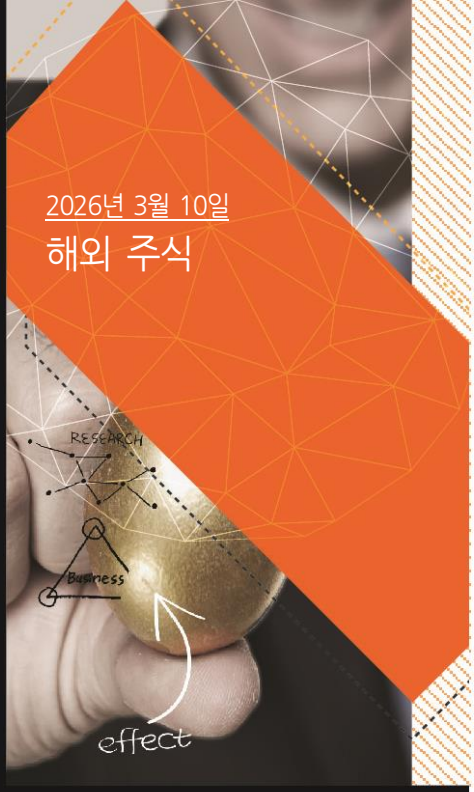


2026년 3월 10일

해외 주식

한화투자증권

미국 주식

유가의 인플레이션 영향 통제 가능

2월 28일 미국이 이란을 공습한 후로 WTI는 약 50% 오른 뒤, 고점에서 20% 하락하는 등 변동성이 커지고 있습니다. 중동산 원유 의존도가 높은 아시아 증시가 급락하기도 했습니다. 미국이 셰일 혁명을 통해 세계 1위 공급 국가가 되기 전에도 1970년대 중반의 1차 오일쇼크를 제외하면 경제 및 증시에 유가 상승이 미친 영향은 단기에 그쳤습니다. IEA와 G7 재무장관들이 3~4억 배럴 규모의 전략비축유 방출을 협의하고 있고, 트럼프 대통령이 호르무즈 해협의 장악과 미국의 보험 등을 언급하고 있어 단기적 공급 불안이 완화될 것으로 보입니다. 미국은 원하면 생산량을 늘릴 수 있으며 에너지 순수출국으로 전환되기도 했습니다. 유가의 물가 영향이 과거 대비 제한적이기 때문에 미·이란 전쟁이 케빈 워시 체제 하의 금리 인하 기조를 변화시킬 가능성은 낮고, 금융시장 역시 단기 충격 후 안정될 것으로 예상합니다.

지정학 분쟁에 의해 급등한 유가는 단기간 내 정상화되는 경향

중동의 국가들이 이스라엘과 집단적으로 전쟁을 치뤘던 1차 오일쇼크 기간의 구조적 유가 상승의 경우를 제외하면, 과거 지정학적 리스크로 인해 급등한 유가는 불확실성의 정점을 지난 후 정상화된 사례가 반복적으로 관찰된다.

1. **걸프전 시기** WTI는 개전 후 고점까지 약 73% 급등했다가, 6개월 만에 전쟁 이전 수준으로 내렸다.

2. **911 이후 미국의 대 이라크 전쟁** 당시에는 전쟁이 임박할수록 유가가 올랐고, 실제 군사작전 시행 직후 상승폭을 모두 반납했다.

3. **리비아 내전, 러·우 전쟁**이 시작된 후에도 유가가 각각 6개월, 5개월 만에 전쟁 이전 수준으로 떨어졌다.

걸프전, 리비아 내전 당시 IEA (러시아 – 우크라이나 전쟁 당시에는 미국도 동시 진행)는 전략비축유를 방출해 유가를 안정화했는데, 3월 9일 IEA·G7 재무장관들의 협의 하에 3~4억 배럴 규모의 대규모 방출 계획이 논의되고 있다. IEA 31개 회원국이 보유한 비축유의 25~30% 수준이다.

