

Economy Brief

호르무즈 해협이 열린다면 효과는

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

현재까지 알려진 종전 협상 MOU의 주요 골자는 1) 휴전 60일 연장, 2) 호르무즈 해협 통행료 없이 개방, 3) 이란 제재 일부 완화, 4) 우라늄 농축 프로그램 중단과 고농축 우라늄 폐기 협상 시작 등임

호르무즈 개방 효과: 1) 원유 공급망 차질 일부 해소에 따른 원유재고 우려 완화 및 유가 하락, 2) 국제 금리 하락, 3) 달러 약세, 특히 아시아 통화 강세 전환, 4) 위험자산 가격 랠리

우려에서 기대로 바뀐 미국-이란 종전 협상

미국-이란간 종전 협상이 급물살을 타고 있다. 트럼프 대통령은 자신의 SNS 트루스소셜을 통해 "이란과의 협상이 매우 질서 정연하고 건설적인 방식(orderly and constructive manner)으로 진행되고 있다"고 밝혔다. 트럼프 대통령은 "현재 시간은 우리 편이기 때문에 미국 측 협상 대표들에게 합의를 서두르지 말라고 지시했다"고 덧붙였다. 트럼프 대통령은 지난 23일에도 "이란과 호르무즈 해협 개방을 비롯한 여러 현안에 대한 합의가 상당 부분 이뤄졌으며 조만간 공식 발표가 있을 것"이라고 언급한 바 있다.(연합인포맥스, 5월 25일 기사 참조)

이란측의 반응도 종전 협상 타결 가능성을 높이고 있다. 이란 매체들 역시 양국의 합의 내용을 언급하며 상호 공격 자제 방안이 논의되고 있다고 보도했다. 그 동안 트럼프 대통령의 일방적인 종전 가능성 언급과 달리 이란마저 종전 협상에 긍정적인 보도를 내놓고 있다는 점에서 종전 협상 타결에 근접하고 있는 분위기다.

현재까지 알려진 종전 협상 MOU의 주요 골자는 1) 휴전 60일 연장, 2) 호르무즈 해협 통행료 없이 개방, 3) 미국은 이란 봉쇄를 해제하고 이란이 석유를 자유롭게 판매할 수 있도록 제재를 면제, 4) 이란이 핵무기 개발에 참여하지 않겠다는 약속 포함과 함께 우라늄 농축 프로그램 중단과 고농축 우라늄 폐기 협상에 참여 등인 것으로 알려지고 있다.

물론 미국과 이란간 종전 협상 MOU에 최종 합의할지는 불확실하다. 호르무즈 개방, 이란 제재 완화 및 우라늄 폐기 등에 대해 양측이 미묘한 입장차를 보이고 있기 때문이다. 트럼프 대통령도 '합의를 서두르지 말라'는 지시를 내릴 것으로 알려지고 있어 유리한 합의를 도출하기 위한 양측의 힘 겨루기가 협상 실패로 이어질 가능성도 잠재해 있다.

그럼에도 불구하고 이란 전쟁 지속에 대한 미국내 여론 악화와 호르무즈 해협 봉쇄 장기화에 따른 심각한 원유재고 부족 현상이 유가를 추가로 급등시킬 리스크임을 고려하면 종전 협상 MOU 타결 가능성은 그 어느때보다 높다.

호르무즈 해협이 개방된다면 효과는

종전 협상 MOU 타결 시 가장 기대되는 것은 아무래도 호르무즈 해협의 개방이다. 호르무즈 해협이 개방될 경우 원유 재고 부족 우려가 일단 크게 해소될 수 있음은 국제 유가 하락에도 긍정적 영향을 미칠 것이다. 유럽내 원유재고 수준에 대한 우려의 목소리가 커지고 있는 상황에서 호르무즈 해협 개방은 원유 재고 부족 현상을 크게 완화시켜 줄 것이다. 호르무즈 해협 개방에도 불구하고 원유 공급망이 전쟁 이전 수준으로 복귀하기까지는 상당한 시간이 소요될 것이지만 원유 공급망 차질 완화 기대감만으로도 유가는 큰 폭으로 하락할 것으로 예상된다. WTI 기준으로 최소한 유가는 70달러 후반~80대달러 중반 수준까지는 하락할 것으로 예상된다.

호르무즈 해협 개방의 또 다른 효과는 국제 금리 하락이다. 호르무즈 해협 개방으로 유가 하락 시 물가압력, 특히 대인플레이션이 큰 폭으로 둔화될 것이고 이는 최근 급등 양상을 보였던 국제 금리 안정에 기여할 것이다. 물론 국제 금리가 여타 요인으로 크게

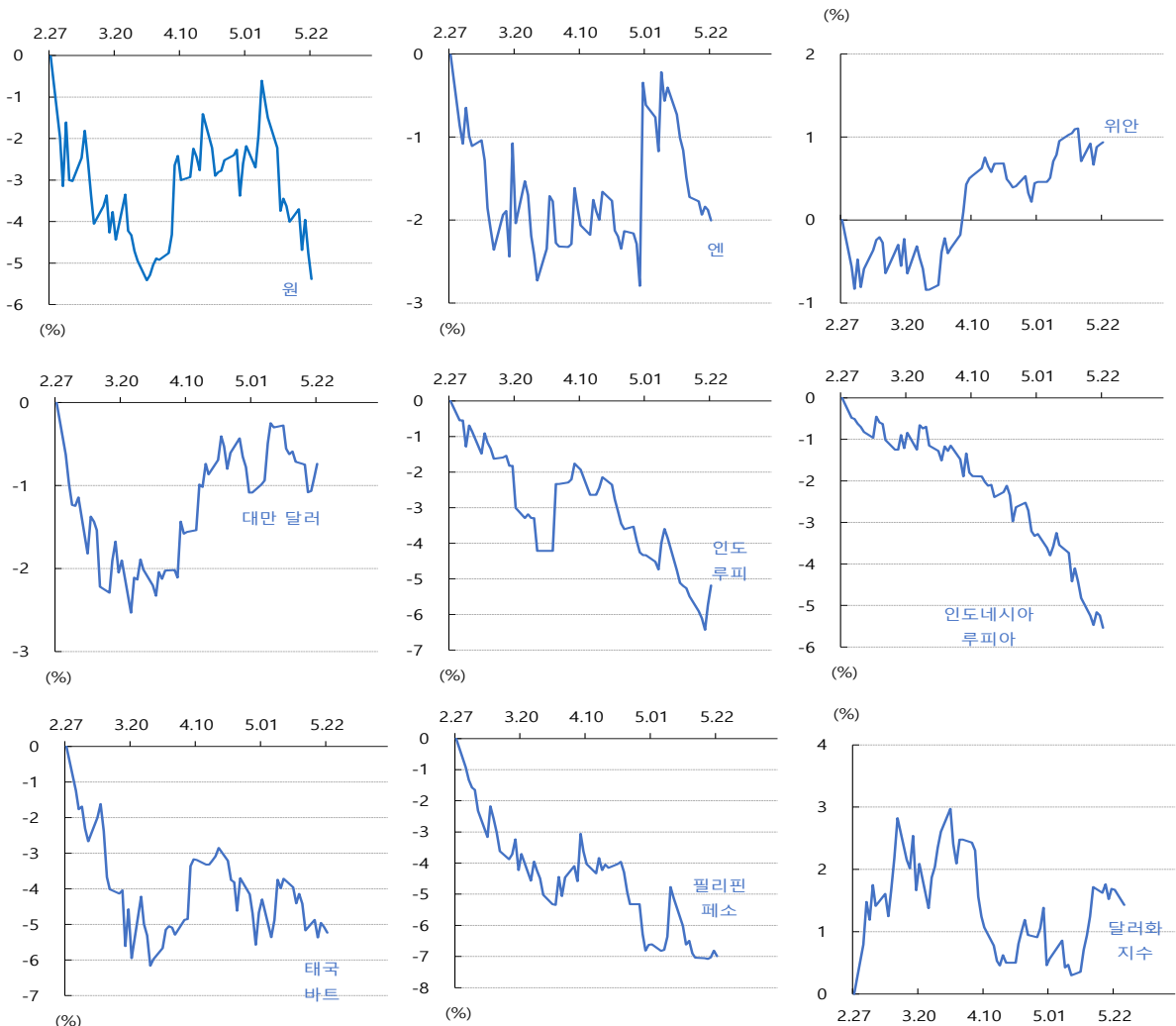
하락하지 못할 수 있지만 최소한 완만한 하락세를 보일 것이다. 무엇보다 미 연준을 비롯한 주요 중앙은행의 금리인상 리스크가 크게 완화될 수 있음이 국제 금리 안정에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

호르무즈 해협 개방의 세번째 효과는 달러화 약세, 특히 아시아 통화의 강세 전환이다. 미국-이란 전쟁 이후 유독 위안화를 제외한 아시아 통화가치가 상대적으로 큰 폭으로 하락했다는 점에서 이란 리스크, 특히 호르무즈 해협 개방 효과는 아시아 경제 및 통화가치에 긍정적 역할을 할 것으로 기대된다. 원화 가치 역시 강세 전환을 기대한다. 외국인의 국내 주식순매도 확대 등 달러 수급 불안이 달러-원 환율의 주요 급등 요인이지만 이란 불확실성도 원화 가치 약세에 적지 않은 영향을 미쳤다는 점에서 호르무즈 해협 개방은 원화 강세 재료가 작용할 공산이 크다.

마지막으로 위험자산 선호 현상이 한층 강화될 것이다. 주가를 제외한 여타 위험자산이 이란 불확실성에 따른 금리 급등으로 조정흐름을 보였지만 앞서 언급한 바와 같이 호르무즈 해협 개방이 '고유가-고물가-고금리'의 악순환을 끊고 선순환으로 전환된다면 각종 위험자산의 상승으로 압력으로 작용할 것이다.

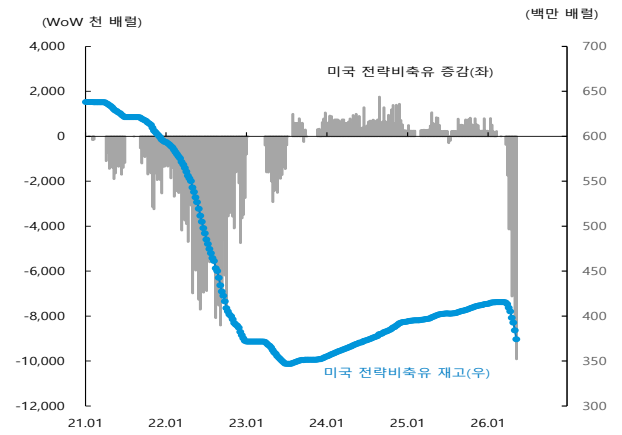
다만, 종전 기대감 확산 속에서 가능성은 낮지만 협상이 실패할 가능성은 잠재해 있다. 협상 실패시 미국의 대이란 공격이 재개될 수 있음은 오히려 '고유가-고물가-고금리'의 악순환을 심화시킬 것이다. 그리고 MOU(양해각서)가 지니고 있는 한계성 역시 간과해서는 안될 것이다. 여하튼 종전 협상 MOU 타결은 종전으로 가는 중요한 전환점임은 분명하다. 글로벌 경제와 증시입장에서 중요한 한 주를 맞이했다.

그림1. 미국-이란간 전쟁(2월 27일) 이후 주요 아시아 통화 가치 추이: 원화를 비롯해 인도 루피, 인도네시아 루피아, 태국 바트 그리고 필리핀 페소 가치 하락폭이 크게 나타남



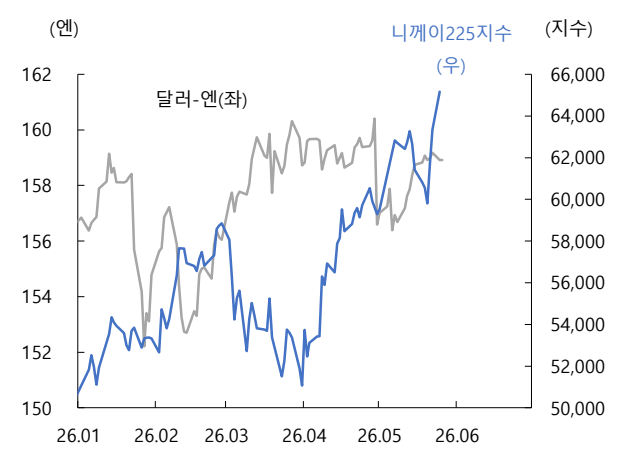
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 급감하는 미국 전략비축유 재고



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 종전 기대감으로 사상 최고치를 기록한 니케이225지수



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. (박상현)
- 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.