

나스닥 100 에 편입된 주식에는 무슨 일이?

[필 매킨토시\(Phil Mackintosh\)](#)

March 18, 2021

지난해 NDX 가 S&P 500 을 31.3% 앞서면서 나스닥 100 지수와 다른 대규모 지수 간의 차이가 분명해졌다. [AMZN](#), [AAPL](#), [TSLA](#), [NFLX](#), [MRNA](#) 와 같은 주식 종목의 편입, 금융주의 제외, 에너지 및 소재 주식의 비중 축소가 [이와 같은 시장 초과 실적을 주도했다.](#)

오늘은 나스닥 100 의 고유한 특성을 심층적으로 파고들어 새로운 티커가 지수에 추가될 때 어떤 일이 일어나는지 살펴본다.

S&P 500 과 상당한 차이를 보이는 나스닥 100

S&P 500 과 나스닥 100 은 모두 시가총액가중방식의 미국 대형주 지수이지만, 분석에 따르면 편입된 기업들의 측면에서는 일관적으로 상당히 다른 양상을 보여준다.

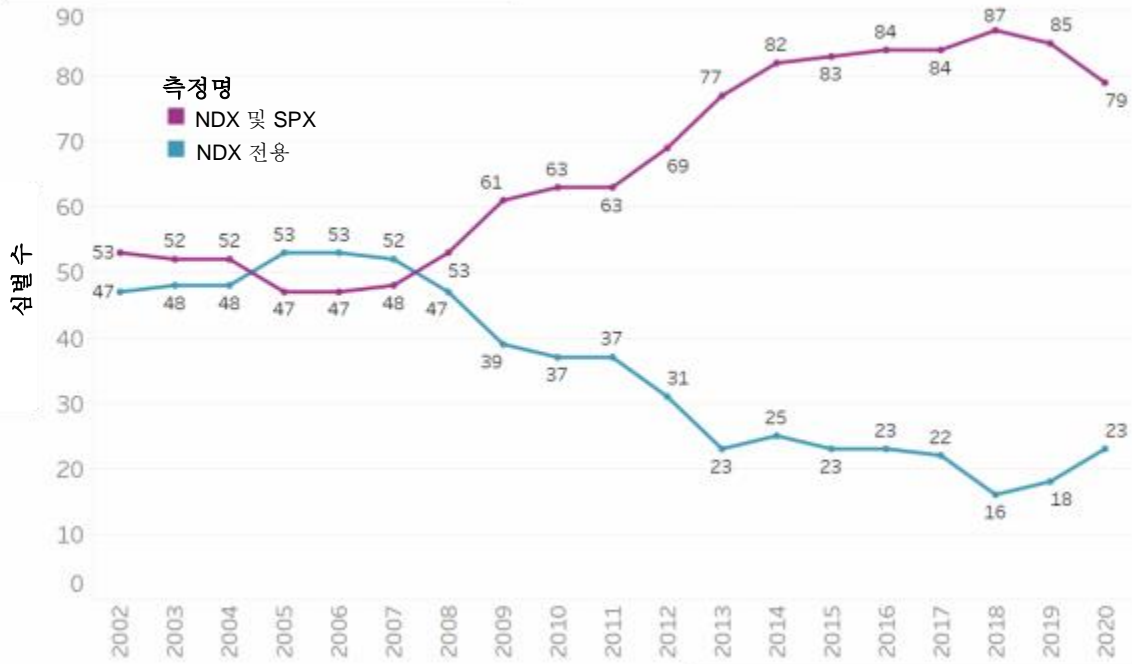
나스닥 100 은 위원회에서 결정한 상위 500 위의 미국 상장 기업이 아닌 상위 100 위의 나스닥 상장 기업을 대표하는 데 초점을 맞춘다. 그러나 Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Facebook 및 (현재) Tesla 를 포함한 나스닥 100 의 모든 대기업은 S&P 500 지수에도 포함된다. 실제로 나스닥 100 기업의 약 80%가 S&P 500 에도 포함된다(차트 1, 차등의결권 주식은 나스닥 100 지수에 100 개 이상의 티커가 있음을 의미한다).

