MARKET
STRATEGY

2026. 4. 29

글로벌투자전략팀

박주란 Analyst
juran.park@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

Commodities Weekly

아랍에미리트, OPEC 탈퇴 결정의 의미와 영향

- OPEC 전체 원유 생산량의 12%를 점하는 UAE가 5.1일부로 회원국에서 탈퇴
- 현재 유가는 재고 소진의 영향을 반영해 점차 하단을 높여가며 상방 압력 고조되는 국면. 공급 차질 국면에서 유가에 미치는 단기 영향력은 제한
- 종전 이후 석유 시장 재편과 결부되는 중장기 유가 하방 압력 이벤트로 해석

미국-이란 전쟁 중 역사적 분기점을 맞은 OPEC

- **4.28일 아랍에미리트 에너지부 장관은 5.1일부로 석유수출국기구(OPEC)와 주요 산유국 협의체(OPEC+) 탈퇴 결정을 발표.** '19년 카타르의 탈퇴 이후 7년만에 걸프 핵심국의 이탈이 발생. UAE는 2월 기준 342만bpd를 생산하며 기구 내 사우디, 이라크에 이어 생산량 3위의 산유국에 해당하며 탈퇴 시 OPEC 회원국은 11개국으로 축소. UAE는 성명과 함께 해협 봉쇄로 대규모 공급 차질이 발생한 상황에서 자율적인 생산량 결정을 통해 시장의 긴급한 원유 수요에 대응하겠다고 발표.
- **그간 UAE는 원유 생산 능력을 빠르게 확대하였으나 낮은 쿼터가 할당되면서 사우디가 주도하는 OPEC 질서와 빈번한 갈등을 표출.** '26년 5월 기준 OPEC 내에서 UAE에 할당된 원유 생산량은 345만bpd. 아부다비 국영 석유회사(ADNOC)가 제시하는 생산능력은 485만bpd로 제시되며 '27년 생산 목표치인 500만bpd에 근접. 주장하는 대로라면, 보수적으로 접근해도 OPEC 탈퇴 이후 100만bpd 이상의 독자적인 증산이 가능. 단, 미국-이란 전쟁 교착 국면에서 탈퇴를 선언한 것은 단순한 석유 쿼터 불만을 넘어 다층적 동기가 작용했을 것. UAE는 이란 전쟁의 피해가 집중되면서, 최근 달러 스와프 요구를 통해 미국의 달러 시스템과 안보 질서에 남아있기 위해서는 금융 안전판이 필요하다는 입장을 시사.

공급 차질 국면에서 단기 영향력은 제한. 중장기 시장 재편에 주목

- **UAE의 OPEC 탈퇴로 원유 시장에 미치는 단기 영향은 호르무즈 해협 봉쇄 상황이 지속되는 한 제한적일 전망.** 증산을 한다고 해도 푸자이라항을 경유한 파이프라인을 통해 수출할 수 있는 명목 용량은 170~180만bpd로 한계가 존재하기 때문. 현재 유가는 4월 세 차례의 급락으로 전쟁에 대한 공포를 거의 반납한 상황. 리스크 프리미엄 소멸로 변동성은 축소된 반면, 재고 소진의 영향을 반영해 점차 하단을 높여가며 상방 압력 고조되는 국면.
- **단, 해협 봉쇄 해제 이후 UAE의 증산이 본격화되면 이번 탈퇴 결정은 수년에 걸친 석유시장 재편과 결부되어 중장기적인 유가 하방 압력으로 작용할 전망.** UAE는 사우디와 함께 유휴 생산능력을 보유한 몇 안되는 국가라는 점에서 OPEC의 가격 결정력 약화는 예정된 수순. 이는 사우디 주도의 고유가 전략이 더는 원유시장에서 유효하지 않음을 시사. 아시아 정유사들은 이란 사태로 원유 부족분 확보를 위해 미국, 서아프리카, 브라질 등 구매처 다변화에 대한 관심이 고조. 중동 국가들 간의 가격 경쟁의 확대는 OSP 인하 압력으로 이어질 가능성.

