿고 투자할 수 있는 시장이자 혁

신기업의 성장 플랫폼으로 진화할 수 있도록 나아갈 방향을 논의해야 한다"고 말했다.

코스닥 세그먼트 승강제 도입에 대해서는 "기업들이 성장 노력을 경주할 수 있는 건강한 역동성을 유지하겠다"고 설명했다.

이외에도 소액공모 한도를 10억원에서 30억원으로 확대하고, 대형 기업금융(IB) 모험자본 공급을 의무화하는 등 중소·벤처기업의 자금조달을 지원할 예정이라고 부연했다. 2조원 이상의 세컨더리 펀드 조성으로 회수시장을 활성화해 투자와 회수, 재투자의 선순환 구조를 안착시키겠다는 것이다. 더불어 맞춤형 기술특례상장 제도 확대 구상도 제시했다.

이 위원장은 "코스닥 시장의 미래와 우리 경제의 재도약을 위해 코스닥의 체질 개선은 더 이상 늦출 수 없는 과제"라며 "확대·개편된 주가조작 합동대응단, 무제한의 신고포상금 등 보다 효과적인 불공정거래 적발체계를 바탕으로 이런 우려를 완전히 불식시키겠다"고 말했다.

이날 행사는 코스닥의 30주년 성과를 평가하고, 향후 첨단·혁신산업 기반을 다지는 역할을 강화하기 위해 마련됐다. 이후 1일부터 3일까지 한국IR협의회, 코스닥협회와 공동으로 '코스닥 컨퍼트(CONNECT) 2026'을 진행한다. /신하은 기자

## 기업 신용등급 '희비' 방산 웃고 2차전지 울고

나이스신용평가 보고서

올해 상반기 신용등급이 하락한 기업이 상향된 기업보다 많았던 것으로 나타났다.

나이스신용평가는 1일 내놓은 '기업 부문 2026년 상반기 신용등급 변동과 하반기 방향성' 보고서에서 올해 상반기 신용등급(장단기 신용등급 및 등급전망 기준) 상향 조정은 32건, 하향 조정은 37건이 있었다고 밝혔다.

지난해 상향 조정 26건, 하향 조정 38건과 비교하면 하향 조정 우위는 지속하되 상향과 하향 간 격차는 줄어들었다.

신용등급 또는 등급 전망 상향 조정이 가장 많이 발생한 업종은 자동차부품(4개)이었고, 방산·조선(각 3개), 전력기·발전·식품(각 2개)이 뒤를 이었다.

하향 조정이 다수 발생한 업종은 2차전지(6개), 건설·의류·자동차부품(각 3개), 석유화학(2개) 순이었다.

보고서는 "반도체, 방산, 조선, 전력기 업종의 실적 개선세가 뚜렷한 가운데 신용등급 하향 압력이 가장 높았던 석유화학 업종은 미국과 이란 간 전쟁 이후 실적이 일시적으로 반등하며 하향 조정이 소폭에 그쳤다"고 설명했다.

다만 "하반기에는 역레깅 효과로 인해 석유화학사 실적이 다시 저하될 가능성이 높다"며 "일부 생산설비가 훼손돼 복구 완료 전까지 공급 차질이 이어질 수 있기 때문"이라고 분석했다. 레깅 효과는 원재료를 매입한 시점과 제품을 판매하는 시점 사이의 시차 때문에 원재료 가격 변동이 실적에 뒤늦게 반영되며 이익이 일시적으로 확대·축소되는 현상을 말한다.

신용등급 또는 등급전망 상향 조정이 다수 발생한 그룹은 HD현대 [267250] (4개), 삼성·LS·한진·두산(각 2개)이었다. 하향 조정이 가장 많이 발생한 그룹은 롯데(4개)였고, SK(3개)와 중앙(2개)이 뒤따랐다. /허정윤 기자

## 서학개미, AI 메모리·반도체로 귀환

### 해외주식 Click

마이크론·메모리 ETF '집중 매수'

국내 투자자(서학개미)들이 지난 일주일간 미국 증시에서 인공지능(AI) 메모리와 반도체 관련 종목을 집중적으로 사들인 것으로 나타났다. 직전 주 투자 열풍을 이끌었던 스페이스X 대신 마이크론과 메모리 ETF, 반도체 레버리지 ETF가 순매

수 상위권을 차지하며 AI 반도체 업종 전반으로 투자심리가 확산되는 모습이다.

1일 한국예탁결제원 증권정보포털(SEIBro)에 따르면 지난 한 주(결제 기준 6월 23~29일) 국내 투자자의 미국 주식 순매수 1위는 마이크론으로 집계됐다. 순매수 규모는 3억126만달러였다. 이어 라운드힐 메모리 ETF(2억849만달러), 인텔(1억3406만달러), 마이크론 2배 레버리지 ETF(DXN MU Bull 2X ETF·1억1653만달

리가 뒤를 이었다. 스페이스X 2배 레버리지 ETF(SPCX)는 1억709만달러로 5위에 올랐으며 SOXL과 샌디스크, TQQQ, TSMC 등이 상위권에 이름을 올렸다.

순매수 상위 종목을 살펴보면 메모리 기업과 메모리 ETF, 반도체 레버리지 ETF, 파운드리 기업까지 AI 반도체 생태계 전반으로 매수세가 확산된 점이 눈에 띈다. 직전 주 스페이스X 상장에 집중됐던 투자자금이 다시 AI 메모리와 반도체 업종으로 분산되는 흐름이 나타난 것이다.

이 같은 변화의 배경에는 마이크론의 호실적이 자리하고 있다. 마이크론은 지

난달 25일(현지시간) 시장 예상치를 웃도는 2026회계연도 3분기 실적을 발표하며 HBM(고대역폭메모리)을 중심으로 한 AI 메모리 수요가 여전히 견조하다는 점을 확인했다. 실적 발표 이후에는 마이크론뿐 아니라 SOXL과 SOXX 등 반도체 ETF, DRAM 2배 레버리지 ETF까지 순매수 상위권에 오르며 투자자들이 개별 기업보다 업황 전반의 회복 가능성에 무게를 두는 모습이 나타났다.

반면 직전 주 순매수를 주도했던 스페이스X는 투자 우선순위가 다소 뒤로 밀렸다. /허정윤 기자 zelkova@