SK증권

2026.03.03

COMMENT

# 매크로 COMMENT

## 미국-이란: 정치적 승부수 속 관건은 전환 변수

경제/FX. 신윤정/ yjshin@sks.co.kr / 3773-9943

**Signal: 이번 이란 공습은 국내 정치와 정치적 계산의 결과로 해석**
**Key: 확전 비용에 따라 거시 경제 충격은 제한적일 가능성**
**Step: 핵심 전환 변수 속 리스크 프리미엄 재확대 모니터링 필요**

### 트럼프의 복합적인 정치·경제 계산: 왜 지금 이란이었을까?

미국과 이스라엘의 이란 공습은 핵 활동 규제나 반정부 세력 지원이라는 명분을 넘어, 트럼프 행정부의 국내 정치와 대외 전략이 맞물린 결정으로 해석할 필요가 있다. 그 배경은 크게 네 가지로 정리된다. 첫째, 11 월 중간선거를 앞두고 트럼프 행정부 지지율이 약세를 보이는 가운데, 3 월부터 예비선거가 본격화되며 민주당 우세 구도가 관측되는 점이다. 이런 국면에서는 외교·안보 이슈를 통해 프레임을 바꾸려는 유인이 확대될 가능성이 높다. 둘째, 베네수엘라에 이어 이란을 압박 대상으로 삼음으로써 국제 에너지 시장에 대한 영향력을 재확인하고, 인플레이션 압력을 완화하려는 목적이 존재한다. 셋째, 이란에 대한 제약은 중국으로의 자원 흐름을 간접적으로 제한하는 효과를 내는 만큼, 중국과의 패권 경쟁에서 우위를 점하려는 가능성도 내제 되어 있을 것이다. 마지막으로 IEEPA 위헌 판결 이후 주요국의 대미 투자 태도가 신중해진 상황에서, 대외 압박 강도를 높여 투자 모멘텀을 다시 끌어올리려는 목적도 배제하기 어렵다. 결론적으로 이번 공습은 미국의 정치적 실리와 경제적 정책 목표가 맞물린 의사결정의 결과라고 볼 수 있다.

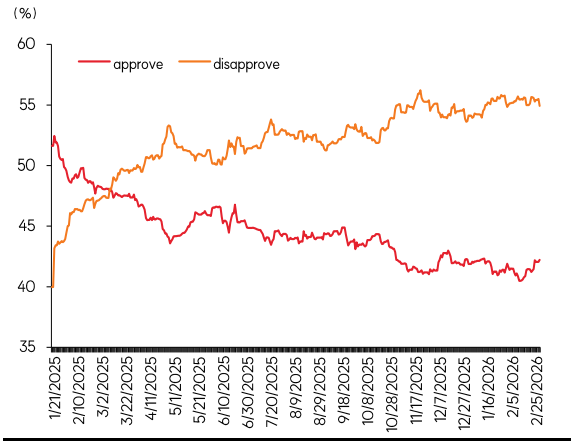
### 매크로 충격의 제한적 파급: 상존하는 완충 장치

향후 정치·군사적 긴장은 일정 기간 지속될 가능성이 존재한다. 다만, 양국 모두 확전이 가져올 경제적 부담이 크다는 점에서, 거시경제 전반으로 충격이 확산될 가능성은 높지 않다는 판단이다. 우선 이란의 경우 내부의 정치 불확실성 및 리더십 공백이 부담 요인으로 작용하고 있다. 현재 임시위원회 체계 하에서 골람호세인 모흐세니 에제이, 알리레자 아라피, 알리 라리자니 등 여러 인물이 최고 지도자 후보로 거론되고 있으며, 일부는 신변 관련 불확실성도 제기되고 있다. 이처럼 권력 구도가 정리되지 않은 상황에서는 정책 방향이 분명히 하거나 내부 결속을 강화하기도 쉽지 않다. 미국 역시 경제적 파급 확대를 경계하고 있다. 행동 시점을 주말로 잡고 전략비축유 방출 계획을 별도로 언급하지 않은 점은, 시장 충격을 관리 가능한 수준에 두려는 의도로 해석할 수 있다. 또한 금융시장 변동성 확대나 유가 급등은 금리 인하 기대와 지지율 모두에 부담이 되는 만큼, 경제적 충격을 최소화하려는 정책적 동기가 높다. 아울러 에너지 수급 및 수요 측면의 완충 장치도 유효하다는 점도 긍정적이다. OPEC+의 추가 증산 여력이 존재하는 가운데 주요 수입국의 높은 원유 재고 수준을 가지고 있고, 미국 내 세금 환급 자금 유입은 소비를 지지하는 요인으로 작용할 가능성이 존재하기 때문이다.

