

Issue Comment

유가 100달러 시대 투자 전략

- 국제 유가 2022년 7월 이후 첫 배럴당 100달러 돌파
- 국제 유가 100달러: 2022년과 2026년의 차이점 3가지
- 위기를 기회로: 섹터별 영향 점검

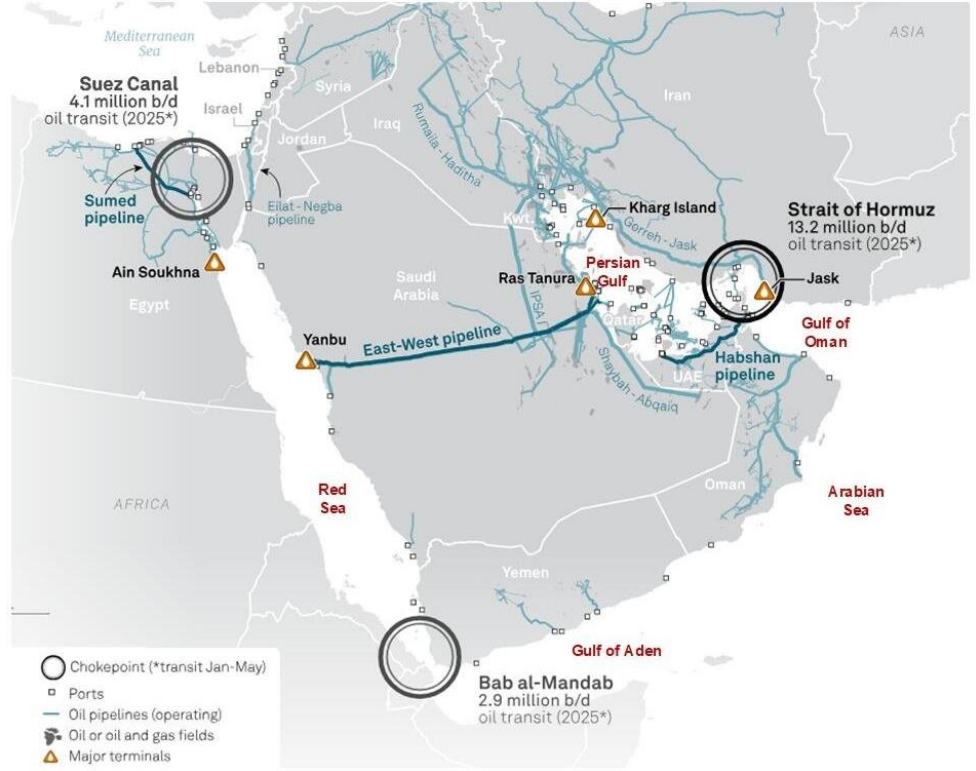
국제 유가 100달러

3월 9일, 아시아 증시 개장과 함께 국제 유가가 폭등하며 2022년 7월 이후 처음으로 배럴당 100달러를 돌파했다. 2월 28일 'Epic Fury(중대한 분노)'라는 작전명으로 미국과 이스라엘의 대이란 군사 작전으로 인해 2026년 초 전례 없는 격변기에 진입했다. 이 군사적 충돌은 단순한 지역 분쟁을 넘어 전 세계 에너지 공급망의 심장부인 호르무즈 해협을 완전히 봉쇄로 이어졌으며, 작성 시점 기준 브렌트유와 서부 텍사스산 중질유(WTI)는 각각 배럴당 116달러를 돌파했다. 브렌트유와 WTI 간의 가격 스프레드도 2022년 5월 이후 처음으로 '양수(Positive)'로 전환했다. 현재의 위기는 2022년 러시아-우크라이나 전쟁과 비교했을 때 보다 훨씬 더 복잡적이고 위험한 구조를 가지고 있다. 2022년에는 공급의 '가격'과 '경로'가 문제였다면, 지금은 공급의 '물리적 단절'과 '저장 한계'라는 전례없는 병목 현상이 핵심이기 때문이다.

2022년과 2026년의 차이

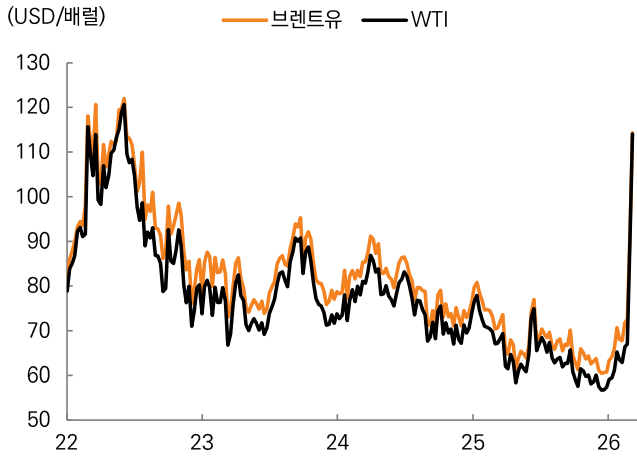
- ① **가뭇진 예비 생산 능력:** 2022년에는 러시아산 원유 공급이 줄어들더라도 사우디와 UAE 등 중동 산유국들이 보유한 하루 300~400만 배럴의 예비 생산 능력이 시장의 심리적 안전판 역할을 했다. 하지만 현재는 호르무즈 해협이 봉쇄되면서 이 예비 용량의 대부분이 페르시아만 내부에 '가뭇져(trapped)' 시장으로 나올 수 없는 상태이다. 즉, 장부상에는 공급 여력이 있지만 물리적(physical)으로는 전달 불가능한 '유령 공급' 상태인 것이다.
- ② **우회 경로의 물리적 한계:** 2022년에는 송유관이나 다른 항로를 통해 공급망을 재편할 여지가 있었으나, 현재 중동 산유국들이 보유한 파이프라인 등의 우회 용량은 하루 약 650~700만 배럴 수준이다. 이는 호르무즈 해협 전체 물동량(하루 약 2,000~2,200만 배럴)의 약 35%에 불과하며, 나머지 65%의 공급 공백을 메울 대안은 물리적으로 존재하지 않는다.
- ③ **저장 시설 포화와 유정 폐쇄(shut-in):** 2022년 위기와 가장 차별화되는 지점은 중동 산유국들의 저장 용량 한계이다. 수출길이 막힌 상태에서 원유가 저장 탱크로 계속 밀려들면서 이라크는 약 3~6일, 쿠웨이트는 14일, 사우디는 최대 60일 내에 저장 용량 한계에 도달할 것으로 보인다. 저장고가 가득 차면 유전을 물리적으로 폐쇄하는 '강제 생산 중단(shut-in)'이 발생하며, 이는 유정의 압력 관리 문제로 인해 전쟁 종료 후에도 공급 복구에 막대한 비용과 시간이 소요되는 장기적 타격을 의미한다.

그림 1. 호르무즈 해협을 우회(re-routing)할 수 있는 2개의 파이프라인



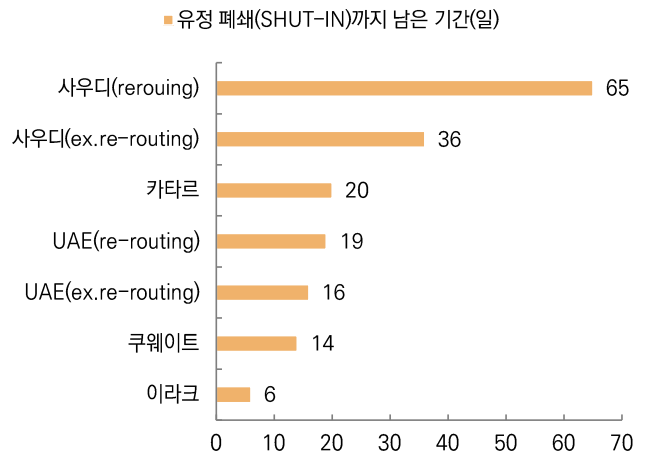
자료: S&P Global Commodity Insights

그림 2. 국제 유가 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중동 산유국 유정 폐쇄까지 남은 기간



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 're-routing'은 송유관을 통한 우회 경로 의미

문제는 ‘시간(Time)’

당사에서는 2 월 28 일 전쟁 발발 이후 이슈 코멘트, 투자전략 및 섹터별 영향 등 관련 내용들을 정리해 투자자들과 공유한 바가 있다. 당사 투자전략팀은 <이란 전쟁 시나리오와 대응 전략>에서 군사적 충돌 장기화 및 호르무즈 해협 봉쇄 등의 ‘최악의 시나리오’를 가정한 바 있다. 이 경우 고유가로 인한 스태그플레이션(경기 침체 속 물가 상승) 우려가 시장에 본격적으로 반영되면서, 국제 금리 상승폭이 확대되고, 달러/원 환율은 1,500 원 부근까지 상승할 가능성이 있고, 연준의 금리 인하 기대는 크게 축소될 것이라고 전망했다.

