

미국은 지금

이란 전쟁, 통제 가능한 위험일까?



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

US Strategy Analyst 김승혁 ocean93@kiwoom.com



Issue Brief

침공의 배경과 경위

2026년 3월 초 주말, 미국과 이스라엘은 이란에 대한 대규모 공중 합동 작전을 개시했다. 트럼프 대통령은 이란의 핵 프로그램과 급속히 성장 중인 탄도미사일 프로그램을 저지하기 위해 공격을 명령했다고 밝혔다. 작전 개시 직후 이란 최고지도자 아야톨라 알리 하메네이(86)가 표적 살해됐다. 트럼프 행정부는 2018년 첫 임기 때 탈퇴했던 이란 핵 합의를 재차 비판하며, 이란과의 핵 협상이 진행 중이던 시점에 '선제적' 공격을 단행했다고 강조했다. 이란은 핵무기 개발을 부인하며 "협상 중에 일어난 도발적 침공"이라고 규정하고, 미국의 행동을 "종교적 범죄"로 규탄했다. 이 작전은 트럼프가 지난달 베네수엘라 지도자 마두로를 급습 작전으로 생포한 데 이어 두 번째 대규모 해외 군사 개입으로, 'Operation Epic Fury'로 명명됐다.

전황 전개 팔로우 업

미 중부사령부는 미군이 이란 내 1,250개 이상의 표적을 타격했고, 이란 함정 11척을 격침했다고 밝혔다. 미 합참의장 댄 케인 장군은 추가 병력이 계속 중동으로 이동 중이라고 전했고, 트럼프 역시 "처음부터 4~5주로 계획했으며, 장기화되더라도 오래 지속할 능력이 있다고 언급했다. 이란은 즉각 보복에 나서 쿠웨이트 등 미군 기지가 주둔한 걸프 지역을 미사일과 드론으로 공격했다. 미국 측 피해는 쿠웨이트군이 아군인 미국 F-15E 전투기 3대를 오인 격추한(승무원 6명 전원 무사 탈출) 피해와 쿠웨이트에서 이란의 보복 공격으로 발생한 미군 6명이다.

전쟁이 3일째로 접어들며 레바논 헤즈볼라가 이스라엘을 향해 미사일과 드론을 발사했고, 이스라엘은 베이루트 남부 교외에 대한 광범위한 공습으로 응수했다. 이 공습으로 최소 31명이 사망하고 149명이 부상당했다. 이스라엘은 헤즈볼라 지도자 나임 카셈을 "제거 대상"으로 지정했고, 레바논 정부는 헤즈볼라의 군사 활동 금지를 선언했다. 이에 대한 대응으로 이란의 공격은 쿠웨이트 미 대사관 인근, 아랍에미리트(UAE) 두바이와 삼하, 카타르 수도 도하에서도 폭발이 이어지는 등 걸프 전역으로 확산됐다. 트럼프 대통령과 피트 헤그세스 국방장관은 지상군 투입 가능성을 배제하지 않았으며, 이란 내 잔존 보수 성직자 지도부는 어떤 항복 의사도 내비치지 않고 있어 항공 공습만으로는 정권 교체가 불가능할 수 있다는 우려가 높아지는 상황이다.

물론 이란 내 공습으로 수십 명이 사망했으며, 민간인 거주 지역으로 보이는 곳도 타격을 받았다. 이에 이란 국민들 사이에서는 하메네이의 죽음에 환호하는 목소리와 분노 및 불안감이 혼재되고 있다. 한편 국제 항공 교통은 걸프 영공 폐쇄로 극심한 혼란에 빠졌으며, 호르무즈 해협을 통한 선박 운항도 사실상 중단됐다.

에너지 및 물류 인프라 피해

이번 전쟁의 가장 즉각적인 경제적 충격은 중동 에너지 인프라에 집중된다. 카타르는 전 세계 LNG 공급의 약 20%를 차지하는 LNG 생산을 전면 중단했고, 국영 카타르에너지는 드론 공격으로 초토화된 라스 라판 시설에 대해 불가항력을 선언할 가능성이 높다. 아람코의 일일 55만 배럴 처리 규모를 자랑하는 라스 타누라 정유공장에 드론 공격을 받아 일부 가동을 중단했으며, 이스라엘의 주요 가스전인 레비아탄, 타마르 가스전도 미국 쉘브론의 운영 아래 일시 가동 중단 조치됐다. 또한 이라크 쿠르디스탄 지역의 하루 20만 배럴 규모 원유 생산도 예방 차원에서 사실상 전면 중단됐다. 아직 피해 규모는 불명확하지만 이란의 원유 수출 90%를 처리하는 카르그 섬에서도 폭발이 보고됐다. 세계 원유의 약 5분의 1이 통과하는 호르무즈 해협은 사실상 봉쇄 수준에 이르렀다. 항공과 해운 쪽 여파도 발생했다. 걸프 공역이 막히고 두바이·도하·아부다비를 축으로 돌아가던 환승 네트워크가 흔들려, 글로벌 항공 시스템에 병목에 걸리고 있다. 나아가 두바이는 세계 최대 국제공항 허브이기에 여기가 흔들리면 유럽-아시아-아프리카를 연결하는 장거리 항공 스케줄 전체가 재배치돼야 한다. 항공사 입장에서는 운항 차질, 연료비 급등, 승객 회피심리까지 마주하게 되는 셈이다. 해운 역시 호르무즈 통항 봉쇄에 의한 보험료 상승, 선박 회피 운항 등의 피해가 진행되고 있다.

통제 가능한 위험으로 바라보는 시장과 그에 따른 반응

여론조사에 따르면 미국인의 단 25%만이 이번 공습을 지지했으며, 약 절반은 트럼프가 군사력을 과도하게 사용하려 한다고 답했다. 공화당원 중에서도 25%가 같은 견해를 보였다. 11월 중간선거를 앞두고 지지율이 39%로 하락한 시점에서 전쟁 참전에 대한 트럼프의 선택이 국민 지지를 받지 못하고 있는 상황이다. 백악관에서도 이미 전쟁이 장기화될 경우 경합 지역구의 공화당 의석이 위험해질 수 있다는 분석이 제기되었다. 기존 4주 플랜이 장기화되는 것을 정부가 원하지 않는 이유며, 불확실성이 통제될 것으로 시장이 바라보는 하나의 이유다. 이란 측 반격이 대세를 바꿀 만큼 강력하지 못하다는 점 역시 긍정적 부분이다. 변수로는 혁명수비대의 사이버 공격, 테러, 프록시 전쟁 등에 의한 전쟁 장기화다. 이란 정권 교체를 목표로 침공한 미국이지만, 30% 정도가 성공 확률로 평가받는 이유다.

이와 같은 이유로 전쟁 발생 직후의 시장은 이번 사태를 '통제 가능한 위험'으로 바라보았다. WTI는 장중 배럴당 73달러까지 높아졌다가 71달러로 마감했고, 미 증시는 초반 급락했지만, 장 후반 반등해 S&P500 +0.04%, 나스닥 +0.36%, 러셀 2000 +0.9%로 마감했다. 특히 에너지·방산·기술주가 반등을 주도했고, 전주 부진했던 엔비디아는 오히려 3% 올랐다. 반면 델타·유나이티드 항공은 2% 이상 하락했고, 카니발 크루즈는(CCL, -7.6%), 노르웨이안 크루즈(NCLH -10.5%) 등은 크게 급락했다. 피해가 확산되는 양상이 아니라 항공, 크루즈, 공항 면세 의존도 높은 기업(ex, 에스티로더 -8.5%) 등으로 집중되는 모습이었다. 한편 금 현물은 1.09% 오른 온스당 5,335달러를, 비트코인은 5.58% 오른 69,364달러를 기록했고, 달러는 약 0.9% 상승하며 7개월래 최대 일간 상승률을 보였다.

물론 증시 타격은 제한되었지만, 미 국채 금리는 인플레이션 우려로 전 구간 상승했다. 10년물 금리는 8.6bp 올라 4.05%, 2년물은 11.1bp 뛰며 3.5%를 기록하며 지난해 6월 이후 최대 일간 상승 폭을 기록했고, 연준의 6월 금리 인하 기대감 역시 57%에서 45%로 후퇴했다. '성장'을 이끌어야 하는 트럼프 입장에서 달갑지 않은 소식이다. 만약 갈등이 조기 봉합되고 유가 충격이 빠르게 해소될 경우 금리 안정이 진행되었으나, 호르무즈 해협 마비 장기화, 유가 급등, 글로벌 공급망 붕괴 등의 부정적 시나리오 속에서는 미국이 전쟁을 지속할 이유가 없다. 이번 전쟁을 통제 가능한 위험으로 보는 마지막 이유다. 미국은 오만만에서 활동하던 이란 함정 11척을 파괴했다고 밝혔다. 해당 작전이 이들 만에 속행되었다는 점에서 미국은 호르무즈 해협에 대한 이란 해군 영향력을 빠르게 무력화하여 유가 및 금리 정상화를 유도하려 하고 있다는 점을 알 수 있다.