주가 방향은 전쟁 자체보다 인플레이션 및 금리가 결정

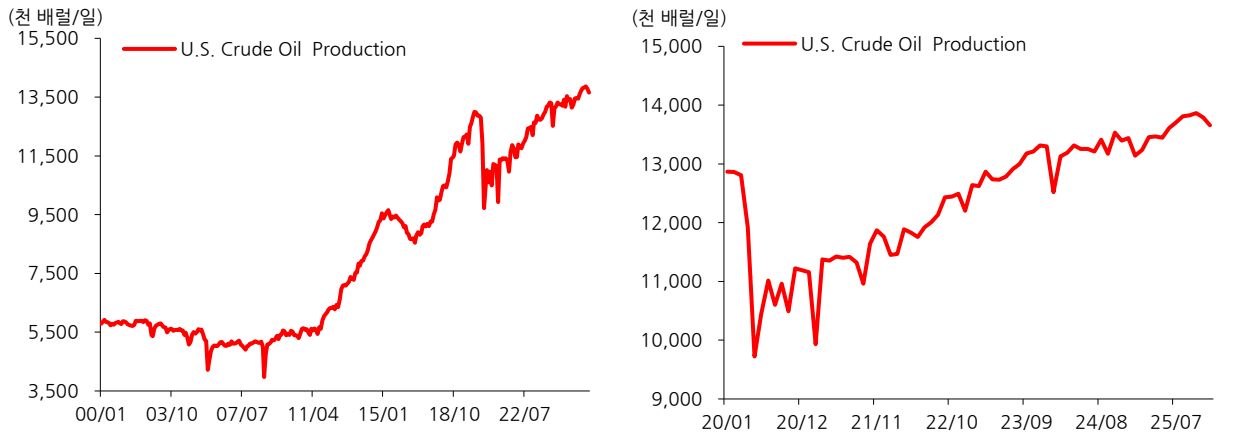
미국은 셰일혁명 이후 2018년 러시아·사우디를 제치고 최대 산유국이 됐다. 2019년 최초로 석유 순수출국으로 전환되며 유가의 인플레이션 전이를 완화할 수 있게 됐다. 미국 소비자가 체감하는 휘발유·난방유는 여전히 세계 유가 움직임에 영향을 받지만, 유가 급등이 CPI에 미치는 영향은 과거 대비 제한적이다. 3월 6일 연준 월러 이사는 미·이란 전쟁이 지속적 인플레이션을 초래할 가능성은 낮다고 언급했다. 트럼프 대통령은 3월 10일 기자회견을 통해 유가 급등은 일시적이며, 위험이 없어지면 빠르게 하락할 것이라고 했다 (뒤에 계속).

▶해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

해외주식 박제인
jane8314@hanwha.com
3772-7380

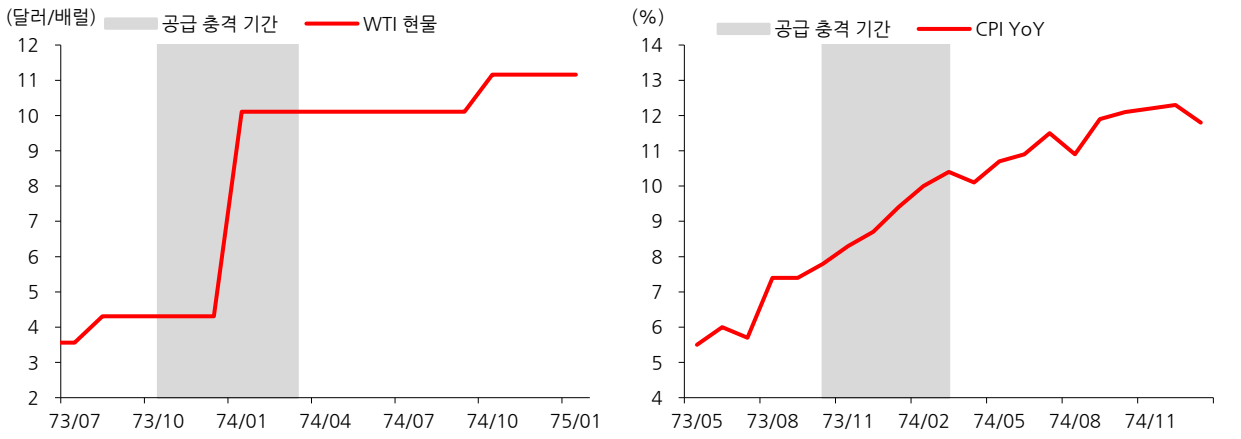
지정학적 문제가 있을 때 주식시장은 단기 불확실성에 의해 하락하는 경우가 많지만, 중기 흐름은 유가가 인플레이션에 미치는 영향과 중앙은행의 금리 대응에 더 크게 좌우되는 경향이 있다. S&P 500과 나스닥은 걸프전 휴전 시점에 전쟁 이전 수준을 회복했고, 리비아 내전 시기에도 미국 신용등급 강등 이전까지는 안정적 수준을 유지했다. 러·우 전쟁 당시에는 유가 및 곡물 가격 급등이 맞물려 CPI가 YoY +9.1%까지 상승했고, 연준이 금리 인상을 단행해 주가 회복이 지연됐다. 현재는 케빈 워시 연준 의장 체제 하에 금리 인하 기대가 형성돼 있으며 3월 10 일 FedWatch 기준, 연말 기준금리가 3~3.25%로 인하될 확률은 29.1%로 가장 높다.