Compliance Note

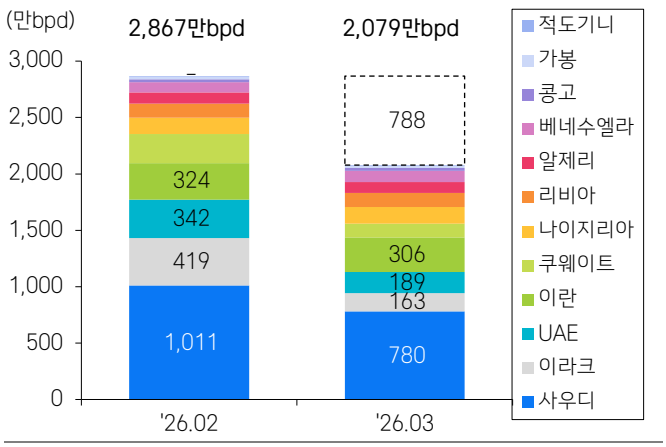
본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

5월 UAE 탈퇴로 역사적 분기점을 맞은 OPEC

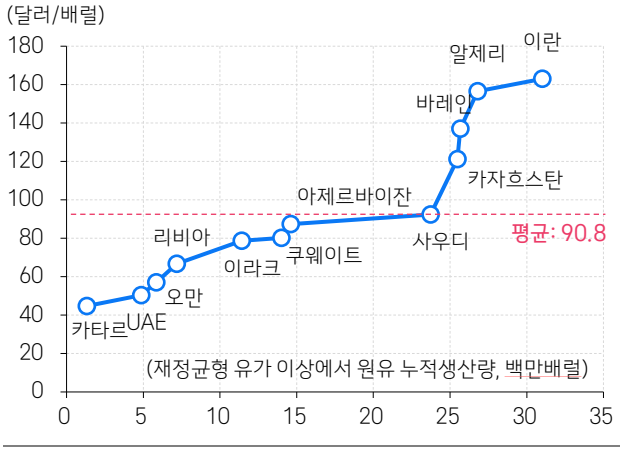
- **4.28일 아랍에미리트 에너지부 장관은 5.1일부로 석유수출국기구(OPEC)와 주요 산유국 협의체(OPEC+) 탈퇴하겠다는 결정을 발표.** UAE은 1967년 연방국 수립 전부터 토후국(Emirates)인 아부다비를 시작으로 OPEC에 가입하여 기구를 지탱해온 장기 회원국. '19년 카타르의 탈퇴 이후 7년만에 걸프 핵심국의 이탈이 발생하며 회원국 내 결속력이 약화되고 있는 기조가 재확인. 올해 2월 기준 UAE는 342만bpd를 생산(OPEC 생산량 2,867만bpd의 12%)하며 사우디, 이라크에 이어 생산량 3위의 산유국에 해당. 탈퇴 시 OPEC 회원국은 11개국으로 축소. (사우디아라비아, 이라크, 이란, 쿠웨이트, 나이지리아, 리비아, 베네수엘라, 알제리, 콩고 공화국, 가봉, 적도 기니)
- 성명서에서 확인되는 직접적인 탈퇴의 동기는 세가지. 1) 단기적으로는 호르무즈 해협 봉쇄로 대규모 공급 차질이 발생한 상황에서 자율적인 생산량 결정을 통해 시장의 긴급한 원유 수요를 충족하기 위한 목적. 2) UAE의 원유 생산 능력과 가격 정책이 OPEC의 방향성과 충돌하는 상황에 대한 해소. 3) 장기적으로는 석유 판매 수입을 재생에너지 산업에 재투자함으로써 미래 에너지 전환에 대응하는 자국의 경제 비전 실현.
- 그간 UAE는 중동 내 경제, 외교 등 각 분야에서 영향력을 확대. 특히 원유 생산 능력을 빠르게 늘렸으나, 낮은 쿼터가 할당되면서 사우디가 주도하는 OPEC 질서와 빈번한 갈등이 표출되었음. 재정균형유가가 배럴 당 90달러에 달하는 사우디는 제한적 증산을 통한 고유가 정책을 고수하는 반면, 관광산업 활성화로 석유 산업 의존도를 낮추고 배럴 당 50달러로 저렴하게 원유를 생산할 수 있는 UAE는 보다 낮은 가격을 감수하더라도 증산을 통해 판매 수입을 늘리는 방향을 선호. 미국 셰일 업체, 가이아나, 브라질, 캐나다 등 비OPEC의 증산이 확대되며 감산 정책이 시장 점유율 하락으로 이어질 뿐 실익이 더는 크지 않은 점도 문제.
- 종합하자면 UAE의 행보는 호르무즈 해협 봉쇄가 해제되는 대로 증산을 통해 아시아 국가 향 수출을 신속히 회복하겠다는 의도로 풀이. UAE는 해협 봉쇄 이후 푸자이라항을 통해 해협을 경유하지 않고서도 원유 및 콘덴세이트 400만bpd 중 절반에 해당하는 양을 지속적으로 수출. 해협 개방 이후 남부 주력 유전이 가동 중단된 이라크, 불가항력을 선언한 쿠웨이트 대비로도 생산량 회복에 걸리는 시간이 짧은 편. 그로 인해 OPEC+가 5월 수출이 중단된 상황에도 불구 상징적인 의미로 호르무즈 해협 일일 공급 차질량의 1%에 불과한 20.6만bpd 증산을 결의한 것이 비현실적인 쿼터로 여겨졌을 가능성. '26년 5월 기준 OPEC 내에서 UAE에 할당된 생산량은 345만bpd에 불과하나, 아부다비 국영 석유회사(ADNOC)가 대외적으로 제시하는 생산능력은 485만bpd로 제시되며 '27년 생산 목표치인 500만bpd에 근접. 주장하는 대로라면, 보수적으로 접근해도 OPEC 탈퇴 이후 100만bpd 이상의 독자적인 증산이 가능.

