



높아진 중동 긴장, 유가에 미치는 영향은?

Summary

- 최근 국제유가는 미-이란 종전 MOU와 호르무즈 해협 재개방에 따른 공급 정상화 기대를 반영하며 WTI기준 배럴당 70달러 선 하회. 그러나 이란의 민간 선박 공격과 미국의 군사 대응으로 중동 리스크가 재부각되며 최근 급락세를 일부 되돌림
- 트럼프 미 대통령이 강경한 발언을 이어가고 있지만 확전 가능성을 일축하고 대화 가능성도 열어 두고 있음. 이를 감안하면, 이번 이벤트가 유가의 상승 추세 전환으로 이어질 가능성은 제한적으로 보임
- 그러나 미-이란 긴장이 완화되더라도 유가의 하방 압력은 이전보다 악화될 것으로 예상. 호르무즈 해협의 긴장이 수시로 높아지는 만큼 통항 정상화가 지연될 수 있고, 2분기 러시아 산유량 감소를 고려했을 때 OPEC+ 증산 기초가 원유시장 내 재고 증가로 이어지기도 어려워 보이기 때문

WTI, 급락 이후 반등하며 70달러 선 재진입

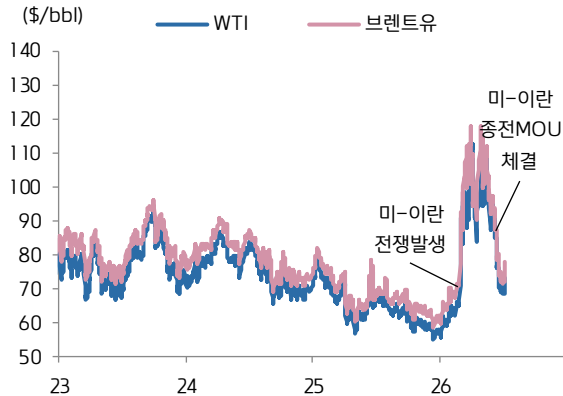
최근 국제유가는 WTI기준 배럴당 70달러 선을 하회. 미-이란 종전 MOU 체결과 호르무즈 해협 재개방으로 원유 시장 내 공급 부족 우려가 완화된 영향. 특히 트럼프 미 대통령이 이란산 원유에 대한 제재를 60일 동안 한시적으로 면제해주었고, 호르무즈 해협 통항 재개에 따라 아랍에미리트(UAE)의 원유 생산 및 수출이 빠르게 늘어날 것이라는 기대도 유가 약세를 가파르게 만든 배경으로 판단. WTI 원유물-근월물 스프레드는 전쟁 발생 이후 약 -40달러까지 확대되었으나, 최근 -2달러 선까지 축소되었으며, 유가는 미-이란 전쟁 이전 수준에 근접.

그러나 이번주 WTI가 배럴당 70달러 선으로 다시 올라서며, 최근 급락세를 일부 되돌리는 흐름. 이는 중동 지역의 지정학적 리스크가 다시 부각된 영향. 7일(현지시간) 이란은 드론으로 민간 선박을 공격하고, 이후 미국 재무부가 이란산 원유 수출에 대한 허용 취소를 발표함. 또한 미국은 이란 내 80개 이상의 목표물에 대해 군사적 공격을 진행했고, 이란은 미국에 대한 보복으로 바레인과 쿠웨이트 내 미군 시설을 공격함. 관련해서 트럼프 미 대통령은 이란과의 종전 MOU가 끝난 것 같다고 언급하고, 추가 공격 및 호르무즈 해협 재봉쇄 가능성도 열어두는 등 트럼프 대통령의 발언에 미-이란 간 협상이 종료될 수 있다는 우려가 높아지는 모습임.

이러한 상황은 유가의 상방 리스크를 자극. 6월 유가가 월초 배럴당 90달러 선에서 월말 69달러까지 가파르게 하락한 만큼 유가의 움직임과 실제 원유 수급 여건 간 괴리가 존재하기 때문임. 실제 원유 생산 데이터를 살펴보면, 호르무즈 해협을 통과하는 선박의 수가 미국과 이란 간 전쟁 MOU 타결 이후 점차 늘어나고 있고 걸프 산유국의 6월 원유 수출량도 반등했으나, 6월 사우디 산유량은 일평균 630만 배럴로 전쟁 이전대비 약 40% 낮은 수준을 유지. 또한 호르무즈 해협을 통과하는 선박의 수는 전쟁 이전과 비교했을 때 25% 회복된 수준. 걸프 산유국의 원유 수출량도 UAE를 제외하면 여전히 전쟁 이전을 하회.