하지만 항상 이렇게 많은 기업이 중복되었던 것은 아니다. 15 년 전만 해도 중복되는 기업은 50% 미만이었다. 그러나 [나스닥 기업들이 성장함에 따라](#) 더 광범위한 미국 지수에서도 대표성이 커졌다. 나스닥 100 지수를 구성하는 기업이 미국 전체 주식 시가총액에서 차지하는 비중은 2003 년 11%에 불과했던 것에 비해 2020 년 현재는 31%에 달한다.

차트 1: 2002~2020 년 NDX 구성 종목 수

나스닥 100 구성 종목 수

참고: 연말 값 기준.



출처: 나스닥 경제연구소, 나스닥 지수 연구

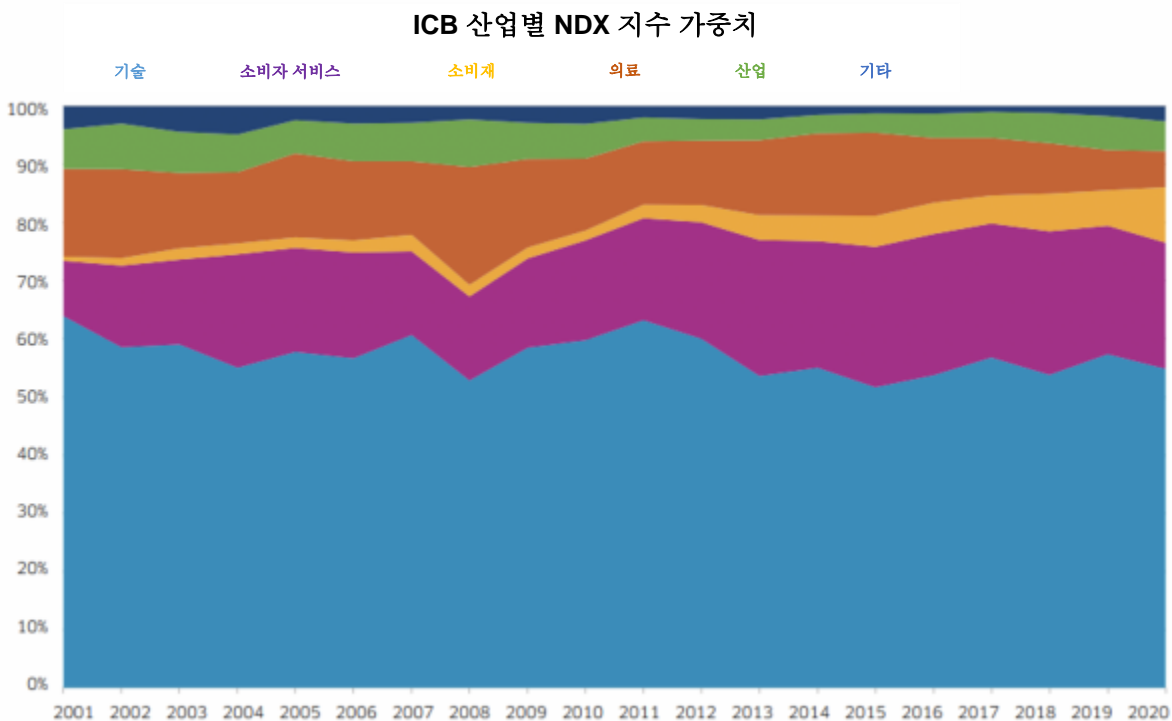
그렇다면 나스닥 100 이 다른 점은 무엇일까?

나스닥 100 은 다른 대형 지수와 몇 가지 다른 규칙을 따른다. 잘 알려진 규칙 몇 가지는 다음과 같다.

- 적격 주식은 나스닥에 상장된 것이어야 한다.
- 이 지수는 특히 금융주(ICB 부문 기준)를 제외한다.
- 새로운 성장 지향적인 미국 기업 중 상당 수가 나스닥 상장을 선택한다. 그 결과 "신경제" 주식이 지배하는 다양한 섹터 믹스가 이루어졌고, 그 결과 기술은 가장 큰 섹터가 되어 지난 19 년 동안 52%에서 64%의 범위를 차지하게 되었다(차트 2).

S&P 500 은 정확히 500 대 미국 상장 기업이 아닌, 위원회에서 자격이 있다고 결정한 500 대 미국 상장 기업이다. 고유한 [S&P 500 편입 요건](#)을 보유하고 있다. 특히 그중 한 가지 요건은 기업이 4 분기 연속 흑자를 기록할 것을 요구하기 때문에, (GOOG 와 TSLA 같은) 많은 신규 기업의 진입을 지연시키는 결과를 낳는다.

