2026년 3월 13일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

국제유가 상승에 따른 미국 소비자물가 영향

Economy

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

국제유가 상승이 미국 소비자물가에 미치는 영향은 어느 정도?

미국 2월 소비자물가가 전월비 0.3%, 전년비 2.4%로 예상치에 부합했지만, 금번 결과에 유가 급등이 반영되지 않았다는 점에서 금융시장은 스태그플레이션에 대한 경계감을 유지하고 있다. 고용 부진에도 불구하고 유가 상승으로 인해 물가가 오르게 되면 연준의 금리 인하가 어려울 수 있다는 시각이 강화되며 선물시장의 금리 인하 기대는 연내 1회로 줄어들었다. 미국-이란 전쟁으로 고유가 국면이 1~2개월가량 지속될 경우 미국 소비자물가에 미치는 영향은 어느 정도일까?

미국 소비자물가에서 에너지 부문이 차지하는 비중은 6.3%이며, 그중 유가 상승을 가장 빠르게 반영하는 휘발유의 비중은 2.9%다. 미국-이란 전쟁 이후 휘발유 리테일 가격은 갤런 당 $3.5에 이르며 전쟁 이전보다 60센트 올랐다. 통상적으로 휘발유 가격은 유가 상승분을 절반 정도 반영하기 때문에 유가가 40% 상승한다면 휘발유 가격은 20% 오른다고 볼 수 있다. 그렇다면 기계적으로 휘발유의 소비자물가 내 차지 비중과 가격 상승률을 곱하면 미국의 소비자물가는 0.58% 오르게 된다. 휘발유를 제외한 나머지 유종의 경우, 항공료 인상 등 간접적 경로를 통해 물가가 서서히 오른다.

유가 충격으로 인한 물가 상승이 통화정책 경로를 바꿀 수 있을까?

물가 상승이 통화정책의 방향성을 바꾸려면 그 충격이 장기적으로 이어져야 한다. 1990년 이후 유가 상승에 따른 미국 소비자물가의 충격반응함수 분석 결과, 소비자물가 상승은 2~3개월 내로 소멸돼 일시적이었고, 근원 물가에 미친 영향은 미미했다. 전쟁으로 인한 유가 상승과 공급망 교란은 공급측 물가 압력을 높이는 요인이다. 물가 상승이 장기화 되려면 에너지 가격 부담으로 인해 임금 인상 압력이 높아지며 수요측 물가 상승이 함께 높아져야 하는데, 현재 미국 경제는 임금을 높여줄 만큼 노동시장이 탄력적이지 않기 때문에 해당 경로로 파급될 가능성은 낮다고 판단한다.

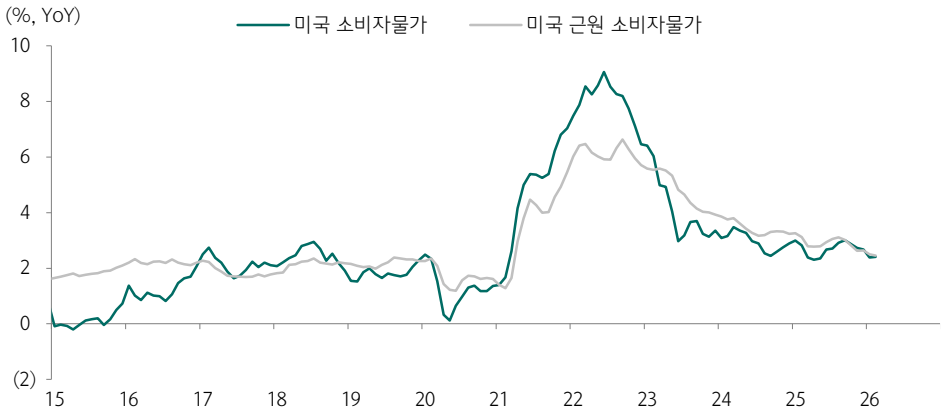
인플레이션 경계에도 불구 미 연준의 연내 금리 인하 경로는 유효

당장 3월 지표부터 물가 상승이 가시화될 것이기 때문에 미 연준은 3월 FOMC에서 물가 전망치를 상향 조정하며 인플레이션을 경계하는 자세를 취할 것이다. 그러나 미 연준이 통화정책을 통해 조절할 수 있는 것은 수요측 물가 압력이라 현 상황에서 취할 수 있는 조치가 제한적이다. 오히려 금번 충격 이후 높아진 생활물가 부담으로 중장기적인 수요측 물가 압력은 낮아질 수 있어 연내 금리 인하 경로는 유효하다고 본다. 하나증권은 올해 두 차례(6월, 9월) 금리 인하 경로를 유지한다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

