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
채널전략팀 RA 김민근 minkeunkim@ hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 7일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

금융시장의 시간은 전쟁의 시간보다 짧다

(결론적으로) 미군 투입 가능성 확대는 군사적 확전이지만, **금융시장에는 이란 사태 충격의 최고점이 지나는 것**으로 읽힌다. 핵심은 종전 여부보다 **고유가의 지속성**이다. 호르무즈 해협 불확실성이 남으면 **국제유가 115달러 이상은 코스피 추세 훼손 변수**로 작용할 수 있다. 이 경우 인플레이션 압력이 높아져 연준의 금리인하도 지연될 가능성이 크다. 시장의 시선은 다시 **실적으로 이동할 것**이며, 삼성전자 호실적을 바탕으로 **반도체 중심 재편이 유효**하다.

미군의 추가 투입 가능성이 높아지고 있다. 군사적으로는 확전 우려가 커진 국면이다. 그러나 금융시장 관점에서는 오히려 이란 사태의 1 차 충격이 마무리 단계에 들어서고 있다고 볼 수 있다. **시장은 늘 전쟁의 끝을 확인한 뒤 움직이지 않는다**. 전쟁의 정점에서 오히려 이후에 남을 변수, 즉 유가와 금리, 실적을 먼저 가격에 반영한다. 이번에도 마찬가지다. 브렌트유 근월물 백워데이션 완화와 함께 브렌트유와 WTI 간의 스프레드가 축소됐다. 미군 투입은 지정학적 불확실성의 확대이면서 동시에 금융시장에는 이란 사태 영향의 말단 구간이 가까워지고 있다는 신호다.

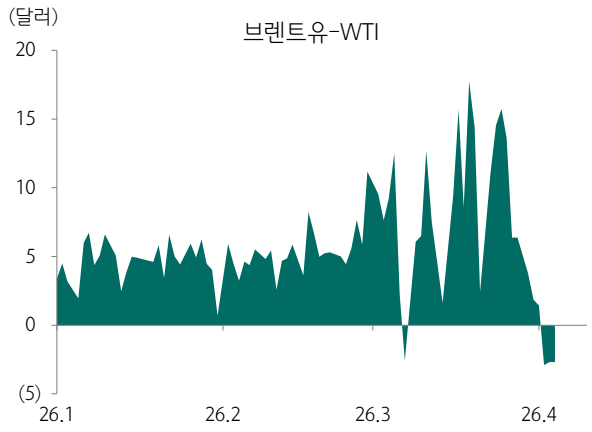
그렇다고 안심할 단계는 아니다. 더 중요한 것은 전쟁의 종료 시점보다 고유가의 지속 기간이다. 국제유가는 이미 한 달 넘게 강세를 이어왔고, 호르무즈 해협을 둘러싼 불확실성은 전쟁 이후에도 쉽게 사라지기 어렵다. 최근 미국 정보당국은 이란이 해협 통제력을 단기간에 내려놓지 않을 가능성이 높다고 평가했다. 이는 유가 상승이 단순한 전쟁 뉴스의 반응이 아니라, 전후에도 남을 공급 불안 요인일 수 있음을 뜻한다. 금융시장에 반영되는 단기(1 년) 기대 인플레이션(Break Even Inflation)은 아직 2022 년 러-우 전쟁 초기에 비하면 낮은 수준이지만 최근 상승세가 가팔라 졌다. 따라서 **국제유가 115 달러 이상이 장기화될 경우 코스피의 추세 하락 가능성을 경계해야** 한다는 시각은 여전히 유효하다(3/10, 유가의 시간, 증시의 방향).

이 유가 충격은 인플레이션과 통화정책의 제약으로 이어진다. 이번에는 연준이 과거처럼 손쉽게 금리인하 카드로 대응하기 어려울 수 있다. 미국 3 월 고용은 예상보다 견조했다. 비농업고용은 증가했고 실업률도 낮아졌다. 경기의 하방 압력이 아직 충분히 확인되지 않은 상황에서 유가發 인플레이션 압력이 다시 높아지면, 연준은 성장보다 물가를 더 경계할 수밖에 없다. **금융시장 변동성이 커져도 '최종 대부자 연준'이 즉각적으로 등장하지 않을 수** 있다는 의미다. 이번 국면에서 시장이 받는 압박은 전쟁 자체보다, 고유가가 연준의 완화 전환 시점을 늦출 수 있다는 점에 있다. 여기에 난항이 예상되는 차기 연준 의장인 케빈 워시의 인사청문회도 연준 통화정책에 대한 우려를 높인다.

중간선거를 이유로 트럼프가 전쟁을 서둘러 끝낼 것이라는 해석도 설득력은 높지 않다. 중간선거는 물론 중요하다. 그러나 전쟁 종결의 직접 변수로 보기에는 무리가 있다. 역사적으로 중간선거는 본래 집권여당에 불리한 이벤트였다. 하원 의석이든 양원 전체든, 대통령 소속 정당이 중간선거에서 의미 있게 승리한 사례는 많지 않았다. 1862 년 이후 치러진 41 번의 중간선거 중에서 여당이 승리한 경우는 3 번(루즈벨트(1934 년), 클린턴(1998 년), 아들 부시(2002 년)) 뿐이다. 결국 트럼프가 종전을 서두른다면 그것은 중간선거 승리 가능성 때문이라기보다, **유가와 물가, 여론과 군사비용을 동시에 관리해야 하는 정책 현실 때문**이라고 보는 편이 더 타당하다.

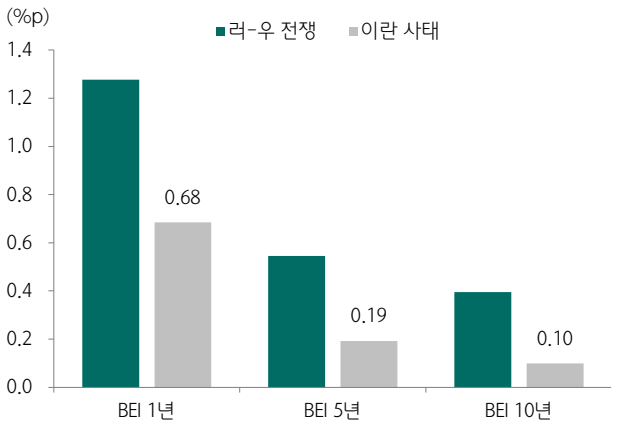
결국 시장의 시선은 전쟁 이후로 이동할 가능성이 높다. **그 첫 번째 분기점이 삼성전자 1 분기 실적**이다. 시장은 이미 삼성전자의 1분기 영업이익이 큰 폭으로 증가할 가능성을 반영하고 있다. AI 수요와 메모리 업황 개선이 이어지는 상황에서 반도체는 한국 증시 내에서 가장 높은 이익 가시성을 가진 업종이다. 단기적으로는 고유가와 지정학 불안이 지수 전체 밸류에이션을 누를 수 있다. D램 현물가격 둔화가 나타났다. 그러나 전쟁 이후 포트폴리오 재편의 핵심 축은 결국 실적이다. 이번 국면에서는 공포를 추격하기보다, 호실적을 기반으로 반도체 중심의 비중 확대를 고민할 시점이다. 여주사, 여전히 주도주를 산다.

