베네수엘라 다음은 이란? 차별화될 영향

Analyst 최예찬 | 원자재/FX
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

베네수엘라 다음은 이란?

2026년 1월 3일 미국의 베네수엘라 마두로 대통령 체포 이후, 이란의 반정부 시위가 국제 금융시장의 핵심 변수로 부상하고 있다. 이란 정부가 시위 확산을 막기 위해 인터넷과 전화망을 차단하여 정확한 희생자 수 파악이 어려우나, 수백 명 이상이 사망한 것으로 확인되고 있다. 트럼프 대통령은 이란 정부가 시위대를 무력으로 진압할 시 개입하겠다고 밝힌 상태다. 트럼프 행정부가 이란에 대해 베네수엘라와 같이 군사 개입을 감행할 경우 그 파급효과는 더 높을 수밖에 없다는 점에서 시장의 경계감이 고조되고 있다.

이란의 인플레이션 및 환율 상승 누적

이번 시위는 2022년 히잡 시위 이후 발생한 최대 규모의 반정부 시위로, 누적된 경제난과 민생고가 배경이다. 이란의 소비자물가 상승률은 트럼프 1기 핵 합의 탈퇴가 있었던 2018년 5월 이후 연평균 40%에 육박하는 수준을 현재까지 유지하고 있다. 최근에는 환율 급등까지 겹치면서 불만이 폭발하고 있는 것이다. 이란은 다중환율제도를 채택하고 있는데, 정부의 우대환율이 달러당 28.5만 리알인 반면 자유시장(암시장) 환율은 145만 리알로 약 5배에 달한다. 자국통화 가치 하락이 인플레이션을 가중시키고 있다.

정권과 무관하지 않은 이란의 경제난

이란의 경제 상황 악화는 정치적 맥락과 분리할 수 없다. 이란의 현대 정치사는 왕정에서 신정체제로의 급격한 전환으로 요약된다. 팔라비 왕조(1925~1979)는 친서방 근대화 정책을 추진하며 석유 수출을 기반으로 경제 성장을 이끌었으나, 1979년 이슬람 혁명으로 팔라비 국왕이 축출되고 호메이니가 이끄는 신정 체제가 수립되었다. 이 과정에서 발생한 미국 대사관 인질 사건을 계기로 양국 관계는 단절되었다.

이후 원유 수출 중심의 경제 구조를 가진 이란에 결정적 타격을 준 것은 트럼프 대통령 1기의 핵 합의 탈퇴였다. 2018년 미국이 JCPOA를 일방적으로 탈퇴하면서 제재가 부활했고, 이후 경제난이 본격적으로 심화되었다. 2025년에는 이스라엘과의 전쟁까지 발생하면서 국민적 피로감이 극에 달했다. 현재 미국에 망명 중인 레자 팔라비 왕세자가 시위 참여를 촉구하면서, 시위대 사이에서는 그간 볼수 없었던 정권 교체에 대한 구호까지 확인되고 있다.

