2026.04.09

# HK market insight

## 종전에 이르는 길

흥국투자전략 **이영원** / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 미국의 전면 공습 직전 미국-이란간 휴전 협상 개시
- 파키스탄의 중재로 이슬라마바드에서 2주간 예정의 휴전협상 돌입
- 호르무즈 해협 통행재개를 전제조건으로 협상 재개, 그러나 이스라엘 공격으로 통행 중단

### 휴전협상과 금융시장

파키스탄의 중재로 이란과 미국이 휴전 협상에 돌입하면서 긴장이 완화되고 있다. 호르무즈 해협의 완전 통행재개를 전제로 휴전협상에 합의하면서 일부 선박의 통과 사실이 확인되었고 2주의 협상 후 종전에 대한 기대도 커지고 있다.

그러나 이스라엘의 레바논에 대한 공격이 재개되면서 호르무즈 해협은 다시 봉쇄된 것으로 알려지고 있으며 휴전협상이 원만하게 진행될 것인지 여부도 불투명한 상황이다.

휴전협상 소식은 금융시장의 안정에 즉각적으로 반영되며 한국 KOSPI 6.87%, 일본 Nikkei 5.39%의 폭등에 이어 Euro Stoxx50 4.97%, 미국의 S&P500과 Nasdaq 지수가 각각 2.51%, 2.8%씩 상승했다. 유가도 WTI 원유가 배럴당 112달러에서 96달러 수준으로 크게 하락했다.

하지만 2월 28일 발발한 전쟁 이전의 상황과 비교하면 미국 S&P500지수는 전쟁 발발 이전 수준에 미치지 못하고 있으며 유가는 전쟁이전의 배럴당 60달러 중반 수준에 비교해 40%이상 상승한 상태가 이어지고 있다. 유가의 안정은 미국이 휴전 협상을 압박하기 위해 이란의 모든 산업시설을 폭격하겠다고 위협했던 순간의 112달러 수준에 비해 하락했지만 전쟁 발발 이후 유지되던 90달러대에서 하락이 멈춰선 상태다.

### 간극이 큰 협상의 조건

따라서 향후 시장은 휴전 협상의 전개에 크게 의존하는 움직임을 보일 것으로 예상된다. 당면한 과제로 이스라엘의 레바논 공격문제가 협상의 전제조건에 포함되는지 여부가 확인되어야 한다. 이란은 협상 전제조건의 위반을 주장하며 호르무즈 해협의 항행을 제한했고, 미국 트럼프 대통령은 향후 휴전협상에서 다뤄질 문제이며 협상의 전제조건에 포함되지 않는다고 주장해 시각차가 크다.

이후 협상과 관련해 미국은 이란의 항복을 요구하며 제시했던 15개 조건을, 이란은 미국을 상대로 10개 조건을 내세우고 있으며 양자의 간극은 매우 클 수 밖에 없다. 트럼프 대통령이 휴전협상을 알렸던 SNS에 이란의 10개 조건을 "협상을 위한 실행 가능한 기반"이라고 언급했으나 이란은 이를 전쟁 승리의 증거로 주장하고 있는 점은

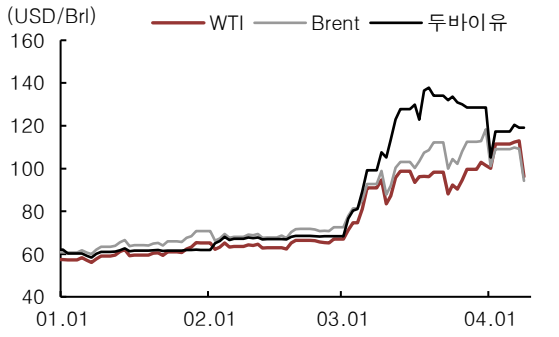
향후 협상의 과정이 순탄치 않음을 확인할 수 있는 부분이다.

이란이 제기한 10개 조건은 미국의 공격 중단 보장, 이란의 호르무즈 통제권 보장, 핵프로그램을 위한 우라늄 농축 인정, 이란 제재 해제, 이란과 거래하는 외국 기관에 대한 2차 제재 해제, 이란에 대한 유엔 안보리 결의 해제, 이란에 대한 IAEA 결의 해제, 전쟁 배상금 지급, 중동에서 미군 철수, 이스라엘과 레바논 헤즈볼라를 포함한 모든 전쟁의 휴전 등으로 미국의 15개 요구조건과 정면으로 대립하는 내용으로 구성되어 있다.

따라서 2주간의 협상을 통해 종전, 혹은 안정적인 휴전 협정에 도달할 것을 낙관하기는 어려워 보이며 향후 협상 소식에 따라 시장의 부침은 반복될 것으로 예상된다.

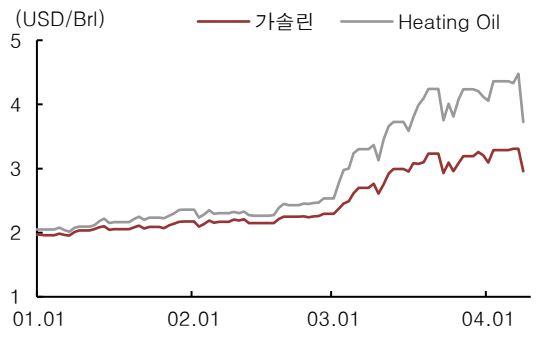
협상의 결과가 어떤 방향으로 향할지 알 수 없지만 향후 금융시장과 세계 경제에 미치는 영향은 1) 호르무즈 해협의 통행 재개 여부(통행료 부과 문제 포함), 2) 지금까지 중단된 물류가 세계 에너지 수급에 미친 영향과 이의 복원에 소요될 시간, 3) 에너지 생산시설 손실 규모와 이의 복구에 필요한 시간 등에 따라 좌우될 것이다. 이미 전쟁이 발발하고 6주에 가까운 시간이 지났으며 아시아 상당수 국가에서는 자동차 통행제한 등 석유 수급문제에 따른 고통이 현실화되고 있는 상황이다. 추가적인 피해가 최소화되는 협상이 필요한 시점이다.