그림 1. OPEC 주요 산유국 원유 생산량 추이



자료: OPEC, CEIC, 삼성증권

그림 2. 주요 12개 산유국 재정균형 유가



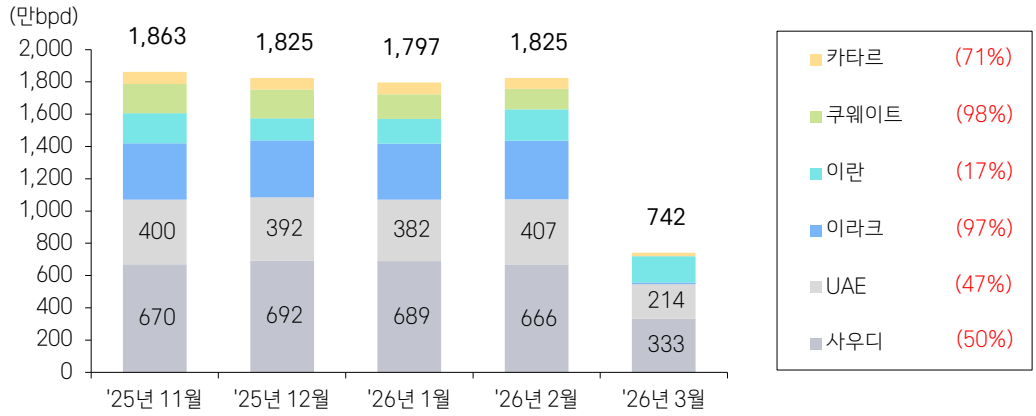
참고: '24년 말, 원유 생산량 기준 자료: IMF, 삼성증권

해협 봉쇄 상황에서 단기 영향은 제한. 수년에 걸친 유가 하방 압력 이벤트

- 단, 미국-이란 전쟁 교착 국면에서 탈퇴를 선언한 것은 단순히 석유 쿼터 불만을 넘어 다층적 동기가 작용했을 것. 우선, 1) 극단적 공급 차질로 OPEC의 가격 결정력이 미미한 고유가 상황에서 탈퇴를 발표했을 때 UAE의 이탈이 시장에 미치는 영향을 최소화할 수 있음. 2) 정치적으로는 격동하는 중동 정세 속에서 사우디-미국 양측에 대한 압박의 의도가 존재했을 것이라는 판단. 전쟁 발발 이후 아브라함 협정('20년 9.15일 서명)을 통해 이스라엘과 군사, 경제 협력을 강화한 UAE는 이란의 집중 공격 대상이 됨. 미국-이란 간에 2주간의 휴전이 성사된 4.8일까지 UAE 방공망에 의해 탐지, 요격된 위협체는 2,819개(탄도미사일 537발, 순항미사일 26발, UAV 2,256기)로 동기간 이스라엘에 대한 공격 시도 대비 압도적. 이로 인해 UAE는 3월 말 다국적 해군 연합 구상을 모색하는 등 여타 걸프국 대비 강경 기조를 보였음.

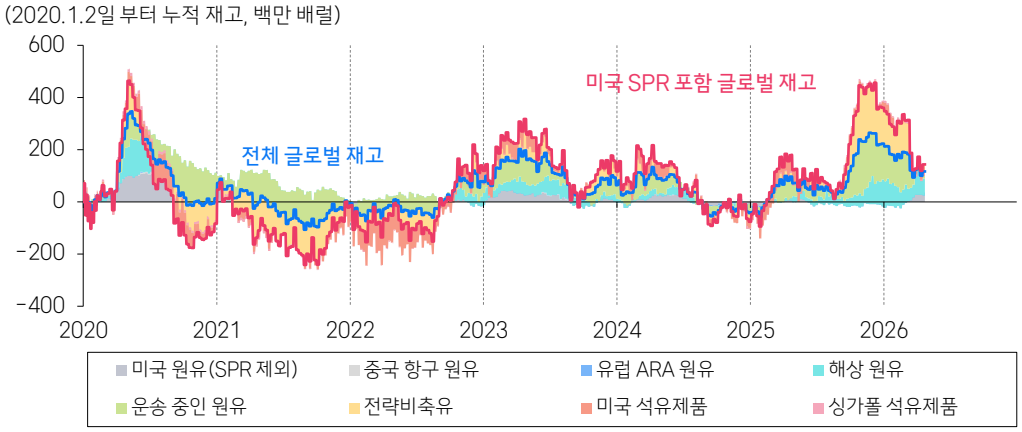
  19일 칼리드 모하메드 발라마 UAE 중앙은행 총재는 미국 재무부에 달러 통화 스와프라인을 요청하며 원유 판매 수입 급감과 외자 이탈이 이어져 달러 유동성이 고갈될 경우 원유 결제에 위안화 등 대체 통화를 사용할 수 있다고 언급. 즉 전쟁 피해를 감수하면서 달러 시스템과 미국의 안보 질서에 남아있기 위해서는 미국이 보장하는 금융 안전판이 필요하다는 주장. 동시에 사우디와 OPEC에 대해서는 확장된 생산능력에 대한 인정을 받을 수 없다면 독자 노선을 걷겠다는 방침. 이는 미국이 공급망 안정화라는 패권국의 의무에 반하는 행보를 보이면서 걸프국 내에서도 각자도생의 질서가 형성되고 있음을 의심해볼 수 있는 대목.
