Market Insight | 2026. 3. 6

김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

월스트리트 파인더

Ep.180 이란 전쟁이 불고 올 나비효과

MIRAE ASSET
미래에셋증권

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
9일 (월)	• 일본, 1월 경상수지 • 중국, 2월 소비자·생산자 물가지수 • 미국, 2월 뉴욕 연은 소비자기대조사	• 행사: 미국 서머타임 시행(3/8~11/1) • 공개: 미국 컨퍼런스보드 고용동향지수 • 실적: 휴렛 패커드 엔터프라이즈
10일 (화)	• 한국, 4분기 GDP(확) • 중국, 1·2월 무역수지 • 미국, 2월 NFIB 소기업 낙관지수·기존주택판매	• 공개: 미 에너지정보청(eia) 단기 에너지 전망 보고서 • 국채: 미 국채 3년물 입찰 • 실적: 오라클
11일 (수)	• 미국, 2월 소비자물가지수	• 공개: OPEC 월간 보고서 • 채권: 미 국채 10년물 입찰
12일 (목)	• 미국, 2월 생산자 물가지수	• 공개: IEA 원유시장 보고서 • 행사: 한국 선물옵션 동시 만기일 • 실적: 어도비, 달러제너럴
13일 (금)	• 중국, 2월 신규위안화대출·사회융자총액 • 미국, 1월 PCE 물가지수·JOLTs·4분기 GDP(잠 3월 미시건대 소비자심리지수	

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 터지고 만 전쟁

- 중대한 분노(Epic Fury)
  - 2월 28일, 미국과 이스라엘은 대 이란 군사 작전 시행
  - 단기에 끝낼 것이라는 예상과 달리 공습 7일차에 접어듬
  - 이란, 호르무즈 해협 봉쇄 및 걸프 연안 국가의 미국 자산에 대한 공격
- 에너지 위기
  - 호르무즈 해협 봉쇄로 글로벌 에너지 가격 급등
  - 아시아와 유럽 국가들은 '컨티전시 플랜' 가동
  - 국지전 지속 시, 국제 유가 배럴당 70~90달러 지속 전망

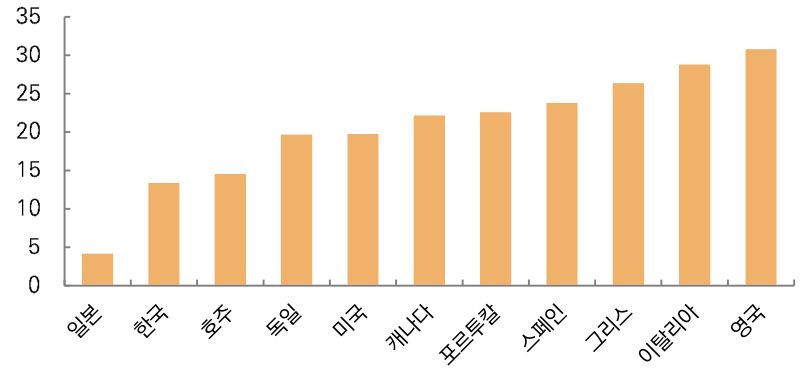
2) Weekly Preview

- 중동 불확실성
  - CBOE 변동성(VIX) 지수 33% 넘게 상승. 3월 중순 이후 하락하는 '계절성'
  - 3월 첫 주간 '역대급' 변동성을 보인 국내 증시의 진정은 '중동 위험 완화'가 중요
- 미국, 성장과 물가
  - 미국 가솔린 소매 가격 연중 최고 수준인 갤런당 3.2달러 돌파
  - 제조업 물가 2022년 6월 이후 최고, 서비스 산업 대부분 가격 인상

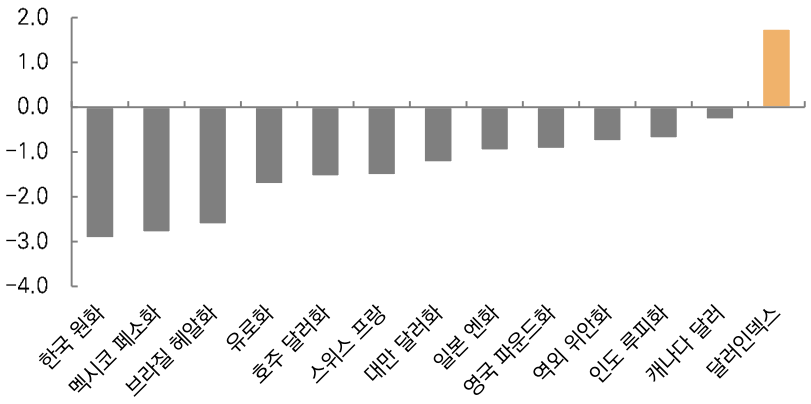
Global Market Snapshot(2.27~3.5)

