



리서치센터 리포트
바로가기

미국, 이스라엘 이란 침공 영향

과거 사례와 비교 – 유가 상승 지속 여부가 핵심

- 2월 28일, 미국과 이스라엘의 이란 침공. 단기 증시 변동성 불가피하겠으나, 가장 유력한 시나리오가 양측이 협상 테이블로 복귀하는 것이라면 조정 시 매수 가능
- 이번 침공은 과거 사례 중에는 미국의 이라크 2차 침공과 유사할 가능성이 높을 것. 당시 S&P 500은 초기 12일 동안 약 3%의 하락 후 상승을 재개
- 기본 시나리오하에서는 조정 시 주도주 매수가 유효할 것. 단, 유가 상승 장기화될 경우, 주가가 덜 상승했거나 상대적으로 영향이 적을 내수주에 관심 가질 필요

기본 시나리오하에서는 조정 시 주도 업종 매수 전략

- **미국의 이란 침공. 여전히 양국이 협상 테이블로 복귀할 가능성이 높을 것:** 2월 28일, 미국과 이스라엘이 이란 내 다수의 목표물을 겨냥한 대규모 공습을 발표. '하메네이' 이후 새롭게 들어설 이란 지도부가 어떤 노선을 채택할 지가 변수가 될 것이고, 이에 따라 당분간 금융 시장의 변동성 확대가 불가피. 그러나, 당사 지정학 애널리스트에 따르면, 최종적으로 유력한 시나리오는 미국과 이란이 협상 테이블로 복귀하는 것. 미국이 전면전을 선택하려는 의지가 높지는 않고, 새롭게 들어설 이란 지도부 역시 정권 교체에 물리는 상황을 최대한 막고자 할 확률이 높기 때문
- **과거 사례 중에서는 2003년 미국의 이라크 침공과 유사할 가능성이 높을 것:** 우리는 지정학 요인이 유가 및 증시에 미치는 영향이라는 관점에서 이번 사례는 과거 사례 중 2003년 미국의 이라크 2차 침공과 유사할 가능성이 높다고 판단. 미국의 이라크 2차 침공의 경우, 침공의 원인도 이번 사례와 어느 정도 유사하고, 양측의 전력 차를 금융시장에서 인지하고 있다는 점도 크게 다르지 않음. 2003년 3월 20일 시작되어 5월 1일 주요 전투가 종료되어 약 42일간 지속된 미국의 이라크 2차 침공 사례에서 S&P 500 지수는 초기 약 12일 동안 약 3%의 약세만을 보이고 이후 상승세를 보였음
- **금융 시장 관점에서는 유가가 얼마나 높은 수준을 오래 유지할 것인가일 것:** 유가가 2025년 말을 바닥으로 이미 어느 정도 상승하였고, 4월부터는 기저가 낮아지기 때문에(미국 해방일) 전년 대비 물가에 부담으로 작용할 수 있음. 만약 고유가 지속이 물가 상승 압력으로 작용한다면 유동성 축소 우려로 인해 성장주의 약세가 나타날 가능성이 있기 때문에 유가 상승 장기화 여부에 주목해야 할 것
- **하락 시 매수 기회라는 관점 유지하나, 유가 상승 지속될 경우 방어주나 내수주에도 관심 가질 필요:** 양국이 협상 테이블로 복귀할 가능성이 높다고 판단하기 때문에 성장주에 대한 선호를 지속하고, 조정 시 주도주를 매수하는 전략이 유효하다고 판단되나, 고유가가 지속될 경우, 투자 포트폴리오의 변경이 필요할 수 있을 것. 미국 증시에서 과거 유가 상승기에 주가 수익률이 상대적으로 양호했던 업종은 유틸리티, 가정용품, 헬스케어, 보험 등 전형적인 방어주. 한국 증시에서는 전형적인 방어주 외에도 최근 주가 수익률이 낮아 밸류에이션 부담 적거나, 주도 업종과 수익률 상관관계가 낮았던 필수소비재, 유통, 화장품 등 내수 업종에 대한 관심을 가질 필요도 있다고 판단