차트 2: 시간 경과에 따른 나스닥 100 의 섹터 할당



출처: 나스닥 지수 조사

기업은 나스닥 100 에 어떻게 진입할 수 있을까?

나스닥 100 은 매년 12 월 셋째 주 금요일에 공식적으로 재조정된다. 당연하게도 이때 대부분의 기업의 편입이 이루어진다(차트 3). 그러나 기업이 인수되거나 그 해에 기업 규모가 너무 작아지는 등, 주식이 '지속 적격 기준'을 충족하지 못할

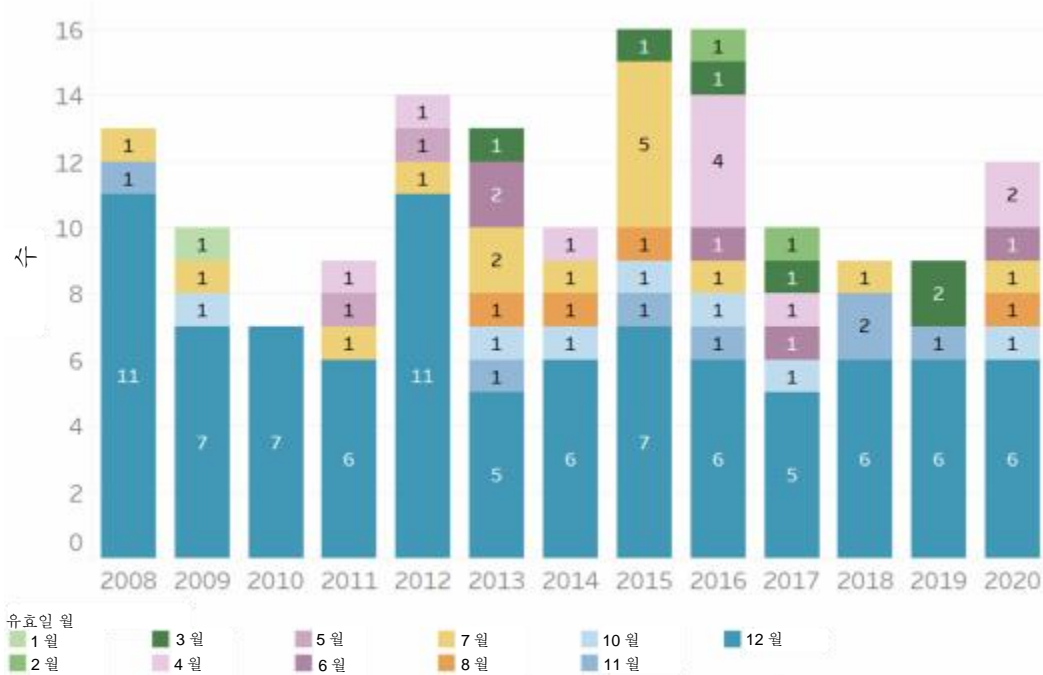
경우, 지수 변경이 발생할 수 있다. 역사적으로 약 10%의 기업이 매년 나스닥 100 에서 교체된다(일반적으로는 비교적 소규모 기업들이 해당하기 때문에 교체되더라도 영향은 적다).

나스닥 100 에 추가되려면 먼저 기업이 "적격"이어야 한다. 즉, 금융주 등이 아니어야 하지만, 미국 유동성이 충분한 미국 주식예탁증서(ADR)와 같은 유가증권은 허용된다. 그런 다음 시가총액을 기준으로 순위가 매겨지고, 규모가 가장 큰 100 개 기업이 다음 연도의 지수에 적용된다. 연간 추가 및 삭제 목록은 일반적으로 [NDX 방법론](#)에 따라 12 월 초에 발표한다.

차트 3: 연간 나스닥 100 신규 편입 기업 수(월별 색상 구분)

NDX 추가 수

참고: 2020 년 12 월 까지.