그림 1 WTI, Brent, Dubai 유가



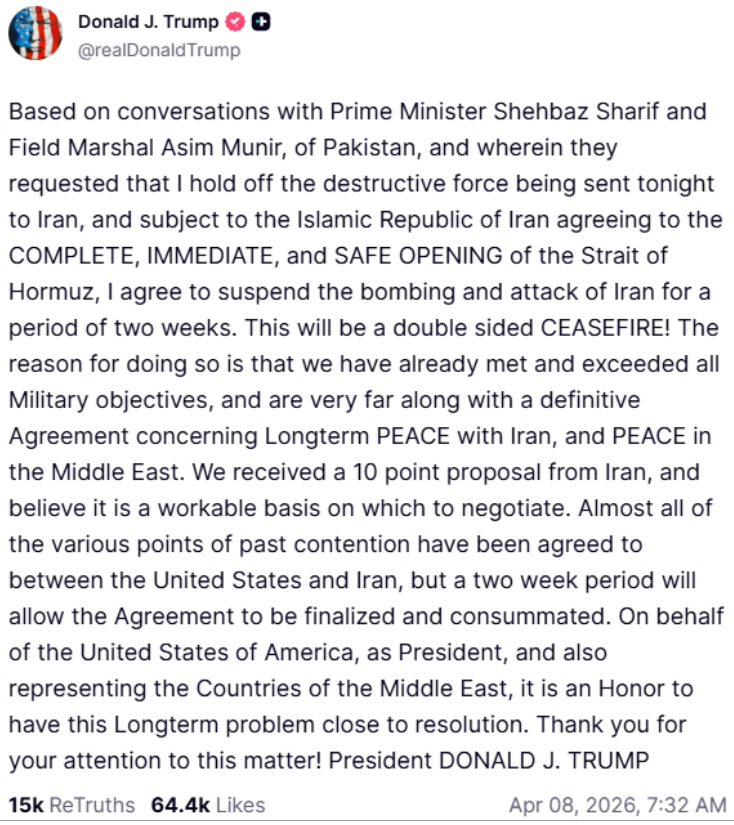

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 미국 가솔린과 난방유



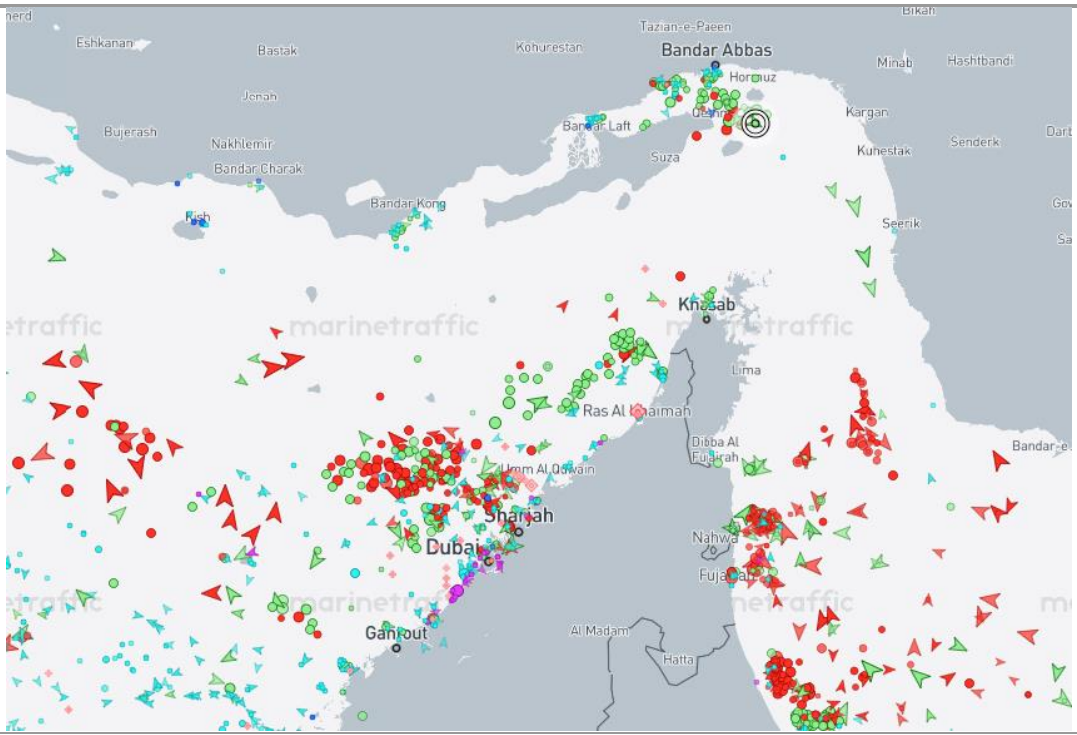

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 이란과 휴전협상 소식을 전하는 트럼프 대통령의 SNS




자료: 흥국증권 리서치센터

그림 4 호르무즈 해협 인근의 선박 운행 현황




자료: marine traffic, 흥국증권 리서치센터



Heungkuk 흥국증권

## Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

## 흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286