에너지 산업 관점에서 예상되는 수혜

미국 LNG 수출 관련 산업은 이번 사태의 가장 직접적인 수혜자다. 글로벌 LNG 공급의 20%를 차지하는 카타르가 생산을 전면 중단하면서, 아시아 바이어들은 즉각적인 대체 공급원 확보에 나서야 하는 상황에 직면했기 때문이다. 현재 가장 빠르게 공급을 늘릴 수 있는 포지션에 있는 미국은 작년 이란-이스라엘 사태 당시 이미 관련 준비를 마친 상태다. Cheniere Energy(LNG), NextDecade(NEXT) 등 미국 LNG 수출 터미널 운영사들이 직접적인 수혜를 받는다. 수익 구조도 매력적이다. Henry Hub 기반 생산원가가 \$5~7 수준인 반면, 아시아 판매 단가인 JKM은 \$16~17에 형성되어 있어 마진이 크게 확대되는 구조다. 이 수혜는 전쟁 초기 종료로 유가가 안정화되는 국면에서도 유효하다는 점에서 주목되며, 중장기적으로도 흐름은 긍정적이다. 이번 사태는 카타르 단일 의존의 위험성을 한국·일본·대만 등 아시아 주요 에너지 수입국들에게 각인시키는 계기가 될 수 있으며, 이는 미국산 LNG 수입 비중 확대로 이어질 가능성이 높기 때문이다. 작년 이란-이스라엘 사태 당시 이미 유사한 흐름이 연출된 바 있다.

유사한 관점에서 미드스트림 및 에너지 인프라 섹터도 수혜가 기대된다. 사우디 동서 파이프라인(Petroline)의 우회 활용 가능성이 부각되면서 글로벌 에너지 인프라의 전략적 가치가 재평가되는 국면이며, 이는 미국 내 LNG 인프라 투자 확대 기대감으로 이어질 수 있기 때문이다. Kinder Morgan(KMI), Energy Transfer(ET) 등 LNG 공급 파이프라인 운영사들은 Golden Pass, Plaquemines 등 신규 터미널의 가동률 상승에 따른 직접적인 물량 증가 수혜를 누릴 수 있다. 나아가 미국 정부가 SPR(전략적 비축유) 방출을 결정할 경우 비축유 저장·운반·관리 관련 서비스 기업들도 반사이익을 얻을 수 있고, 이후 SPR 재보충 사이클에서도 역시 미국산 원유 구매 수요가 추가로 발생해 국내 생산자들에게도 간접적인 수혜가 돌아온다.

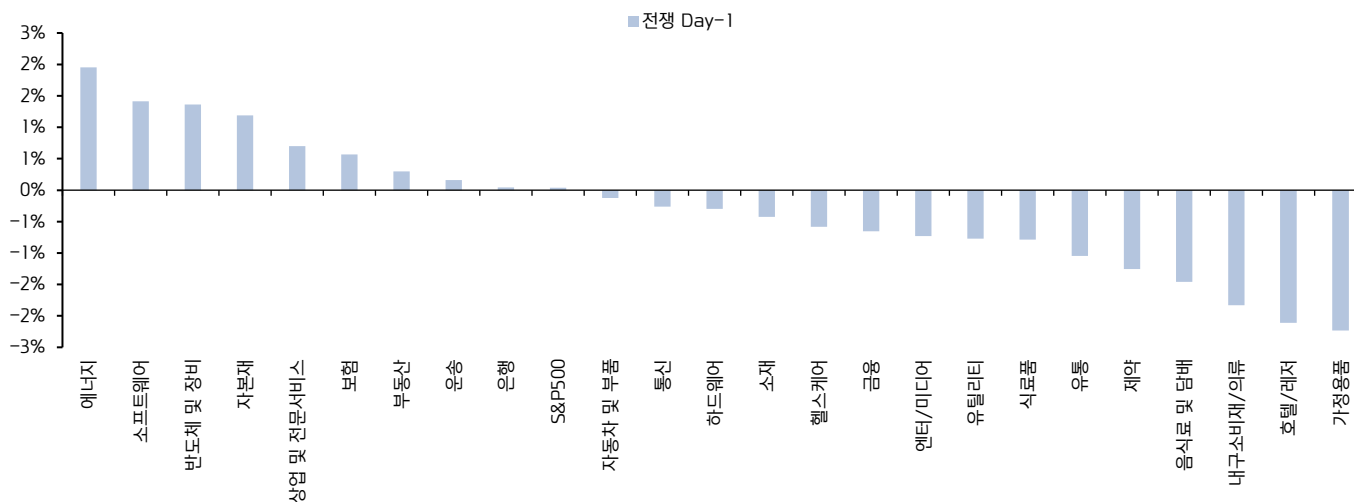
에너지 외 산업에서 예상되는 수혜

미국 유조선·해운 산업도 단기적으로 수혜를 볼 수 있다. 이미 TD3C(중동-중국 VLCC 운임)와 TD22가 다년래 최고치를 기록한 상황에서, 호르무즈 통항 장애가 겹치면 운임은 추가 급등 압력을 받는다. 수익 확대 경로는 두 가지이다. 1) 운임 자체의 급등, 2) 중동 노선 회피에 따른 우회 항로 증가로 선박 가동 일수 증가 등이다. 관련 기업으로는 Frontline(FRO), Nordic American Tankers(NAT) 등이 있다.

방위산업 역시 구조적 수혜가 예상된다. 미국·이스라엘의 이란 군사작전이 확대되면서 중동 내 군사력 증강 수요가 높아지고 있고, 이란이 드론을 주요 수단으로 활용하면서 드론 방어 시스템, 정밀 유도무기, 해군 호위함·구축함 관련 시스템, 정보감시정찰(ISR) 장비에 대한 수요가 전방위적으로 높아지는 국면이다. 나아가 군사력이 글로벌 질서를 자국에게 유리하게 편재하는데 얼마나 중요한 부분인지 재차 깨닫게 되기에, 관련 투자는 지속될 수 있다. 연관 기업으로는 Raytheon(RTX), Lockheed Martin(LMT), Northrop Grumman(NOC), L3Harris(LHX), General Dynamics(GD) 등이 있다.

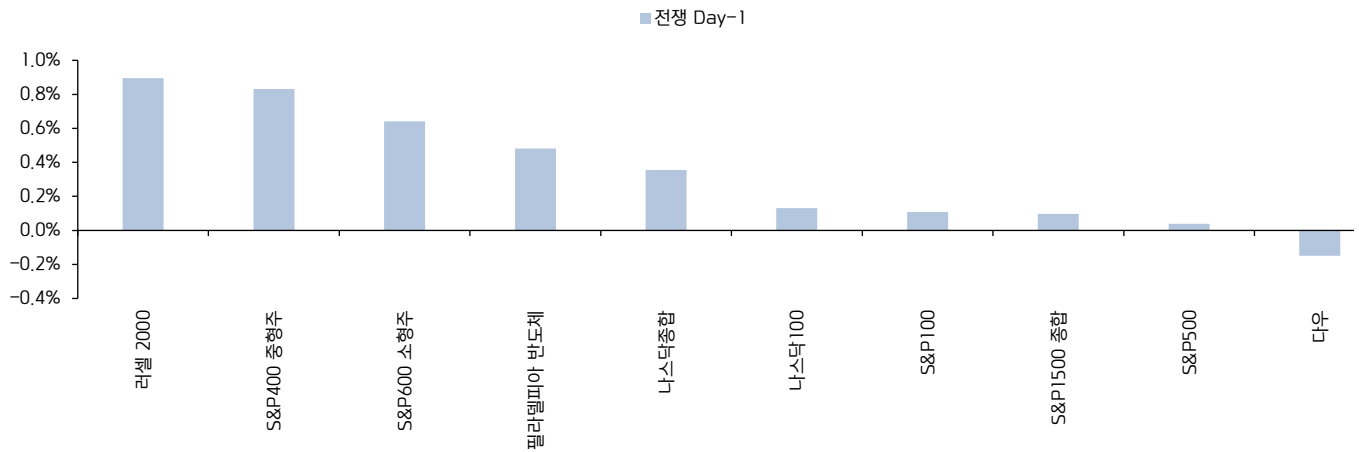
정리하면 트럼프 행정부는 전쟁 장기화를 원하지 않는 상황이기에 4주 기간 동안 집중적 공격을 단행함과 동시에 이란 새로운 지도부와 협상을 진행할 시도할 것이며, 해당 시나리오대로 진행될 경우 증시는 빠르게 낙폭을 회복할 수 있다. 하지만, 예상과는 다르게 전쟁이 장기화되고 유가가 급등하여 인플레이션 우려가 자극될 경우 증시 낙폭은 확대될 수 있다. 전자 시나리오에 더욱 높은 가중치를 주지만, 전쟁 양상에 따른 불확실성이 아직 잔존하기에, 앞서 언급한 수혜 산업 중심의 접근이 필요하다. 한편, 물가 상승 여파를 받을 수 있는 소매·소비재, 중동산 중질유 처리 비중이 높은 정유사, 공급망 의존도가 높은 자동차와 같은 제조업, 항공사 및 면세품 의존도가 높은 기업 등은 유의할 필요가 있다.

전쟁 발생 직후 산업별 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

전쟁 발생 직후 주요 주가지수별 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- "록히드마틴" 종목은 03 월 03 일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.