표 1. 당사에서 발간한 <이란 전쟁> 관련 보고서

날짜	제목	작성자	보고서 링크
3월 2일	Issue Comment : 부화뇌동(附和雷同) 보다는 차분한 대응 필요	김석환	https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260302152604183_3533
3월 3일	Market Issue : 이란 전쟁 시나리오와 대응 전략	김성근 외	https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303073827380_156
3월 3일	이란 전쟁 섹터별 영향 분석	권영배	https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303100707413_154
3월 3일	Issue Comment 공포를 이기는 냉철한 대응	김석환	https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303174911313_3533
3월 6일	월스트리트파인더 Ep.180 이란 전쟁이 몰고 온 나비효과	김석환	https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260306150834877_3431

자료: 미래에셋증권 리서치센터

월가에서도 비슷한 전망이 잇따르고 있다. 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 ‘글로벌 원유 공급 공백’이 4 주 이상 지속될 경우 유가가 배럴당 120 달러에서 최대 150 달러까지 치솟을 수 있다고 경고했다. 봉쇄의 여파는 단순히 에너지 가격에 그치지 않는다. 전 세계 비료 수출의 약 20%가 이 경로를 통해 이동하고 있어, 농업 생산 비용 상승과 식량 인플레이션이라는 2 차 충격도 간과할 수 없다. 특히 인도는 원유 수입의 40% 이상을 이 해협에 의존하고 있어, 물류 마비에 따른 산업 전반의 가동 중단 위기에 처해있다.

사우디, 쿠웨이트, 이라크, UAE 등 페르시아만 연안 국가들은 생산된 원유를 즉시 유조선에 실어 보내는 ‘적시 수출’ 시스템에 최적화되어 있어, 대규모 지상 저장 시설을 충분히 보유하고 있지 않다. 수출길이 막힌 상태에서 생산이 계속되자, 원유는 저장 탱크로 밀려들고 있으며 각국은 생산 중단(shut-in)이라는 극단적인 선택을 강요받는 상황에 놓여있다. 원유 시추공을 폐쇄하는 생산 중단은 단순히 밸브를 잠그는 행위가 아니라, 유정의 압력 관리와 지질학적 구조 유지를 위해 복잡한 기술적 절차가 수반되며, 추후 재가동 시 막대한 비용과 시간이 소요될 것으로 예상된다.

중동의 식량 위기도 심각해지고 있다. 호르무즈 해협을 통한 걸프 지역 중동 국가들의 곡물·식량 운송이 막혀 식량 부족과 가격 상승 위험이 커지고 있다. 파이낸셜타임즈에

따르면, 걸프 지역은 지난해 3,000 만 톤의 곡물 수입 중 상당량이 호르무즈를 통과했으며, 전쟁의 당사자인 이란만 약 1,400 만 톤을 수입했고, UAE 와 사우디 등은 식량 공급의 대부분을 수입에 의존한 것으로 나타났다.

사우디는 홍해 항만, UAE 는 푸자이라 항만을 활용해 막힌 곡물 · 식량 운송이 가능하지만 쿠웨이트, 카타르, 바레인 은 자체 대형 항만 시설이 부족해 더 큰 식량 위기에 봉착할 수도 있다. 또한 UAE 와 사우디는 수입 비용 상승을 감당할 재정 여력이 있으며, 극단적 상황에서는 항공 수송으로 신선식품 공급도 가능하지만, 이 역시 ‘시간’이 문제일 것이다.

다시 커진 S 공포

에너지 가격의 폭등은 글로벌 금융시장에 ‘스태그플레이션(Stagflation)’의 공포를 키웠다. 인플레이션 압력이 가중되는 동시에 경기 침체 징후가 나타나면서, 미 연준의 선택지도 복잡해졌다. 지난 금요일 발표된 <2 월 고용보고서>에서 9 만 2 천명의 일자리가 감소했다. 평소라면 연준의 금리 인하 기대감을 높일 만한 뉴스이지만, 유가 급등으로 인해 물가 상승률이 다시 높아질 위험에 직면해 있기 때문이다.

