Market Insight | 2026. 3. 20
김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

월스트리트 파인더

Ep. 182

실물 경제로의 전염 위험 확산

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
23일 (월)	• 미국, 1월 건설지출 2월 시카고 연방 국가활동지수	• 행사: S&P500 지수 리밸런싱
24일 (화)	• 일본, 2월 소비자물가지수 • 미국, 3월 리치몬드 연준 제조업 지수 • 글로벌, 3월 S&P 글로벌 제조업·서비스업 PMI(잠)	• 행사: 중국 보아오포럼(~27일)
25일 (수)	• 한국, 3월 소비자심리지수 • 독일, 3월 IFO 기업환경지수 • 미국, 2월 수출입물가지수·4분기 경상수지	• 채권: 미 국채 5년물 입찰 • 공개: 일본은행(BOJ) 금융정책결정회의 의사록 • 상장: 한패스(공모가 19,000원)
26일 (목)	• 독일, 4월 GFK 소비자신뢰지수 • 미국, 3월 캔자스시티 연준 제조업지수	• 채권: 미 국채 7년물 입찰 • 행사: 마이크로소프트 AI 투어@서울 • 상장: 메쥬(공모가 21,600원)
27일 (금)	• 한국, 3월 기업경기실사지수 • 미국, 3월 미시건대 소비자심리지수(확)	• 발언: 필립 제퍼슨 연준 부의장(26일)

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 중동 위기 지속

- 호르무즈 해협 봉쇄
  - 전 세계 일일 원유 수요량의 약 7% 공급 차질 발생
  - 사우디, 4월 말까지 지속될 경우 유가 180달러 경고
  - 전쟁 장기화는 글로벌 경제 하방 위험 확대 요인
- 투자 틈새 전략
  - S&P500 지수, 25년 5월 이후 처음으로 200일 이동평균선 하회
  - 에너지·소재·필수소비재 등 경기 방어주 강세. 금 구조적 수요 유효
  - 에너지 전환 가속화 기대에 원자력, 태양광, ESS 강세

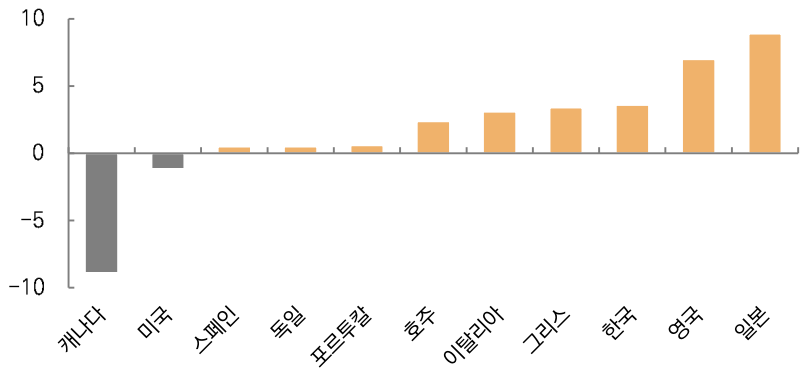
2) Weekly Preview

- 전쟁 여파에 따른 능동적 대응
  - 시장 참여자들은 4월 말 종전 가능성 52% 예상
  - 호르무즈 해협 봉쇄 최대 8주: '최악'이 아닌 '차악'
  - 향후 지켜봐야 할 변수 5가지

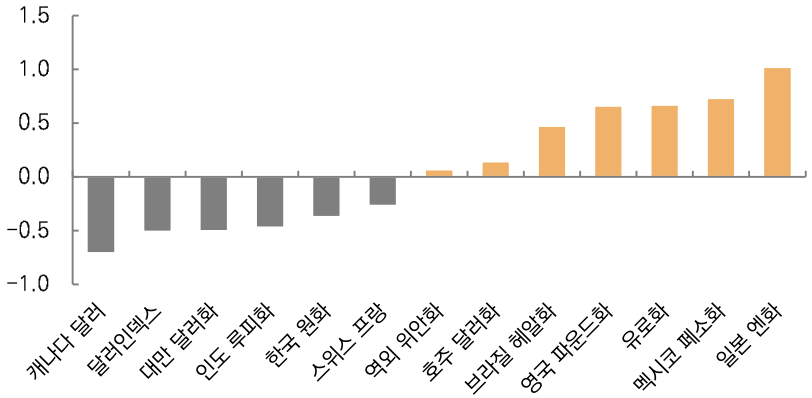
Global Market Snapshot(3.13-19)