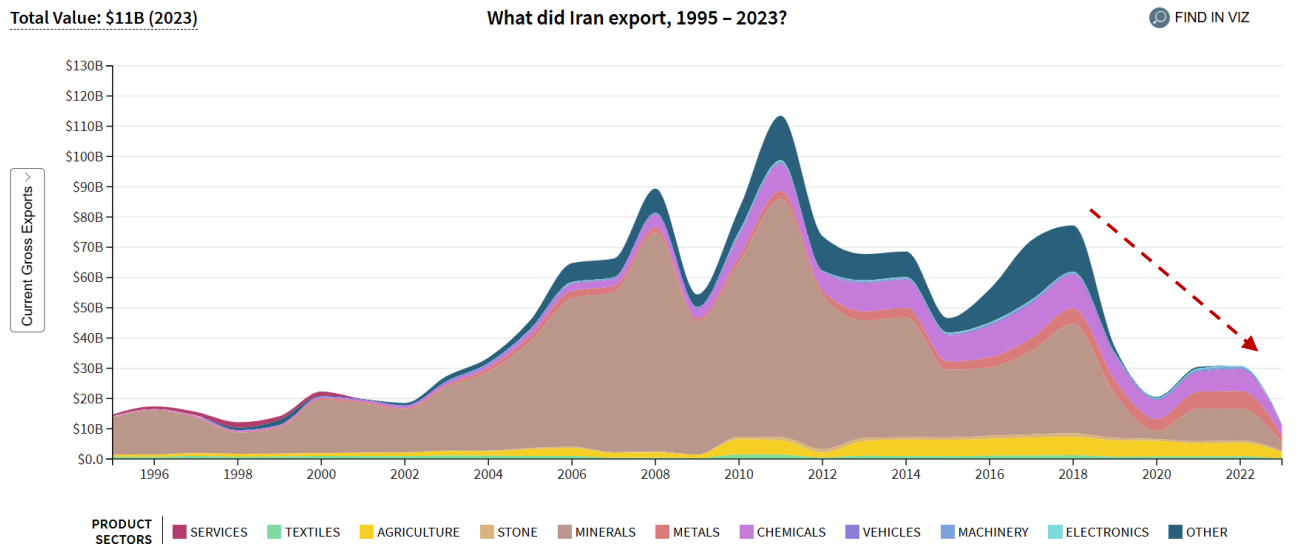
상대적으로 낮은 실현 가능성과 강할 영향력

트럼프 대통령은 1/13 이란 시위에 대응할 방안을 보고받을 예정이다. 과거 미군은 반미 정부 국가의 반군에 군사적 지원을 진행해 왔으나, 아직까지 이란의 경우는 내전보다는 시위에 가깝기 때문에 적극적으로 개입할 명분이 부족한 것은 사실이다. 다만 이란은 트럼프 대통령이 가장 많은 군사적 공격을 감행한 국가이며, 사망자가 급격히 증가하는 상황은 군사 개입의 명분을 제공할 수 있어 미국과 이스라엘의 개입 가능성을 배제하기 어렵다. 베네수엘라 사례에서 보듯 트럼프 대통령은 반미·친중 노선을 취하는 국가들에 대해 군사적·물리적 응징을 가하며 간접적으로 중국을 견제할 수 있기 때문이다.

문제는 이란과의 군사적 충돌이 베네수엘라보다 금융시장에 미치는 영향이 크다는 점이다. 이란은 베네수엘라보다 원유 생산량이 3배 이상 많은 국가로, 2025년 11월 기준 일일 330만 배럴을 생산한다. 이는 글로벌 수요의 3%에 해당하는 유의미한 물량이다. 지리적 위치도 중요하다. 국제 에너지 물동량의 20%를 차지하는 호르무즈 해협의 통제권을 가진 이란은 서방과 군사적 마찰이 발생할 경우 극단적으로 해당 해협을 봉쇄하는 조치를 취할 수 있다. 아직까지 실행된 적은 없으나, 이러한 리스크로 인해 미국과 이스라엘의 군사 행동이 현실화될 경우 국제 유가 상승은 불가피할 전망이다.

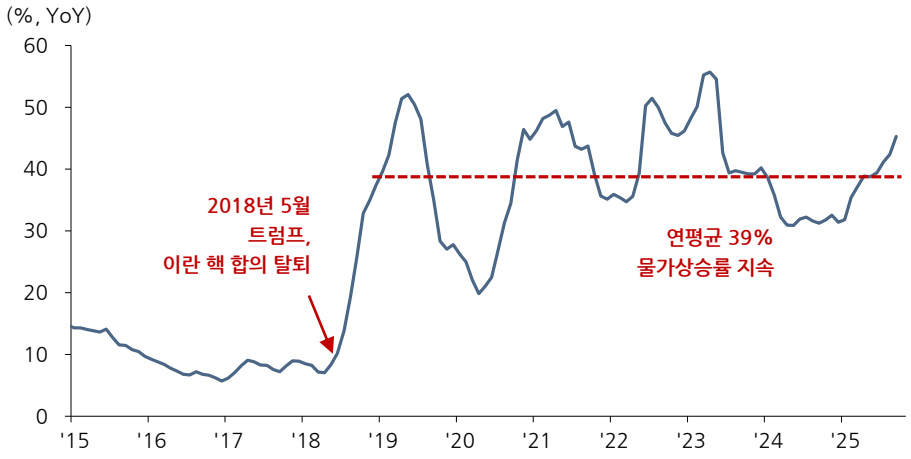
2024년부터 미국·이스라엘과 이란은 다수의 교전을 주고받았으며, 이 과정에서 단기 유가 변동성이 확대되었다. 특히 2025년 6월 22일 미국이 이란의 핵 시설 3곳을 직접 타격하며 호르무즈 해협 봉쇄 가능성이 고조되었던 기간에는 유가가 월초 대비 20% 가까이 상승했다. 지속성 측면에서 유가 상승이 오래 유지되지는 못했으나, 단기 변동성 확대 측면에서 분명 경계해야 할 부분이다. 지정학적 불안감이 높아지는 국면에서는 안전자산인 금에 대한 선호도가 높아진다. 미국 주도로 전선이 확대되고 있는 상황은 금 가격의 하단을 지지할 전망이다. 이에 따라 2026년 금 가격 전망치를 상향 조정한다(온스당 4,450달러 → 4,750달러).