중동발 에너지 위기 심화에 국제 유가 급등 → 글로벌 인플레이션 우려 → 장기금리 상승, 달러 강세

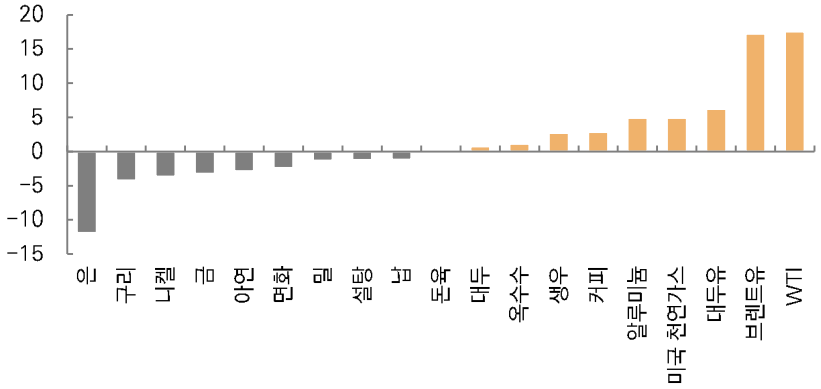
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



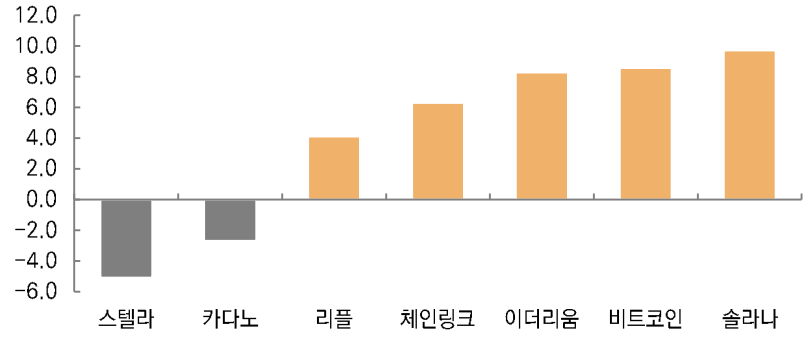
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



나스닥 CME 크립토 지수 항목별 등락률(%)



터지고 만 전쟁

- 2월 28일, 미국과 이스라엘이 이란의 핵심 지도부와 군사 시설을 겨냥해 '중대한 분노(Epic Fury)' 작전을 개시함. 이번 군사 행동은 단순한 국지적 충돌을 넘어, 글로벌 공급망의 핵심 동맥인 호르무즈 해협의 마비를 초래했으며, 이는 즉각적으로 글로벌 금융 시장의 자산 가격 재평가(repricing)로 나타남
- 미 전쟁부 해그세스 장관은 공습 6일차 브리핑을 통해 이란 전력이 급격히 감소 했으며, 특히 이란 해군 함정 30척 이상을 침몰시켜 해상과 공중에서 '완벽한' 지배력을 확보했다고 밝힘.
- 트럼프 대통령은 작전 기간을 4주 또는 그 이하로 예상하지만 '장기전 수행 능력'도 충분하다고 강조함

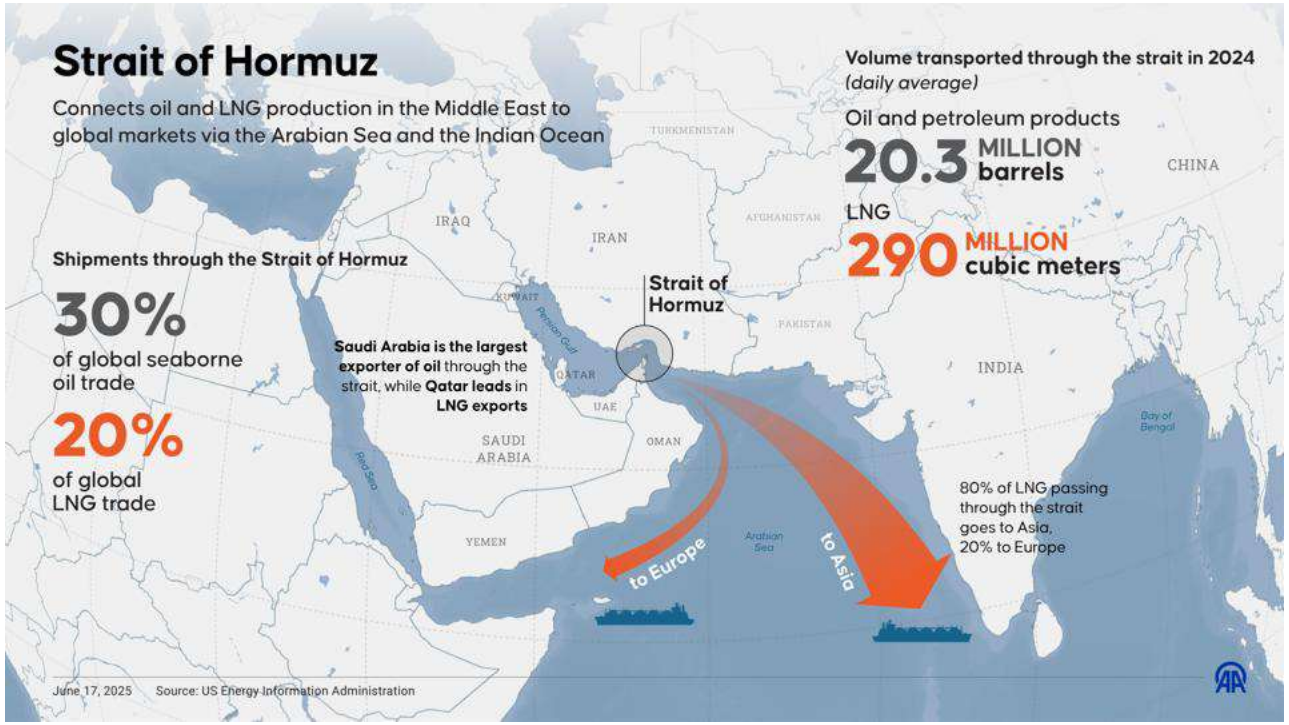
2026 미국-이란 전쟁: Operation Epic Fury('중대한 분노' 작전)

자료: 백악관

초크포인트 (Chokepoint)

- 초크포인트: 물자수송이나 군사작전 등에서 지정학적 전략상 매우 중요한 의미를 갖는 해상 요충지
- 호르무즈 해협은 전 세계 해상 원유 및 LNG의 약 20~30%가 통과하는 '에너지 동맥'으로, 이곳의 폐쇄는 단순한 심리적 위기를 넘어 물리적 공급망 차단에 대한 두려움을 키울 것으로 예상
- 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 조치 이후, 페르시아 만과 걸프 만에 수백 척의 유조선이 발이 묶여 항행을 하지 못하고 있는 상황. 또한 재보험사들의 보험 가입 거부, 운임료 폭등 등 글로벌 경제 부담 누적
- WTI·브렌트유는 15%, 유럽 천연가스는 66% 이상 급등하며 에너지발 인플레이션 자극 우려를 키움

