Commodity

재발한 이란 전쟁, 그러나 극단적 시나리오는 배제하자

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 이란 정부, 하메네이 사망 발표. 확전에 따른 호르무즈 해협 봉쇄 우려↑
- 다만, 이란 내 권력 공백 + 레바논 불참 선언으로 전쟁 장기화 가능성↓
- SNSC, 호르무즈가 전쟁 자금줄인 탓에 봉쇄 주저, 극단 상황 배제 필요

사망한 이란 최고지도자 하메네이, 확전 따른 호르무즈 해협 봉쇄 우려↑

3월 1일 이란 정부는 아야톨라 하메네이가 사망했다고 공식 발표했다. 전날 미국과 이스라엘의 합동 공습으로 테헤란 거처에서 즉사한 것이다. 앞서 트럼프 대통령은 목표 달성(무조건 항복, 우라늄 농축/탄도미사일 개발 포기) 전까지 정밀 폭격을 계속할 것이라 밝힌 가운데, 이란 혁명수비대(IRGC)는 이맘(시아파 영적지도자)을 살해한 자들에게 복수할 것이라 경고했으며 예멘 후티 반군, 이라크 시아파 민병대 등 시아파 동맹들까지 보복에 동참할 것이라 전했다. 전쟁이 격화될 수 있는 순간이다.

이는 에너지 시장에 혼란을 가져올 수 있다. 이란 남부의 호르무즈 해협은 전 세계 원유/LNG 해상 물동량의 21%(아시아향: 83%)가 거쳐간다. 폭과 평균 수심이 55km와 56m이지만 VLCC급 유조선이 항해할 수 있는 구간(수심 25~30m)은 폭 3km에 불과하며 이 마저도 이란 해역을 통해서만이 가능하다. 이를 우회할 수 있는 국가는 사우디와 UAE가 유일하며 이라크, 쿠웨이트, 카타르 등은 운송 차질이 불가피하다. 시나리오 3안(중장기 시나리오)대로 호르무즈 해협의 불가항력 상태 기간이 전 세계 전략비축유(SPR) 재고 일수(3~5개월)를 넘어설 경우 배럴당 100달러로 상승이 가능하다. 1980년 이란–이라크전과 같은 오일 쇼크가 재발할 수 있는 부분이다.

다만, 권력 공백으로 장기전 가능성↓ 이란 SNSC 도 해협 전면 봉쇄 주저

다만, 이란 내 권력 공백이 발생한 현 상황을 고려하면 단기 시나리오인 1~2안의 확률이 더 높을 것으로 예상한다. 헌법 111조에 따라 이란 대통령과 대법원장, 헌법수호위원회 이슬람 율법 학자 등 3인 대행 체제가 출범했지만 이란은 최고지도자의 명령을 우선시하는 신정 국가로 지휘 체계에 혼선이 발생할 수밖에 없다. 최고지도자 선출까지의 긴 일정, 지도부의 사망으로 떨어진 군 사기, 최전선에 있는 레바논(친이란 헤즈볼라)의 중립 선언 등을 감안하면 장기전에 의구심이 들 수밖에 없다.

물론 해협 봉쇄 협박은 치명적이다. 앞서 예멘 후티 반군은 이스라엘에 대한 보복 차원에서 홍해(바브엘만데브 해협) 봉쇄를 선언했으며, 에브라힘 자바리 IRGC 소장 역시 호르무즈 해협을 봉쇄할 것이라 협박했다. 그러나 홍해는 대체 항로(아프리카 희망봉)가 존재한다. 2023~2024년 이스라엘–시아파 전쟁과 마찬가지로 운송 시간이 길어지더라도 운송 차질 영향은 점진적 축소가 가능하다. 호르무즈 해협 역시 이란의 전쟁 자금줄이기에 선주들이 자체적으로 기피하고 있을 뿐 전면적 봉쇄는 부재하다. 봉쇄 결정권을 가진 이란 국가안보회의(SNSC)가 주저하는 것도 이 때문이다.

특히, 염가(시가 대비 20% 할인)의 원유를 수출해온 이란의 위기는 다른 OPEC+ 국가들에게는 기회이다. 이미 OPEC+ 내 주요 8개국은 4월부터 증산 재개(13.7만b/d 또는 41.1만b/d)를 검토하기 시작했다. 당장 유가의 상방 변동성은 확대될 수 있겠지만 제한적인 전쟁과 OPEC+의 증산 재개로 불확실성은 단기(최대 3개월)에 그칠 수 있다. 그러한 점에서 추가 모니터링을 유지하며 시나리오별로 대응하되 유가에 대한 기존 보수적인 접근을 유지한다.

그림 1. 이란 최고지도자 하메네이 사망 공식 확인, 중동 불확실성↑

Iran confirms Supreme Leader Ali Khamenei dead after US-Israeli attacks

Iranian state TV confirms reports that Khamenei was killed in Israeli and US strikes and declares a 40-day mourning period.

Listen to this article | 5 mins

Iranian Supreme Leader Ayatollah Ali Khamenei, during a meeting in Tehran, Iran, on 17 February 2026 [Handout: Office of the Iranian Supreme Leader/WANA via Reuters]

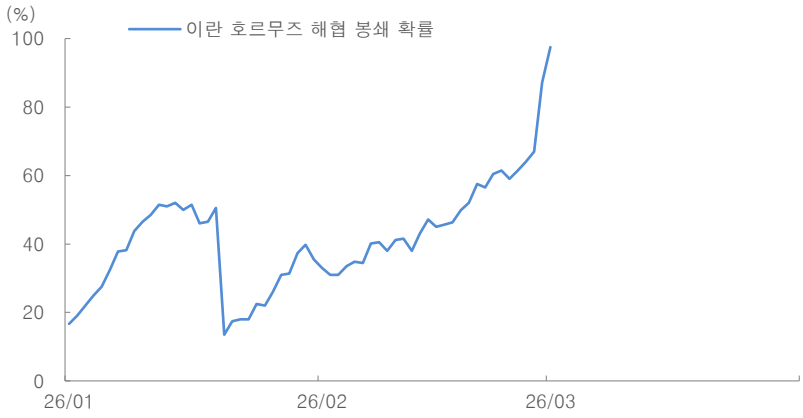
28 Feb 2026

Share Save Add Al Jazeera on Google

Iranian state media have confirmed that Supreme Leader Ayatollah Ali Khamenei was killed at his office in the Israeli-US attacks on Iran, following earlier reports of his killing by US and Israeli officials.

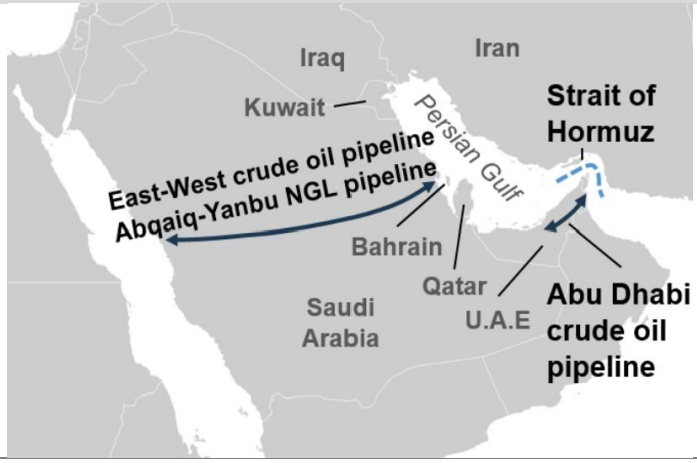
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