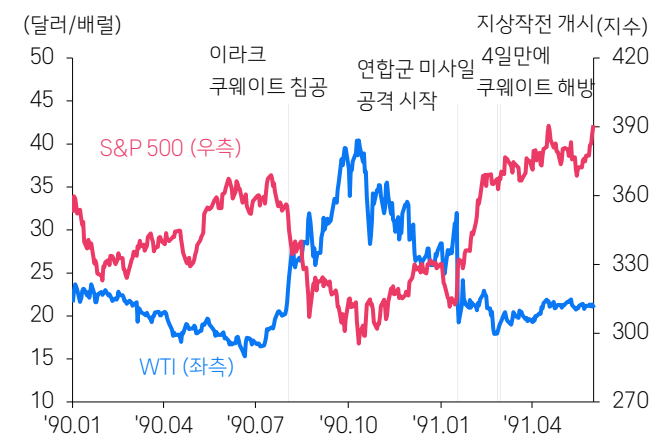
Compliance Note

본 조사항료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

1990~1991년 1차 이라크 전쟁 사례

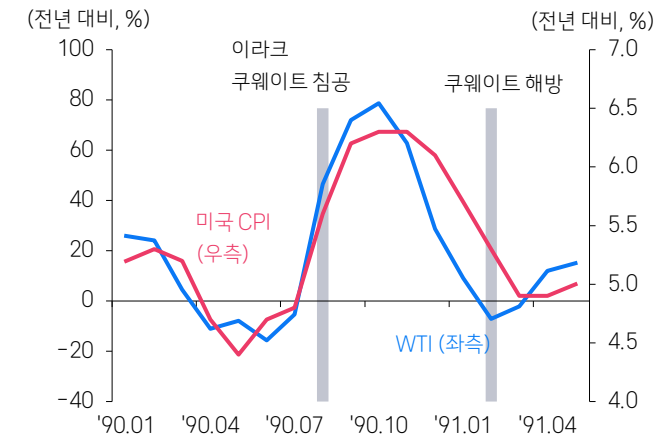
미국의 침공 전까지 글로벌 증시 약세, 침공 후에는 오히려 주가 상승: 이라크는 1990년 8월 2일 쿠웨이트를 침공하였고, 이후 국제 유가와 미국 물가가 함께 상승. 이로 인해 S&P 500 지수는 약세를 보였으나, 연합군이 미사일 공격을 시작한 이후에는 유가가 급락하고, 주가는 회복하기 시작. 이라크가 쿠웨이트를 침공하기 시작하면서 S&P 500 지수가 하락하는 기간 동안에는 1) 다각화 금융, 2) 소프트웨어, 3) 반도체 등 경기민감주가 약세를 보인 반면, 1) 유틸리티, 2) 정보통신서비스, 3) 음식료 담배 등 전형적인 방어주가 상대적으로 강세를 보였음. 미국 및 연합군의 공격 전, 이라크의 쿠웨이트 침공이 있었고, 이것이 글로벌 경제에 대한 기본 우려 사항이었다는 점에서 미국 침공이 1차 이벤트인 이번 사례와 유사한 사례로 보기는 어렵다고 판단

WTI와 S&P 500 (일간)



자료: Bloomberg, 삼성증권

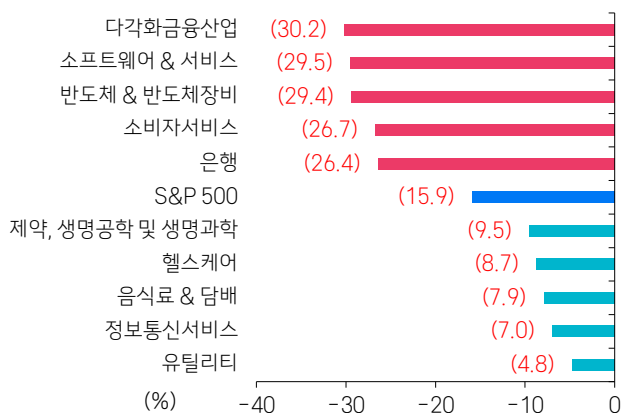
WTI와 미국 소비자 물가 (월간)



참고: 표시 기간 WTI 전년 대비 10% 상승은 미국 CPI 0.2% 상승 요인으로 작용

자료: Bloomberg, 삼성증권

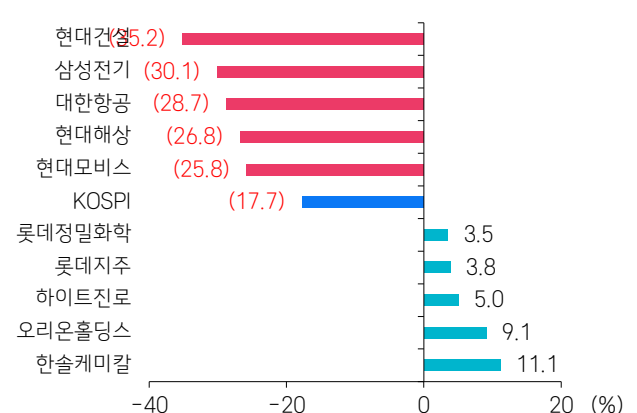
S&P 500 수익률 상하위 5개 업종



참고: 1990년 8월 2일부터 10월 11일 저점까지 기준
(미국 침공이 아닌 이라크가 침공해 주가 하락한 기간)