도표 1. 이란 사태 발발 이후, 처음으로 WTI가 브렌트유를 넘어



자료: Refinitiv, 하나증권

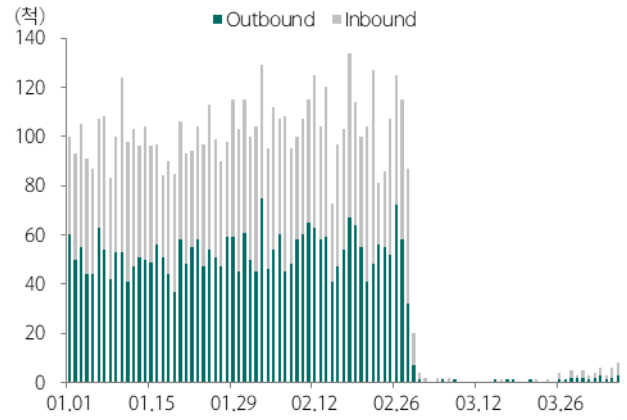
도표 2. 기대인플레이션 지난 러-우 전쟁에 비해 낮지만 최근 상승세



주: 기대인플레이션은 2022년의 경우 러-우 전쟁 발발 이후 한달, 이란 사태의 경우 발발 이후 현재(4/3일)까지

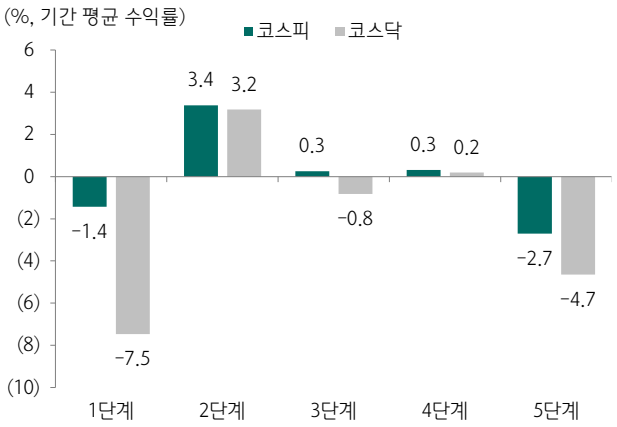
자료: Refinitiv, 하나증권

도표 3. 미군 지상작전 임박한 가운데 호르무즈 통과 선박 수 소폭 증가



자료: Bloomberg, 하나증권

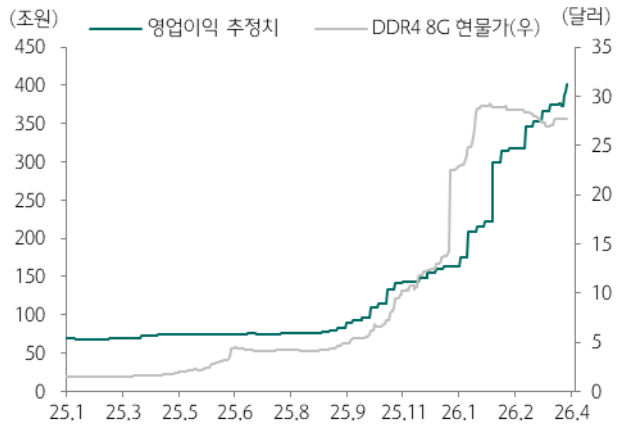
도표 4. 국제유가(WTI) 115달러/배럴은 코스피 추세 전환 임계치



주: ①1단계 39달러 이하, ②2단계: 40~64달러 이하, ③3단계: 65~89달러 이하, ④4단계: 90~114달러 이하, ⑤5단계: 115달러 이상

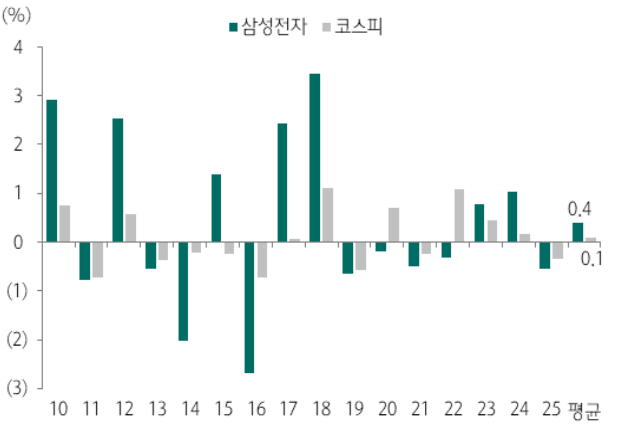
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. D램 현물 가격 둔화로 반도체 실적 우려 확대



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, Bloomberg, 하나증권

도표 6. 과거 삼성전자 1분기 실적 발표 당일 평균 주가는 상승



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 7. 1862년 이후 41번의 미국 중간선거 결과, 집권 여당 승리는 3차례 뿐

년도	대통령	정당	하원	상원
1862	Abraham Lincoln	공화당	-3	8
1882	Chester Alan Arthur	공화당	-33	3
1886	Stephen Grover Cleveland	민주당	-15	3
1898	William McKinley	공화당	-19	9
1902*	Theodore Roosevelt	공화당	9*	2
1906	Theodore Roosevelt	공화당	-28	3
1914	Thomas Woodrow Wilson	민주당	-61	5
1934	**Franklin D. Roosevelt**	**민주당**	**9**	**9**
1962	John F. Kennedy	민주당	-4	4
1970	Richard Nixon	공화당	-12	2
1982	Ronald Reagan	공화당	-26	1
1998	**Bill Clinton**	**민주당**	**5**	**0**
2002	**George W. Bush**	**공화당**	**8**	**1**
2018	Donald Trump	공화당	-40	2
2022	Joe Biden	민주당	-9	1

주: 1902년은 하원 의석 수 자체가 늘어났던 해, 민주당은 25석을 얻었기에 승리로 간주하지 않음
자료: Brookings, UCSB, 입소스, 외교안보연구소, 하나증권