[그림1] 미 원유 생산량: 2000 년~ (좌), 2020 년~ (우)



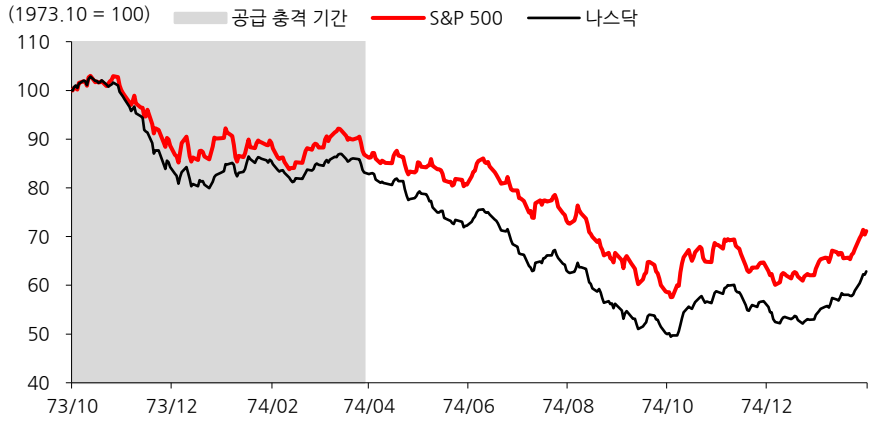
자료: EIA, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] WTI 현물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 1 차 오일쇼크 (제 4 차 중동전쟁, 1973.10 ~ 1974.03)



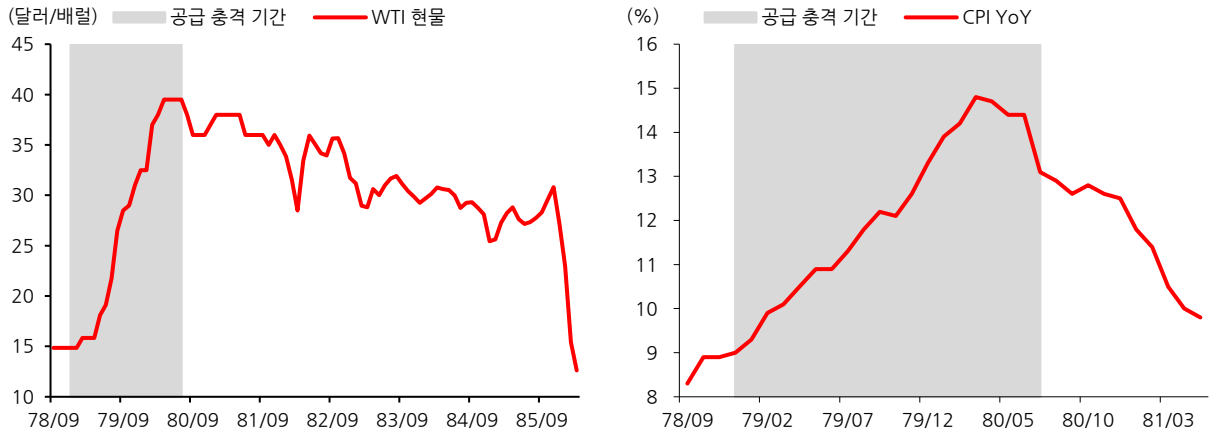
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] S&P 500, 나스닥 상대주가: 1 차 오일쇼크