그림 1. 이란의 주 수출 품목인 원유(갈색)는 제재 이후 급감하여 경제 난의 주 원인이 됨



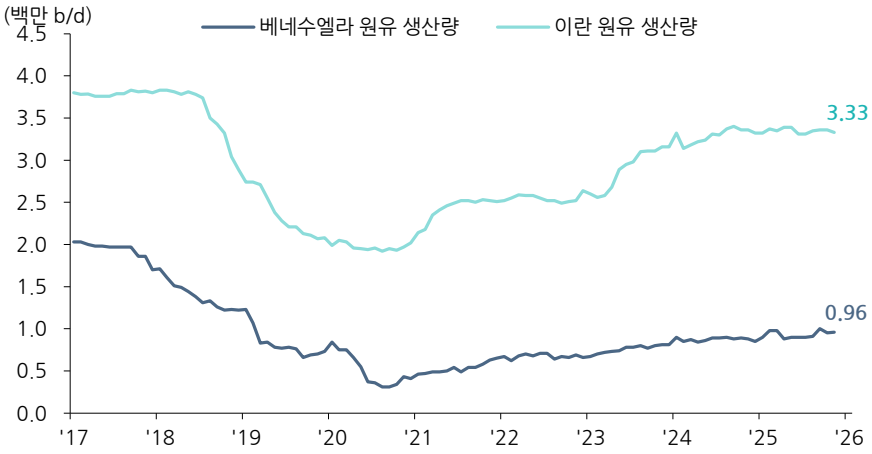
자료: The Atlas of Economic Complexity

그림 2. 이란 소비자물가 상승률 추이



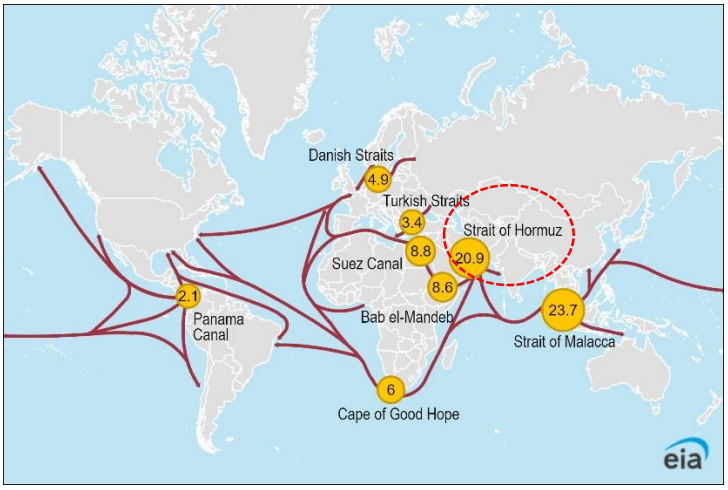
자료: IMF, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 베네수엘라와 이란의 원유 생산량 비교



