



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.

2026년 5월 29일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

더 이상 여유롭지 않은 미국, 타이밍을 놓친 미 연준

미국도 이제 진지하게 협상 테이블에 앉아야 하는 이유: 석유 재고

미국-이란 전쟁이 3개월 동안 지속되고 있고 역대 최대 수준의 글로벌 원유 공급 차질이 발생하고 있지만, 미국 경제는 크게 훼손되지 않았다. 미국은 충분한 수준의 원유 재고를 보유하고 있었고, 금번 원유 공급 차질 국면에서 석유제품 수출을 늘리며 대외부문 기여도가 높아졌기 때문이다. 미국의 석유 순수출 물량은 전쟁 이전보다 2배 가까이 늘어났다. 하지만 **5월 들어 미국도 석유 재고 소진 속도가 빨라지고 있어 원유 공급 차질에 대한 경계감이 높아질 가능성**이 있다. 2023년 이후 최대 수준을 기록하던 미국의 상업용 원유 재고는 5월부터 빠른 속도로 줄어들기 시작했으며, 전략비축유 방출도 재고 감소를 완벽히 제어하지 못하고 있다. 과거 5년 평균보다 높게 유지되던 미국 휘발유 재고도 4월 중순 이후 급격히 줄어들어 과거 5년 최저치를 하회하는 수준에 이르렀다. 이제는 미국도 본격적으로 협상 테이블에 앉아 진지하게 종전 협상에 나설 가능성이 높다는 판단이다.

전쟁 이후 트럼프의 시선은 어디로 향할 것인가?

국제유가는 원유 공급 차질이 해소되기 전까지 높은 수준을 유지하겠지만, 지정학적 리스크로 인한 위험 프리미엄은 줄어들어 전쟁 기간보다 국제유가 레벨은 낮아질 것이다. 트럼프 지지층은 백인, 남성, 저소득층 위주인데, 이들의 생활비 부담이 높아지고 있어 정치적 입지를 강화하려면 휘발유를 비롯한 연료비 둔화가 필수적이다. 한편 **전쟁 이슈가 완화되고 나면 트럼프 정부는 재차 관세 부과 압력을 높일 것**으로 전망한다. 무역법 122조에 의거한 글로벌 관세 10%는 법적 시한(최장 150일)은 7/24에 만료되는데, 미국 무역대표부는 무역법 122조 법안이 만료 후 재발동을 금지하는 명시적 조항이 없으며 7월에 이를 다시 부과할 수 있다고 언급했다. 물론 글로벌 관세 10%는 위법 논란이 있는 만큼 *(5/7 무역법원에서 글로벌 관세 10% 위법 판결. 5/12 연방항소법원에서 집행 일시정지 결정. 현재 관세는 정상 부과 중)* 해당 관세의 재부과 가능성보다는 무역법 301조 등 여타 법안들을 활용해 새로운 국가별/품목별 관세를 발표할 가능성이 높다고 판단한다.

하반기에도 인플레이션 우려는 해소되기 어려울 듯. 미 연준 금리 동결 장기화 전망

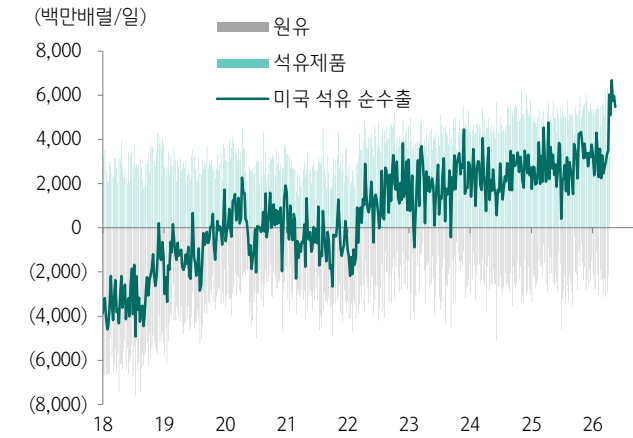
물가 상승을 자극하는 이슈들이 지속적으로 대두되고 있어 하반기에도 인플레이션 우려가 해소되기는 어려울 듯 하다. 전쟁 이후 유가가 소폭 낮아지더라도 관세의 소비자물가 전가 움직임이 하반기에 다시금 나타날 수 있으며, AI 투자 급증으로 인한 총수요 증가도 인플레이션을 견인할 수 있다. 물론 고용시장도 신규 취업 인력을 중심으로 다소 취약한 흐름이 나타나고 있지만, 한동안 고용보다 물가에 대한 경계감이 높은 국면은 불가피하다. 전쟁이 장기화되면서 미 연준은 금리 인하 타이밍을 놓쳤을 가능성이 높다. **하나증권은 미국 통화정책 경로를 기존 10월 한 차례 인하에서 연내 금리 동결로 수정**한다.



Economist 권규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

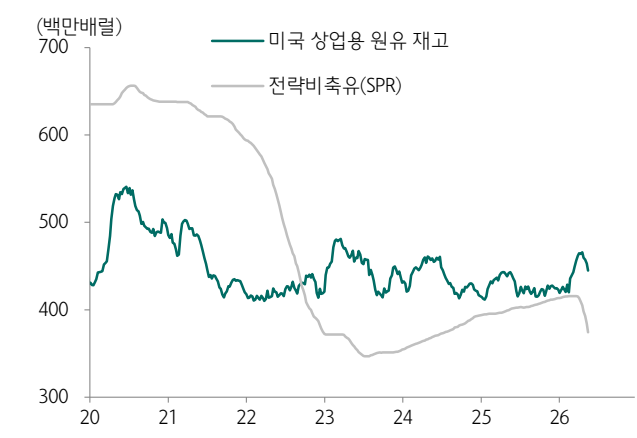
하나증권 리서치센터

도표 1. 미국 석유 순수출은 전쟁 이전의 두배 가까이 증가



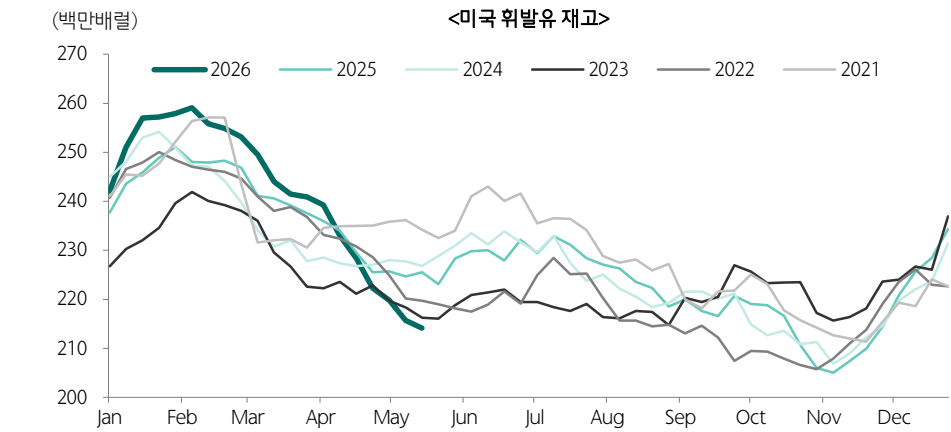
자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 전략비축유 방출에도 불구하고 상업용 원유 재고 줄어드는 모습



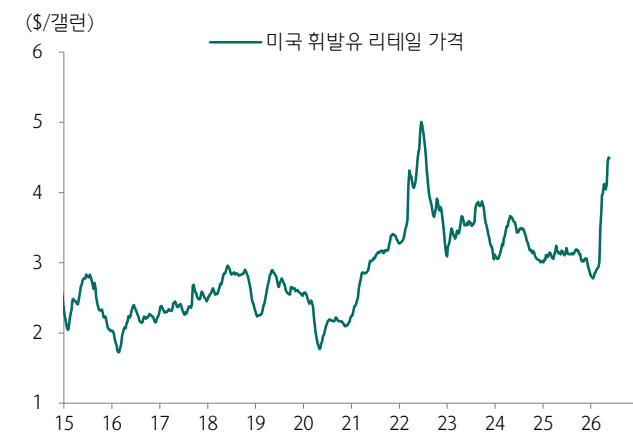
자료: LSEG, 하나증권

도표 3. 미국 휘발유 재고는 과거 5년 평균보다 낮은 수준까지 하락



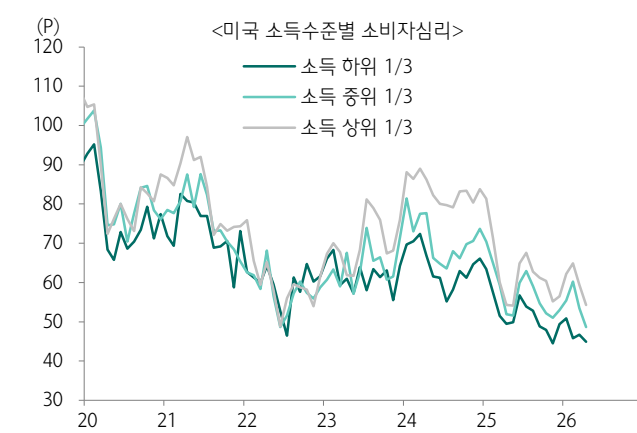
자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 갤런 당 \$4.5에 달하고 있는 미국 휘발유 리테일 가격



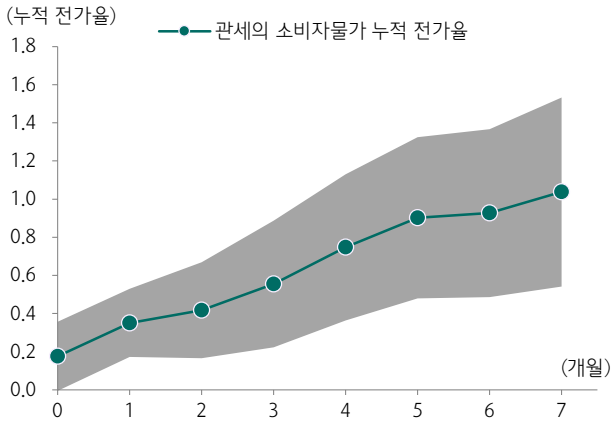
자료: LSEG, 하나증권

도표 5. 미국 저소득층의 소비심리는 빠르게 악화되는 중



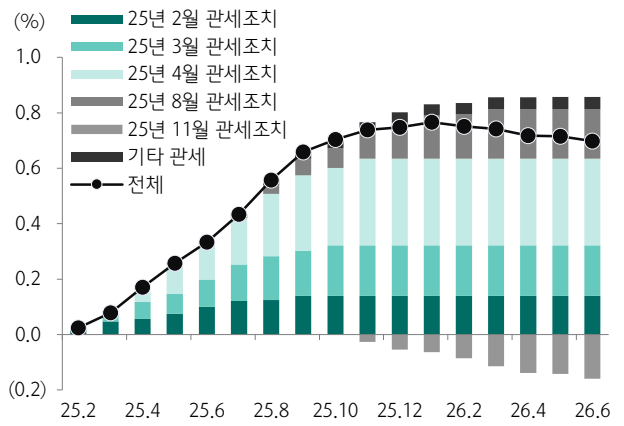
자료: CEIC, 하나증권

도표 6. 관세 부과 7개월 후 소비자물가 누적 증가율은 1.0에 수렴



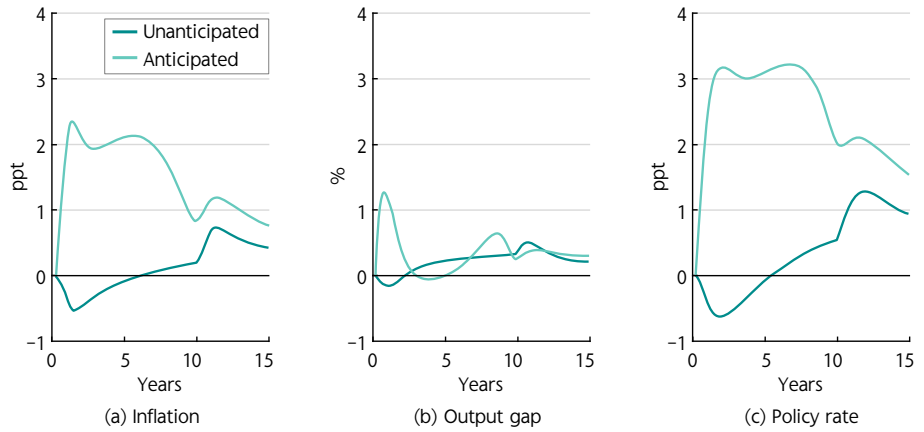
자료: FRB, 하나증권

도표 7. 2025년 관세 조치가 근원 PCE 물가에 미친 영향



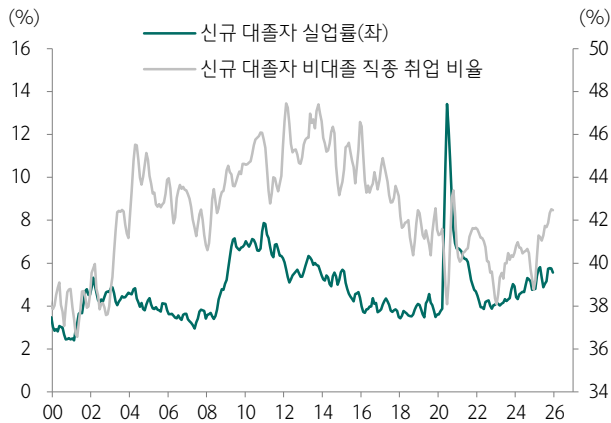
자료: FRB, 하나증권

도표 8. 시발 생산성 향상에 대한 기대가 강하면 인플레이션 심화 요인으로 작용할 수 있어



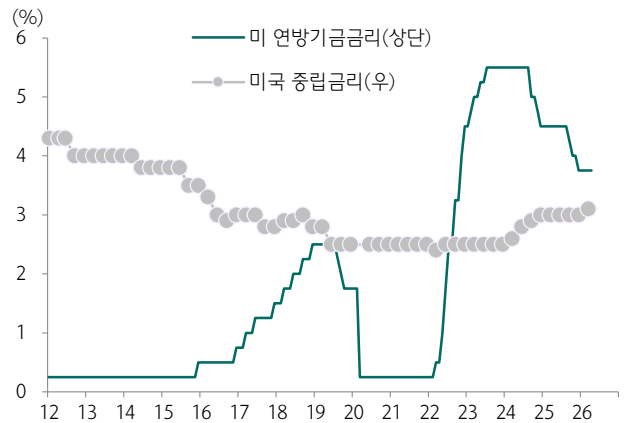
자료: BIS, 하나증권

도표 9. 미국 신규 대출자들의 비대졸 직종 취업 비율 상승



자료: NYFED, 하나증권

도표 10. 미 연준은 인플레이션 우려로 연내 금리 동결 가능성 확대



자료: LSEG, FRED, 하나증권

다음주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미국 카시카리 미니애폴리스 연은 총재 연설	6/2	14:50	★★	매파 성향인 카시카리 총재의 고금리 장기화 기초 재확인
미국 해먹 클리블랜드 연은 총재 연설		21:30	★★	통화정책 대담에서 금리 인하 신중론 재확인 여부
미 연준 5월 베이지북 공개	6/4	03:00	★★★	12개 지역 연은의 경기 판단 및 물가 추이 확인
ECB 라가르드 총재 연설		17:00	★★★	스태그플레이션 우려 고조에 따른 긴축 장기화 가능성 시사 여부
미국 데일리 샌프란시스코 연은 총재 연설	6/5	02:10	★★	AI 생산성 개선이 인플레이션-고용 판단에 미칠 영향에 대한 발언 주목

주: 날짜와 시간은 한국 기준

자료: 하나증권

다음주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
한국 5월 수출/입	6/1	09:00	%, YoY	★★★	50.8 / 21.5	48.0 / 16.7
한국 5월 S&P 글로벌 제조업 PMI		09:30	기준=50	★★	--	53.6
일본 5월 S&P 글로벌 제조업 PMI F		09:30	기준=50	★★	--	54.5
중국 5월 레이팅독 제조업 PMI		10:45	기준=50	★★★	51.3	52.2
유로존 5월 S&P 글로벌 제조업 PMI F		17:00	기준=50	★★	--	51.4
미국 5월 S&P 글로벌 제조업 PMI F		22:45	기준=50	★★★	--	55.3
미국 5월 ISM 제조업지수		23:00	기준=50	★★★	53.2	52.7
미국 4월 건설지출		23:00	%, MoM	★	0.3	0.6
한국 5월 CPI / 근원 CPI	6/2	08:00	%, YoY	★★★	3.0 / --	2.6 / 2.2
유로존 5월 CPI / 근원 CPI P		18:00	%, YoY	★★★	3.2 / --	3.0 / 2.2
미국 4월 JOLTS 구인건수		23:00	천명	★★	6866	6866
일본 5월 S&P 글로벌 서비스업 PMI F	6/3	09:30	기준=50	★★	--	50.0
중국 5월 레이팅독 서비스업 PMI		10:45	기준=50	★★	--	52.6
유로존 5월 S&P 글로벌 서비스업 PMI F		17:00	기준=50	★★	--	46.4
유로존 4월 PPI		18:00	%, MoM	★★	--	3.4
미국 5월 ADP 신규 고용		21:15	천명	★★	110	109
미국 5월 S&P 글로벌 서비스업 PMI F		22:45	기준=50	★★	--	50.9
미국 5월 ISM 서비스업지수	23:00	기준=50	★★★	53.8	53.6	
유로존 4월 소매판매	6/4	18:00	%, MoM	★	--	-0.1
일본 4월 가계 소비지출	6/5	08:30	%, YoY	★	--	-2.9
일본 4월 선행지수 / 동행지수 P		14:00	기준=100	★★	-- / --	114.0 / 116.4
유로존 1분기 GDP F		18:00	%, YoY	★★	0.1	0.1
미국 5월 비농업부문 신규 고용		21:30	천명	★★★	95	115
미국 5월 시간당 평균 임금		21:30	%, MoM	★★	0.3	0.2
미국 5월 실업률		21:30	%	★★★	4.3	4.3

주: 1) 국내 지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국 기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나증권