



Macro/FI Issue 2026. 6. 25



---

Macro/Fixed Income Strategy

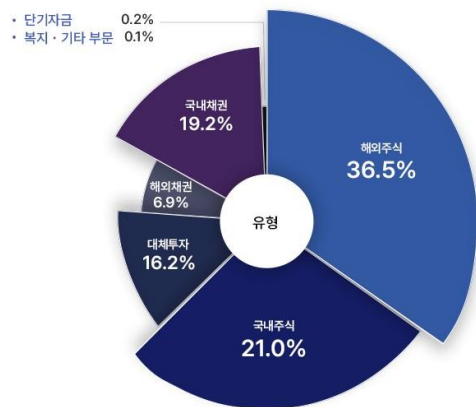
# 국민연금 리밸런싱 규모 추정과 영향

경제/채권전략  
조용구, Ph.D.  
02-2004-9520  
cho.yong-gu@shinyoung.com

### 국민연금기금 운용 현황(2026년 3월말 기준)

- 국민연금기금은 운용지침에 따라 금융부문, 복지부문 및 기타부문으로 나누어 운용되고 있음. 여기서 금융부문이 압도적 비중을 차지함(99.9%)
- 금융부문 대부분이 주식, 채권, 대체투자 등 금융자산으로 운용됨. 기금운용본부는 기금의 안정적인 성과 제고와 위험 분산을 위하여 국내채권의 비중을 축소하고, 해외투자 및 대체투자를 확대하는 등 투자 포트폴리오 다변화를 추진 중
- 국민연금기금은 1988년 설치된 이래 현재까지 연금보험료와 운용수익금 등으로 1,974.2조원을 조성하고, 연금급여 등으로 448.1조원을 지출한 나머지인 1,526.1조원 수준(2026년 3월말 기준)
- 국민연금공단에 따르면 2025년 3월 국민연금 모수개혁에 따른 재정 전망 기준에 2025년말 기금 규모인 1,458.0조원을 반영하면, 기금 소진 시점이 5차 재정계산 당시 전망인 2055년보다 2060~2062년으로 5~7년 늦춰지는 것으로 제시

#### 국민연금 기금운용본부 포트폴리오 비중



주 : 2026년 3월말 잠정치 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

#### 국민연금 기금운용본부 포트폴리오 금액

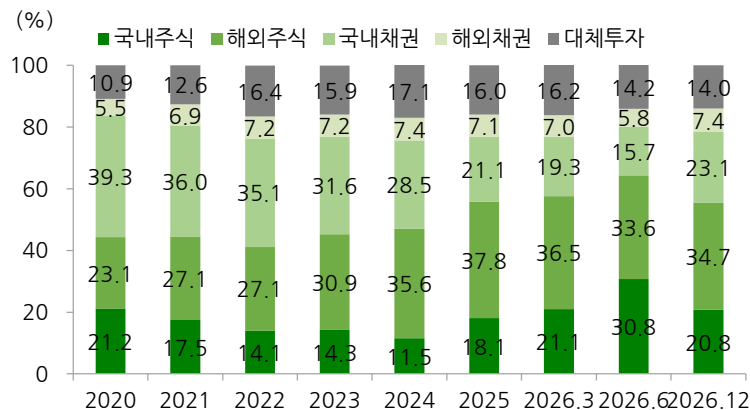
전체자산	1526.1조 원	
• 금융부문	1524.4 조 원	99.9 %
• 국내주식	320.9 조 원	21.0 %
• 국내채권	292.6 조 원	19.2 %
• 해외주식	557.0 조 원	36.5 %
• 해외채권	105.3 조 원	6.9 %
• 대체투자	247.6 조 원	16.2 %
• 단기자금	3.0 조 원	0.2 %
• 복지·기타 부문	1.7 조 원	0.1 %

주 : 2026년 3월말 잠정치 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국민연금기금 자산별 비중과 잔액 추정

