

# Today's Chart

## 미국의 추가 군사 개입이 어려워 보이는 이유

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

그림1. 미국내 원유 생산 급증으로 과거와 달리 중동발 원유 공급 충격은 상대적으로 낮아진 상황임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 이란 원유 생산 및 수출 규모: 5월 기준으로 OPEC 원유 생산에서 이란 비중은 약 12%



그림3. 22년 러-우 전쟁 당시와 유사하게 미국내 상업원유 재고 수준이 낮은 수준을 유지 중임

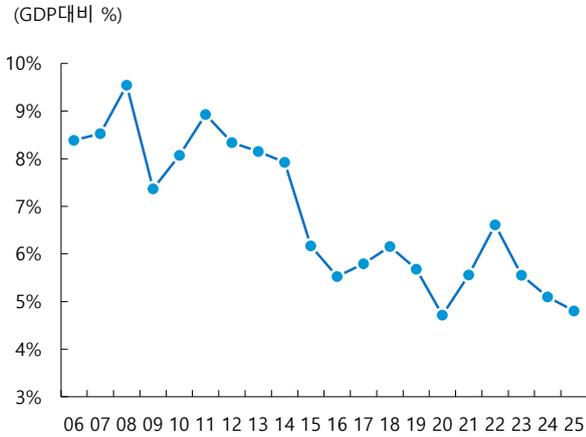


자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 러-우 전쟁 당시 유가 안정을 위한 미 행정부의 공격적인 전략비축유 방출로 전략비축유 재고 수준은 매우 낮은 수준임



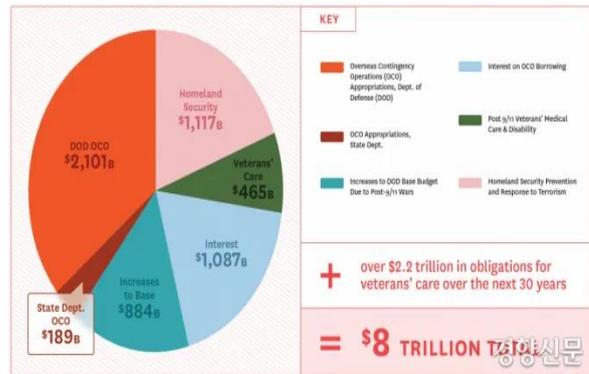
그림5. 미국의 연간 에너지 지출액 비중 추이: 역사적으로 GDP 대비 에너지 지출 비중은 매우 낮은 수준임. 이는 고유가가 경제에 미치는 악영향이 과거에 비해 낮아졌음을 시사



자료: 경향신문 기사 참조, EIA, iM증권 리서치본부

그림6. 아프가니스탄 전쟁에 미국이 사용한 지출 규모

Estimate of U.S. Post-9/11 War Spending, in \$ Billions FY2001-FY2022



■ 22년 러-우 전쟁 발발 당시보다 미국내 원유 수급 여건은 취약

- 미국의 이란 핵 시설 공습 이후 전세계가 가장 이목을 집중한 것은 이란발 원유 공급충격임. 이란발 원유 공급 충격은 크게 두가지 시나리오임
- 첫번째는 이란 정권 붕괴 혹은 광범위한 전면전이지만 현 시점에서 동 시나리오가 현실화될 확률은 상대적으로 낮은 사실임. 다만 정권 붕괴 시 이란내 원유생산 및 수출 급감 등으로 제한적 수준이지만 이란발 원유 공급 충격이 나타날 수 있어 유가 불안 요인으로 작용할 수 있음
- 두번째는 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 원유 공급 충격임. 이란의 중요한 보복 카드라는 점에서 가능성은 여전히 열려 있음. 동 시나리오의 경우 단기적으로 유가 불안이 증폭될 여지가 크다는 판단임. 미국 역시 동 카드의 현실화 여부에 촉각을 세우고 있는 분위기임
- 미국내 셰일 원유 생산 급증으로 과거 1~2차 오일쇼크 및 90년 걸프전 당시와 달리 중동발 원유 공급 충격 리스크가 크게 줄어든 것은 사실임. 그럼에도 불구하고 미국이 이란발 공급 쇼크를 우려하는 배경에는 현재 취약한 미국내 원유재고 및 전략비축유 상황도 한 몫을 하고 있는 것으로 판단됨
- 특히, 22년 2월말 러-우 전쟁 발발 당시와 비교해 볼 때 미국내 상업원유 재고 수준과 전략비축유 재고 수준에서 다소의 차이가 있음. 상업용 원유재고 수준은 22년 러-우 전쟁 발발 당시와 유사한 수준이지만 재고 수준 자체는 매우 낮은 수준임. 더욱이 문제는 전략비축유 재고 수준임
- 미국의 전략비축유 재고 수준은 최근 소폭 증가했지만 4억 배럴 수준에 불과함. 러-우 전쟁 초기 당시 미국은 유가 안정을 위해 대규모 전략비축유를 방출하면서 전략비축유 수준은 84년 수준까지 급감해 있음. 이는 이란발 원유 공급 충격으로 유가가 급등할 경우 유가 안정을 위한 22년 러-우 전쟁 당시처럼 전략비축유 방출을 공격적으로 할 수 없는 상황임을 의미함

■ **트럼프 대통령 입장에서 유가 안정을 위해 더 이상의 확전을 원하지 않을 공산이 큼**

- 미국내 원유 수급이 자급자족 수준에 이르렀지만 낮은 상업원유 및 전략비축 재고 수준으로 인해 이란발 원유 공급 충격 시 유가 급등 현상이 강하게 나타날 가능성을 배제하기 어렵다는 점에서 트럼프 대통령이 이란과의 더 이상의 군사적 충돌을 원하지 않을 여지가 있음
- 만약 이란발 원유 공급 충격으로 유가 급등 현상이 현실화된다면 미국 경제가 스태그플레이션 국면에 진입할 수 있음. 특히, 유가 급등으로 물가 압력이 재차 확대될 경우 미국 국채 금리 발작 현상이 동반될 위험이 한층 커질 수 있음은 트럼프 행정부로서 가장 큰 부담일 것임. 동시에 트럼프 대통령이 거세게 밀어 부치고 있는 감세안 의회 통과 역시 난항을 겪을 공산이 큼
- 전쟁 장기화에 따른 제2의 아프가니스탄 사태 재발 우려도 미국의 추가 군사개입을 어렵게 하는 요인임. 일반적 예상과 달리 이스라엘-이란 무력 충돌 장기화로 미국이 막대한 군사비를 지출하는 제2의 아프가니스탄 사례가 재발될 경우 미국 재정 리스크, 즉 부채 리스크 현실화로 글로벌 경제가 심각한 위기에 직면할 수 있음
- 아프가니스탄 전쟁으로 인해 미국이 사용한 지출 비용은 막대한 규모임. 미 브라운대학 부설 왓슨 연구소 보고서에 따르면 2001년부터 2022년까지 미국이 전쟁을 위해 쏟아 부었거나, 지출을 해야 하는 비용이 최소 8조 430억달러(약 9,413조원)에 달하는 것으로 추산됨(경향신문 기사 참조). 따라서 이번 사태로 또 다시 미국이 막대한 군사비를 지출한다면 가뜩이나 우려되던 미국 재정 리스크, 즉 부채 리스크 현실화로 미국 국채 금리가 급등할 수 있음. 이 경우 미국 경제가 또 다시 금융위기에 버금가는 위기에 직면할 수 있음
- 요약하면 미국내 원유생산 급증으로 미국 경제와 금융시장이 중동발 원유 공급 충격에서 상대적으로 자유로워진 것은 사실이지만 단기적으로 취약한 전략비축유 재고 등 낮은 원유재고 수준으로 인해 미국 경제가 이란발 원유 공급 충격에 허점을 보이고 있음. 이런 관점에서 트럼프 대통령이 이란과의 추가 무력 충돌보다 협상에 보다 적극적으로 나설 수 있고 이는 호르무즈 해협 봉쇄 리스크를 낮추는 역할을 할 것임

**Compliance notice**

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.