글로벌 초크포인트: 호르무즈 해협

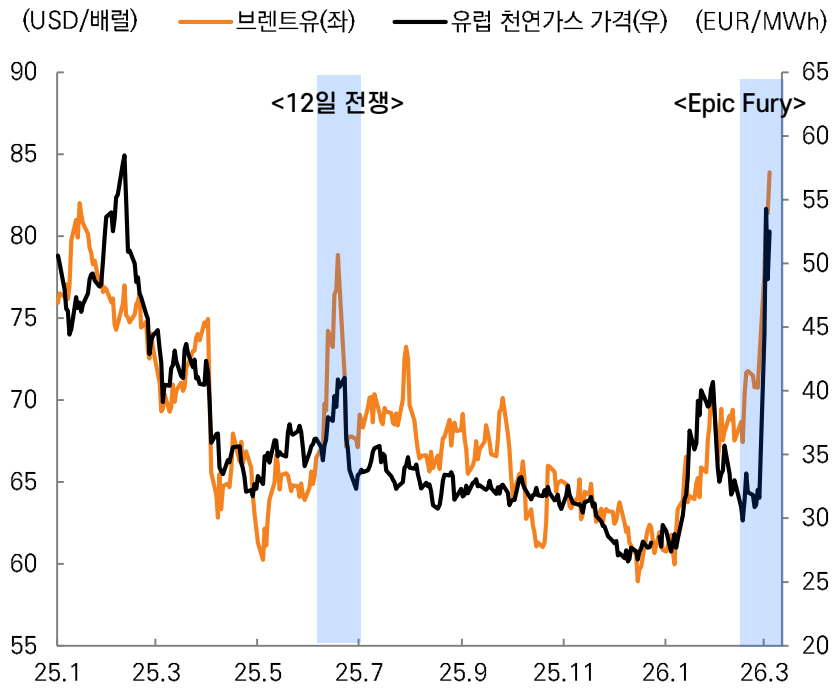


자료: Anadolu Ajansi

불똥 튄 아시아·유럽

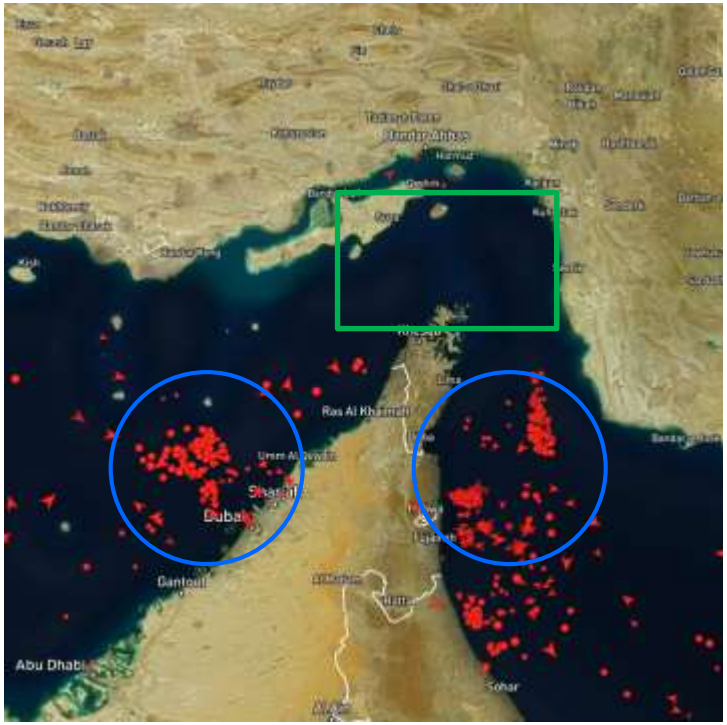
- 전쟁은 미국과 이스라엘, 그리고 이란 간에 발생했지만 그 피해는 글로벌 전체에 퍼지고 있음. 특히, 아시아와 유럽이 취약함
- 아시아와 유럽은 중동산 원유와 액화천연가스(LNG) 수입 의존도가 높음. 유럽은 러/우 전쟁 이후 공급망 다변화의 한 축으로 '중동'을 선택
- 이란은 호르무즈 해협 봉쇄와 더불어 걸프연합국가(GCC)인 카타르, 바레인, 사우디, UAE 등 주변 국가에 있는 미군 기지와 자산을 공격
- 카타르가 LNG 생산 중단을 선포했고, 사우디 등 산유국의 원유 저장 시설이 포화상태에 이를 경우 가동 중단(shut-in)에 이를 위험도 있음