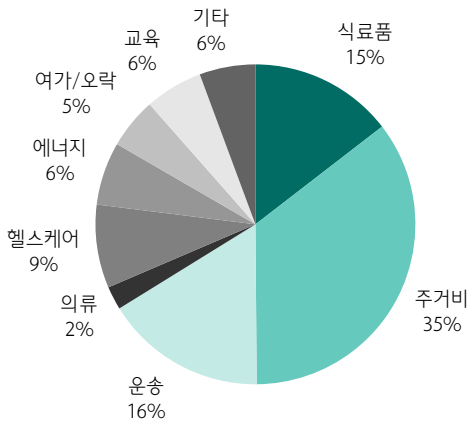
하나증권 리서치센터

도표 1. 미국 2월 소비자물가는 전년비 2.4%로 예상치 부합



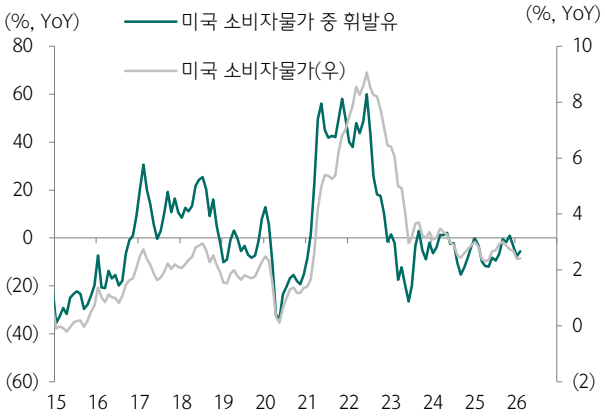
자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 미국 소비자물가 내 에너지 비중은 6.3% 수준



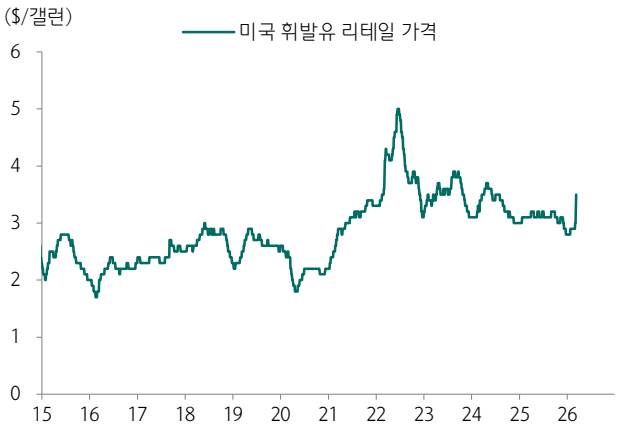
자료: BLS, 하나증권

도표 3. 이란 전쟁으로 인한 휘발유 가격 상승은 아직 반영되지 않아



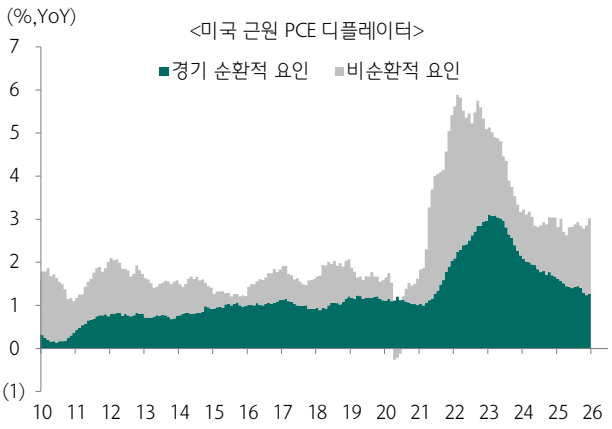
자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 전쟁 이후 미국 휘발유 리테일 가격은 이전보다 20% 상승



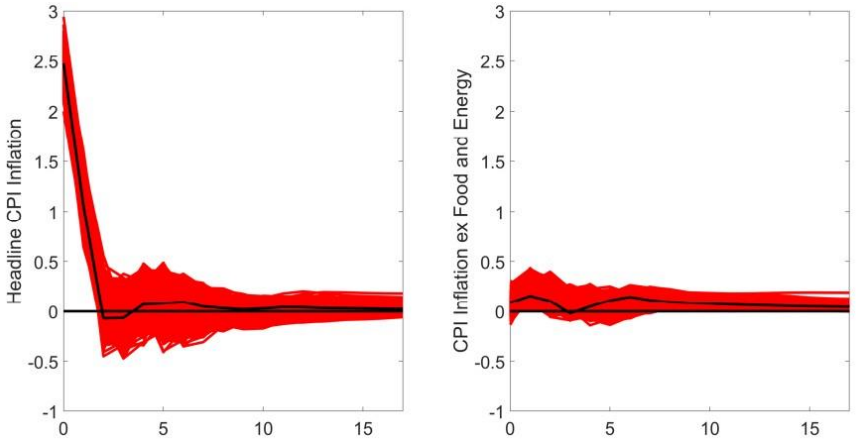
자료: LSEG, 하나증권

도표 5. 미국 내 경기 순환적인 물가 압력은 낮아지는 양상



자료: FRBSF, 하나증권

도표 6. 미국 휘발유 가격 10% 상승 시 미국 소비자물가의 충격반응함수



주: 1990년 4월~2023년 6월 데이터 기준
자료: Dallas Fed, EIA, 하나증권