유가·천연가스 가격 급등 → 아시아·유럽 인플레이션 우려 ↑, 美·日·유럽 중앙은행 '신중한' 기조 유지

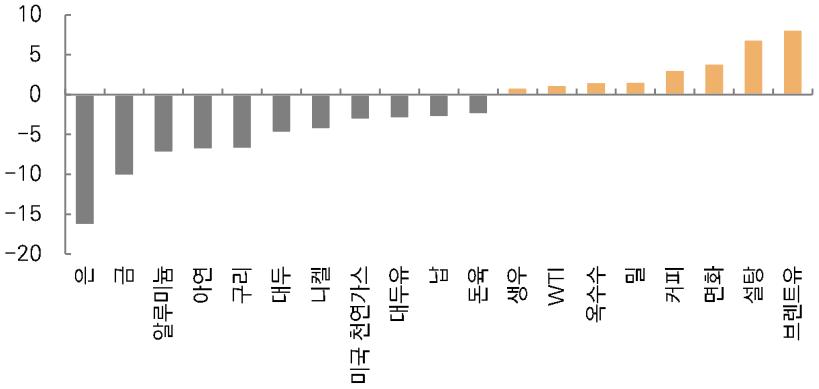
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



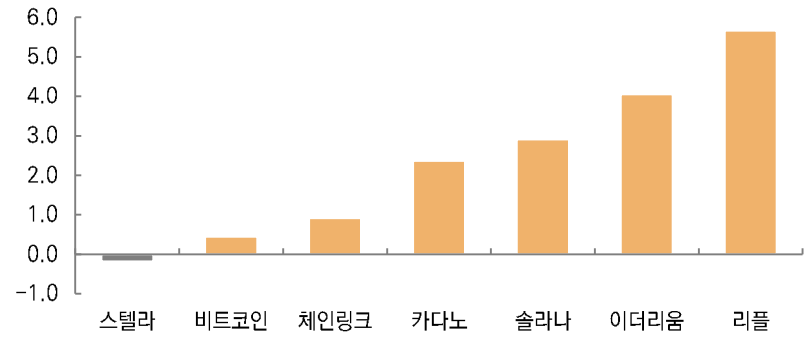
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



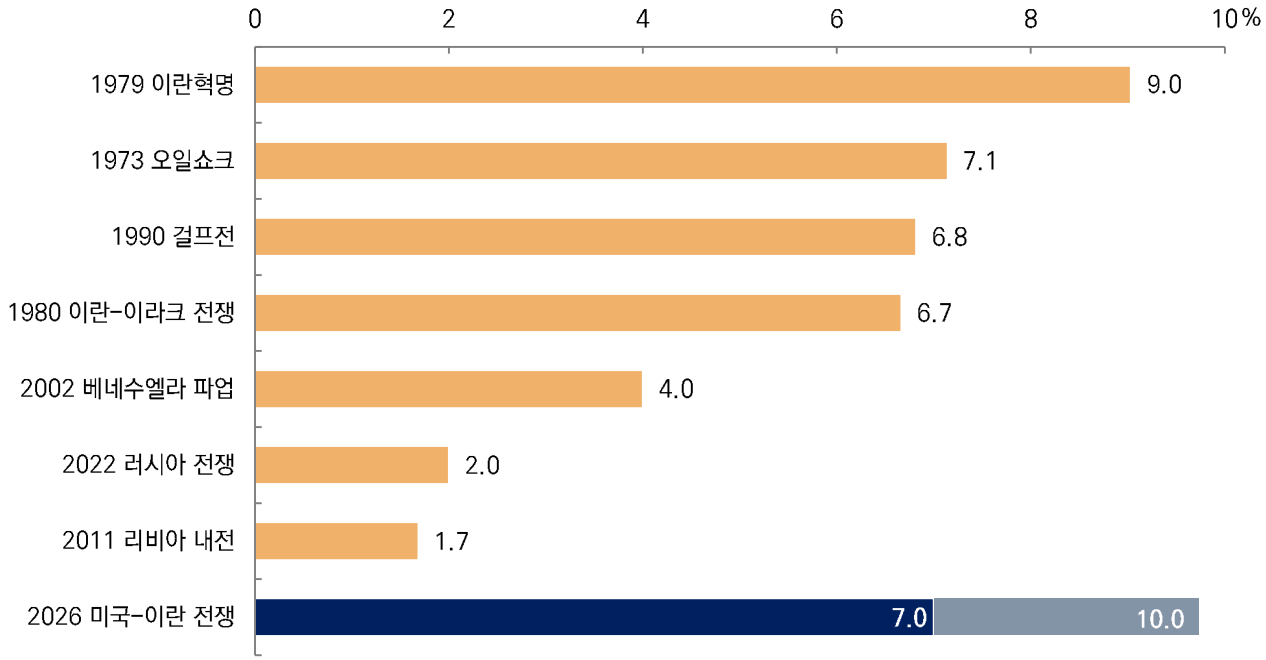
나스닥 CME 크립토 지수 항목별 등락률(%)