그림 2. 트럼프의 엄포에도 보복 다짐한 이란 혁명수비대, 호르무즈 해협 봉쇄 협박



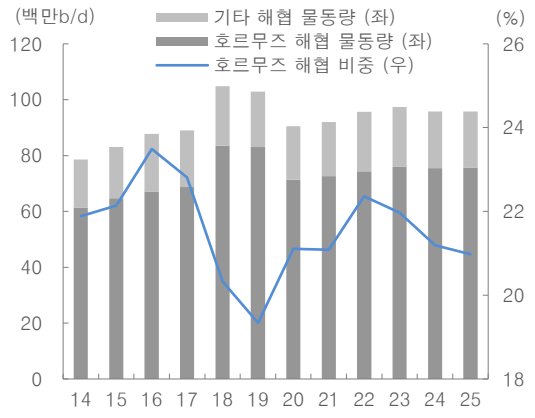
자료: Vico, 대신증권 Research Center

그림 3. 우회로도 사우디와 UAE 뿐인 호르무즈 해협, 봉쇄 시 석유 운송 차질↑



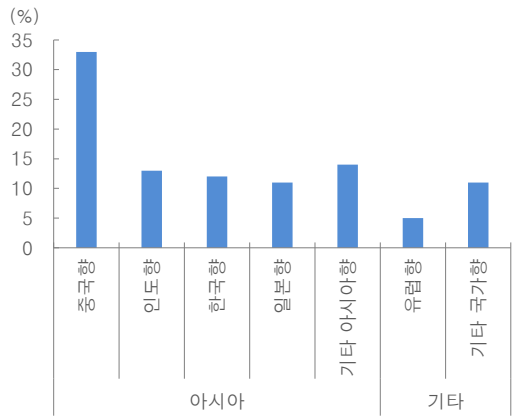
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 4. 글로벌 석유+LNG 해상 물동량의 21% 차질



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요 수입 국가인 아시아(83%)에게 치명적



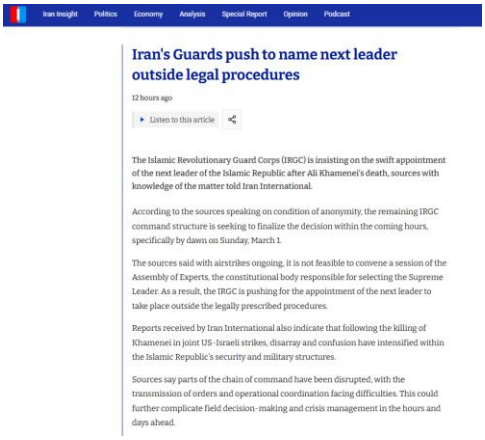
자료: EIA, 대신증권 Research Center

표 1. 그러나 극단적 시나리오(3~4 안) 지양, 오히려 단기 이슈(1~2 안) 가능성에 무게

구분	주요 내용 및 예상 전개		
	예상 소요 기간	향후 전개 상황	변곡점
예상 시나리오	1)초단기: 1 주일 전후 (유가 10~15% ↑)	이란 혁명수비대(IRGC), 이스라엘 + 역내 미군 기지에 대한 공격 지속 하지만 이란 최고지도자 하메네이 사망으로 사기 ↓ 시아파 동맹 공조 약화 호르무즈 해협에 대한 간헐적 봉쇄(선주들의 선회피) 시도 가능. 하지만 석유 판매 재원 문제로 전면 봉쇄 주저	이란 지도부, 미국+이스라엘 요구 조건 수용(우라늄 농축 및 탄도미사일 개발 포기), 협상 재개 시도
	2)단기: 1~3 개월 이상 (유가 15~20% ↑)	이란 IRGC 강경파 주도로 재정비(차기 최고지도자 임명), 결사항전 예멘 후티 반군, 보복 목적으로 홍해(바브엘만데브 해협) 봉쇄 재개 이스라엘 북부 레바논(친이란 헤즈볼라)의 중립 선언으로 전면전 가능성 ↓ 이란 역시 석유 판매 재원 문제로 호르무즈 해협에 대한 전면 봉쇄 주저	미국+이스라엘 vs. 시아파 전쟁으로 확전 후티 예멘 반군의 홍해 봉쇄 재개로 석유 운송 차질 발생
	3)중기: 6 개월 이상 (유가/곡물 30% 이상 ↑)	이란 IRGC 강경파 주도로 역내 미군 기지 + 이스라엘 공격 강화 사우디 측은 이란이 UAE, 쿠웨이트, 바레인 등 아랍 동맹 영토(미군 기지 소재)에 대한 공격을 침략 행위라 규탄, 우방국에 대한 지원 강화 표명 친미(미국+이스라엘+수니파) vs. 시아파로 전쟁 격화 시 호르무즈 해협 불가항력 발생 예상 불가항력 기간이 전 세계 전략비축유(SPR) 재고 일수(90~150 일) 초과 시 유가 배럴당 100 달러 돌파 가능(예: 1980 년 이란-이라크 전쟁), 전 세계 질소계 비료 해상 물동량의 35%도 해당 해협 통해 수출된다는 점에서 농산물 가격에도 후행적으로 영향	사우디, 우방국과 함께 참전 친미(미국+이스라엘+수니파) vs. 시아파로 전쟁 격화 호르무즈 해협 불가항력 발생
	4)장기: 1 년 이상 (고유가($100) 장기화)	중동 전쟁 확전(IRGC 의 역량 해외 집중) 과정서 이란 내 분리주의 운동 전개, 중동 사태 장기화(60 개월 이상) 초래 문제는 이란 북서부 쿠르드족 세력과 남부 수니파 아랍인들의 분리 독립 시도 가능성. 이는 쿠르드노동당(PKK)의 재결집 우려하는 튀르키예 정부의 개입과 극단적 수니파 원리주의 무장단체의 재기로 변질될 사안(예: 2011~2014 년 시리아/이라크 내전 + ISIS 창궐)	이란 내 분리주의 운동 전개 극단적 수니파 원리주의 무장단체 재기

자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 권력(지휘 체계) 공백 탓에 장기전 가능성 ↓


Iran Insight Politics Economy Analysis Special Report Opinion Podcast

Iran's Guards push to name next leader outside legal procedures

12 hours ago

Listen to this article

The Islamic Revolutionary Guard Corps (IRGC) is insisting on the swift appointment of the next leader of the Islamic Republic after Ali Khamenei's death, sources with knowledge of the matter told Iran International.

According to the sources speaking on condition of anonymity, the remaining IRGC command structure is seeking to finalize the decision within the coming hours, specifically by dawn on Sunday, March 1.

The sources said with airstrikes ongoing, it is not feasible to convene a session of the Assembly of Experts, the constitutional body responsible for selecting the Supreme Leader. As a result, the IRGC is pushing for the appointment of the next leader to take place outside the legally prescribed procedures.

Reports received by Iran International also indicate that following the killing of Khamenei in joint US-Israeli strikes, disarray and confusion have intensified within the Islamic Republic's security and military structures.

Sources say parts of the chain of command have been disrupted, with the transmission of orders and operational coordination facing difficulties. This could further complicate field decision-making and crisis management in the hours and days ahead.

자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 7. 이란의 우방인 레바논 마저 중립 선언

LIVE UPDATE → FROM THE LIVEBLOG OF SATURDAY, FEBRUARY 28, 2026

Lebanon PM says Beirut won't let anyone drag country into war

28 February 2026, 10:22 am

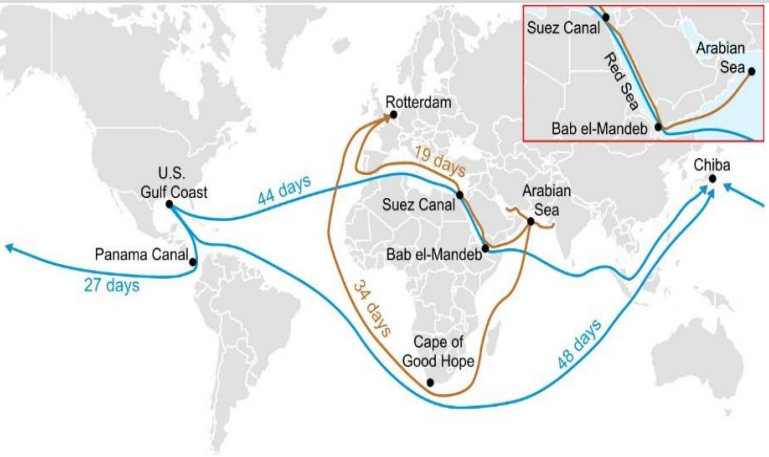
SHARE

Lebanese Prime Minister Nawaf Salam says Beirut won't let anyone drag the country into war, amid concerns that Iran's Lebanese proxy Hezbollah will strike Israel following the US-Israeli attacks in Iran this morning.

"I urge all Lebanese to act wisely and patriotically, placing the interests of Lebanon over any other consideration," Salam writes on X. "I repeat that we won't let anyone drag the country to adventures that threaten its security and unity."