중동 정세가 다시 불안정해지고 있기는 하나, 확전 가능성은 제한적. 트럼프 미 대통령은 강경한 발언을 이어가면서도 대화 가능성은 열어 두고 있고, 전쟁 재개는 아닐 것이라는 점을 언급. 특히 드라이빙 시즌 등 3분기 계절수요가 유입되는 가운데 현재의 재고 여건은 트럼프 대통령이 이란과 전쟁을 장기간 이어가기 어려운 상황이라는 점을 뒷받침. 미국 에너지정보청(EIA)이 발표하는 주간 원유재고와 가솔린 재고는 5년래 최저 수준을 하회하고 있고, 미국의 비축유는 1983년 이후 최저치를 기록 중. 11월 중간 선거를 앞두고 발생하는 유가 급등은 트럼프 대통령에게도 부담스러운 상황이 될 것으로 보임.

최근 국제유가 추이



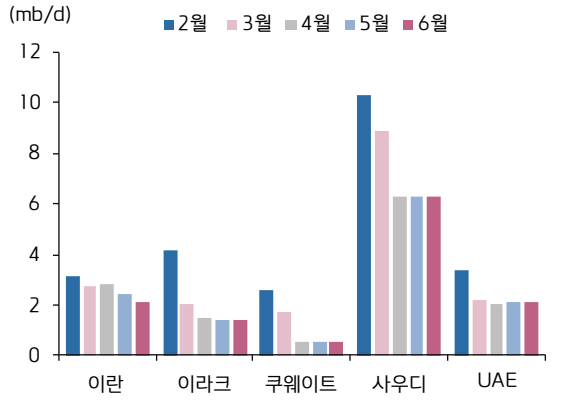
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI, 브렌트유 원월물-근월물 스프레드



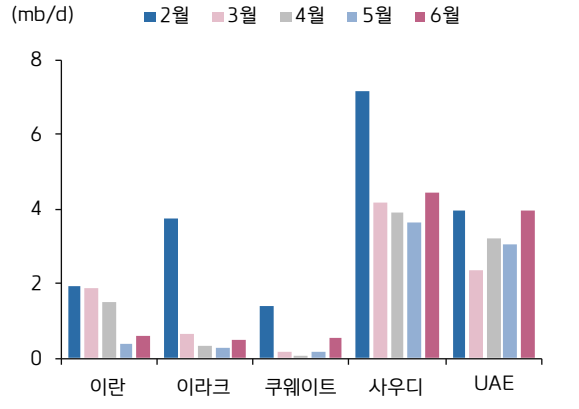
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

걸프 산유국 원유 생산량 변화



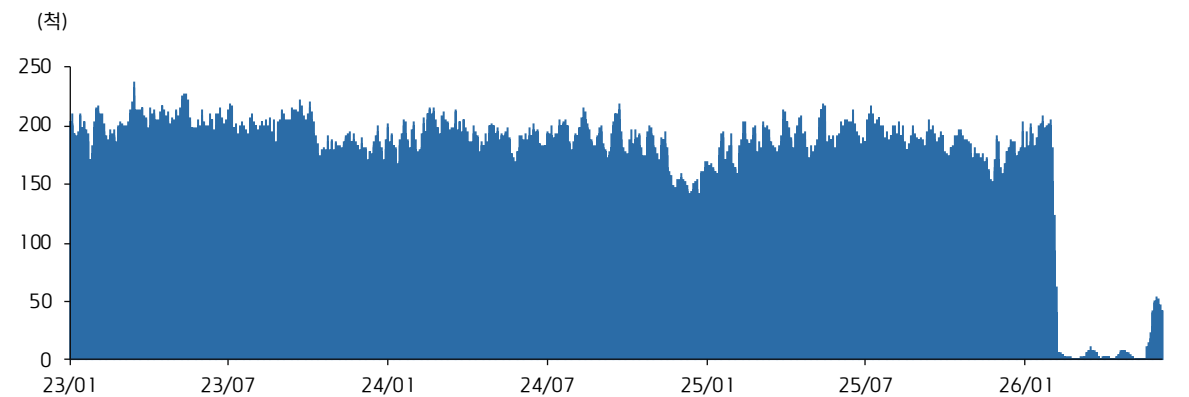
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