자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 증시 수익률 상하위 5개 기업 (현재 KOSPI 200 기준)



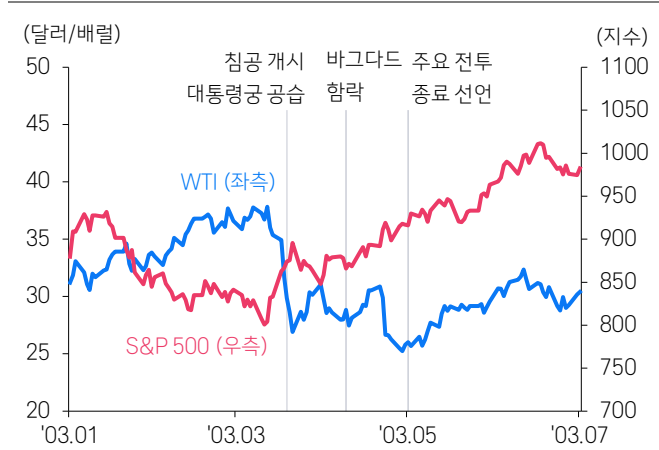
참고: 1990년 8월 2일부터 9월 17일 저점까지 기준,
(미국 침공이 아닌 이라크가 침공해 주가 하락한 기간)

자료: Quantwise, 삼성증권

2003년 미국의 이라크 2차 침공 사례

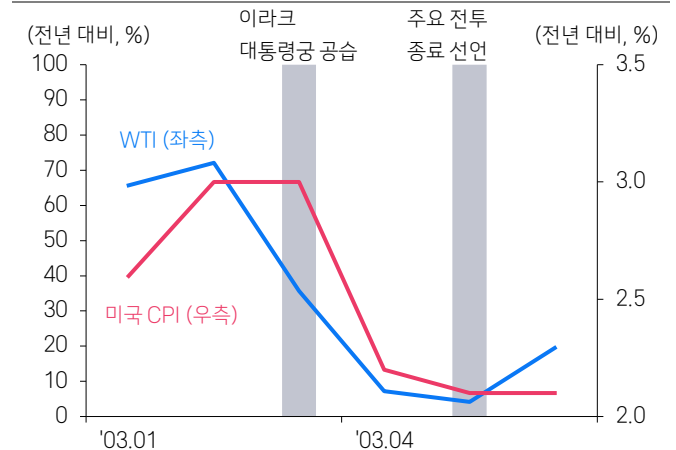
주가 하락 단기간에 마무리 후 상승으로 이어진 사례: 2003년 3월 20일 미국은 이라크의 1) 대량 살상 무기 (WMD) 보유, 2) 테러 지원, 3) 인권 유린 등을 이유로 침공하였고, 미국 부시 대통령은 5월 1일 주요 전투가 종료되었음을 선언. 약 42일 만에 끝난 이 사례에서 국제 유가는 공습 직후 오히려 급락하면서 물가 상승 요인이 되지 못했고, S&P 500 지수는 초기 약 12일 동안의 약세를 보인 이후 견조하게 상승. 약세를 보인 첫 12일 동안 S&P 500 내에서는 1) 반도체, 2) 기술 하드웨어, 3) 소프트웨어 등 기술주가 약세를 보인 반면, 1) 유틸리티, 2) 가정용품, 3) 상업 전문 서비스가 상대적인 강세를 보임. 미국 침공이 1차 이벤트이고, 양측의 전력 차를 글로벌 투자자들이 인지하고 있다는 점에서 금번 사례와 유사한 사례라고 판단 ('1차 이라크 전쟁' & 2025년 6월 23일 미국의 이란 핵 시설 폭격을 통해 전력 차이 인지)

WTI와 S&P 500 (일간)



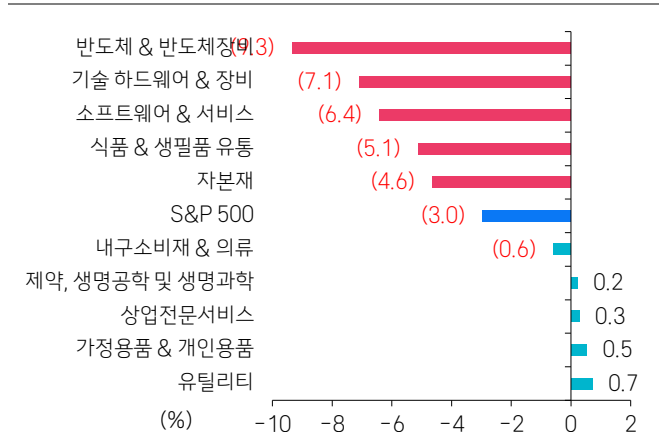
자료: Bloomberg, 삼성증권

WTI와 미국 소비자 물가 (월간)



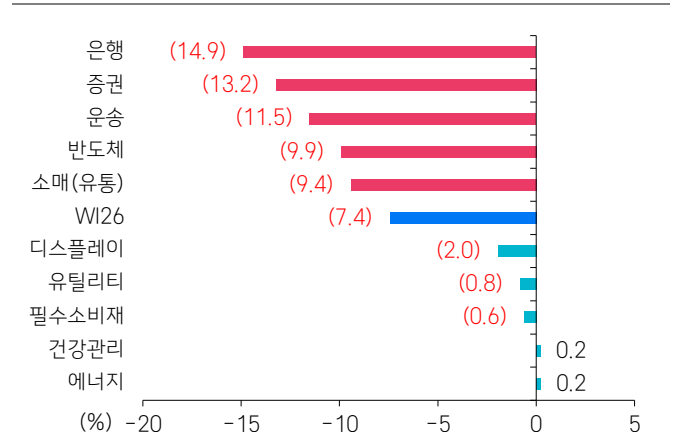
참고: 표시 기간 WTI 전년대비 10% 하락은 미국 CPI 0.1% 하락 요인으로 작용
자료: Bloomberg, 삼성증권

S&P 500 수익률 상하위 5개 업종



참고: 2003년 3월 19일부터 3월 31일 저점까지 기준 (침공 초기 12일 간)
자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 증시 수익률 상하위 5개 업종



참고: 2003년 3월 21일부터 3월 31일 저점까지 기준 (침공 초기 10일 간)
WI26 분류 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

2022년 러시아 우크라이나 전쟁 사례

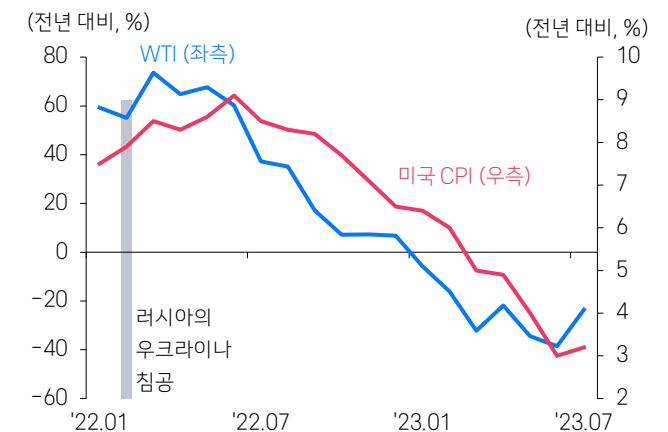
물가 안정화를 지연시키고 광범위한 공급망 재편을 야기한 사례: 러시아는 2014년 2월 27일 이미 크림 반도를 점령하고, 같은 해 3월 크림반도 합병을 선언하였으며, 2022년 2월 24일 본격적인 군사 작전을 시작. 2022년 러시아의 본격적인 침공은 국제 유가 추가 상승 요인이 되기는 하였으나, 군사 작전 시작 전 이미 상승한 유가로 인해 전년 대비 상승률은 침공 후 낮아지고 있었음. 그러나, 해당 이벤트는 여러 산업에 공급망 충격을 주며, 물가 안정화를 지연시키는 요인이 되었고, 약 234일 동안의 약세장의 원인이 되었음. 해당 기간 동안 미국 증시에서는 1) 반도체, 2) 내구소비재, 3) 미디어 업종이 약세를 보인 반면, 1) 에너지, 2) 제약, 3) 상업 서비스가 상대적인 강세를 보였음. 미국의 이란 공격이 글로벌 공급망의 재편을 가져올 수준의 이벤트가 아니라는 점에서 대응되는 사례로 보기는 어려우나, 유가 영향이 장기화 될 경우, 글로벌 증시에 부정적인 요인이 될 수 있음을 보여준 사례라고 판단

WTI와 S&P 500 (일간)



자료: Bloomberg, 삼성증권

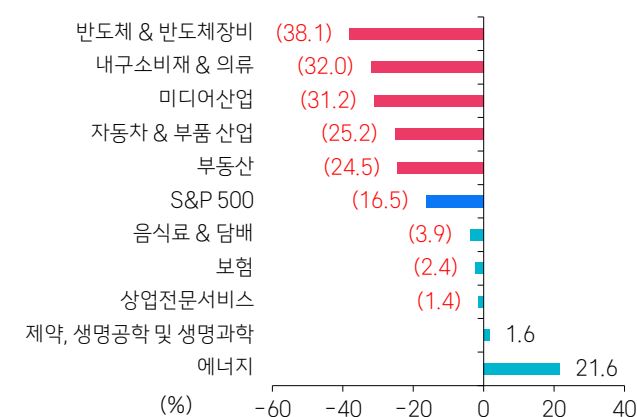
WTI와 미국 소비자 물가 (월간)



참고: 표시 기간 WTI 전년 대비 10% 하락은 미국 CPI 0.4% 하락 요인으로 작용

자료: Bloomberg, 삼성증권

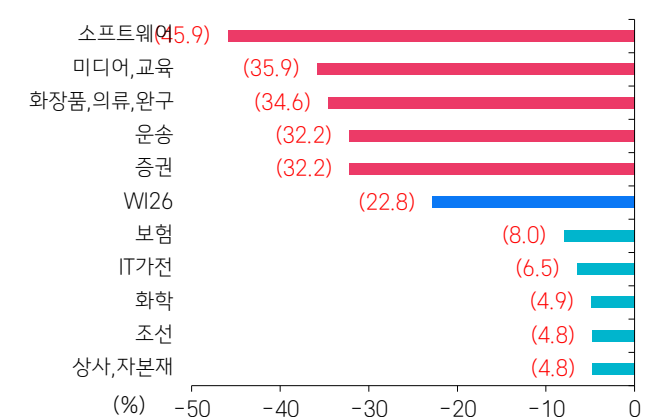
S&P 500 수익률 상하위 5개 업종



참고: 2022년 2월 24일부터 10월 16일 저점까지 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 증시 수익률 상하위 5개 업종



참고: 2022년 2월 23일부터 2022년 10월 13일 저점까지 기준

WI26 분류 기준

자료: Quantiverse, 삼성증권

현재 상황

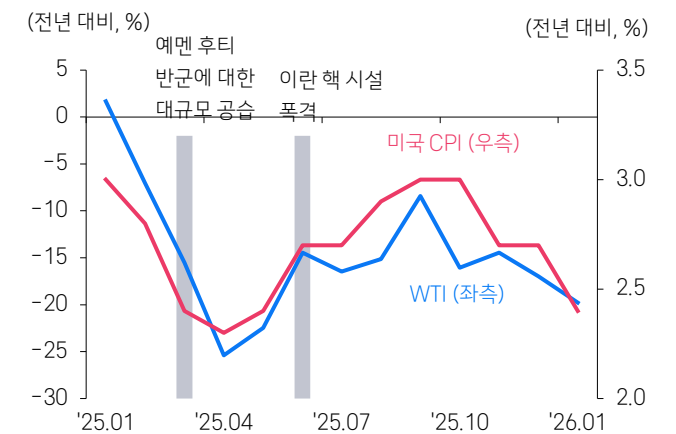
유가 상승 장기화가 핵심 요인: 이번 이란 공격 전 미국 정부는 2025년 3월에는 예멘 후티 반군에 대한 공습을 하였고, 2025년 6월 22일 이란 핵 시설을 폭격하였으며, 2026년 1월 초에는 베네수엘라 마두로 대통령의 거점을 급습하는 등 군사 작전을 빈번하게 구사. 국제 유가는 2025년 말을 바닥으로 상승하고 있으며, 현재 추세가 지속될 경우, 2026년 4월부터는 전년 대비 상승세로 돌아설 가능성이 높아짐. 따라서, 유가 상승이 장기화될 지가 금융시장 관점에서 가장 중요한 관심사라고 할 수 있을 것. 당사 지정학 애널리스트는 단기 불확실성에도 불구하고, 1) 미국의 전면전 의지가 높지 않고, 2) 이란 지도부 역시 정권 교체를 막고자 할 것이기 때문에 모두 협상 테이블로 복귀할 것으로 예상하고 있음. 따라서, 단기 조정을 주도주 매수 기회로 활용하는 것을 기본 전략으로 구사하되 만약 주가 회복이 지연될 경우, 방어주, 내수주, 저평가주로의 관심을 높여야 할 수도 있을 것으로 판단.