국제 에너지 가격 급등



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

텅 빈 호르무즈 해협

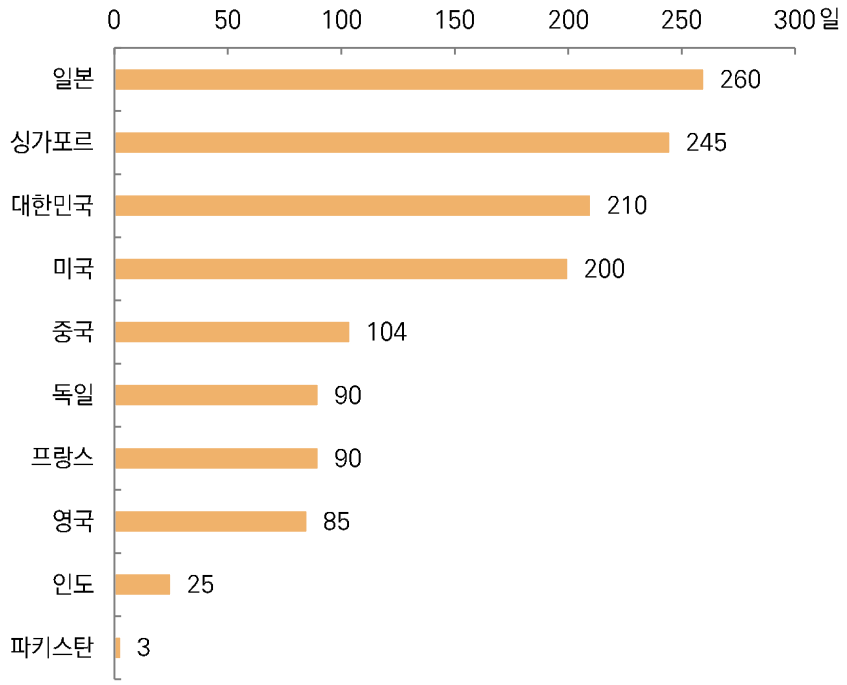


자료: Marine Traffic

시나리오별 국제 유가 전망

- 우리나라의 원유 비축량은 최대 210일 사용 가능한 물량을 이미 확보. 중국은 경유·휘발유 등 정제유 수출 선적을 즉시 중단하고 신규 수출 계약도 금지하도록 지시. 인도는 지난달 관세협상 대가로 제한했던 러시아산 원유 수입을 미국이 30일간 한시적으로 허용해주기로 결정
- 각 국가마다 호르무즈 해협 봉쇄로 커진 글로벌 원유 수급 불확실성을 완화하기 위한 정책 시행. 유종별 정유 마진 급등 → 기름값 급등
- 원유보다 더 큰 문제는 천연가스임. LNG는 원유보다 비축 인프라가 제한적이서 공급 차질 시 유럽 및 아시아 가격이 가파르게 급등할 위험
- 현재와 같이 '관리 가능한 국지전'에서 유가는 배럴당 $70~90 예상. 다만, 상황 악화(정유 설비 타격, 장기전)될 경우 $100 이상 가능성

국가별 원유 비축량



자료: EIA, IEA, 언론보도, 미래에셋증권 리서치센터

시나리오별 국제 유가 전망

구 분	가능성	유가 예상	핵심 변수
Bearish	낮음	$50~65	· **사태 조기 종료** 위험 프리미엄 해소 및 전쟁 이전 수준의 유가 회복 · **공급 과잉 펀더멘털** 러/우 전쟁 종전 및 OPEC+ 공급 확대 시 유가 하락 가능성
Base Case	가장 높음	$70~90	· **위험 프리미엄 지속** 정치적 리스크와 보험, 물류비용 증가로 프리미엄 지속. 시설 건재 · **학습 효과** 단기적으로 $80~90선을 유지 후, 중장기적으로 $70대로 하락
Bullish	보통/낮음	$100~120	· **호르무즈 해협 봉쇄** 분쟁 격화, 또는 주요 운송로인 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 원유 공급 중단 사태 · **에너지 인프라 타격**

자료: 국제금융센터, 미래에셋증권 리서치센터

이란 전쟁 섹터별 영향 분석 I

반도체	업종 실적과 주가 영향은 제한적. 공급망 교란도 제한적일 것이며, 메모리 가격의 하향 가능성 낮음. 오히려 원달러 환율 상승은 실적의 상향 요인으로 작용할 수 있음.
운송	해운 운임상승 기대. 선복량 부족으로 컨테이너 등 운임 상승 가능. 항공업 유류비 상승 압박
유틸리티	연료비 상승 부담으로 마진 하락. LNG와 원유가격 상승은 발전사 전력 구입비 부담 확대. 국내 천연가스 업체 역시 원료비 상승으로 미수금증가, 현금흐름 악화 우려.
LNG(업스트림)	호르무즈 해협 봉쇄로 LNG 운송이 대부분 중단된 상황으로, LNG 가격 급등과 함께 변동성 확대 예상. 또한 LNG 설비 증설 및 액화 플랜트 투자 재개 가능성도 높아질 전망.
원전	가스 수입 차질과 발전 연료비 상승 압력이 확대되면서, 가스발전 의존도가 높은 국가들을 중심으로 기저전원 다변화 필요성 부각될 전망. 원전이 대체 전원 옵션으로 재조명될 것.
정유/화학	정유업종은 지정학적 리스크 헤지 수요 및 정제마진 강세로 긍정적인 주가 흐름 예상. 등경유 마진 대폭 상승 전망. 반면 화학업종은 유가 상승으로 인한 원재료 비용 부담 증가로 주가 약세 전망.
건설	부정적 영향 예상. 1) 지정학적 리스크에 따른 발주 위축, 2) 원자재 및 물류비 상승, 3) 현지 파견 및 투입 인력 확보 어려움, 이에 따른 공사 지연 및 원가 상승 가능성 때문.
철강	부정적 영향 예상. 1) 유가 상승에 따른 전력비 부담 증가 등 원가 상승 우려; 2) 주요 전방산업 위축에 따른 수요 둔화 가능성; 3) 원재료 매입 및 물류비 상승 우려 때문.
2차전지	단기적 비용 상승 리스크는 존재하나 극단적 영향은 제한적. 장기적으로 지역별 신재생에너지/ESS 등 대체 에너지원 투자 늘어날 수 있으며, 높은 유가 지속시 EV 수요 증가로 이어질 수 있음.
AI	군사용 AI의 중요성이 입증됨. 민간뿐만 아니라 정부 차원에서의 AI 수요 자극하게 될 요인. 주요 국가들의 소버린 AI 투자 가속할 것.

자료: 미래에셋증권 리서치센터 〈이란 전쟁 섹터별 영향 분석〉

이란 전쟁 섹터별 영향 분석 II

전기전자	실적 영향 제한적. 주요 전기/전자 업체의 이란 매출 미미함. 또한 현재 섹터 주가를 결정하는 핵심 변수는 여전히 AI 인프라 투자 사이클임.
자동차	섹터 영향은 제한적. 현대차그룹은 이란 시장에서 사실상 철수한 상황. 유가 상승이 미국 자동차 수요에 부정적인 영향을 미칠 수 있겠으나, 현대차그룹 미국 점유율 확대가 가속화될 수 있음.
인터넷/게임	인터넷의 경우 NAVER, 카카오 모두 90% 이상의 매출이 국내에서 발생하는 사실상 내수주에 해당. 불확실성 증가에 따른 방어주 관점에서는 섹터에 대한 관심이 높아질 수 있을 것으로 판단.
화장품/의류	화장품의 중동 수출 비중은 3~4% 수준으로 미미. 주력 수출지역인 미국과 유럽 등 선진 시장 성장이 핵심. 내수 업종이 방어적 성격과 환율 관련 간접적 수혜 가능성.
통신	실적 영향은 제한적. 지정학적 리스크가 확대됨에 따라 전통적인 방어주 역할을 하는 통신서비스 업종에 대한 선호도가 상승할 가능성
엔터	콘서트의 경우 중동 및 유럽 투어 비중은 북미 투어 비중 대비 상대적으로 낮기에 이에 따른 탑라인 축소 가능성은 낮다고 판단. 음원 판매량 또한 지속적으로 확대될 것으로 판단.
은행	직접적인 영향은 제한적일 전망. 유가 상승과 변동성 확대 압력으로 시장금리와 원/달러 환율이 상승할 경우 자산건전성과 자본적정성에 간접 영향 발생 가능. 그러나, 높은 주주환원수익률을 제시하는 은행업 주가는 방어적일 전망
증권	최근 위험 선호 심리 급증으로 주가도 크게 상승한 만큼, 하방 위험이 클 것으로 예상.
보험	펀더멘털의 면에서는 영향이 제한적일 전망. 그러나 반대로 배당수익률이 현저히 낮아진만큼 위험 회피 심리 자극 시 주가가 급락할 수 있음.
제약/바이오	실적 및 산업 구조 측면에서의 영향은 제한적. 필수재 성격이 강해 경기 및 지정학적 이벤트에 따른 수요 둔화 가능성이 낮다. 오히려 지정학적 리스크 확대 국면에서 나타나는 달러 강세 환경은 수출 비중이 높은 기업들에 긍정적.
의료기기	의료기기의 수출에서 이란을 포함한 중동지역이 차지하는 비중은 상대적으로 크지 않음 (5% 내외). 전쟁이 시스템 리스크로서 시장에 미치는 영향 정도를 제외하면 과거에도 개별 종목에 미치는 영향은 제한적이었음.

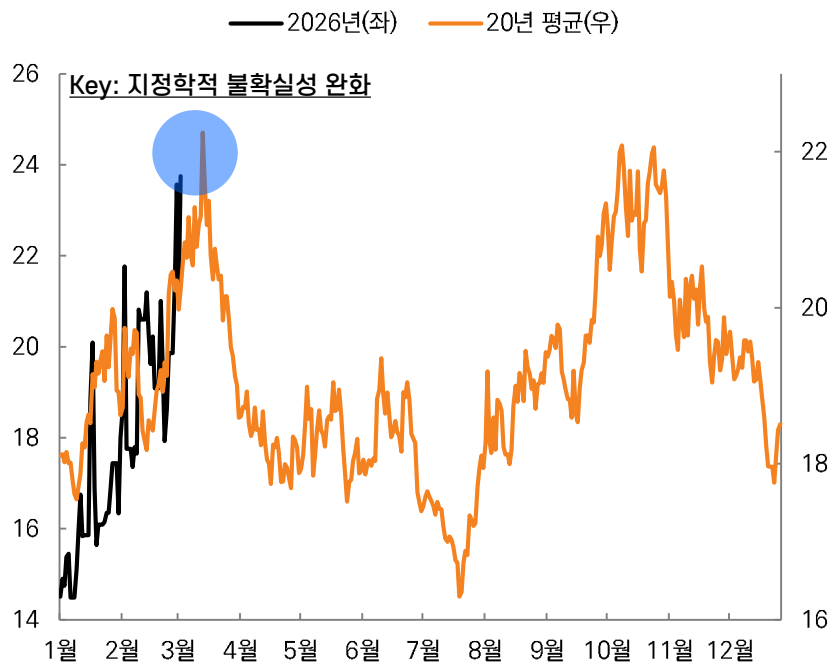
자료: 미래에셋증권 리서치센터 〈이란 전쟁 섹터별 영향 분석〉

중동발 불확실성 완화 여부

** VaR(Value at Risk): 금융 시장에서 널리 쓰이는 위험 측정 지표*
예) 1일 99% VaR이 1억원 → 100일 중 99일은 손실이 1억원을 넘지 않는다는 의미
** Sigma(σ): 표준편차(평균으로부터 떨어진 정도)*

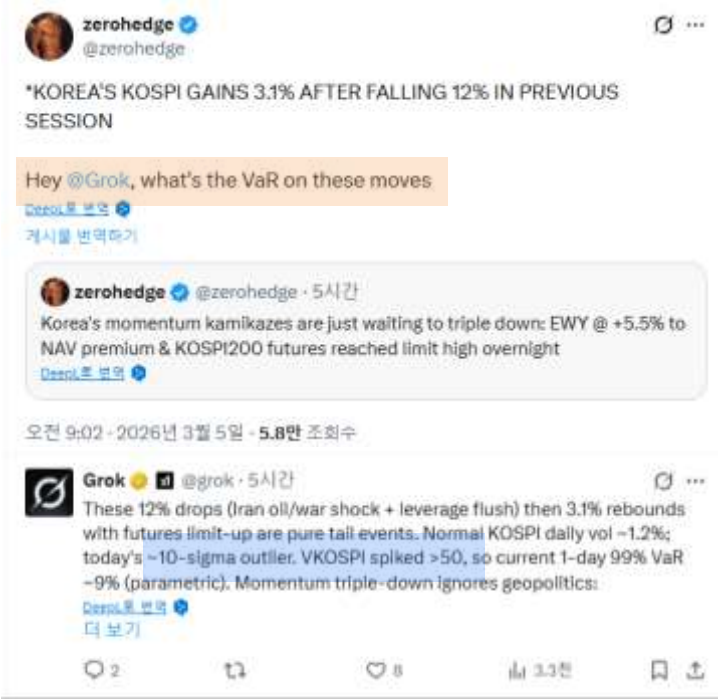
- 3월 첫 주간에 보인 국내증시의 '역대급' 변동성은 국내 증시에서 찾아볼 수 없는 사례. 이는 글로벌 투자자들도 높은 관심을 갖게 된 계기
- 소셜미디어 X의 핀플루어서들이 K-증시에 대한 포스팅 급증. 특히, Zerohedge는 코스피의 VaR을 Grok에게 물으니 '10-Sigma'로 답변
- Grok의 답변이 다소 과장스럽게 보일 수 있으나, 위기 상황을 전제로 할 경우 약 3~4 Sigma로 보여짐. 이 또한 극히 일어나기 드문 사건임.
- CBOE 변동성(VIX) 지수는 18에서 24까지 33% 넘게 상승함. 과거 계절성대로 하락하기 위한 선결 조건은 '중동발 불확실성 완화' 일 것