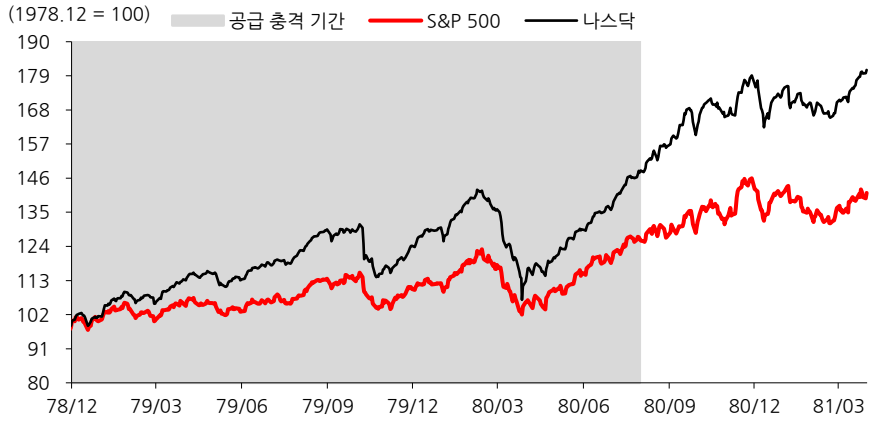
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] WTI 현물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 2 차 오일쇼크 (이란 혁명, 1978.12 ~ 1980.07)



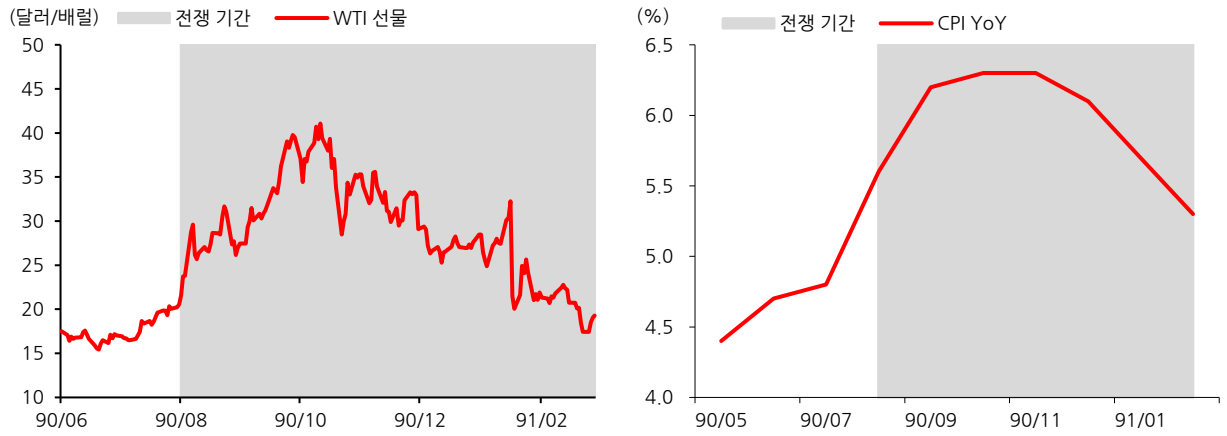
주: 공급 회복에도 OPEC의 고시가격 유지로 고유가 지속, 사우디의 1986년 대규모 증산으로 유가 급락
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] S&P 500, 나스닥 상대주가: 2 차 오일쇼크



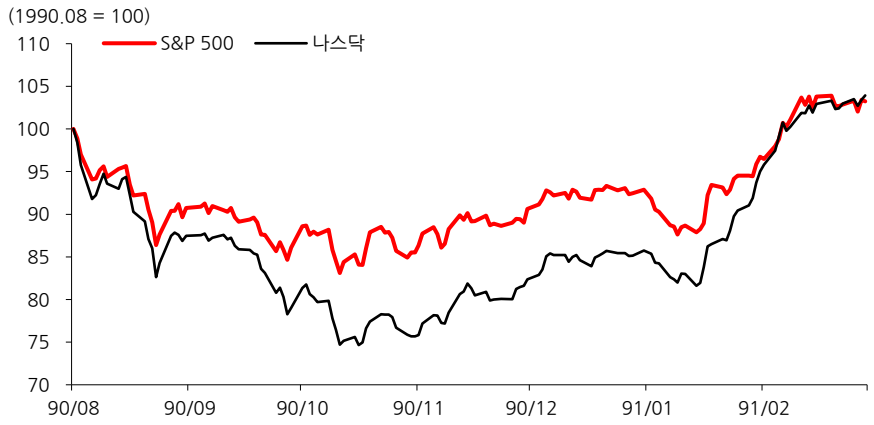
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] WTI 현물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 걸프 전쟁 (1990.08 ~ 1991.02)



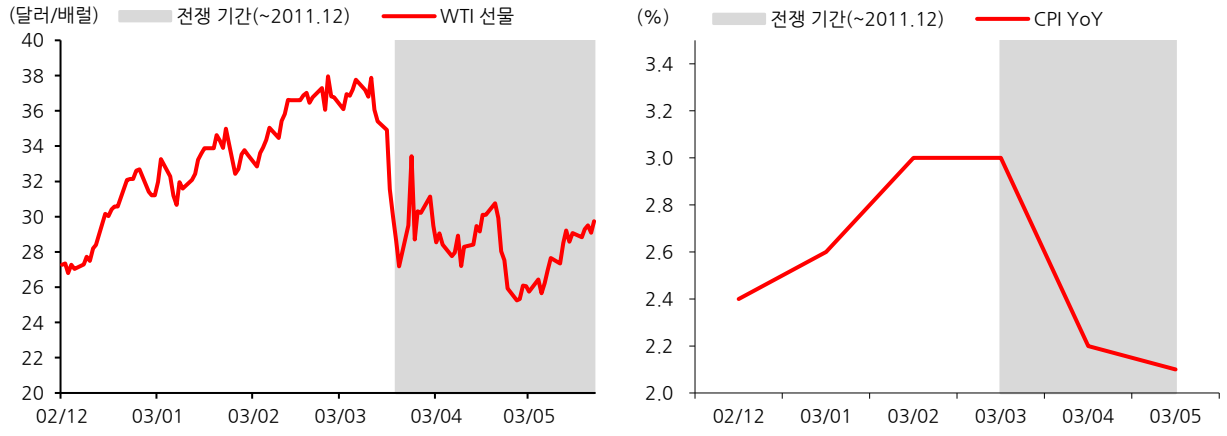
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] S&P 500, 나스닥 상대주가: 걸프 전쟁



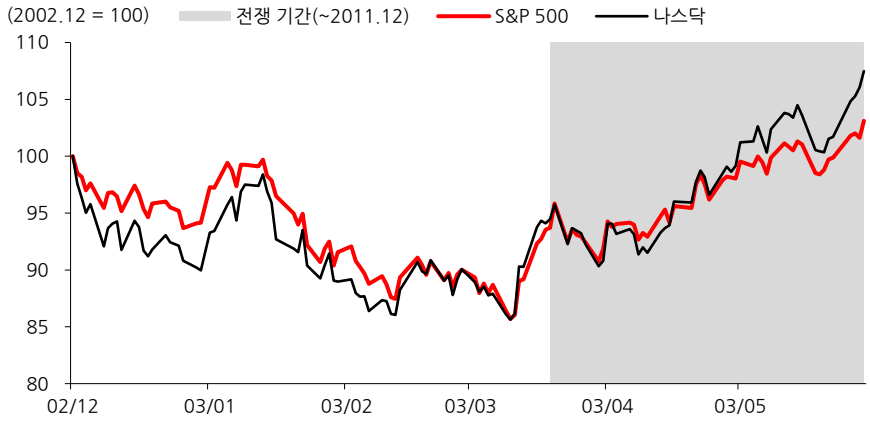
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] WTI 현물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 이라크 전쟁 (2003.03 ~ 2011.12)



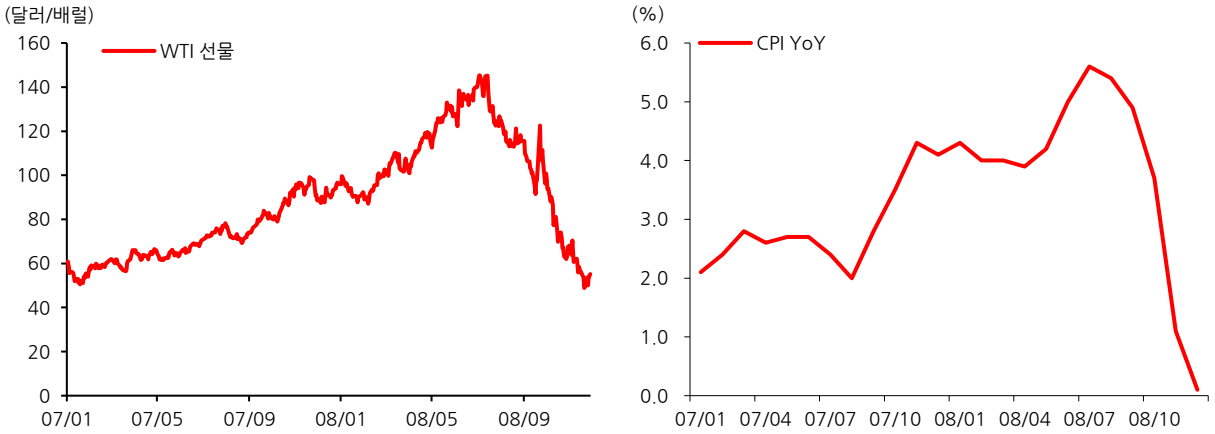
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] S&P 500, 나스닥 상대주가: 이라크 전쟁



