

Market Comment



Strategy 변준호 02) 6915-5670 / ymaezono@ibks.com

美, 이란 종전 합의 따른 Summer Rally 기대 확대

1. 미국 금리 인상 우려 완화 전망

미국과 이란의 종전 합의로 인해, 하반기 미국 물가 하락 기대감 재 점화되면서 연준의 금리 인상 및 달러 강세 압력이 단기적으로 완화될 전망이다. 이번 종전 합의로 호르무즈 해협 전면 개방이 예상되고 그에 따른 기대감으로 WTI가 재차 80달러 전후 수준까지 하락하며 중동 리스크로 인한 유가 상승 분의 상당 부분이 반납되었다.

WTI 80달러 수준은 이란 사태 직전의 수준보다 30~40% 높은 수준이지만 현재 국면이 드라이빙 시즌 반영기 임을 감안해 볼 때 극적인 상승 폭에서는 벗어났다고 볼 수 있다. 일반적으로 2~3분기는 드라이빙 시즌 수요 국면으로 WTI가 10~20% 상승하는 경향을 보이곤 하기 때문에 WTI가 70달러 초반 수준까지 하락한다면 전쟁의 영향에서 벗어나 평년 드라이빙 시즌 상승 국면을 반영한 정도의 상승 폭으로 인식할 수 있게 된다.

종전 협상으로 유가가 급락하면서 후행적으로 최근 급등했던 물가는 다시 하반기부터 하락할 것으로 예상된다. 사실 미국의 물가 상승 압력은 유가 상승 탄력 둔화, 기저 효과 등으로 이미 하반기에 다소 완화될 것으로 전망되어 왔다. 연중 높은 수준을 유지하겠으나 YoY 수치는 상반기를 피크로 하반기에 둔화될 것으로 보는 것이 컨센서스로 형성되어 왔다. 하지만 시장은 중동 불확실성으로 인해 하반기 미국 물가 컨센서스에 대한 신뢰도가 높지 않았다. 이번 종전을 계기로 하반기 미국 물가가 내려갈 것이라 기대감이 높아질 것으로 보인다.

물론 하반기 미국 물가 완화 폭이 클 것으로 보이지는 않는다. 3%대를 중, 후반을 유지하면서 고 물가 상황이 지속될 것으로 보인다. 그래서 이번 종전 이슈만으로 미국 금리 인상 이슈가 완전히 해소됐다고 보기는 이르다. 시장은 최근 올해 12월 FOMC에서 금리 인상이 단행될 것으로 예상해 왔고 그 확률은 지난 주 71%였다. 하지만 현재 57%까지 하락했다. 금리 인상을 안 할 수도 있을 가능성 그리고 금리 인상이 추세적으로 진행되는 인상 사이클의 이슈 등은 다소 톤 다운될 것으로 예상된다.

2. Summer Rally까지 반등 지속될 가능성 주시

이번 종전 이슈가 Summer Rally까지 연동될 가능성에 주시할 필요가 있어 보인다.

이번 주 FOMC는 종전 이슈로 인해 매파적 우려가 더욱 완화될 가능성이 커졌다. 최근 경제 요인들을 소화한 시장은 이제 6월 하반기로 들어서면서 7월을 선 반영해 갈 가능성이 커질 것으로 예상된다. 7월에 코스피는 2분기 실적 기대감, 코스닥은 금리 하락 및 7월 초 정부 행사 등이 모멘텀으로 작용할 가능성이 크다.

6월 1~10일 수출은 매우 양호하게 발표되었다. 특히, 반도체 YoY 수출 증가율이 200%를 상회하며 1분기보다 2분기 반도체 수출 호황이 더욱 강화되고 있음을 다시 한 번 확인 시켜 주었다. 흥미롭게도 이란 사태 이후 반도체 수출은 공급망 차질 이슈 등으로 더욱 호조를 보이고 있다.

