



## 現 이란 정세가 향후 시장에 미치는 영향

### 이란발 위기: 글로벌 원자재 가격 급등

#### 갑자기 이란을 공격한 미국

2026년 2월말 미국과 이스라엘이 이란의 핵 개발 저지를 목표로 이란 핵심 인프라 시설을 미사일로 타격했다. 미국 행정부는 이번 분쟁을 의회 승인이 필요 없는 작전이라고 규정했지만, 미국 내 MAGA 지지층의 전쟁 반대로 앞으로 미국이 전쟁을 지속하는 것에 많은 어려움이 예상된다. 특히 러-우 전쟁이 장기화되고 있는 상황 속에서 미국이 두 분쟁 지역을 오랜 기간 감당하기는 어렵다.

실제로 중국 견제를 위한 힘의 비축 관점에서 미국 펜타곤에서 이란-이스라엘 분쟁에 대한 미국 개입을 지속적으로 반대하고 있다. 또 이란의 신정 체제와 이스라엘의 Zionism의 충돌은 서구권 정치적 계산으로 통제할 수 있는 현상이 아니라고 보는데, 이 분쟁의 명분과 목적을 찾는 것이 어려워 보인다. 미국에 대한 신뢰가 감소한 것인지 언젠가부터 국내 언론은 미국이 아니라 중동 전문가들의 목소리에 더 집중하고 있는 것처럼 보인다.



하나증권 리서치센터  
미래산업/미드스몰캡  
박찬솔 연구위원

## 중동 분쟁(이스라엘 vs 이란)으로 원자재 가격 급등

중동 분쟁으로 Hard/Soft Commodity 가격이 급등했다. 대표적으로 WTI(유가) 가격이 \$50~\$60 수준에서 단기적으로 \$120까지 올랐다가 차익실현 욕구가 커지면서 하락해 3월 말 \$80~\$100선에서 움직이고 있다. 전체적으로 지난 1개월 동안 천연가스/원유/전기/해운 운임/비료 포함 일부 소재 가격이 급등한 모습이다.

이란 혁명수비대에 의해서 글로벌 원유 물동량의 20%를 차지하는 호르무즈 해협이 사실상 봉쇄되었기 때문인데, 이 해협을 평균적으로 매일 130척의 선박이 통과했다면 지금은 일평균 10척 수준으로 떨어졌다. 기뢰 뿐만 아니라 해협 안팎으로 선박을 피격하기 시작하면서 해협을 통과하려는 선박 수가 자연적으로 급감했다.

대부분 서방권 국가들에서 Strategic Petroleum Reserve(SPR) 전략 비축유를 풀기로 약속했지만, 일시적인 해결책일 뿐 중동 내 발전 설비가 타격 대상이 되는 것을 피하기 위해 하나 둘씩 가동 중단하기 시작하면서 구조적인 문제로 발전하고 있다. 또 단기적인 재가동이 어려워 분쟁이 끝난다고 해도 유가 레벨이 \$60 대비 높은 수준에서 거래될 가능성이 크다.

## 많은 것을 믿을 수 없다

### Misinformation이 불확실성을 확대하는 요인

역사는 전쟁의 승자에 의해서 쓰여진다는 말이 있는 것처럼, 이란 이슈도 사후적 평가가 가장 정확할 것이다. 러-우 전쟁에서 경험한 것처럼 전쟁이 지속되는 상황속에서는 상대방을 교란하고, 힘의 균형에서 우위를 확보하기 위해서 교전국뿐만 아니라 우방국들에게도 완전한 정보가 공유되는 경우는 거의 없다고 생각한다.

또 전쟁의 결과가 승자와 패자로 나뉘어 극단적인 상황으로 치달고, 분쟁 주변의 지역국가들도 전쟁의 결과를 지켜보면서 각각의 이익을 위해서 외교적인/정치적인 수싸움을 벌이기 때문에 분석할 수 있는 데이터가 정확하지 않을 가능성이 높다. 분쟁이 어떤 국가에게 이익이고, 어떤 국가에게 손실인지 분석을 하는 과정에도 상황은 계속 바뀐다. 여기에 더해서 협상 레버리지를 위한 극단적인 상대 압박을 즐기는 미국 대통령의 성향을 감안할 때 미국 중간 선거까지 불확실성이 높아져 미국 자산 시장이 성장하는 것은 매우 어려울 것으로 보고 있다.

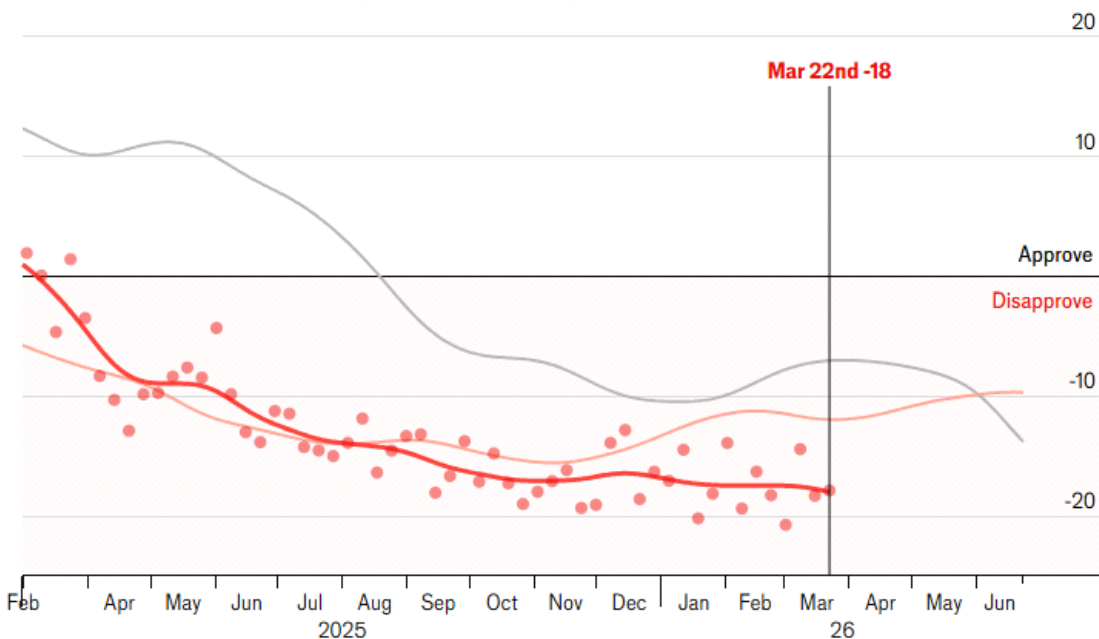
### 믿기 어렵지만, 정치적인 계산일 가능성도 있다

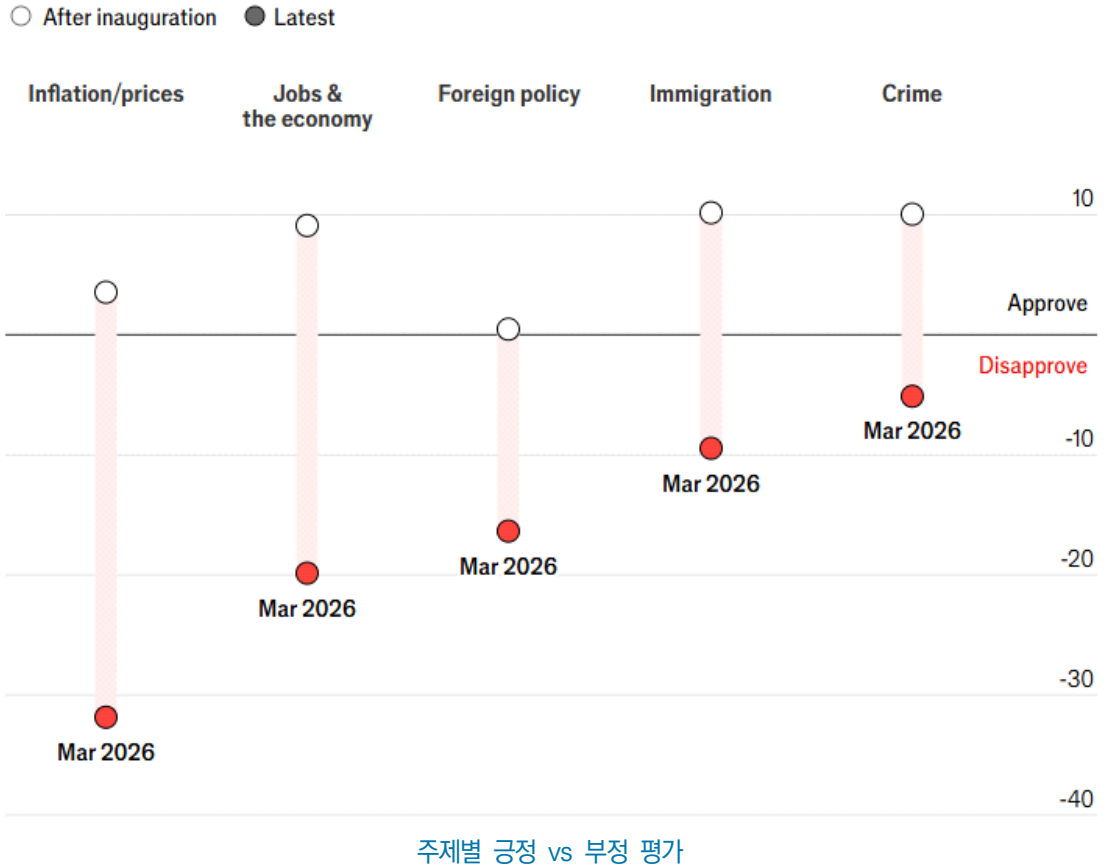
미국의 공격은 꽤 갑작스러웠다. 26년 2월에 글로벌 Service PMI가 둔화 사이클로 접어들었는데, 서비스 산업 비중이 높은 미국의 경제에 대한 우려가 커질 수밖에 없었다. Claude 관련 Agentic AI로 미국 증시가 작년 말부터 조정을 받고 있었는데, 매크로 관점에서 봐도 미국 빅테크 Software Service 섹터가 상승하기 매우 어려운 구조였다. 이번 이란 공격이 미국 경기 둔화 사이클 속에서 중간 선거 전 시장을 리셋 시키기 위한 트럼프의 정치적인 계산이었다는 부분도 고민해봐야 되는 관점이다.

트럼프 지지율(과거 대통령과 비교)

Net approval rating, % points

Compared with — Trump 2017 — Biden 2021





## 위기의 트럼프

### 美 행정부 vs. 의회 법적 공방 지속 예상

대한민국 국회입법조사처에 따르면 미국 연방의회는 1973년에 「전쟁권한법」 제정을 통해 대통령이 군사력 동원 시 48시간 이내에 의회에 통보하고 60일 이내에 의회의 승인을 얻지 못하면 군대를 철수시키도록 하였다. 그러나 역대 대통령들은 이 법이 헌법이 보장하는 군 통수권을 침해하는 위헌적인 법률이라고 비판하면서, 의회와의 협의나 군대 철수 의무를 회피해 왔다.

전쟁선포권과 전장수행권간 헌법상의 모호한 경계, '적대 행위'나 '임박한 위험' 등 법률 용어의 모호성, 의회의 정치적 분열, 사법부의 개입거부 등으로 인해 「전쟁권한법」은 대통령에게 구속력이 없는 실패한 법으로 평가받고 있다. 따라서 이란과의 군사 작전이 60일 이내로 꼭 끝날 것이라는 주장을 완전히 신뢰하기 힘들다고 판단한다.

### 미국이 시작했지만 이란이 쉽게 끝내지 않을 것

미국은 이란과의 분쟁에서 정치적인 성과가 필요하다. 최대한 빠르게 상황을 종료시키고 승리를 선포하기 위해 지상군 투입을 결정했다는 판단이다. 트럼프 대통령 입장에서 길게 상황을 끌수록 정치적으로 불리한 상황으로 전개될 가능성이 크다. 그리고 트럼프 대통령은, 중간선거에서 패배한다면 탄핵될 가능성에 대해서 직접 언급했다.

하지만 이란 지도부가 이런 점을 모를 수 없다. 트럼프 대통령이 중간 선거에서 승리하게 되면 기존 행정부에 더 많은 힘이 생겨 이란의 입지는 더 좁아질 것으로 본다. 따라서 이란 지도부가 올해 말까지 분쟁을 이어갈 가능성도 꽤 있다고 본다. 중동분쟁 장기전이라는 상황에 대비가 필요해 보인다.

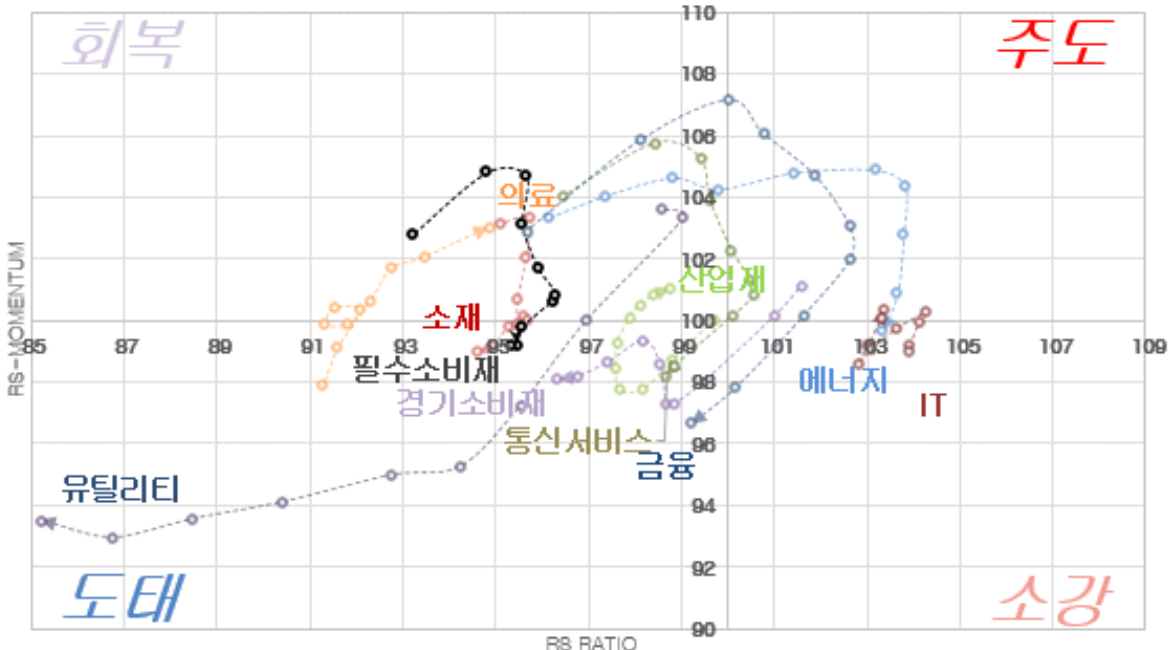
### 시장이 받는 영향

#### 4월을 넘어가면 기존 자본 시장 사이클에 영향을 미쳐

원자재 가격은 호르무즈 해협 봉쇄로 오르게 된 부분이 크다. 이란은 앞으로도 호르무즈 해협을 볼모로 잡고 협상을 이어갈 것이 분명하다. 따라서 원자재를 아시아권으로 보내는 우회 방법을 찾지 못한다면 2월 말부터 3주-4정도(선박이 호르무즈 해협을 통과해서 아시아권에 도착하는 기간) 뒤인 3월 말부터 실제 현장에서 쇼티지를 경험한다.

4월에 상황이 종료되지 않는다면, 높은 원자재 가격이 제품/서비스 수요에 영향을 주게 될 것으로 본다. 국가별로 비축유 방출로 상황을 통제하겠지만, 상황이 장기화되면 현재 글로벌 경기 사이클까지 영향을 주면서 자본 시장의 긍정적인 상승 사이클에도 타격이 올 수 있다. 경기 민감 산업 보다는 경기 등락에 영향을 덜 받는 방어 성격의 헬스케어/방산 등의 산업 성장에 주목해야 한다.

한국 증시 모멘텀 MAP - 의료와 산업재(조선/방산/원자력/전력기기/복합산업)에 대한 시장 선호 예상



### 3고 현상과 트럼프 정치적 영향력 약화

현재 글로벌 자본 시장이 반영하고 있는 것은 Reflation 국면이다. 즉 제품/서비스의 물량과 가격이 동시에 오르고 있는 것이다. 최근 시장의 변동성은 가격이 앞으로 너무 높아져 물량에 대한 수요가 감소할까 걱정하고 있기 때문이다. 결국 가격이 높아져도 꼭 사야만 되는 견고한 수요 제품/서비스에 집중해야 한다.

그러나 그런 품목이 무엇인지 대해서는 최근 상황에 산업 수요가 어떻게 변하는지 알기 위해서 시간이 필요하고 대체로 그전까지 관망세가 나타날 수 있다. 상황이 반전되기 보다는 결국은 국내 입장에서 고환율/고유가/고금리 환경이 지속될 가능성이 높아 기업별 대비책이 필요하겠다. 단기간 내로 트럼프 지지율이 반등하지 못하면 자산 시장의 Anti- Trump Trade가 나올 가능성도 염두에 두어야 한다.



자본 시장 성장 국면