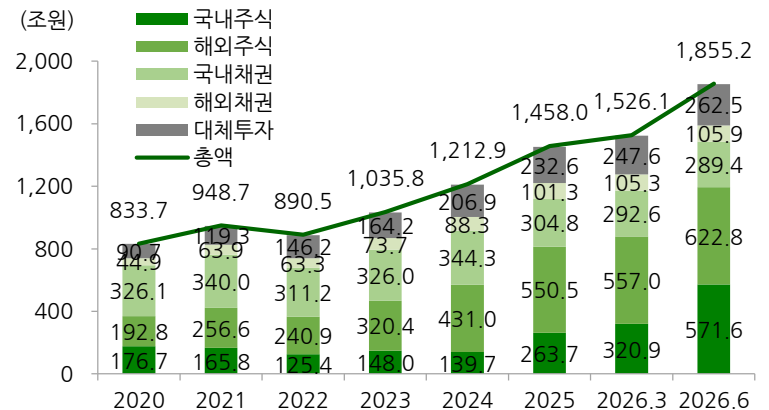
- 국민연금 기금운용위원회는 5월말 2027~2031년 중기자산배분안을 통해 국내주식 비중을 상향 조정하고, 나머지 자산은 일제히 하향 조정. 또한 6월말까지 리밸런싱 유예 이후 7월부터 적용 방침
- 1월 대비 비중 변화: 국내주식(14.9%→20.8%), 해외주식(37.2%→34.7%), 국내채권(24.9%→23.1%), 해외채권(8.0%→7.4%), 대체투자(15.0%→14.0%)
- 국내주식과 국내채권의 전략적 자산배분(SAA), 전술적 자산배분(TAA) 허용범위는 각각 6%p, 2%p(총 8%p)와 7%p, 5%p(총 12%p). 국내주식의 목표 비중 초과에 따른 버퍼를 대부분 국내채권이 제공하고 있는 상황
- 국내주식은 6월말 코스피지수 8,175pt 이상일 때 최대 SAA+TAA 허용범위(28.8%) 초과 추정. 국내채권은 최대 허용범위가 매우 넓어 목표 비중을 채우지 않고 완충 역할 수행 지속 예상(3월말 단기자금 제외 19.2%, 6월말 15%대 추정). 다만 SAA 허용범위인 16.1% 미만에서는 상대적으로 긍정적인 매수세 기대

국민연금 자산별 투자 비중 추이와 추정



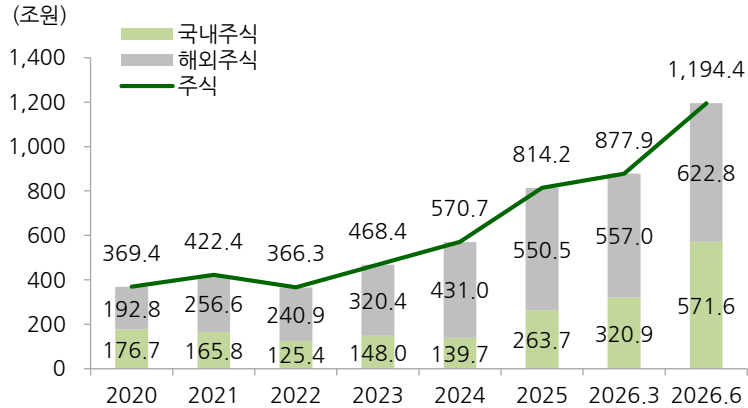
주 : 2026년 3월말 잠정치, 6월말 당사 추정, 12월말 중기자산배분안 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

국민연금 자산별 투자 금액 추이와 추정



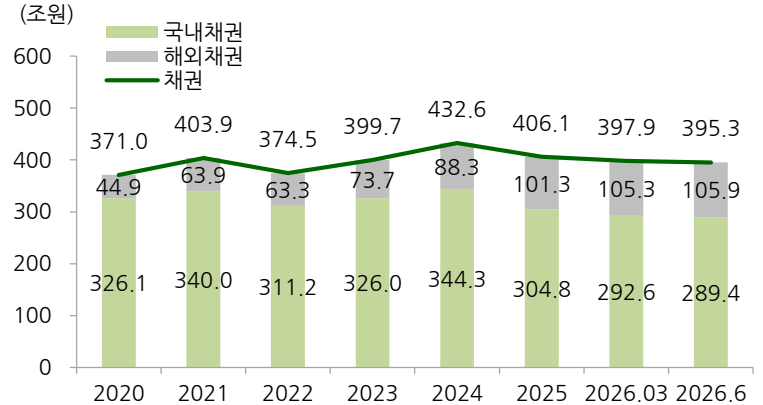
주 : 2026년 3월말 잠정치, 6월말 당사 추정 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국민연금 주식투자 금액 추이와 추정



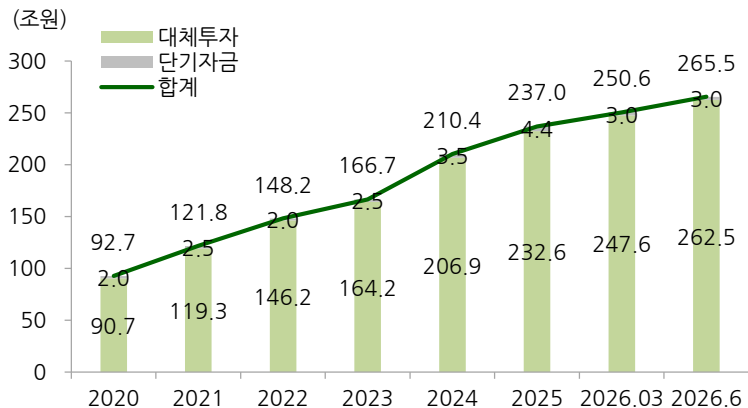
주 : 2026년 3월말 잠정치, 6월말 당사 추정 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국민연금 채권투자 금액 추이와 추정



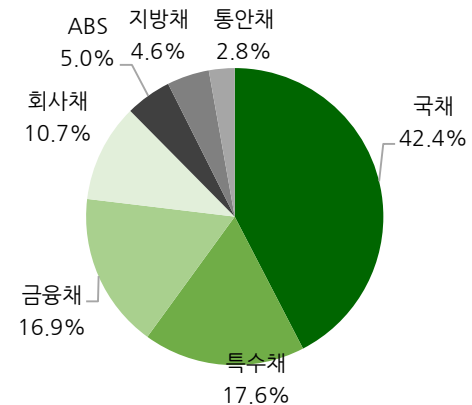
주 : 2026년 3월말 잠정치, 6월말 당사 추정 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국민연금 대체투자, 단기자금 금액 추이와 추정



주 : 2026년 3월말 잠정치, 6월말 당사 추정 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국내채권 포트폴리오 구성 현황

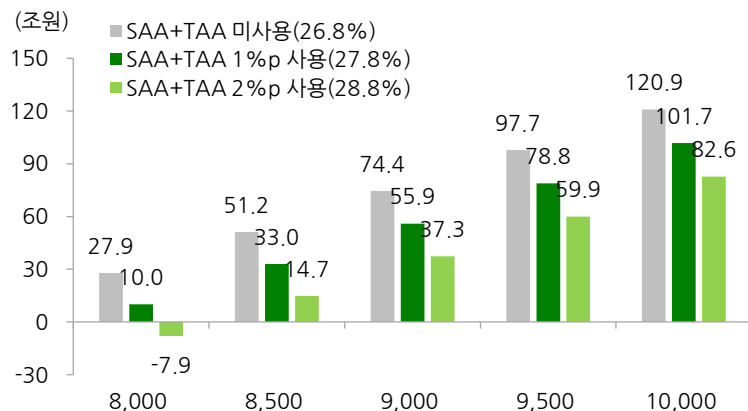


주 : 2026년 3월말 잠정치 기준  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

### 국민연금기금 리밸런싱 규모 추정과 영향

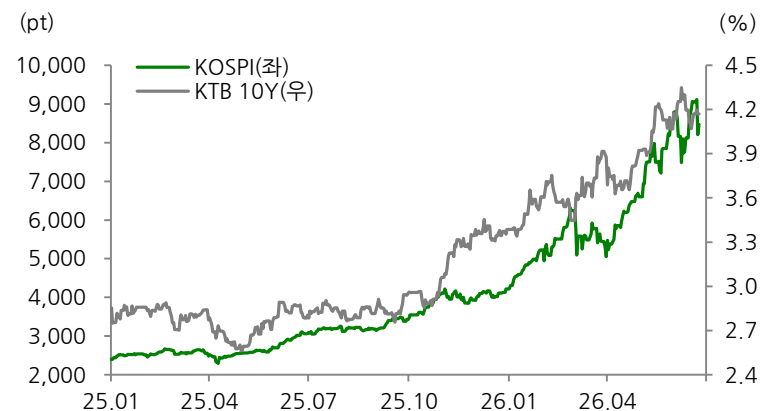
- 2027년말 자산별 비중은 국내주식 20.8%, 해외주식 35.6%, 국내채권 21.8%, 해외채권 7.4%, 대체 14.3%. 2031년 말에는 주식 55%, 채권 30%, 대체투자 15% 내외로 제시
- 중기적으로 국내채권 20%대 초반, 해외채권과 대체투자는 7~8%, 14~15% 수준 지속 예상. 국내주식 성과에 따라 매도 금액의 상당부분이 국내채권으로 배정될 것으로 추정(목표 비중과 외환시장 부담 등 감안)
- 국내주식은 TAA 활용을 최소화하는 것으로 알려져, 절반 정도만 소진 가능성(27.8%). 6월말 코스피지수 8,500pt일 때 29.6%, 9,000pt일 때 30.8% 등 최대 허용범위(28.8%) 초과 추정. 9,500pt 이상일 때 매도 필요 규모는 크게 증가
- 다만 금융시장에 미치는 영향을 최소화 하기 위해 리밸런싱 거래일 확대(10일→20일) 및 일간 규모 축소. 특히 주가 상승세가 이어져 매도 필요 규모가 증가할 수록 리밸런싱 속도를 늦추고 연말 국내주식 비중 추가 상향을 고려할 것으로 보임. 하반기 국내채권 수급에 다소 긍정적인 요인으로 시장금리 상단을 일정수준 제한 예상

코스피지수와 허용범위에 따른 국내주식 매도 규모 추정



주 : 2026년 6월말 기준 추정  
 자료 : 국민연금, 신영증권 리서치센터

코스피지수와 국고채 10년물 금리 추이



자료 : 연합인포맥스, 신영증권 리서치센터

### Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.