출처: 나스닥 경제연구소

나스닥 100 신규 편입으로 인한 주가 상승

또한 나스닥 100 은 [QQQ](#) ETF 로부터의 1400 억 달러 이상을 비롯하여 평균 1700 억 규모를 초과하는 e-mini 및 마이크로 e-mini 나스닥 100 선물 거래량을 기록하는 것은 물론이고 다른 뮤추얼 펀드 및 추종 전략을 포함한 투자자들에게 인기 있는 지수이다.

인기 있는 지수에 추가되는 것의 잠재적인 "멤버십 효과"를 분석한 연구는 많다. [일부 연구](#)에서는 엇갈린 결과를 보여주었지만, 상당히 많은 연구에서 지수에 편입되면 투자자 수요 증가, [주가 상승](#), [자본 비용 감소 효과](#)가 있다는 결과가 나타났다. 하지만 지금까지 나스닥 100 편입 효과에 대한 연구는 거의 존재하지 않고 있다.

2010 년부터 2020 년까지 신규 나스닥 100 편입 기업의 누적 시장 조정 실적을 계산했다. 지수 편입 발표 5 일 전부터 지수 편입 이후까지 평균 시장 조정 수익률은 1% 이상이였다. 참고로 샘플에서는 지수 추가 외에도 코로나 19 상황으로 인한 "뉴 노멀"의 수혜를 입은 상위 특이값(ZM, MRNA, PDD)이 제외되었다. 이 티커들만으로도 장기 평균에 약 3% 포인트가 더해졌다. 또한 [인덱스 투자자가 거래한 이후 90 일 이상 지난 후에도](#) 평균 시장 초과 실적이 대부분 유지되는 것으로 나타났다. 인덱스 펀드는 지수가 해당 구성 종목을 수정하는 경우에만 거래되도록 설계된다. 이로 인해 인덱스 펀드는 [가장 장기적인 주식 보유자](#) 중 일부가 된다. 장기적인 결과는 지수 편입의 시장 초과 실적이 약 6 개월 후에는 광범위한 지수와 일치하는 경향이 있음을 보여주며, 이는 다른 지수에 대한 몇몇 학문적 연구 결과와 일치한다.

또한 이러한 데이터는 인덱스 투자자가 거래하기 전 시장 초과 실적 가격이 책정됨을 보여준다(차트 4 의 빨간색 선). 그 이유는 시장이 효율적이기 때문이다. 즉, 트레이더들은 종목이 지수에 추가되면 가치가 높아질 것임을(단기적으로 인덱스 투자자 수요도 높아질 것임을) 알고 있기 때문이다. 실제로 대부분의 지수 조사 결과에 따르면 지수 편입 발표는 실제 지수 거래 수요보다 가격에 더 큰 영향을 준다. 거래일에 시장은 여기에서도 볼 수 있듯이 추가적인 시장 영향을 최소화하면서 지수 흐름을 흡수하는 경우가 많다.

그러나 발표 후 모든 추가 종목이 시장을 능가하는 실적을 내지는 않는다. 샘플에 따르면 발표 후 첫 날에는 신규 추가 종목의 64%만 가격이 상승했다.

차트 4: NDX 편입 종목의 시간 흐름에 따른 수익



비교해보자면 S&P 500 은 4 조 6000 억 달러에 가까운 인덱스 트래커를 보유한 것으로 추정된다. 이 때문에 인덱스 투자자로부터 더 많은 수요가 창출된다. 계산에 따르면 2018 년에서 2020 년 사이에 S&P 500 에 편입된 신규 종목(즉, 이전에 S&P 600 또는 S&P 400 에 없었던 S&P 500 에 추가된 티커)은 편입 발표 후 5 일 동안 평균 3.4%의 시장 초과 실적을 보여주었다.

나스닥 100 에 편입되는 것은 중요하다

나스닥 100 지수는 다른 대형 지수와 다르지만 지수 편입은 여전히 중요하다.

2020 년 실적은 얼마나 많은 구성 종목이 미국 혁신을 주도하는(그리고 코로나 격리 및 치료 기간 동안 일하고 즐길 수 있게 해준) "신경제" 주식인지를 부각시켜준다.

그러나 가장 중요한 것은 지수에 편입되면 수익률을 높이고 새로운 자본 유치 비용을 줄이는 데 도움이 되기 때문에 그로 인해 또한 충분한 투자자를 끌어들이게 된다는 점이다.

나스닥 경제통계연구소의 리서치 스페셜리스트 *Robert Jankiewicz* 가 기고한 기사입니다.