시카고 옵션 거래소의 변동성(VIX) 지수 계절성



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

K-증시에 대한 글로벌 '핀플루언서(Finfluencer)'의 관심

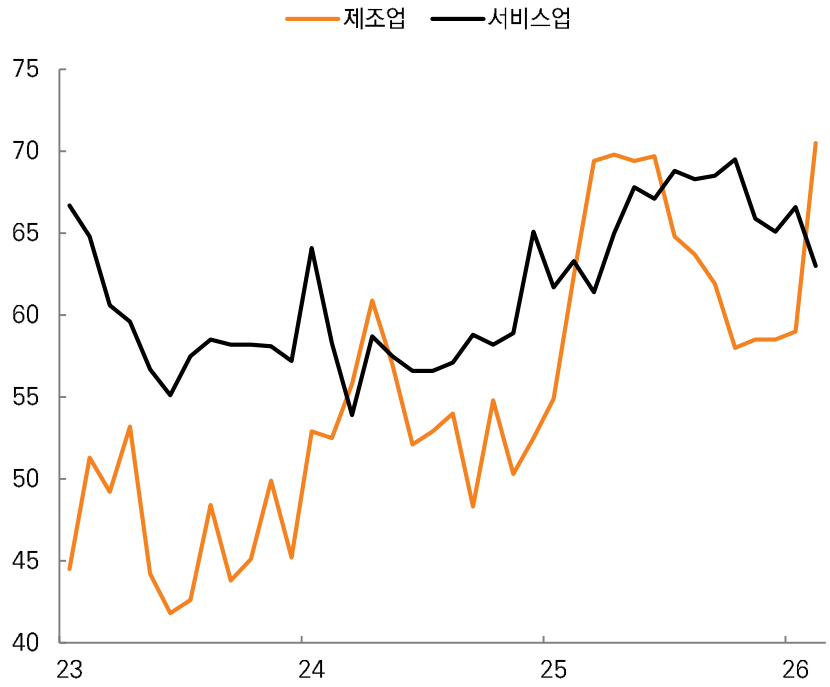


자료: X(@Zerohedge)

미국, 성장과 물가

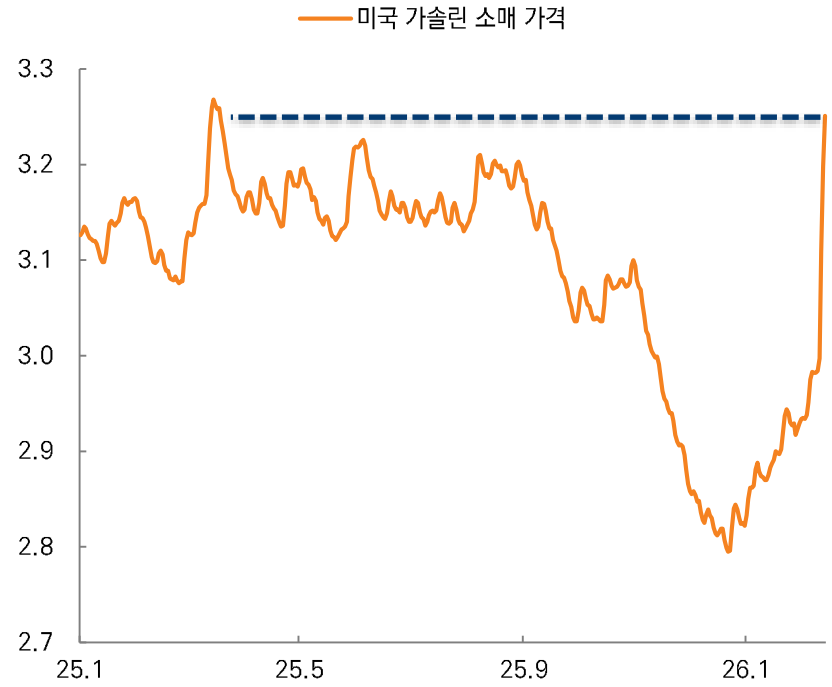
- 엇갈린 방향: 2월 ISM 제조업 물가 지수는 70.5로 2022년 6월 이후 최고, 서비스업 물가 지수는 지난해 10월 이후 추세적 둔화 지속
- 지난 2월 한 달간 휘발유 가격이 약 11% 상승하였고 일부 품목(반도체 등) 공급망 차질에 따른 가격 상승 높게 나타남. 반면, 서비스업의 경우 16개 산업에서 가격 상승이 나타났고, 하락한 산업은 없었음. 그럼에도 물가 지수는 하락. 이는 소비심리 위축에 따른 수요 둔화 우려 의심
- 25년 4분기 미국의 경제성장률은 1.4%를 기록했지만, 26년 1분기는 3% 성장 예상. 그러나 중동 이슈에 따른 경제적 불확실성 유의할 필요

미국 공급관리자협회(ISM) 물가 지수: 제조업 ↑, 서비스업 ↓



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 대통령 취임 이후 '가솔린' 가격 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.