2분기 반도체 수출 호조와 환율 효과 등은 2분기 실적 기대감으로 연동될 가능성이 크다. 빠르면, 다음 주부터 대형주르르 중심으로 2분기 실적 Preview 증권사 보고서들이 발간될 것으로 예상되는데 중립 이상의 양호한 전망치 제시가 예상된다. 2분기 어닝 시즌은 반도체 뿐만 아니라 전반적인 실적 기대감으로 확인될 가능성도 열려 있다. 현재 KOSPI 이익조정비율(FY1, 1M기준)은 13% 수준으로 매우 양호하다. 전반적으로 실적 상향 건수가 실적 하향 건수를 크게 상회하고 있음을 보여 준다. 현재 수준은 2020년 이후로 볼 때 2021년 5월 정도를 제외하면 가장 높은 수준으로 볼 수 있다.

한편, 코스닥 시장은 대형주와 펀더멘탈 격차, 이란 사태로 인한 금리 상승 및 인상 우려로 부각될 밸류에이션 부담, 추가적인 정부 정책 소강 상태, 아쉬운 RIA 정책 효과 등으로 상반기에 상대적으로 소외되는 모습을 보였다. 다만, 이란 사태 종전으로 인해 시중 금리가 피크아웃 했다는 기대감이 코스닥 시장의 수급 개선에 긍정적인 영향을 줄 수 있다. 이미 5월 중순 이후로 외국인 자금이 코스닥 시장으로 유입되는 모습이고 기관도 6월 들어 코스닥 시장을 순매수하고 있다.

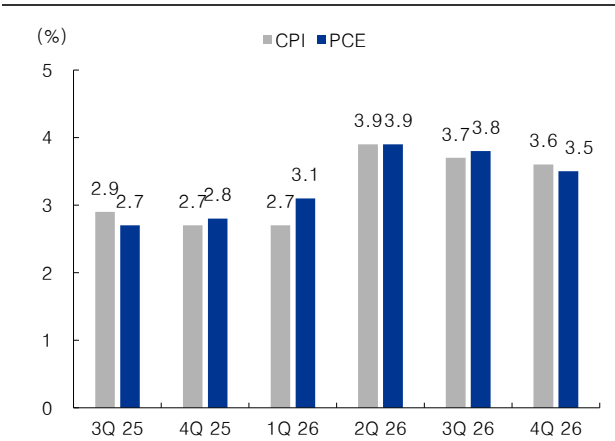
또한, 7월 1일 하반기가 시작되는 시점에서 정부의 코스닥 시장 30주년 기념 행사가 열리는데 여기서 코스닥 시장에 대한 추가적인 정책 모멘텀이 부각될 가능성이 있다. 현재 코스닥 승강제 등 정부 정책에 대한 시장의 우려도 공존하는 것이 사실이나 장기 박스권에 갇혀 온 현재 코스닥 시장의 변화 필요성이 상당히 높은 만큼 개선되는 방향성은 지속 유지 및 강화될 것으로 예상된다. 그에 대한 정책의 구체안이나 강도는 확인해 봐야겠으나, 7월 초 행사를 앞둔 기대감은 6월 하순 수급 유입을 자극할 가능성이 크다고 판단된다.

그림 1. 미국-이란 전쟁 타임라인

일자	주요 내용
2/28	미국-이스라엘, 이란 공습 단행 → 이란 전쟁 발발. 미국은 당초 4~6주 내 종전 목표 제시
3~5월	전쟁 장기화. 이란의 호르무즈 해협 봉쇄(전 세계 에너지 수송량 20% 통과)로 두 달 넘게 통항 차단 → 국제유가 전쟁 전 대비 40~60% 급등, 미 휘발유가 약 1.5 배. 미 국방부, 개전 후 10주간 약 290억달러(43조원) 예비 투입(5/12 청문회)
6/8	이란의 미 육군 아파치 헬기 격추 → 미국 이틀 연속 공습, 전쟁 재개 위기 고조. KOSPI 8.29% 폭락(7,400대), 올해 세 번째 서킷브레이커 발동. 원/달러 환율 1,555 원(2009년 이후 최고)
6/11	트럼프, 11일 예정된 사흘째 공습 전격 취소(합의 도달 주장). 전화 유세서 “오늘 이란과의 전쟁을 끝냈다” “이란, 핵무기 보유 안 하기로 합의” 언급
6/12	아라그치 이란 외무장관, 합의가 하메네이 최고지도자 승인을 받았다고 발표. 트럼프 “서명식 주말이나 월요일 가능”(악시오스). KOSPI 장중 9% 급등→8,123.62 마감, 국제유가 최근 2~3개월 최저
6/14	미국-이란 평화협상 타결 발표 — 개전 106일 만에 사실상 종전 합의 / 트럼프(트루스소셜): 협상 완료, 호르무즈 해협 통행료 없이 전면 개방-미 해군 봉쇄 즉시 해제 승인 / 중재국 파키스탄 샤리프 총리: 레바논 포함 모든 전선서 군사작전 즉각-영구 종료 선언 / 트럼프 80번째 생일 당일 타결 발표
6/15	KOSPI 개장 — 종전 기대에 삼성전자·SK하이닉스 급등, 매수 사이드카 발동. 일본 다카이치 총리도 종전 환영·호르무즈 안전 항행 기대