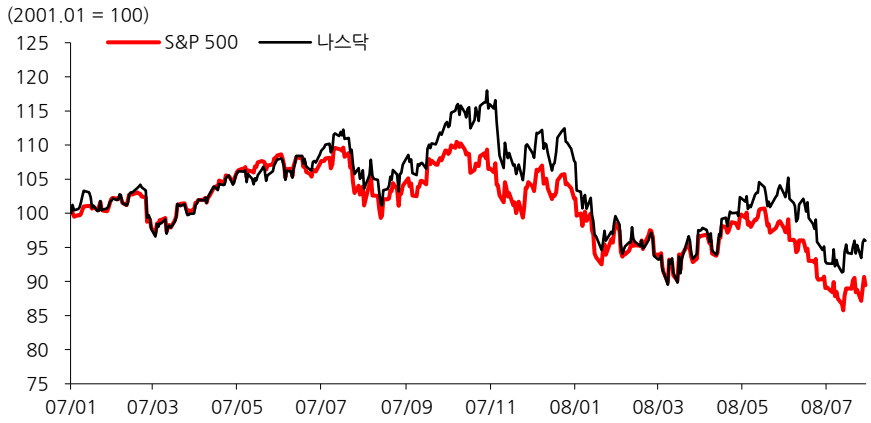
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] WTI 선물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 금융위기 전 유가 급등기 (2007.01 ~ 2008.07)



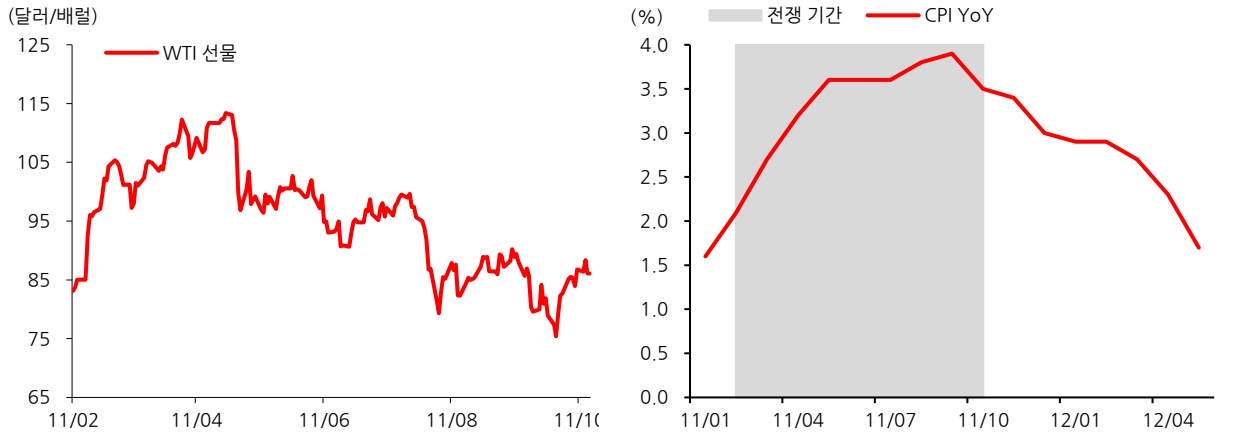
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] S&P 500, 나스닥 상대주가: 금융위기 전 유가 급등기



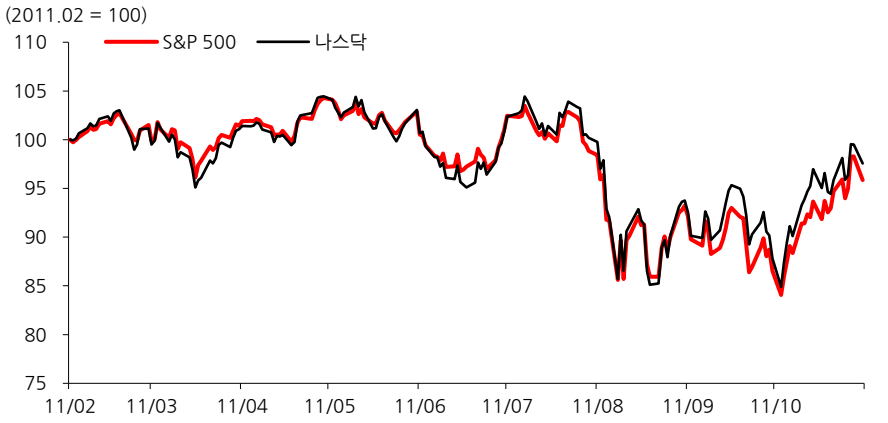
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] WTI 선물(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 리비아 내전 (2011.02 ~ 2011.10)



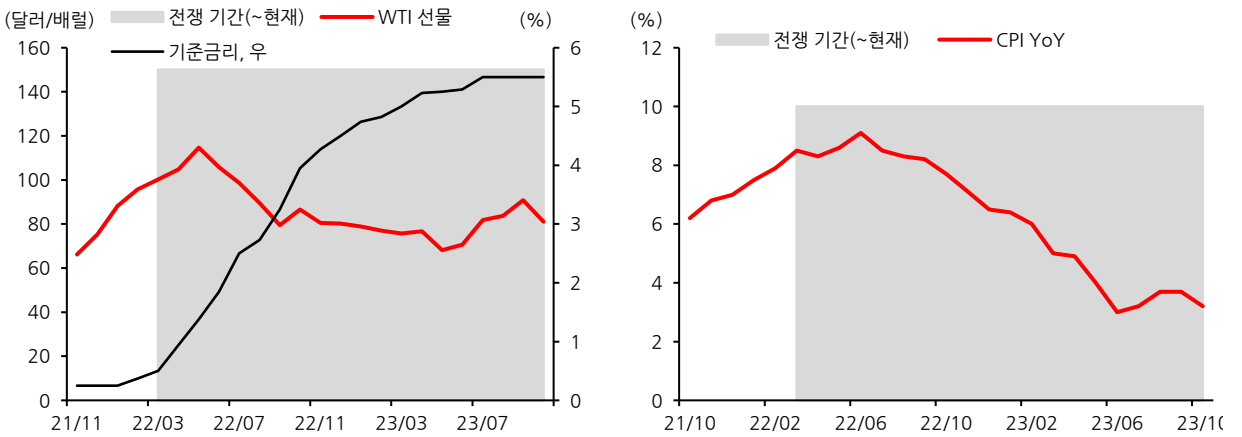
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] S&P 500, 나스닥 상대주가: 리비아 내전



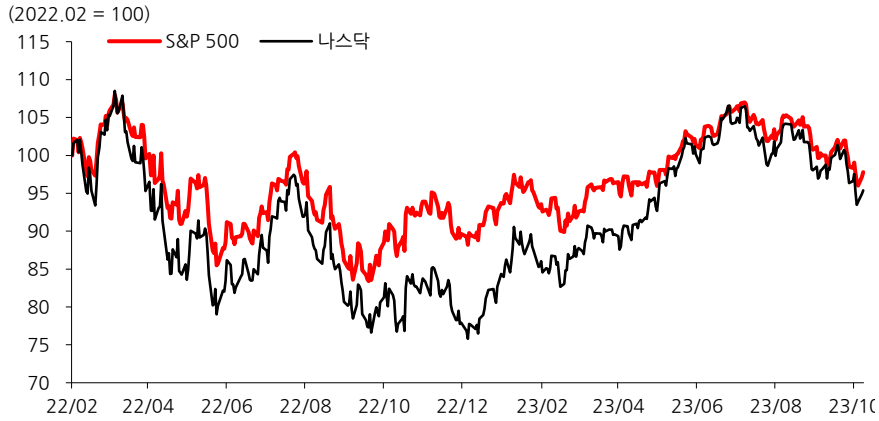
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] WTI 현물/미국 기준금리(좌) 및 미국 CPI YoY(우): 러우 전쟁(2022.02 ~ 현재)



자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] S&P 500, 나스닥 상대주가: 러·우 전쟁



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 3 월 10 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상희, 박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%