2026년 1월 26일 | Global Asset Research

Issue Breaker

천스닥 시대, 과거와 달라진 신뢰

Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

(결론적으로) 코스닥 지수 상승은 단기 이벤트를 넘어 추세로 전환될 가능성이 커졌다. 핵심 키워드는 **'테마' 보다 '정책의 신뢰**'이다. 장기 금리 상승 등 금리 환경은 우호적이지 않으나, 여전히 주요국 통화정책은 완화 기조에 있다. 코스닥 지수에 우호적인 원화 강세도 이어지고 있다. **금리인하 시기, 원화 강세 국면에서 코스닥 지수는 월평균 0.7% 상승**한다. '1월 효과'도 유효하다(97~25년 코스닥 1월 평균 수익률 +2.69%). 다만, 미국발 공급망 재편은 코스피 대형주에만 기회였다. 코스닥까지 이어지는 데는 시간이 필요하다. 향후 정부의 정책 실행력과 코스닥 업종들의 실적 확인이 관건이다. **실적이 뒤따른다면 현재의 상승세는 추세가 될 것**이다. 반대라면, 2018년의 경험이 데자뷔처럼 재현될 가능성도 배제할 수 없다. 이제 시장의 이목은 **정부의 구체적인 활성화 방안**으로 쏠릴 것이다.

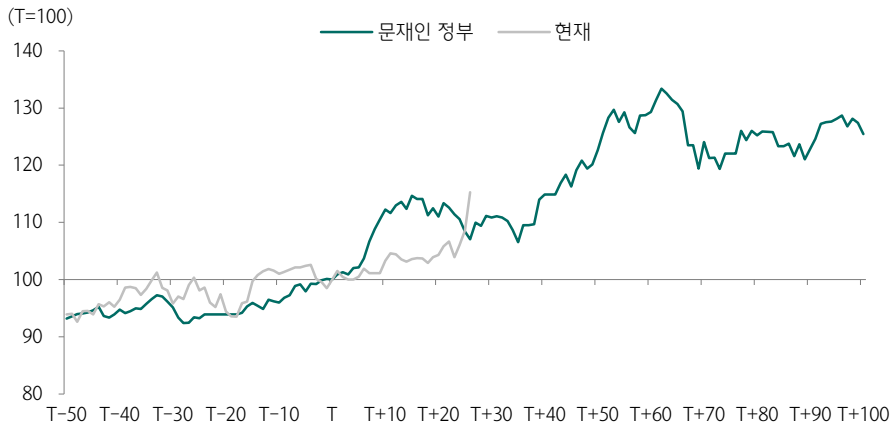
천스닥 시대가 열렸다. 26일 코스닥 지수는 +7.09% 급등하며 1,064.4P를 기록했다(2022년 1월 6일 이후 4년여만). 급등 과정에서 올해 첫 매수 사이드카가 발동되며(약 9개월만) 단기 모멘텀을 넘어선 수급 쏠림이 확인됐다. 이번 랠리는 '단기 과열'이라는 해석만으로는 부족하다. 코스피와의 상대경로, 정책 기대의 신뢰도, 그리고 업종 구조(금리 민감도)가 동시에 결을 맞추며 형성된 결과에 가깝다. 상승의 요인은 3가지이다.

첫째, 코스피와의 '키맞추기'다. 코스피가 오천피를 넘나들면서 시장의 다음 관심은 코스닥으로 이동했다. 대형주가 레벨업을 만들면 위험선호는 통상 중소형·성장주로 확산된다. 여기에 '다음 목표는 코스닥'이라는 메시지가 결합되어 지수 레벨업 기대가 빠르게 반영됐다. 최근 정치권에서 디지털자산을 활용해 '코스닥 3,000'을 논의하자는 제안까지 거론되며, 천스닥을 넘어 '숫자 내러티브' 자체가 심리를 끌어올리고 있다.

둘째, 정책 기대가 이전과 다르게 '신뢰 있게' 작용하고 있다. 시장이 반응하는 핵심은 구호가 아니라 정책이 실제 자금 흐름을 바꿀 수 있느냐는 점이다. 예컨대 IMA(종합투자계좌) 논의에서는 조달한 고객 예탁금의 최대 25%를 스타트업·벤처 등 모험자본에 공급해야 한다는 요건이 제시됐다. 또한 정부는 5년간 150조 원 규모로 첨단전략산업을 지원하는 '국민성장펀드' 출범을 공식화했다. 정책이 '돈의 방향'을 제시할 때, 코스닥은 그 기대를 가장 빠르게 선반영하는 시장이다.

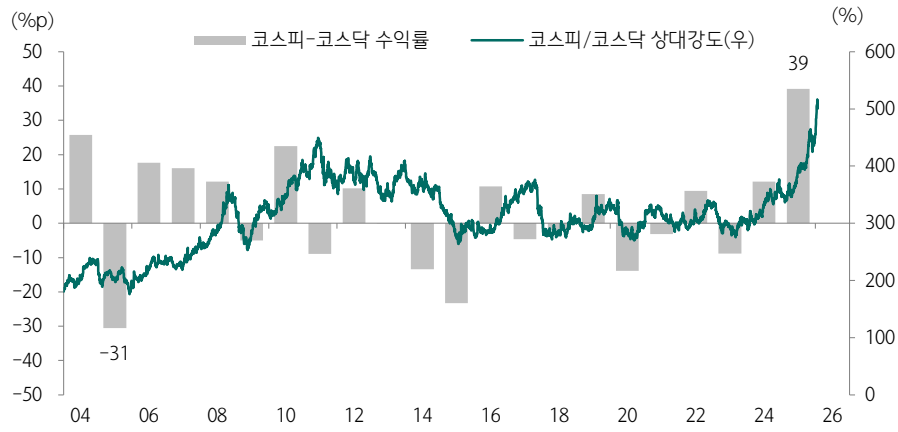
셋째, 원화 강세 압력이 부각됐다. 기술 혁신 국면에서 달러는 강하다. 하지만 정부의 구두 개입을 위시한 원화 안정화에 대한 의지는 지난해 하반기부터 일본 다음으로 가장 낮은(절하) 수준을 기록한 원화의 되돌림(원화 강세)으로 나타나고 있다. 코스닥 지수는 원화 강세 국면에서 강하다. 특히 금리인하기와 맞물리면 월평균 0.7% 상승을 기록한다.

도표 1. 정부의 코스닥 활성화 정책 발표 시점 코스닥 지수 추이



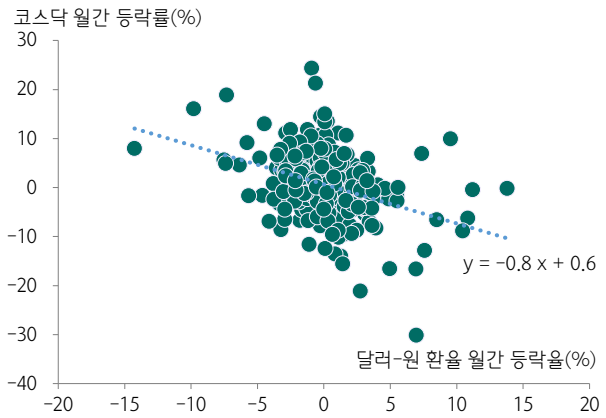
주) 2017년 11월 2일(문재인 정부 코스닥 활성화 정책 예고)과 2025년 12월 19일(코스닥 활성화 방안 추진 발표)을 T로 설정
각 T 시점의 코스닥 지수를 100으로 고정
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 2. 코스피와 코스닥 고리는 지속적으로 확대 중



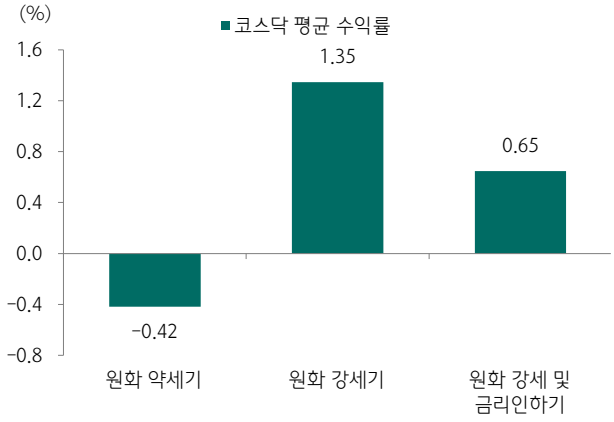
자료: Refinitiv, 하나증권

도표 3. 원화 강세 국면에서 코스닥 상승



주) 2004년부터 현재까지 코스닥, 달러-원 환율 월간 등락률의 분포
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 4. 원화 강세, 약세 및 금리인하기 코스닥 평균 수익률



주) 2004년부터 현재까지 달러-원 환율 월간 상승 및 하락, 한국 금리인하 국면으로 구분 후 코스닥 월간 평균 수익률 계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권