주식전략 이은택 et.lee@kbfg.com
연구원 이다은 de-lee@kbfg.com

2025-09-16

더 많은 리포트 보기

연일 신고가를 돌파하는 증시, 지금은 어디쯤에 온 것일까?

1975년 이후 5번째 강세장, 과거엔 연말까지 대체로 상승

코스피가 역사적 신고가를 경신하고 있다. 단순한 신고가가 아니라, 역사적으로 매우 드문 급등장이 펼쳐지고 있다. 코스피는 올해 연초 대비 42% 상승했는데, 이는 *코스피 50년 역사에서 다섯 번째 강세장*이다.

그중에서도 '반등장 (경기침체 직후 되돌림)'을 제외하면 세 번째 강세장에 해당한다.지금보다 더 강했던 시기들은 모두 '3저 호황'이었다.

이그전은 현재의 매크로 환경이 '3저 호황'과 유사하며, 비슷한 강세장이 펼쳐질 가능성에 대해 여러 차례 분석한 바 있다. 즉, '증시 부양책 영향' 뿐 아니라 매크로 환경 자체도 상승을 지지하고 있다는 의미다. 과거 사례를 단순히 보면, 이후에도 연말까지 상승한 경우가 더 많았다. *승률은 약 90%였고, 연말까지 코스피 평균 상승률은 +7.6%였다.*

코스피 연초대비 상승률 Top 10 (연초~9/15)

		코스피 연초 대비 수익률 (연초~9/15)	이후 연말까지 수익률 (9/16~연말)	연간 상승률 (%)	구분
1	1987년	80.9	6.5	92.6	3저 호황
2	*1999년*	*69.4*	*7.9*	*82.8*	*경기침체 직후*
3	1986년	61.2	3.5	66.9	3저 호황
4	*2009년*	*47.0*	*1.8*	*49.7*	*경기침체 직후*
5	2025년	41.5	?		
6	*1981년*	*35.4*	*-9.2*	*22.9*	*경기침체 직후*
7	2005년	30.5	17.9	54.0	BRICs시대
8	2007년	30.4	1.4	32.3	BRICs시대
9	1988년	29.6	33.3	72.8	3저 호황
10	*1975년*	*29.4*	*5.7*	*36.8*	*경기침체 직후*

자료: LSEG, KB증권

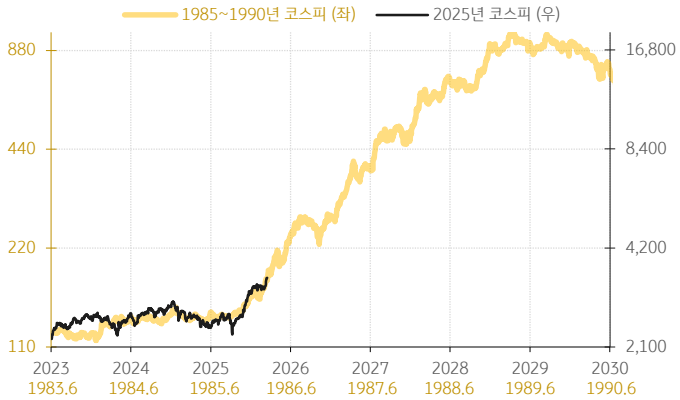
계속되는 '3저호황'의 환경. 그리고 증시 부양책의 조화. 관심 가질 것은 내년 하반기쯤 인플레 재점화 여부

'3저'란 ① 저환율 (달러 약세), ② 저유가, ③ 저금리다. 이 중 ① 달러 약세가 가장 중요하며, 나머지 두 개의 중요도는 비슷하다.

문제는 '3저' 조합이 매우 드물게 나타난다는 것이다. ① 달러가 약세인데 유가가 오르지 않는 경우는 거의 없고, ② 경기가 좋은데 금리가 저금리를 유지하는 것도 흔치 않기 때문이다. 그런데 *이 어려운 조합이 1986년 이후 40년 만에 다시 나타나고 있다*. 또한 장기적 관점에서 저환율·저금리 (금융억압 때문에) 환경과 저유가의 조합은 지속될 것으로 전망된다.

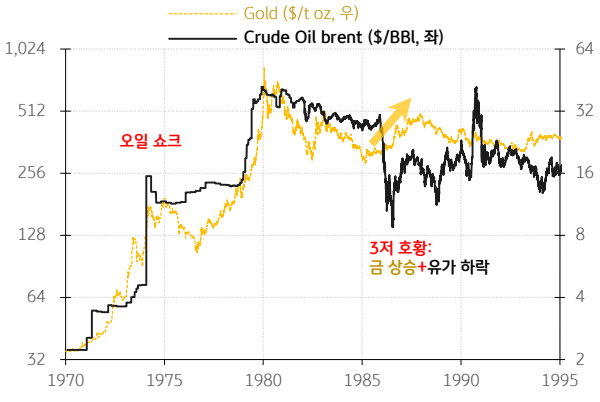
결론적으로 정책 (배당 분리과세 등)과 3저의 조합은 한국 증시를 더 높은 곳으로 이끌 것이다. 그럼 차익실현은 언제쯤이 좋을까? *향후 증시 약세장 (-20% 내외)을 만들 이슈는 '인플레'라고 생각하며, 지금 봤을 땐 이를 경계해야 할 시기는 내년 하반기쯤으로 본다.*

3저호황 대비 현재 코스피의 위치



자료: LSEG, KB증권

3저 호황 당시에도 '금 강세' + '유가 하락'이라는 이례적 조합 발생



자료: LSEG, KB증권

1. 코스피는 +42% YTD 급등했는데, 3저호황 이외엔 비할 데가 없는 강세장이다. 마침 현재 환경은 '3저 호황'과 유사하다
2. '저환율/저유가/저금리' 조합은 함께 나타나기 매우 어려운 조합인데, 40년 만에 이 조합이 다시 나타나고 있다
3. 약세장 (-20% 내외)을 만들 요인은 인플레라 생각한다. 다만 인플레를 본격적 경계 시점은 내년 하반기로 예상된다

투자자 고지사항

- KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

KB증권