전 세계 일일 원유 수요량의 7% 공급 차질

- 전 세계 해상 원유 운송의 약 20%를 차지하는 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화되고 있음. 에너지 컨설팅업체인 리스타드 에너지는 중동 지역의 석유 생산량이 하루 1천 200만 배럴 이상 감소했으며, 이 중 원유 생산량은 하루 700만 배럴 감소했다고 밝힘. 이는 전 세계 액체 연료 수요의 약 7% 수준임.
- 최악의 시나리오에서 중동의 원유 생산량이 하루 약 600만 배럴까지 떨어질 수 있다고 전망. 이는 분쟁 이전(2100만 배럴) 수준보다 70% 감소한 수치로 전 세계 액체 연료 수요의 최대 15%에 달할 수 있음.
- 사우디는 에너지 충격이 4월 말까지 지속될 경우 국제 유가가 180달러에 이를 수 있다고 경고

글로벌 원유 공급 쇼크 역사

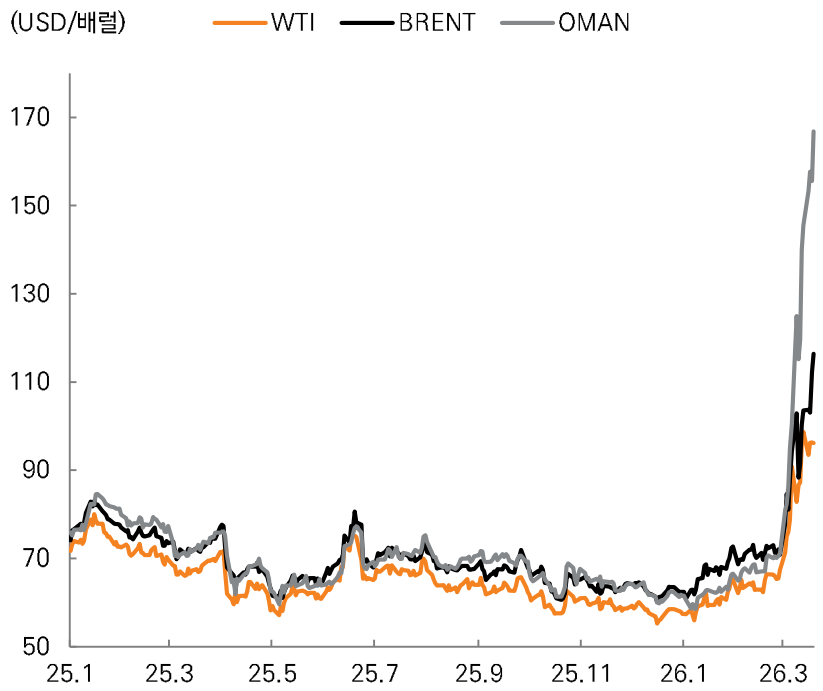


자료: IEA, EIA, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터 / 주: 당시 생산량 대비 공급 쇼크 비율

글로벌 유가 상승: 중동 〉 유럽 〉 미국

- 이번 사태에서 나타난 가장 큰 특징은 글로벌 원유 벤치마크인 WTI, 브렌트유보다 중동산 원유 가격이 더 가파른 상승세를 보임. 이는 호르무즈 해협의 선별적 봉쇄와 직접적인 지정학적 위험 프리미엄이 붙었기 때문. 이 여파로 경유·항공유와 같은 정제유 가격이 급등함.
- 싱가포르 항공유(Jet Oil) 가격은 이미 2022년 러시아-우크라이나 전쟁 당시 고점을 상회하였고, 미국 디젤 소매 가격은 3월에만 45% 급등하며 갤런당 5달러를 돌파함. 정제유 가격 상승은 운송비용을 높여 전 세계적인 가격 상승과 생산 저하를 유발시킬 수 있음.
- BCA리서치는 중동 사태를 비관적으로 보는 가장 큰 이유는 원유 공급보다 정제유 공급 차질로 발생할 수 있는 원·부자재 부족 사태를 우려

주요 원유 벤치마크 가격 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

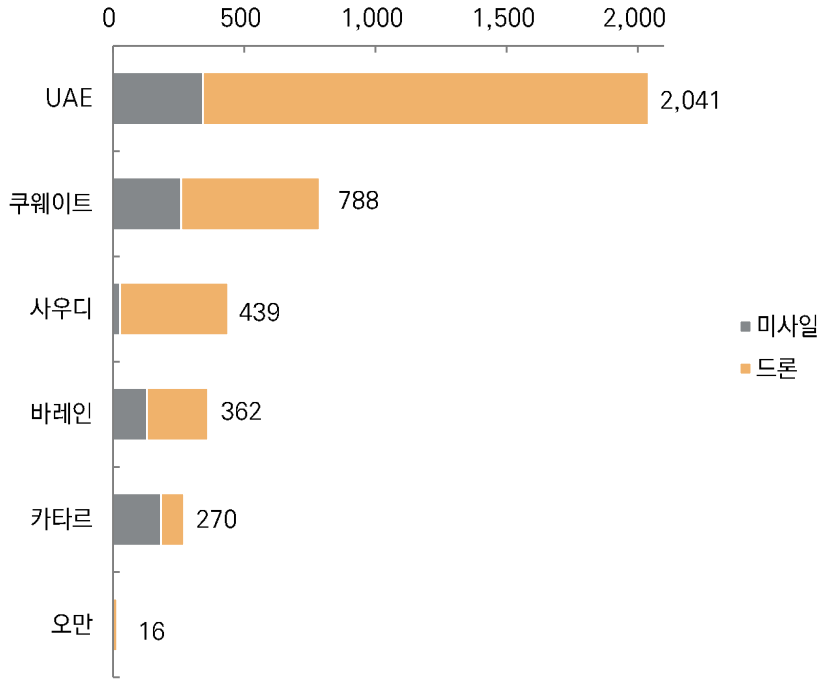
경유·등유 등 정제유 가격 급등

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

제일 큰 타격 입은 '아랍에미레이트(UAE)'

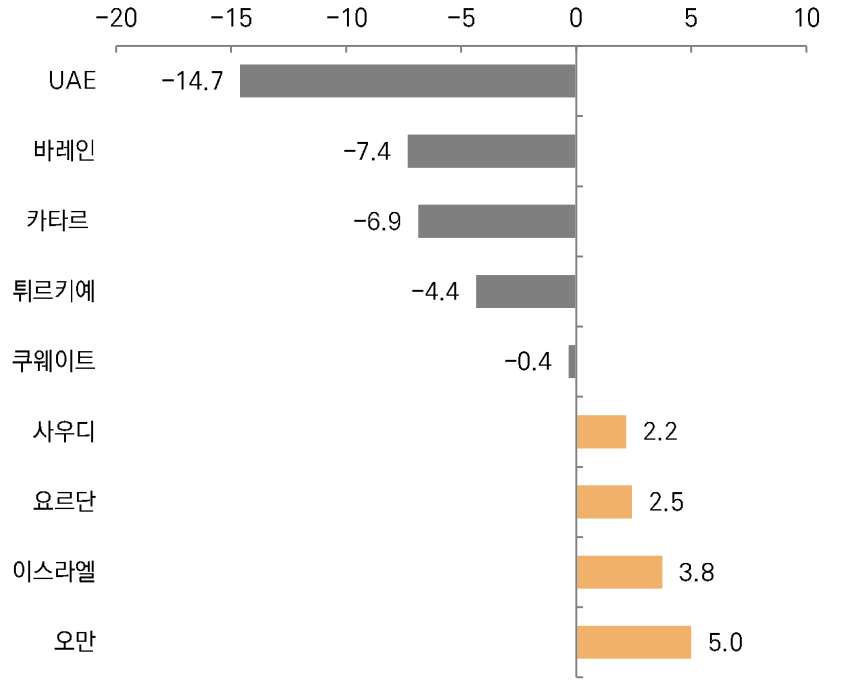
- 이란은 미군 기지가 있는 주변국으로 반격 대상을 확대했으며, 특히 금융·관광·물류 허브인 UAE의 푸자이라 항구와 두바이/아부다비 공항을 드론으로 공격함. 이로 인해 UAE 증시는 주요국 중 가장 저조한 성과를 기록하였고, 부동산 개발 지수는 거의 30%나 급락함.
- 이란이 UAE 집중 공격에 나선 요인으로는 미국과의 강력한 안보 동맹, 이스라엘과의 외교 관계(아브라함 협정) 및 이란 공격의 거점 등이 복합적으로 작용함. 그 결과 지난 20년간 글로벌 비즈니스, 금융, 여행의 중심지로 자리매김한 UAE의 지위와 위상에 큰 타격을 입음.
- 아랍에미레이트 항공은 운항 중단으로 매일 약 1억 달러의 손실이 발생 중이고 중동 지역 관광 산업 위축으로 최대 $56B 잠재적 손실 예상

이란이 공격한 걸프 주변 국가



자료: Anadolu Ajansi, 미래에셋증권 리서치센터/주: 3월 18일(현지시각) 기준

중동 주요국 증시 월간 상승률



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:3월 18일(현지시각) 기준

전쟁 장기화 → 경제 하방 위험 확대

- 산업연구원은 "한국은 에너지뿐 아니라 제조업 원자재 공급망 전반에서 중동 리스크에 구조적으로 노출되어 있다"고 평가. 단기 공급 충격만으로도 전 산업 평균 생산비는 4.2%, 제조업은 5.4%, 서비스업은 1.4% 상승할 것으로 추정함.
- 만약 중동 사태 장기화로 인한 에너지 수급 불안은 국내 실물경제에 '고환율·고금리·고물가'의 삼중고를 심화 시킬 수 있으며, 이는 스태그플레이션 위험을 증대 시킬 가능성이 있음. 이미 달러/원 환율은 1500원을 돌파하며 17년 만에 최고치를 기록하고 있음.
- 우리나라를 비롯한 글로벌 주요국들은 에너지 수급 부족이라는 중대한 위기를 모면하기 위해 노력 중. 미국은 러시아·이란 제재 완화 검토

호르무즈 해협 봉쇄 시나리오별 국내 산업 생산비 전망

구 분	호르무즈 해협 봉쇄 기간	유가(배럴당)	LNG 가격 상승률
단기	~3주 이내	105~125달러	60~90%
중기	1~3개월	120~160달러	100~140%
장기	3개월 이상	150~180달러 (최대 200달러)	150~200%

자료: 산업연구원(2026.3) / 주: [KIET 산업경제이슈] 보고서 바로가기

에너지 위기 극복 위한 주요 국가 및 지역의 대응

구분	내용
국제에너지기구 (IEA)	비상 비축유 4억 배럴 방출 합의(미국 1억 7천만 배럴)
미국	**전략비축유 1억 7천만 배럴 방출, 러시아 원유 제재 일시적 해제 및 이란 해상 원유(1.4억 배럴) 제재 완화 검토**
중국	세계 최대 규모의 석유 비축분(3~4개월분) 활용, 러시아산 원유 수급 확대, 신재생 에너지 및 전기차 전환 가속화
유럽 (EU)	발전용 에너지를 가스에서 석탄으로 전환, 노르웨이 및 미국산 LNG 수입 확대, 취약계층 대상 타겟형 재정 지원
일본 및 한국	200일 이상 버틸 수 있는 석유 비축분 활용
필리핀	에너지 절약을 위한 주 4일 근무제 도입
태국	원유 수출 금지, 연료 가격 통제, 재택근무 의무화 및 이동 제한 권고
스리랑카	주간 연료 배급제 실시, 공공 부문 주 4일 근무제 시행
미얀마	차량 격일 운행제(홀짝제) 실시
인도	미국으로부터 예외 승인을 받아 러시아산 석유 수입 지속
방글라데시	사재기 방지를 위한 차량별 주유 한도 설정
파키스탄	정부 공무원 대상 주 4일 근무제 및 50% 순환 재택근무 실시

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

투자 틈새 전략

- 미국 S&P 500 지수는 2025년 5월 이후 처음으로 200일 이동평균선을 하회함. 이는 당분간 높은 변동성 장세가 지속될 수 있음을 시사함. 비중이 가장 큰 IT 섹터는 '단기에' 강한 반등이 나타나지 않는다면, 주요 이동평균선 간 데드크로스가 순차적으로 발생할 것으로 예상.
- 반면, 에너지·소재·필수소비재 등은 S&P 500(-4%) 대비 아웃퍼폼 하였고, 달러의 가치가 상승하며 금·은과 같은 귀금속 가격은 큰 폭으로 조정을 받음. 그러나 Post-war 시기를 고려한다면 금(Gold)에 대한 구조적 수요는 지속될 것으로 전망.
- 중동발 에너지 위기는 '에너지 전환 또는 다변화'에 대한 니즈를 확대시킴. 원자력, 태양광, ESS 등 유망.

과거 주요 지정학적 이벤트별 자산 가격 변화

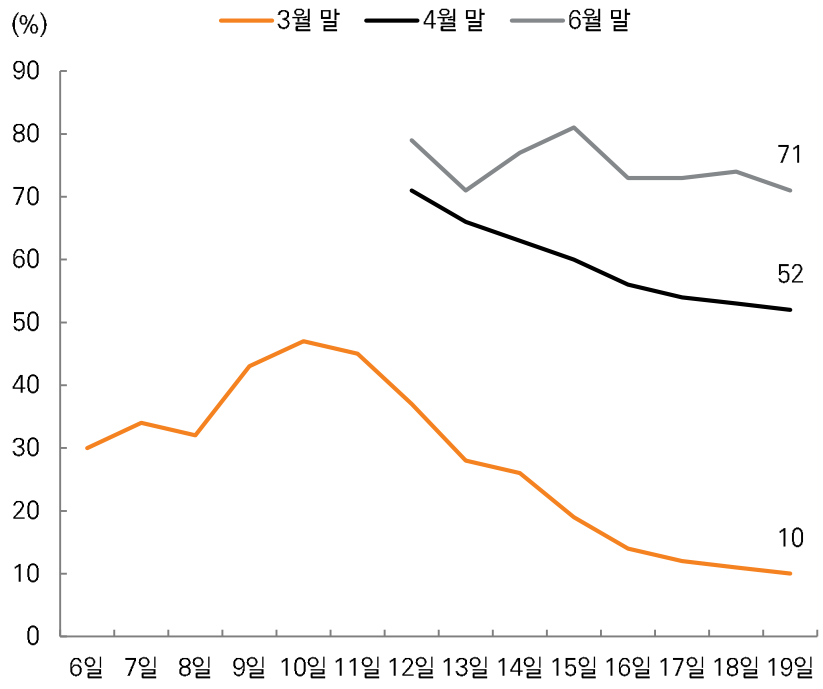
이벤트	시작	유가 상승률	S&P500	MSCI EAFE	MSCI EM	미 국채 10년	금	달러 인덱스
욤 키푸르 전쟁	1973년 10월	206%	-45%	-35%	-23%	1%	139%	-7%
이란 혁명	1979년 1월	163%	8%	78%	78%	-11%	251%	-12%
이란-이라크 전쟁	1980년 9월	7%	-16%	-3%	-12%	-5%	-29%	21%
이란-쿠웨이트 전쟁	1990년 7월	125%	-19%	-21%	-22%	-1%	7%	-8%
이라크 전쟁	2003년 3월	17%	-14%	-14%	-12%	5%	0%	-3%
러시아-우크라이나 전쟁	2022년 2월	35%	-24%	-26%	-27%	-15%	-9%	18%
미드나이트 해머 작전 (미국-이란)	2025년 6월	5%	-1%	-3%	-1%	0%	0%	1%
에픽 퓨리 작전 (미국/이스라엘-이란)	2026년 2월	40%	-4%	-10%	-9%	-2%	-27%	2%
평 균			-15%	-4%	-3%	-4%	42%	1%

자료: 골드만삭스, 미래에셋증권 리서치센터/주: 유가는 서부텍사스산중질유(WTI) 및 3월 19일 종가 기준

종전 or 장기화

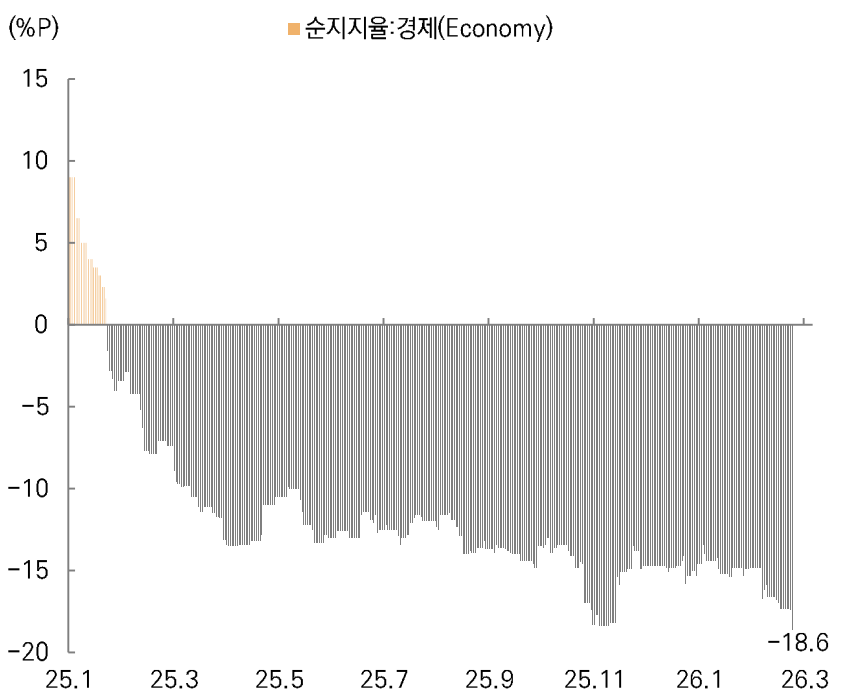
- 트럼프 대통령과 네타냐후 총리는 '조기 종전'을 언급하며 시장을 안심시키려 하지만, 전쟁으로 인한 휘발유·디젤 가격 폭등과 고용시장 위축 등은 취임 이후 최저 수준의 경제 순지지율로 이어지고 있음. 이는 트럼프 대통령에게 국내 정치적 부담으로 작용할 것으로 예상.
- Polymarket에 따르면, 시장 참여자들은 '이 전쟁'이 4월 말 또는 6월 말 이전에 끝날 것이라고 베팅하고 있음. 4월 말 기준으로 호르무즈 해협은 최대 8주 정도 봉쇄되는 것으로 이는 최악은 아니지만 '차악'의 시나리오가 될 가능성 높음.
- 결국, 투자 포트폴리오에서 위험 자산에 대한 익스포저를 줄이고 리스크 헤지 가능한 자산 또는 현금 비중을 늘리는 '능동적 대응' 필요

미국/이스라엘과 이란 전쟁 종전 시점



자료: Polymarket, 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:20일 12시(한국시각) 기준

트럼프 대통령 '경제' 분야 순지지율

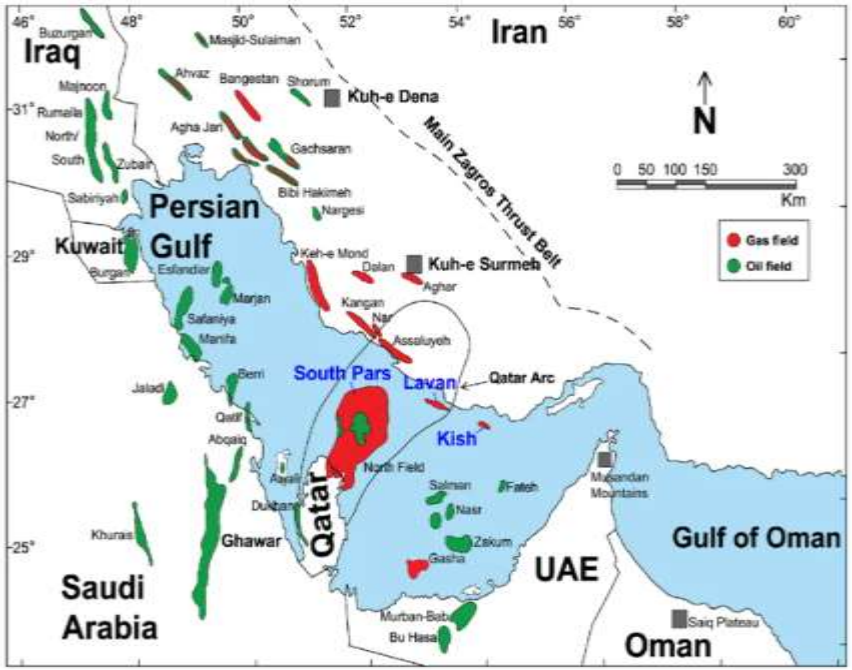


자료: RCP, 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

향후 변수 점검

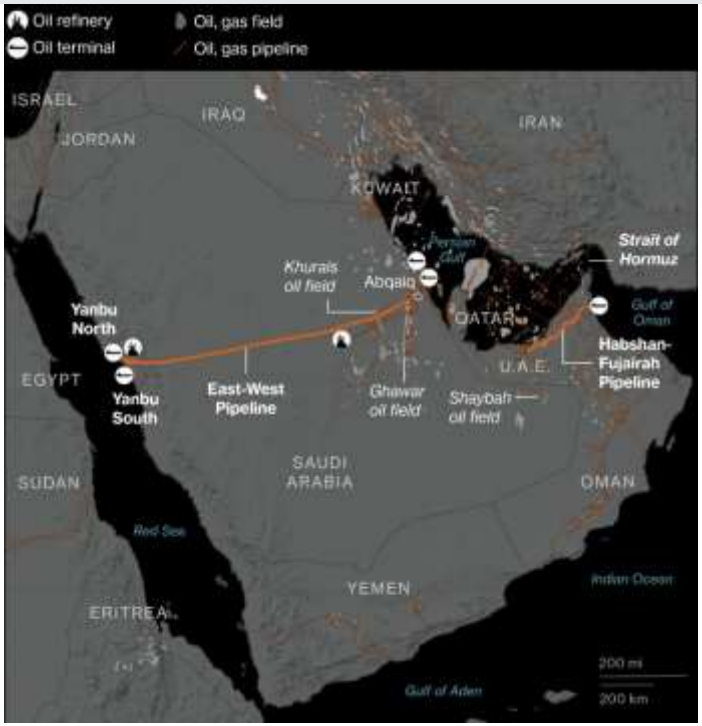
- 트럼프 풋(Trump Put): 유가 상승에 따른 인플레이션 부담과 국내 정치 요인을 감안할 때 전면전 확대 부담. 상황에 따라 개입 축소 가능
- 이스라엘의 독단적 행동: 미국과 이스라엘의 대이란 군사 작전의 목표가 다름. 이스라엘이 미국을 배제하고 목표 달성 위한 강행 가능성
- 원유 운송 우회로 차단: 사우디와 UAE의 원유 파이프라인에 직접적 공격이나 대리 세력(예멘 후티 반군) 통한 전략적 요충지 차단 가능성
- 지상군 투입: 미국은 지상군 투입 반대에 확고한 반면, 이스라엘은 가능성을 열어두고 있는 상황. 지상군 투입은 또 다른 국면이 될 가능성
- GCC(걸프협력회의) 참전: 주변국들의 유전·담수화 시설이 직접 공격을 받을 경우 걸프 국가들이 방어 차원을 넘어 직접 개입할 가능성

이스라엘이 공격한 이란·카타르 가스전



자료: ResearchGate

호르무즈 해협 우회 경로 – 사우디·UAE 원유 파이프라인



자료: 블룸버그

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.