걸프 산유국 원유 수출 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

호르무즈해협 통항 선박 수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

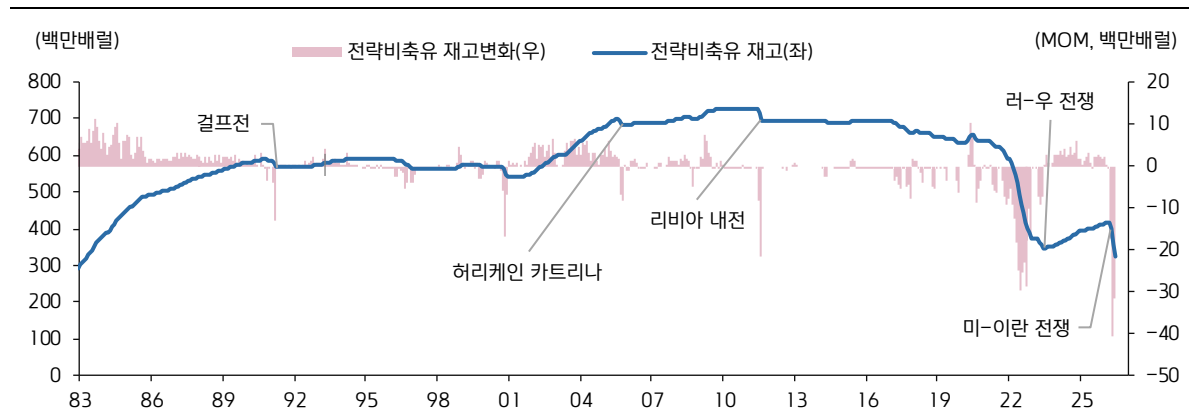
확전 가능성은 제한적, 그러나 긴장 지속으로 유가 하방 압력 약화

트럼프 미 대통령의 발언으로 확전 가능성이 제한적인 상황인 만큼, 유가 상승이 지속될 가능성은 제한적으로 보임. 다만, 추후 미-이란의 긴장이 완화되는 흐름을 보이더라도 유가 하락 압력은 이전보다 약화될 것으로 전망. 호르무즈 해협 통항이 재개된 이후 이란의 민간 선박 공격이 약 열흘 간격으로 두 차례 발생한 만큼, 향후 선사들이 호르무즈 해협 통항에 보다 신중해질 것으로 예상. 호르무즈 해협 정상화 지연은 걸프 산유국의 원유 생산과 수출 회복 지연으로 이어질 수 있음. 물론 사우디 등 OPEC+ 내 주요 산유국이 8월 증산을 발표하면서 증산 기조를 이어가고 있으나, OPEC+ 산유국의 실제 생산이 이를 따라가지 못하고 있어 실제 수급 여건에 미치는 영향은 제한. 이에 OPEC+의 생산 쿼터 상향보다는 걸프 산유국 생산 감소를 유발한 호르무즈 해협 통항 회복이 중요할 것으로 판단.

또한 OPEC+내 비OPEC 참여국의 산유량이 생산 쿼터를 계속해서 하회하고 있다는 점도 OPEC+ 증산의 실효성을 약화시키는 배경. Rystad Energy에 따르면 2026년 1월부터 현재까지 러시아 산유량은 꾸준히 감소하고 있으며, 우크라이나의 러시아 석유 생산 인프라 공격으로 2분기 러시아 생산 감소폭은 1분기보다 확대. 러시아 정부가 서방 제재와 우크라이나 드론 공격을 이유로 2026년~2029년 원유·가스 생산 및 수출 전망치를 하향 조정한 만큼, 러시아 산유량은 생산 쿼터를 계속해서 하회할 가능성이 높아 보임. 이는 원유 재고가 빠르게 늘어나기 어렵다는 점을 시사.

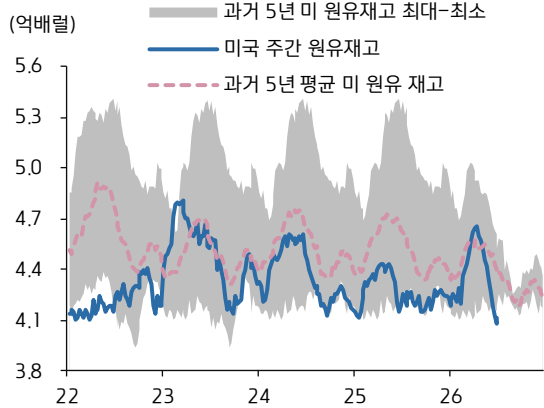
따라서, 최근 발생한 미-이란 종전 협상 관련 노이즈가 유가의 방향성을 다시 상승으로 전환시킬 이벤트는 아닐 것으로 예상. 미-이란 전면전 재개나 호르무즈 해협 통항이 차단되는 최악의 상황이 재현되지 않는다면, 유가는 단기 급등 이후 상승폭을 되돌리는 과정을 반복할 것으로 보임. 그러나 이 과정에서 유가의 하락 속도는 6월보다 더디게 진행될 것으로 보임. 하반기 중 유가는 WTI 기준 배럴당 65~80 달러 범위에서 움직일 것으로 전망하며, 연초보다 높은 레인지에서 등락 지속할 것으로 예상.