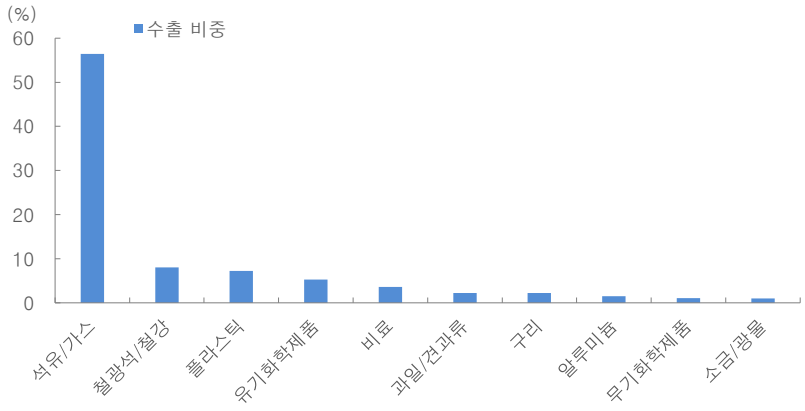
자료: The Times of Israel, 대신증권 Research Center

그림 8. 홍해 봉쇄하겠다는 예멘 후티 반군, 그러나 운송 시간 길더라도 대체 항로 존재



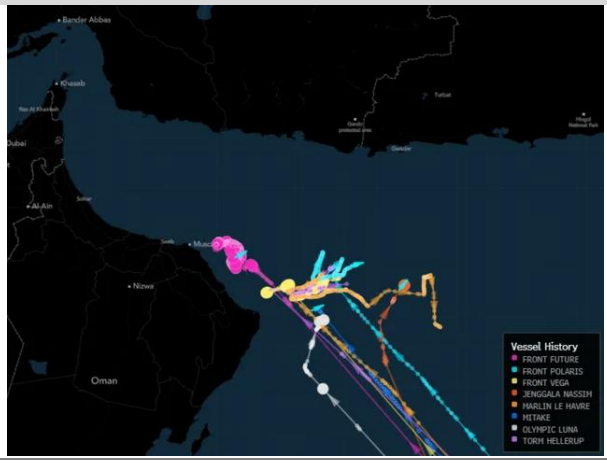
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 9. 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 협박, 그러나 전쟁 자금줄인 탓에 봉쇄 주저



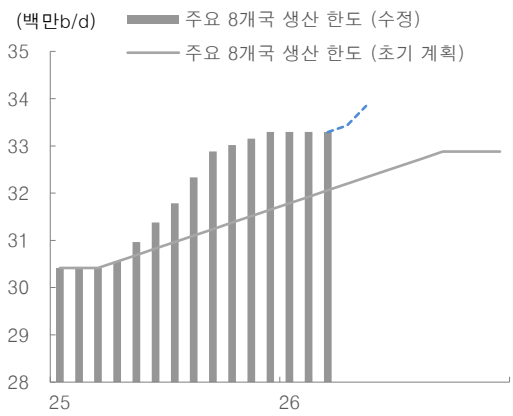
자료: WB, Import Globals, 대신증권 Research Center

그림 10. 선주들이 자체적으로 기피하고 있을 뿐 이란에 의한 직접적인 봉쇄 활동 부재



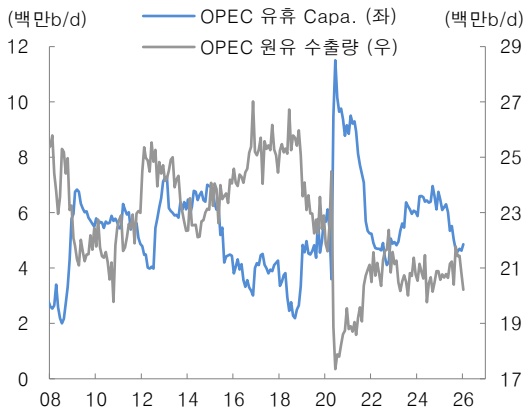
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 11. 이 상황에서 증산 재개 검토 시작한 OPEC+



자료: OPEC, 대신증권 Research Center

그림 12. 이는 유가 변동성을 단기에 진정시킬 Key



자료: OPEC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최진영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.