당사 투자전략팀 또한 ‘인플레이션 고착화’를 우려스러운 요인으로 꼽았다. 유가가 이미 연초 대비 20% 이상 급등한 상황에서, 기업들이 관세 비용과 에너지 비용을 소비자에게 전가하면서 소비자 및 생산자 물가 상승을 추가로 견인할 가능성이 높기 때문이다. 이미 2~3%대에서 내려오지 않는 인플레이션에 유가 상승 압력이 더해지는 것이 미국 시장의 가장 큰 위협 요소로 예상했다.

표 2. 유가 100달러가 글로벌 경제에 미칠 영향

지표	영향	예상	함의
글로벌 GDP 성장률	에너지 비용 상승에 따른 소비 위축 및 투자 감소	-0.2%p ~ -0.5%p 하락	전 세계적 경기 침체(Recession) 진입 가능성 고조
미국 인플레이션 (CPI)	유가 10% 상승 시 물가 0.1%p~0.2%p 전이	연 4.5% 이상 지속 전망	연준의 금리 인하(Pivot) 시점 무기한 연기
유로존 경제성장률	에너지 수입 의존도 및 가스 재고 부족 (30% 미만)	독일 등 주요국 마이너스 성장 가능성	에너지 배급제 도입 및 가계 가처분 소득 급감
신흥국 통화 가치	안전 자산 선호(Flight to Quality) 및 달러 강세	10% ~ 20% 이상의 가치 하락 우려	수입 물가 폭등 및 외채 상환 부담 가중

자료: IMF, JP모건, 미래에셋증권 리서치센터

국제통화기금(IMF)과 주요 투자은행들은 유가 100 달러 시나리오 하에서 글로벌 경제 충격이 광범위하게 나타날 것으로 전망했다. IMF 는 유가가 10% 상승하고 이러한 추세가 1 년 동안 지속될 경우 세계 물가 상승률이 40bp 증가할 것이라고 전망했다. 이로 인해 세계 경제 성장률이 0.1~0.2% 포인트 둔화될 것으로 전망했다.

에너지 수입 의존도가 높은 유럽과 아시아는 직접적인 충격이 불가피할 것으로 보인다. 독일 등 주요국은 가계 가처분 소득이 급감하고 가스 재고 부족 등으로 인해 마이너스 성장 가능성이 있다. 아시아 신흥국의 경우 안전 자산 선호 및 달러 강세로 인해 주식 및 채권 시장의 높은 변동성이 나타날 것으로 예상된다. 또한 달러 대비 현지 통화 가치 하락으로 인해 수입 물가 폭등 및 외채 상황 부담이라는 경제적 이중고에 직면할 것으로 보인다.

한국 경제에 미칠 영향과 투자 전략

에너지 순수입국은 우리나라는 이번 위기에 가장 직격탄을 맞은 국가 중 하나다. 우리나라는 화석 연료의 98%를 수입에 의존하고 있으며, 특히 중동 의존도가 높아 호르무즈 해협 봉쇄는 국가 경제의 생존을 위협하는 변수로 작용하고 있다.

지난주 국내 증시는 이른바 '리먼 모먼트'에 비견되는 극심한 매도세에 직면했다. 코스피 지수는 단 이틀 만에 약 20% 폭락하며 역사상 최대 낙폭을 기록했다. 이는 2025 년 4 분기부터 2026 년 2 월까지 증시를 뜨겁게 달구었던 AI 반도체 열풍이 지정학적 리스크 앞에 급격히 식으면서 외국인 자금이 대규모로 이탈했기 때문이다. 달러/원 환율 역시 심리적 저항선인 1,500 원을 목전에 두고 있어 수입물가를 자극하는 악순환에 빠져들 위험이 커졌다.

우리 경제는 크게 세 가지 경로를 통해 심화될 위험이 있다.

- **에너지 비용 급등:** 유가 상승은 무역 수지를 악화시키고, 에너지 집약적 산업인 반도체, 자동차, 화학 분야의 마진을 압착시킬 수 있다.
- **외국인 자금 이탈:** 9 일 장중 추정 포함, 외국인은 올해 국내 증시를 약 38 조원 순매도했다. 또한 메모리 슈퍼 사이클이 제기된 25 년 9 월 이후로 확대할 경우 매도 규모는 약 47 조원으로 더욱 확대된다. 글로벌 리스크 오프(Risk-off) 국면에서 신흥국 시장인 우리나라는 가장 먼저 현금화 대상이 되고 있으며, 삼성전자와 SK 하이닉스 등 시가총액 상위 기업들의 매도세가 두드러지고 있다.
- **수입 물가 상승:** 환율 상승과 유가 상승이 겹치며 국내 물가의 상방 위험이 커졌다. 오피넷(Opinet)에 따르면, 전국 평균 휘발유 소매 가격은 2 월 28 일 1,693 원에서 3 월 9 일 현재 1,901 원으로 약 13% 상승했다. 현재의 유가 상승을 반영할 경우, 전국 평균 휘발유 소매 가격은 곧 2000 원을 돌파할 가능성이 있다.