### 향후 주목해야 할 전환 변수: 테일 리스크의 현실화 여부

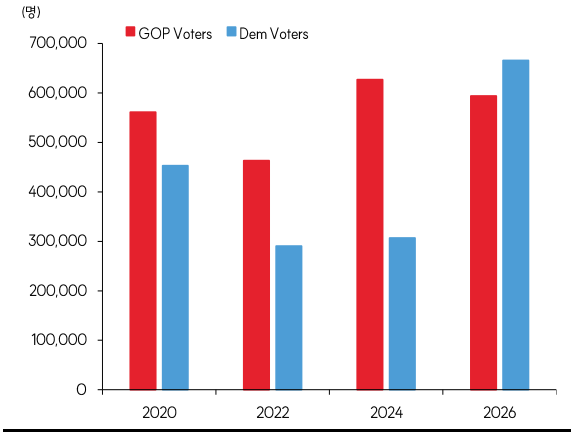
기본 시나리오는 충격의 제한적 확산이지만, 상황이 급변해 리스크 프리미엄을 재차 끌어올릴 가능성까지 배제할 수는 없다. 이에 따라 세 가지 변수를 점검할 필요가 있다. 첫째, 이란 최고지도자 선출 과정이다. 권력 재편의 방향에 따라 대미 기조가 달라질 수 있으며, 이는 시장 변동성을 자극하는 계기가 될 수 있다. 특히 호르무즈 해협 봉쇄나 정유시설 타격과 같은 조치는 실질적인 의사결정권자의 전략적 판단에 크게 좌우될 사안이라는 점에서 중요하다. 둘째는 안보 인플레이션의 부상 여부이다. 한 차례 공급망 불안이 노출된 상황에서, 주요 원유 수송 경로를 통과하는 선박에 대한 보험료 상승이 예상되며, 항로 우회 시 추가 비용 부담도 발생할 수 있다. 이러한 비용 증가가 기업의 가격 전가로 이어질 경우, 인플레이션 하락 속도를 제약하는 리스크로 작용할 수 있다. 마지막으로 데이터센터의 안정성 문제를 들 수 있다. 중동이 데이터·클라우드 허브로 부상하는 상황에서 물리적 공격에 따른 서비스 중단 사례는, 해당 지역 디지털 인프라 투자에 대한 지정학적 위험 인식을 높이는 계기가 될 수 있다. 이는 향후 투자 결정 과정에서 보다 보수적인 접근을 유도하는 변수로 작용할 가능성이 있다.

### 미국 트럼프 행정부 지지율 추이



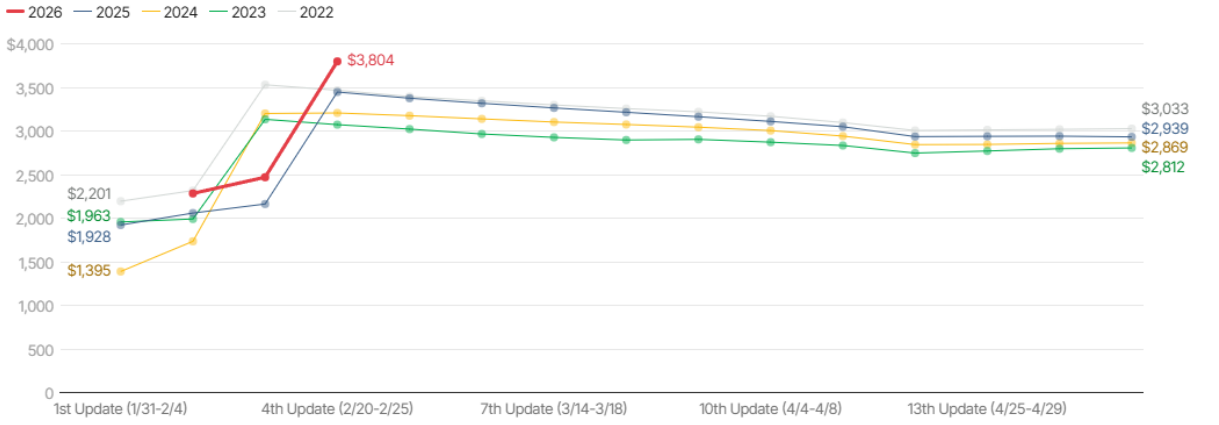

자료: natesilver SK 증권

### 텍사스 민주당과 공화당 경선 투표율



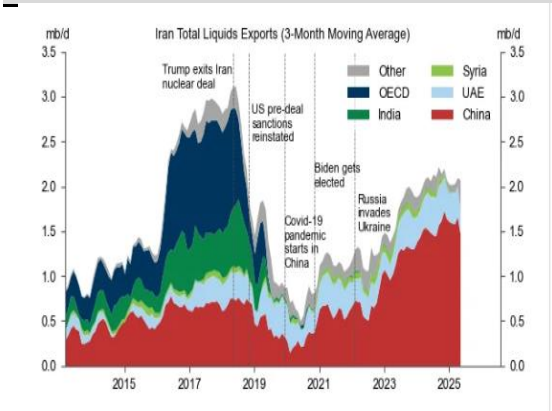

자료: Texas Secretary of State, SK 증권

### 미국 연도별 세금 환급액 추이



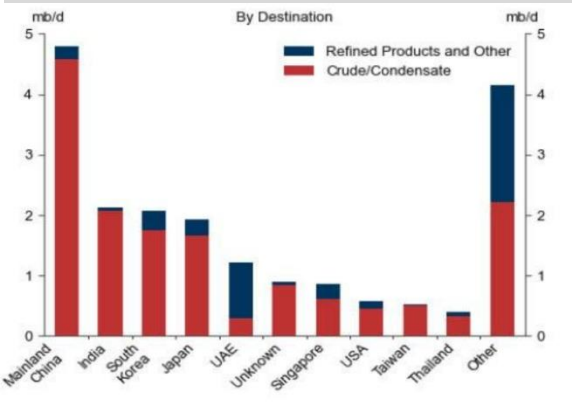

자료: bipartisanpolicy, SK 증권

### 이란 원유 수출 처 추이




자료: GS, SK 증권

### 호르무즈 해협 운송 도착지




자료: GS, SK 증권

## COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

| SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 10 월 15 일 기준) | 매수 | 91.98% | 중립 | 8.02% | 매도 | 0.00% |
|---|---|---|---|---|---|---|