

2026년 9월 10일
해외 주식

미국 주식

호르무즈보다 중요한 건 유동성

중동의 긴장이 고조되면서 유가가 상승하고 금리가 오르고 있는 것이 증시에 부담을 주고 있다는 의견이 많습니다. 전쟁의 부정적 영향을 배제할 수는 없지만, 우리는 나스닥이 6월 고점에 도달하지 못하는 배경을 유동성 둔화로 판단하고 있습니다. 연준 자산이 8월 중순 이후에 축소됐고, (-)를 유지하던 SOFR - IORB 스프레드가 (+)로 올라서기도 했습니다. 한국시간으로 9월 11일 밤에 발표되는 핵심 물가상승률이 컨센서스 (2.4%, 전월 2.5%)와 유사하다면, 기준금리 동결 기대가 높아질 것입니다. 1) 국채 바이백 물량이 늘었고, 2) 9월 15일에 Clarity Act의 상원 논의가 시작되며, 3) 은행 규제 완화까지 있어, 유동성 증가에 대한 기대가 회복될 전망입니다. 다음 주 FOMC 이전까지 나스닥이 신고가를 넘어설 수 있다는 의견을 유지합니다. 같은 기간 반도체에 대한 긍정적 관점을 지속하며, 시장 참여자들이 금리와 자금 조달 부담을 걱정하는 빅테크의 회복도 기대하고 있습니다.

▶ 해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

미국 - 이란 문제가 사우디 - 예멘까지 확대되며 부담을 주고 있으나...

전쟁이 전통적인 원유 수송로에 부담을 주고 있다. 전체의 45%를 차지하던 호르무즈와 말라카 해협의 물동량이 22%까지 하락했다. 유가가 오르고 있지만, 호르무즈 해협이 봉쇄됐던 초기에 우려했던 수준은 아니다. 대체 경로를 통해 충격을 완화하고 있기 때문이다. 호르무즈의 석유 통과량은 작년보다 1,600만 배럴 감소했는데, 바브엘만데브, 다르다넬스 해협을 통해서는 350만 배럴 증가했다 (그림 1).

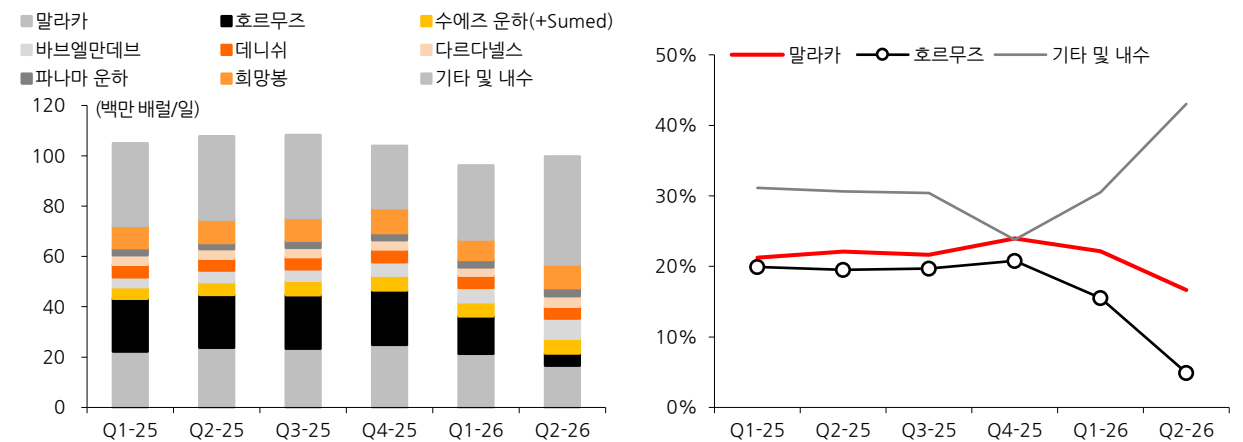
미국의 생산과 수출 확대도 공급 차질을 줄여주는 요인이다. 미국의 원유 생산량은 사상 처음으로 올해 일간 1,400만 배럴을 넘길 전망이고, 석유 제품 수출도 50% 증가할 것으로 예상된다. 2026년 LNG 수출은 2025년 대비 21% 늘어날 것으로 예측되고 있다. 재고의 지속적 감소는 공급 부족이 여전하다는 점을 보여주지만, 미국의 공급 확대는 호르무즈의 중요성을 낮추는 방향으로 작용하고 있다 (그림 2,3).

... 주식 시장에 부담을 준 것은 지정학보다는 미국의 유동성

우리는 중동 이슈보다는 유동성 모멘텀 약화가 나스닥이 다우존스와 S&P 500의 신고가 경신에 동참하지 못한 이유라고 생각한다. 평균 SOFR - IORB 스프레드는 7월 -3.1bp에서 8월 -0.8bp로 상승했고, 9월 1 ~ 8일에는 +0.2bp를 기록했다. 연준 자산의 증가세도 둔화됐고, 오히려 감소세로 전환됐다. 8월 5일부터 9월 2일까지 총 자산은 약 110억 달러 감소했다 (그림 4).

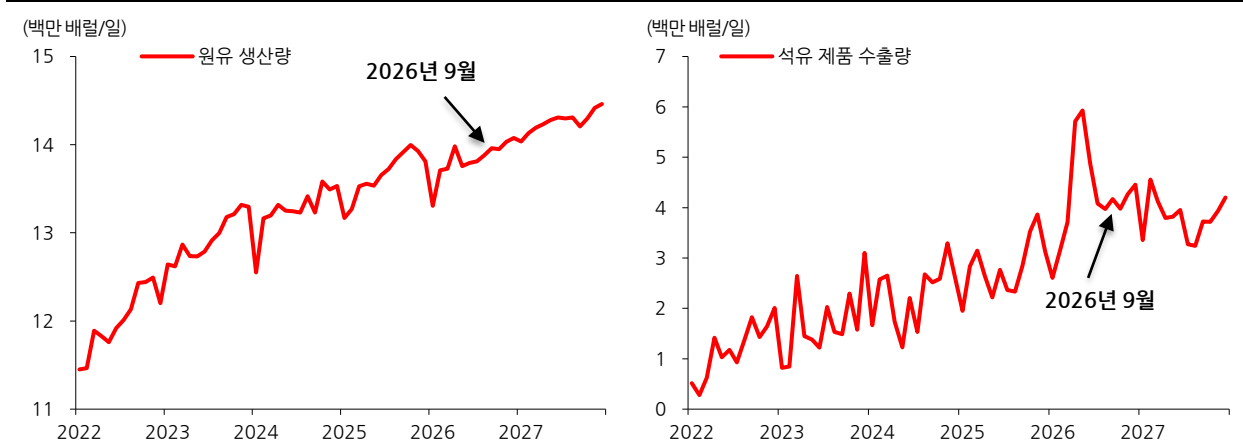
핵심 서비스물가상승률에서 가장 큰 비중을 차지하는 주거비가 6,7월에 안정됐으므로 8월 물가상승률은 예상 수준일 것으로 전망한다 (9월 4일 'FOMC이전까지 나스닥 신고가 기대; 이후 셀은 주의' 참조). 재무부의 지속적인 국채 바이백 규모 확대, Clarity Act의 상원 절차표결 및 은행 자본규제 완화 효과가 더해진다면 유동성 여건 개선에 대한 기대가 회복될 전망이다. 다음 주 FOMC 이전까지 반도체에 빅테크의 반등까지 더해지는 흐름이 나스닥의 역사적 고점 돌파를 이끌 것으로 판단한다.

[그림1] 주요 해협 석유 제품 물동량 변화 (좌) 및 호르무즈, 말라카 및 기타 비중



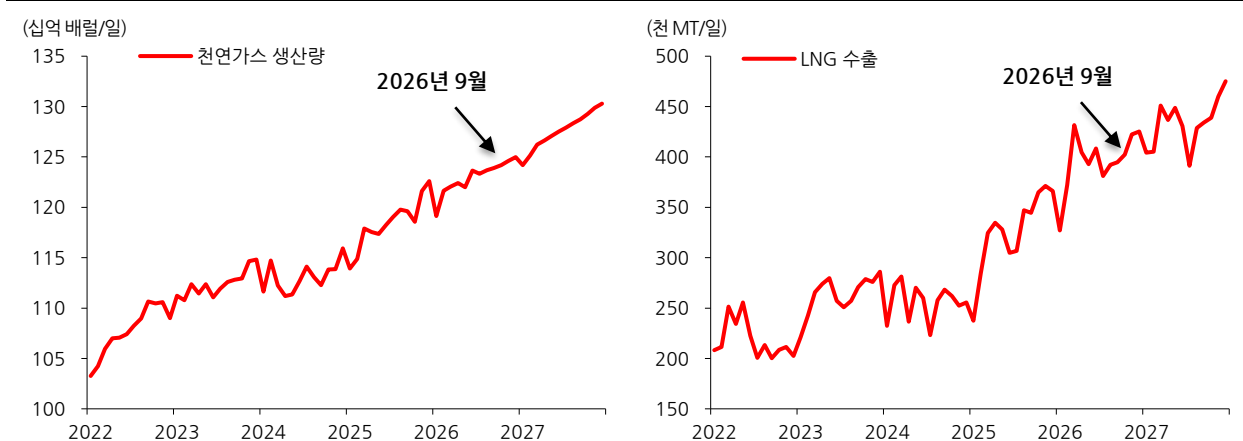
자료: EIA, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미국 원유 생산량 (좌) 및 석유 제품 수출 (우)



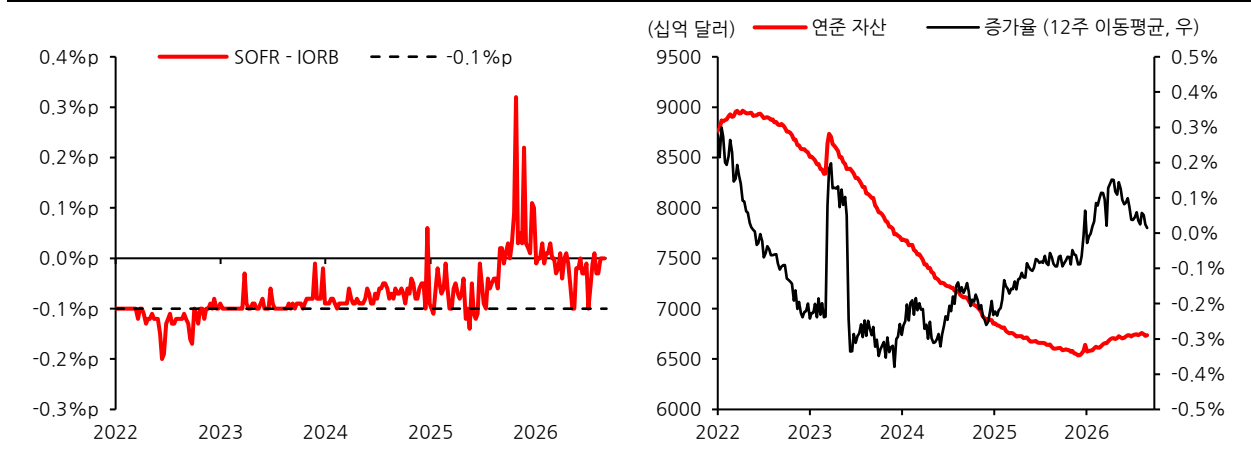
자료: EIA, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 미국 천연가스 생산량 (좌) 및 LNG 수출 (우)



자료: EIA, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] SOFR - IORB (좌) 및 FED 자산



자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한사회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%