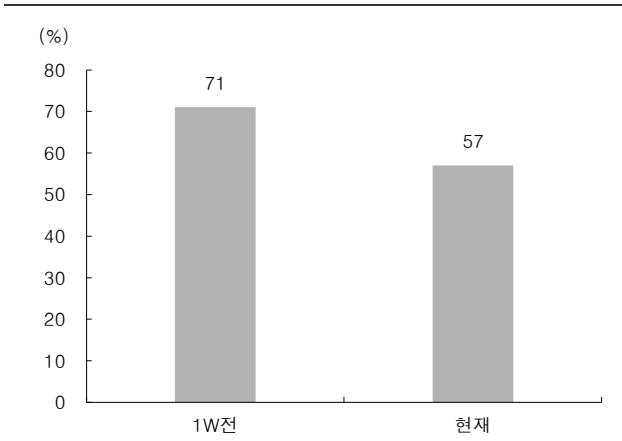
자료: 언론보도 인용, IBK투자증권

그림 2. 미국 물가 분기별 추이 및 전망



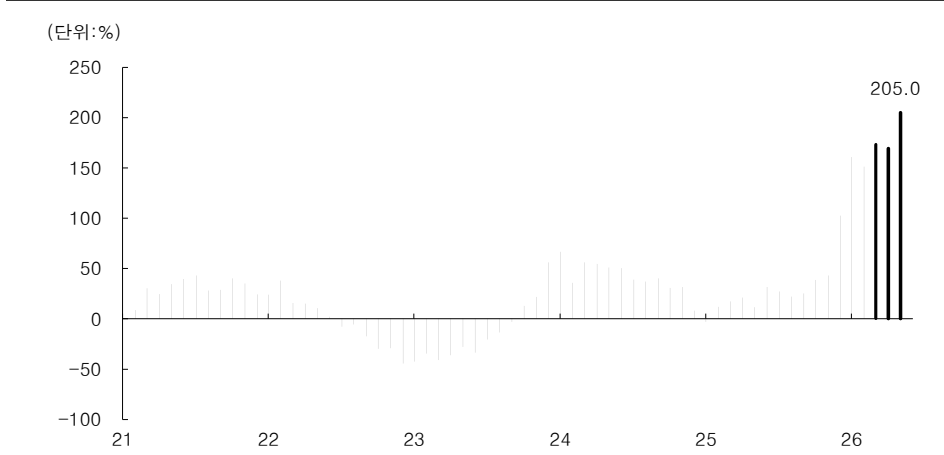
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 26년 12월 시점, 미국 금리 인상 확률



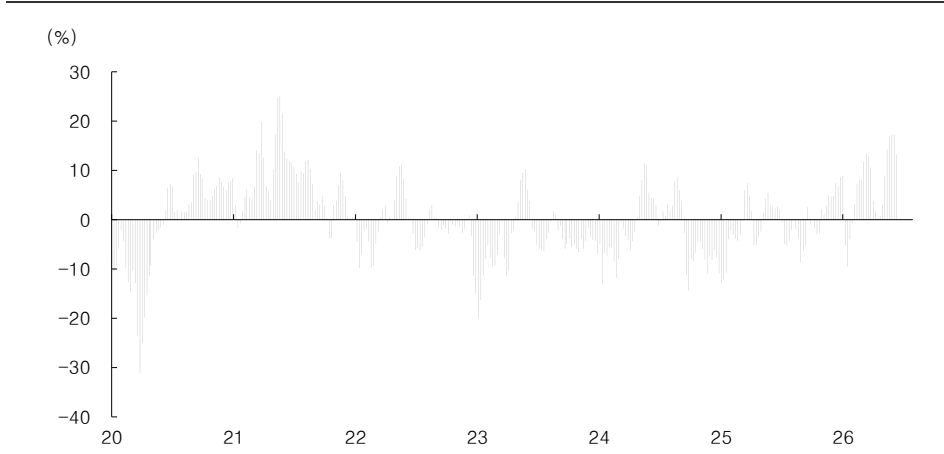
자료: FedWatch, IBK투자증권

그림 4. 2026년 월별 반도체 수출 증가율



자료: Quantiwise, IBK투자증권. 주: 26년 6월은 1~10일 기준

그림 5. KOSPI 이익조정비율 추이



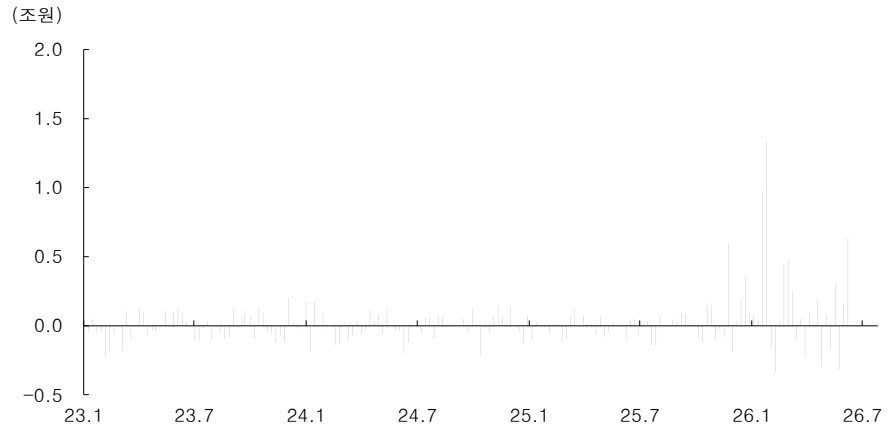
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 7/1 코스닥 시장 개설 30주년 기념 행사 일정 요약표

일자	핵심 행사	세부 내용
7/1 (수)	기념식·세미나·우량기업 IR	대표기업 10곳 감사패 / '코스닥 미래 30년을 위한 과제' 세미나
7/2 (목)	산업별 VC 컨퍼런스·기술기업 IR	AI·2차전자·바이오·로봇·반도체 5개 분야 점검 / 첨단 혁신 기술기업 20개사 안팎 IR
7/3 (금)	신제도 설명·ESG·라이징스타 IR	BDC·국민성장펀드 홍보 / 코넥스 활성화 / ESG 세미나 / 라이징스타 20개사 안팎 IR

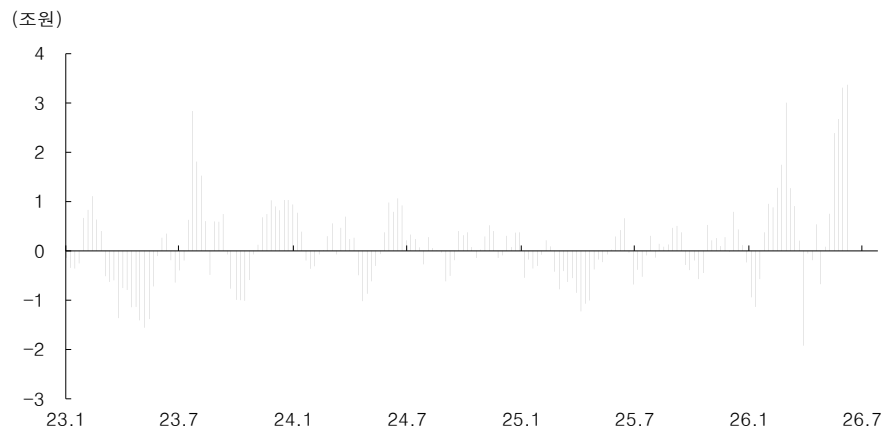
자료: 언론보도 인용, IBK투자증권.

그림 7. 2023년 이후, 코스닥 시장에 대한 기관의 최근 20일 순매수 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권. 주: 26년 6월 12일 종가 기준

그림 8. 2023년 이후, 코스닥 시장에 대한 외국인의 최근 20일 순매수 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권. 주: 26년 6월 12일 종가 기준