미국 전략비축유 추이



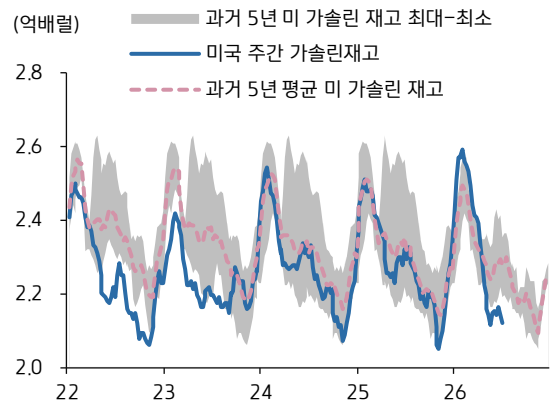
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 주간 원유재고 추이



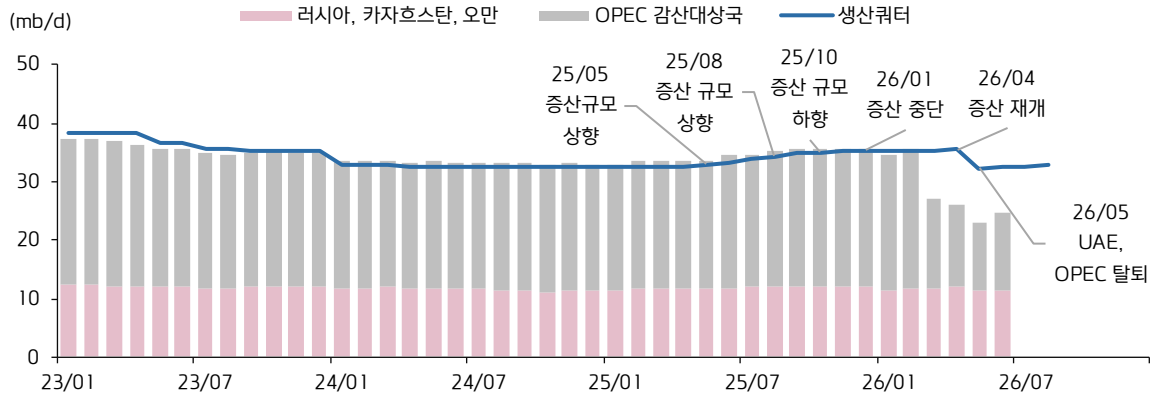
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 주간 가솔린재고 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

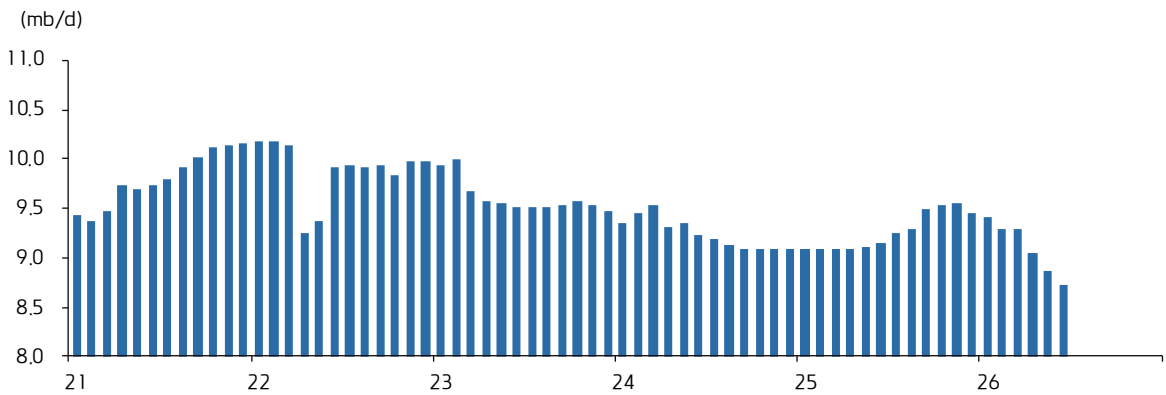
OPEC+ 증산 참여국가의 산유량과 생산쿼터 추



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주: OPEC+ 내 증산 참여국가는 알제리, 이라크, 쿠웨이트, 사우디아라비아, 카자흐스탄, 러시아, 오만

러시아 산유량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.