정부는 '100조원+ α ' 규모의 증시안정기금의 조속한 집행, 1997년 유가 자유화 조치 이후 사실상 사문화된 비상조치인 석유 최고가격제 신속 시행 가능성 등 투자 심리와 물가 안정을 위한 다각적인 노력을 기울이고 있는 상황이다.

위기를 기회로

현재 발생하고 있는 모든 문제를 해결할 수 있는 가장 좋은 방법은 '갈등의 종결'이다. 트럼프 대통령이 목표로 하는 '4~5 주 내 작전 종료'가 현실화되어 호르무즈 해협 통행이 재개될 경우, 시장에 반영된 지정학적 리스크 프리미엄은 급격히 소멸될 것으로 보인다. 또한 트럼프 대통령의 출구전략(exit plan)에 대해서도 관심을 가질 필요가 있다. 그는 주가지수, 금리 등 시장 지표에 극도로 예민한 편이다. 2025년 4월 '해방의 날' 이후 TACO(Trump Always Chickens Out)라는 신조어가 생기며 '타코 트레이드'가 생기기도 했다.

그러나 관세와 '전쟁'은 다르다. 전쟁은 시작되면 그 자체의 역동성(Dynamics)을 가지기 때문에, 트럼프 대통령 조차도 통제할 수 없는 돌발 변수가 많이 생길 수밖에 없다. 그렇기 때문에 단순히 주가 하락만으로 그가 즉시 물러날 것이라 단정하기에는 지정학적 리스크의 무게가 훨씬 무겁다고 볼 수 있다.

현재 진행 중인 위기는 고통스러운 조정을 동반하고 있지만, 동시에 새로운 질서가 형성되는 전환점이기도 하다. 에너지 패러다임의 전환 가속화, 안전 자산의 다각화, 공급망 탄력성 보유 기업 또는 산업에 대한 관심을 높여 위기를 '기회'로 전환할 필요가 있다. 아래는 당사 리처치센터 애널리스트들이 <이란 전쟁 섹터별 영향>을 긍정, 중립, 부정으로 나눠 정리한 것이다. 향후 투자 판단과 대응에 도움이 되길 바란다.

표 3. 미래에셋증권 리서치센터가 본 섹터별 영향

구분	섹터	이유
긍정	정유	등경유 마진 대폭 상승, 지정학 헤지 수요
	LNG(업스트림)	설비 증설·액화플랜트 투자 재개 기대
	원전	가스발전 의존국 기저전환 필요성 부각
	AI	군사용 AI 입증, 소비된 AI 투자 가속 촉매
	제약/바이오	필수재 + 달러강세 수출기업 수혜
	해운	선복량 부족, 운임 상승 기대
중립	반도체	직접 영향 제한, 환율 소폭 긍정
	자동차	이란 노출 없으나 유가→미국수요 부담
	인터넷/게임	내수 90% ↑, 방어주 관심 정도
	전기전자	AI 인프라 사이클이 진짜 변수
	은행	방어주 성격 vs 자산건정성 리스크 공존
	통신	방어주 선호 가능, 성장동력 부재
	2차전지	단기 비용 리스크, 장기 신재생 확대
	의료기기	중동 비중 5% 내외, 영양 제한
	화장품/의류	환율 간접 수혜 정도
	엔터	음원 지속이나 방향성 혼조
보험	위험회피 시 주가 급락 가능, 혼조	
부정	유틸리티	연료비 상승→발전원가·현금흐름 악화
	건설	중동 발주 위축 + 자재비 + 인력난 심증고
	철강	원가 상승 + 전방 수요 둔화
	항공	유류비 상승 직격탄
	증권	위험선호 급감, 하방 위험 큼
	화학	유가→원재료 비용 부담(정유와 반대)

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주: 해당 내용은 보고서를 기반으로 유명간 투자전략팀장이 각색함.

Compliance Notice

- 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.