- **UAE의 OPEC 탈퇴로 원유시장에 미치는 단기 영향은 호르무즈 해협 봉쇄 상황이 지속되는 한 제한적일 전망.** 증산을 한다고 해도 푸자이라항을 경유한 파이프라인을 통해 수출할 수 있는 명목 용량은 170~180만bpd로 한계가 존재하기 때문. 현재 유가는 증시를 비롯한 위험자산 선호 랠리가 반영하듯 4월 휴전 합의, 1차 이슬라마바드 평화회담 개최, 해협 일시 개방으로 세 차례 급락세 시현 후 전쟁에 대한 공포를 거의 반납. **즉, 현재 유가는 실물 재고 소진과 현물 경색을 반영해 점차 하단을 높여가며 상방 압력이 고조되는 국면. 종전 협상이 교착 국면에 있고 한번 해협이 일시 개방되었다가 재봉쇄된 상황에서 호르무즈 해협 봉쇄의 실질적인 통항 재개 없이 당분간 유가 하락으로 이어질 수 있는 뚜렷한 재료는 부재하다는 판단.**
- **단, 해협 봉쇄 해제 이후 UAE의 증산이 본격화되면 이번 탈퇴 결정은 수년에 걸친 석유시장 재편과 결부되어 중장기적인 유가 하방 압력으로 작용할 전망.** UAE는 사우디와 함께 유휴 생산능력을 보유한 몇 안되는 국가라는 점에서 OPEC 가격 결정력 약화는 예정된 수순. 이는 사우디 주도의 고유가 전략이 더는 원유시장에서 유효하지 않음을 시사. 중동의 정유시설이 군사적 타격으로 설비 파손이 진행되고 아시아 정유사들이 이란 사태로 미국, 서아프리카, 브라질산 원유로 원유 부족분 확보를 위해 구매처 다변화에 대한 관심이 커진 상황에서, 중동 국가들 간의 가격 경쟁의 확대는 사우디 OSP 인하 압력으로 이어질 가능성. 당장 사우디 아랍 경질유에 대한 5월 인도분 프리미엄(OSP)은 역대 최대치인 19.5달러/배럴을 기록했으나, 아시아 구매자들의 수요 위축에 따른 현물가 하락으로 6월분부터 인하 가능성이 제기.