WTI와 S&P 500 (일간)



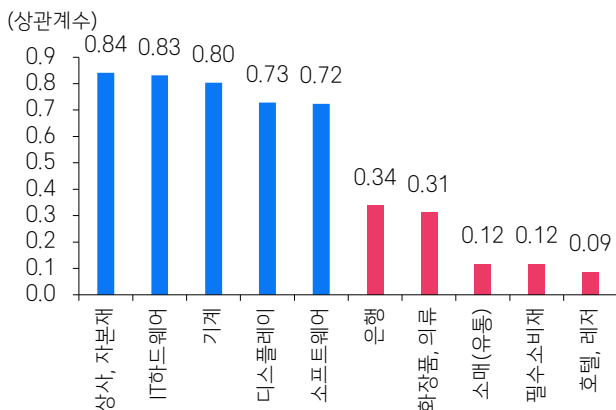
자료: Bloomberg, 삼성증권

WTI와 미국 소비자 물가 (월간)



자료: Bloomberg, 삼성증권

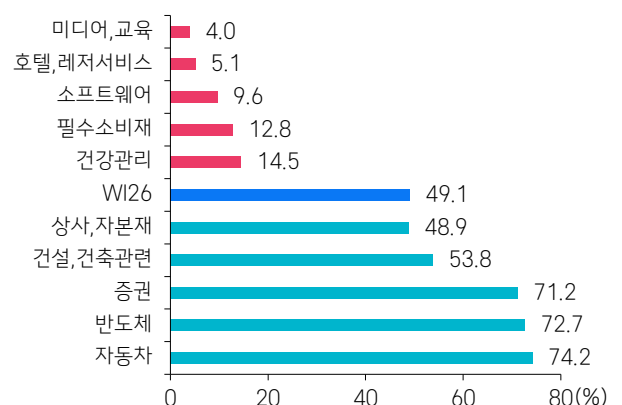
반도체 업종과의 수익률 상관관계 (2026년 연초 이후)



참고: 2025년 7월 이후 반도체 업종 지수 등락이 3% 이상인 날 기준

자료: Quantwise, 삼성증권

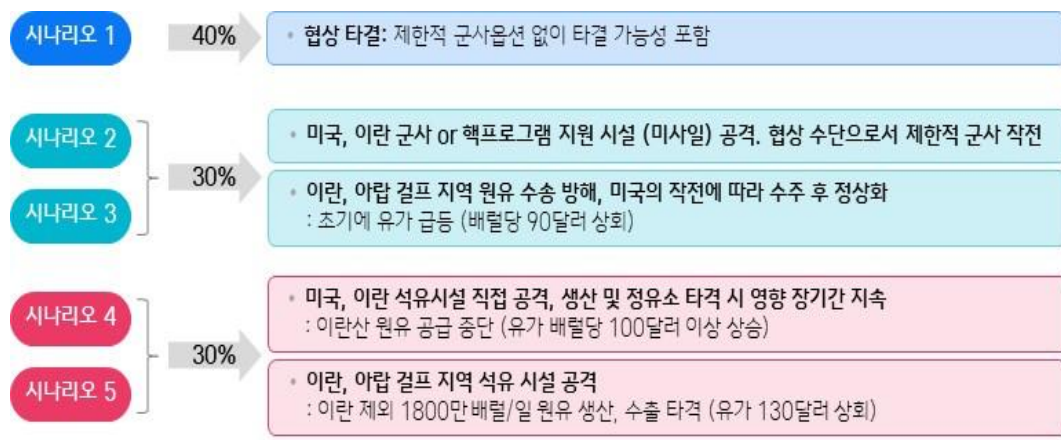
한국 증시 수익률 상하위 5개 업종 (2026년 연초 이후)



참고: WI26 분류 기준

자료: Quantwise, 삼성증권

미-이란 갈등이 국사적 충돌로 발전 시 시나리오와 원유시장 전망



참고: 시나리오 4~5의 경우가 전면전에 준하는 상황(美는 이란의 정권 교체를 시도할 수 있음)

자료: CSIS, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA