Commentary

Date 2026.03.03 Analyst 이영곤

지정학적 리스크와 한국 증시 변동성

미국과 이란의 군사 충돌이 발생하면서 주식시장이 큰 폭 하락했습니다. 군사 충돌과 같은 지정학적 리스크가 현실화되면 시장은 가장 먼저 '불확실성'에 반응합니다. 전쟁은 원유 공급, 무역 흐름, 기업 투자, 소비 심리 등 경제 전반을 예측하기 어렵게 만들기 때문입니다. 불확실성이 커질수록 투자자들은 위험자산인 주식을 줄이고 달러, 미국 국채, 금과 같은 안전자산으로 이동하는 경향을 보입니다. 이번 하락 역시 이러한 전형적인 위험 회피 흐름 속에서 나타난 움직임으로 볼 수 있습니다.

이번 사태에서 핵심 변수는 확전 가능성입니다. 공습이나 제한적 군사 행동으로 단기에 종료된다면 시장 충격은 일시적일 수 있습니다. 당초 시장은 이러한 수순인, 단기간 내 사태가 마무리되는 시나리오를 기대했을 것입니다.

하지만 미국의 지상군 투입이나 장기전으로의 전환 가능성이 현실화된다면 새로운 국면이 펼쳐질 수 있습니다. 전쟁이 장기화될 경우 유가 상승 지속, 재정 부담 확대, 글로벌 교역 위축 등 경제 전반에 미치는 영향이 구조적으로 커질 수 있기 때문입니다. 오늘 미국이 지상군 투입을 검토하고 있다는 소식이 전해지면서 투자심리가 더욱 위축된 것도 이러한 우려를 반영한 결과입니다.

여기에다 한국 시장이 미국보다 크게 하락한 데는 몇 가지 구조적 요인이 더 작용했습니다.

첫째, 한국 시장은 외국인 투자자 비중이 높습니다. 글로벌 자금은 위기 상황에서 상대적으로 안전하다고 여겨지는 미국 시장으로 이동하는 경향이 있습니다. 불확실성이 확대되면 신흥국이나 위험자산 비중을 줄이려는 움직임이 나타나고, 이 과정에서 외국인 매도가 집중되면 지수 하락 폭은 더욱 커질 수밖에 없습니다. 실제로 지정학적 리스크가 커지고 있던 지난 2월 말부터 외국인은 한국 시장에서 매도를 나타내고 있었습니다. 외국인은 9일 연속 팔고 있으며 이 기간 순매도 금액은 21조가 넘었습니다.(3월 3일, 코스피 기준)

둘째, 한국 증시는 반도체 등 대형 기술주의 비중이 매우 높습니다. 지정학적 리스크가 커지면 투자자들은 변동성이 큰 성장주 비중을 축소하려는 경향을 보입니다. 삼성전자와 SK 하이닉스가 코스피에서 차지하는 시가총액 비중은 34%를 넘어섰습니다. 삼성전자와 SK 하이닉스 같은 종목이 하락하면 지수 전체가 크게 영향을 받는 구조입니다. 시장 구조 자체가 특정 대형주에 집중돼 있다는 것도 낙폭을 키운 점이 될 수 있습니다.

셋째, 환율 요인이 있습니다. 안전자산 선호가 강화되면 달러는 강세를, 원화는 약세를 보이기 쉽습니다. 원화 약세가 지속될 것으로 예상되면 외국인 투자자 입장에서는 환차손 위험이 커지기 때문에 자금을 회수하려는 속도가 빨라질 수 있습니다. 이는 추가적인 매도 압력으로 연결됩니다. 원달러 환율은 3월 3일 하루만에 26원 넘게 상승하며 1466원까지 올라왔습니다.

넷째, 최근 한국 증시는 반도체 업황 회복 기대 등으로 단기간에 상당 폭 상승한 상태였습니다. 상승폭이 컸던 만큼 가격 부담도 누적돼 있었습니다. 이런 상황에서는 작은 악재에도 차익 실현 매물이 한꺼번에 나올 수 있습니다. 이번 지정학적 리스크는 이미 올라 있던 시장에서 매물 출회를 촉발한 계기로 작용한

측면이 있습니다. 실제 연초 이후 전일(3월 2일)까지 코스피 지수는 +48.2%, 삼성전자는 +79.8%, SK 하이닉스는 +63.0% 상승을 기록했습니다.

이번 하락은 단순히 군사 충돌 자체의 영향만이 아니라, 외국인 수급 구조, 대형 기술주 중심의 시장 특성, 환율 민감성, 그리고 단기 급등에 따른 가격 부담이 복합적으로 맞물린 결과라고 볼 수 있습니다.

시장은 항상 최악의 가능성을 먼저 가격에 반영하는 특성이 있습니다. 현재의 급락 역시 실제 경제 충격이 본격화된 것 보다는 불확실성 확대에 대한 선제적 반응의 성격이 강합니다. 과거 사례를 보면 지정학적 리스크로 인한 조정은 초기 충격이 가장 컸고 상황이 통제 가능하다는 신호가 확인되면 점차 회복되는 흐름을 보이곤 했습니다. 기업의 펀더멘털이 근본적으로 훼손되지 않는 한, 주가는 시간이 지나면서 본래의 가치에 수렴하려는 경향을 보입니다.

확전 여부와 지속 기간을 지켜봐야 겠지만, 과도한 공포에 휩쓸리기 보다는 기업 실적과 산업 구조 변화라는 본질에 집중할 필요가 있는 시점입니다. 아직 반도체 중심의 산업 성장과 기업 실적 개선이라는 기본 구조는 흔들리지 않고 있는 상태입니다. 추가 가격 조정이 충분히 진행된다면, 뒤늦게 매도에 동참하기 보다는 오히려 중장기적 관점에서 분할 매수로 대응하는 전략이 효과적일 수 있습니다.

[알림] 토스증권 리서치센터, 엔비디아 'GTC2026' 현장 방문 예정

토스증권 리서치센터는 글로벌 AI 및 반도체 산업의 최신 동향을 파악하기 위해 3월 16일부터 19일까지 미국 캘리포니아주에서 개최되는 엔비디아 연례 개발자 컨퍼런스 'GTC2026'에 참석할 예정입니다.

'GTC 2026'는 젠슨 황 CEO가 기존에 없던 새로운 칩 공개를 예고함에 따라 업계의 관심이 집중되고 있습니다. 토스증권 리서치센터는 현장 탐방에서 확보한 인사이트를 바탕으로 향후 관련 분석 및 전략 수립에 도움이 될 수 있는 리서치 자료를 작성할 예정입니다.

Compliance Note

- 당사는 발간일 기준 지난 1 년간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 발간일 기준 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 애널리스트는 발간일 기준 위 조사분석자료에 언급된 종목에 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

..