그림 3. 걸프 지역 산유국 원유 수출 현황



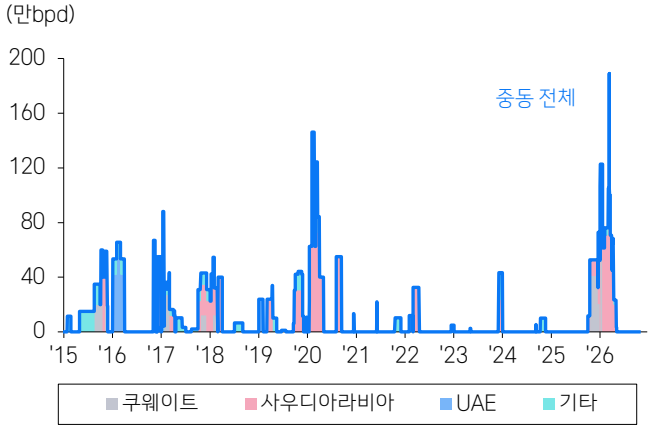
참고: 일부 국가 콘덴세이트 포함. 자료: Bloomberg 집계, 삼성증권

그림 4. 글로벌 관측 재고 변화 추이



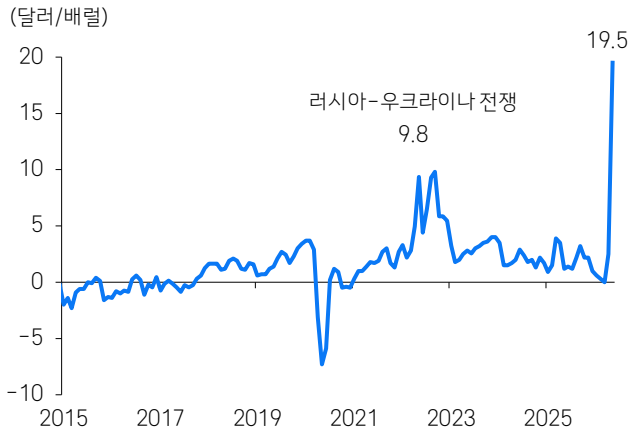
자료: Bloomberg, Vortexa, IEA, 삼성증권

그림 5. 중동 지역 상압증류장치(CDU) 가동 중단 추이



참고: 유지 보수를 위한 예상된 가동중단, 군사적 공격 등을 이유로 단행된 예상할 수 없는 가동중단이 모두 포함된 수치
자료: Bloomberg 집계, 삼성증권

그림 6. 사우디 아랍 경질유 OSP 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA