ECONOMIC FOCUS

2026. 3. 4

Global Macro Team

허진욱 Chief Economist

James_huh@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

이란 사태에 따른 하우스 뷰 점검

Inflation shock (US) vs. Growth shock (Non-US)

- 이란 사태로 인한 유가 상승은 미국과 미국 외 지역에 비대칭적 영향. 미국에는 "Inflation shock"의 성격이, 미국 외 지역에는 "Growth shock"의 성격이 강함
- 미 증시 하락으로 금융여건 악화 시, 중간 선거를 앞두고 침체 리스크가 크게 높아질 전망. 금융시장과 TACO 간의 feedback loop가 여전히 유효한 것으로 판단

- 대부분의 중동 관련 지정학 리스크에서 글로벌 경제 및 금융 시장에 미치는 가장 중요한 파급 경로는 국제유가의 상승 정도와 기간임. 연초 이후 약 30%의 유가 상승 중 2/3인 약 20%내외가 이란 관련 리스크 프리미엄임. 그러나, 이번 사태에 따른 국제유가 상승이 당사의 기본 시나리오처럼 1~2개월 내의 20~30% 단기적 상승에 그칠 경우, 글로벌 주요국들의 성장률과 인플레이션 궤적을 수정할 정도의 충격은 아닌 것으로 판단
- 그러나 유가 상승의 충격은 미국과 미국 외 지역에 비대칭적 영향을 미침. 에너지 순수출국 지위와 소득세 환급 효과 등을 감안할 때, 최근의 유가 상승은 미국 경제에 growth shock보다는 inflation shock의 성격이 보다 강할 것. 반면, 이미 물가 목표에 근접한 에너지 순수입국으로 구성된 non-US 지역에는 inflation shock보다는 growth shock의 성격이 강함
- 유럽, 아시아 등 non-US 주요국들의 경우, 유가가 10% 상승하여 장기간 유지될 경우, 인플레이션이 평균 약 0.1~0.2%pts 상승하는 반면, 성장률은 0.2~0.3%pts 하락이 예상됨. 미국의 경우, 인플레이션은 0.1%pts씩 상승, 성장률은 -0.1%pts씩 하락 전망. 유가 상승에 따른 US와 non-US 간 이러한 펀더멘털 격차 확대는 글로벌 금융시장에서 과거처럼 안전자산 선호 강화에 따른 미 국채와 달러화의 동반 강세라는 단순한 결과로 귀결되지 않음. 실제로 이란 사태 이후 달러화는 약 2% 강세를 시현한 반면, 미 10년물 국채금리는 약 12bps 반등하며 약세를 보임. 이는 이란 사태 이후의 달러 강세가 안전자산 선호보다는 펀더멘털 격차 확대 전망을 반영한 것임을 시사
- 당사의 기본 시나리오와는 달리, 국제유가가 추가 급등하여, 3개월 이상 장기화될 경우, 미국의 경우, 여전히 성장률 하락 폭은 상대적으로 제한적이지만, 인플레이션 상승에 따른 hawkish Fed 우려를 심화시켜 증시 하락-금리 상승-달러 강세라는 금융여건의 급격한 악화로 이어질 것. 특히, 미 증시의 하락 심화는 negative wealth effect를 통해 단기간에 미국의 경기 침체 가능성을 높일 수 있는 가장 큰 리스크 요인으로 작용. 실제로 지난해 초 취임 이후, 미국 증시가 5~10%정도 하락하는 시점에서 트럼프의 유화적 변화, 즉 소위 TACO(Trump Always Chickens Out)가 반복적으로 현실화됨. 전일 국제유가가 장중 10%이상 추가 급등하자 트럼프 대통령이 언급한 호르무즈 해협 호위 발언도 이러한 맥락으로 이해할 수 있음. 중간 선거를 불과 8개월 앞둔 시점에서 이러한 금융시장과 TACO 간의 feedback loop가 여전히 유효하다고 판단

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

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