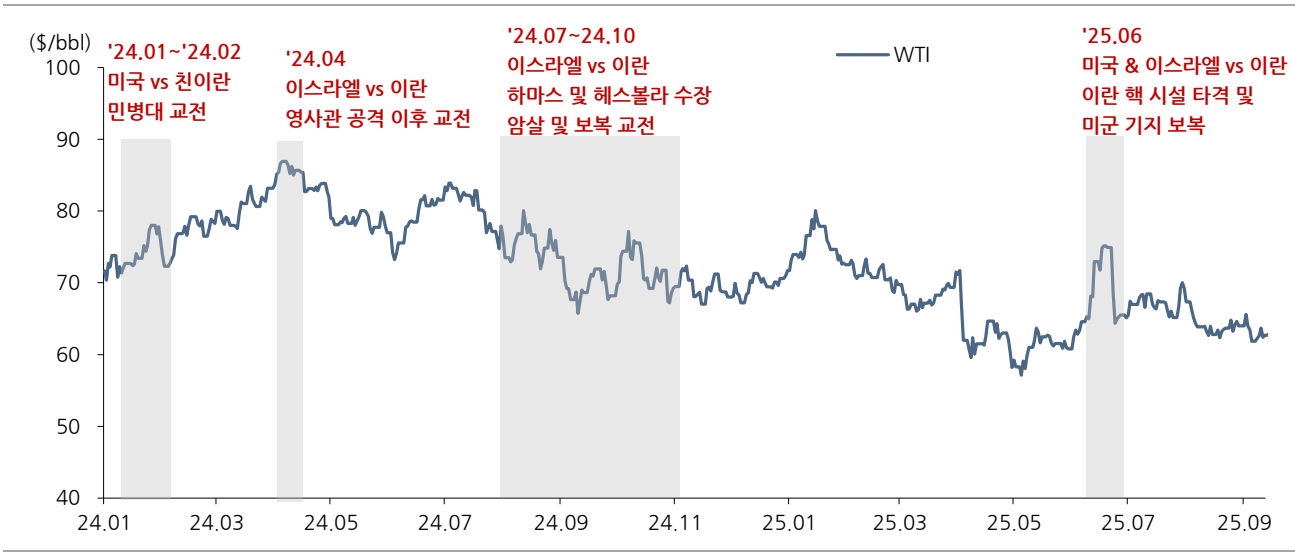
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 2023년 글로벌 해상 석유 운송량(백만b/d)



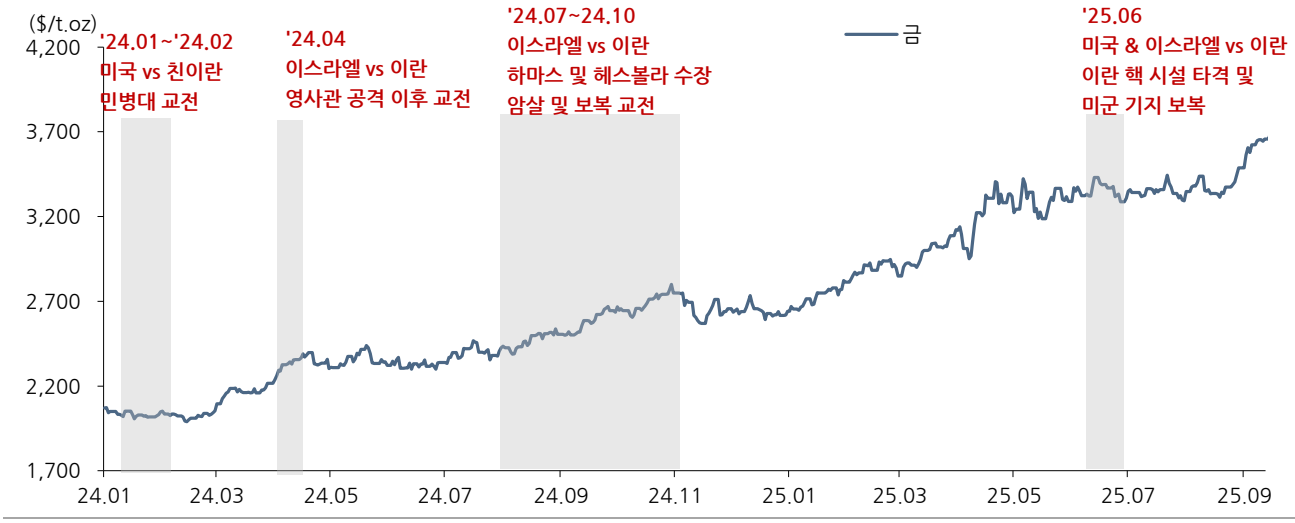
자료: EIA

그림 5. 유가와 이란의 지정학적 리스크



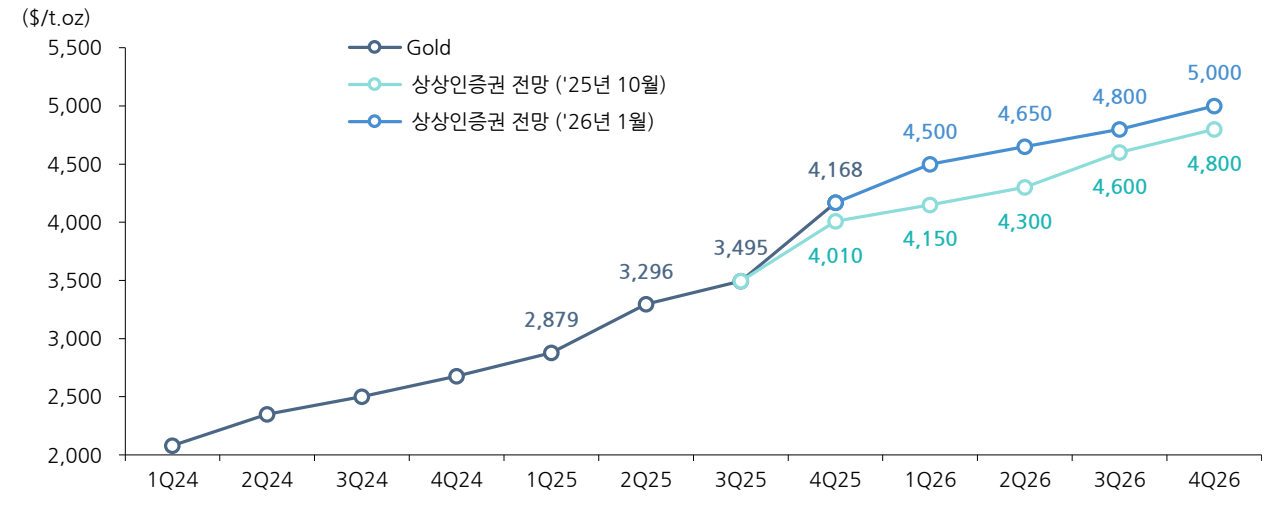
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 금 가격과 이란의 지정학적 리스크



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 금 가격 및 전망치



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 주요 미군 군사행동과 영향

일자	미국 행정부 (정당)	대상 국가	공격 대상	공격 수단	명분	친미 정부 수립 여부	금융시장 영향(90일 수익률)		
							금	유가 (WTI)	주식 (S&P 500)
1983-10-25	로널드 레이건 (공화당)	그레나다	허드슨 오스틴	지상군	자국민 보호	○	-6.7	-3.0	-1.0
1989-12-20	조지 H.W. 부시 (공화당)	파나마	마누엘 노리에가	지상군	마약 밀매 단속	○	-3.1	-9.1	-0.4
2001-10-07	조지 W. 부시 (공화당)	아프간	오사마 빈 라덴	지상군	9.11테러 배후 응징	△	-4.1	-3.4	9.4
2003-03-20	조지 W. 부시 (공화당)	이라크	사담 후세인	지상군	대량살상무기 제거	△	7.6	6.1	15.4
2011-03-19	버락 오바마 (민주당)	리비아	무아마르 카다피	NATO 공습	인도주의적 보호	×	8.5	-8.0	-0.6
2020-01-03	도널드 트럼프 (공화당)	이란	가셈 솔레이마니	정밀 폭격	임박한 위협 저지	×	4.0	-59.8	-21.9
2025-06-13	도널드 트럼프 (공화당)	이란	핵시설 및 지도부	정밀 폭격	핵무기 개발 저지	×	5.9	-14.5	10.2
2026-01-03	도널드 트럼프 (공화당)	베네수엘라	니콜라스 마두로	수도 공습	마약 밀매 민주주의 수호	진행 중			
평균(2020년 제외)							1.3	-5.3	5.5

자료: 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.