



UAE의 OPEC탈퇴: 원유시장 공급 여건 변화 점검

Summary

- 아랍에미리트(UAE)는 4월 28일 국영언론을 통해 5월 1일 OPEC·OPEC+ 탈퇴할 예정임을 발표. 과거 OPEC 생산 결정을 두고 UAE와 사우디 간 마찰이 있었다는 점을 고려했을 때, 장기간의 감산과 생산 조절이 OPEC 탈퇴 사유인 것으로 보임
- 증산 여건을 갖춘 국가가 OPEC을 이탈한다는 점에서 원유시장에 영향을 미칠 것으로 예상. UAE는 OPEC 내에서 사우디 다음으로 생산 여력이 크고, 재정균형 유가도 걸프 산유국 중 최저이기 때문
- 물론 호르무즈 봉쇄에 따라 원유 생산에 차질이 발생한 만큼, 증산도 제한되며 단기 유가에 미치는 영향 제한. 그러나 전쟁 종결 시 공급 정상화와 UAE 증산, OPEC 결속 약화는 유가 하방 압력을 가중시킬 수 있는 이슈. 이런 가운데 5월 3일(현지시간) 6월 산유량 결정을 위한 OPEC 회의 진행 예정. UAE 이탈 이후 처음으로 진행되는 회의인 만큼 향후 사우디 원유 생산 전략의 변화 여부를 확인하는 이벤트가 될 수 있음

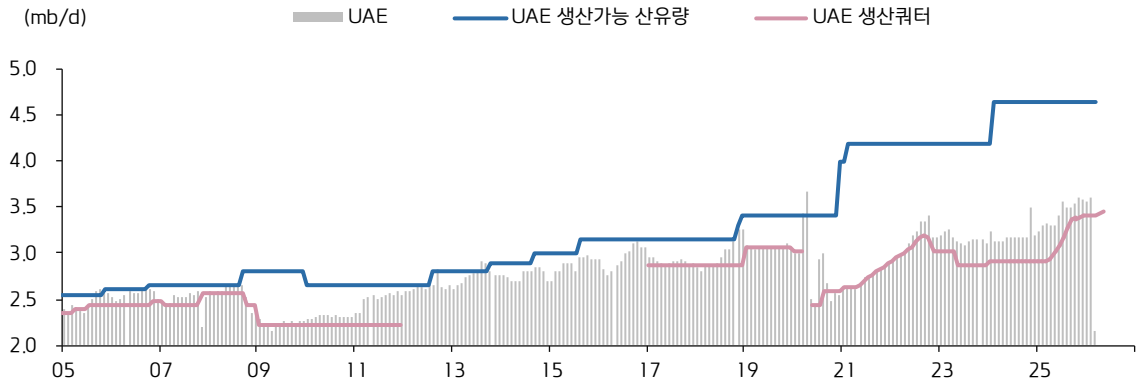
UAE, 5월 1일 OPEC·OPEC+ 탈퇴 결정

4월 28일(현지시간) 아랍에미리트(UAE)는 국영 언론을 통해 5월 1일 OPEC 및 OPEC+ 탈퇴를 발표. 일부 외신을 통해 보도된 내용에 따르면, UAE는 OPEC 탈퇴를 결정하기 전 사우디와 사전 협의도 부재. 이에 향후 OPEC 결속력이 크게 약화될 것이라는 전망이 나오고 있음. 특히 UAE의 높은 생산 여력과 다른 걸프 국가 대비 낮은 석유 의존도를 감안했을 때, 관련 소식은 향후 원유시장의 공급 여건에 변수로 작용할 수 있음.

우선, UAE가 OPEC 탈퇴를 결정한 주요 이유로 장기간 지속되는 감산을 들 수 있음. 대부분의 산유국은 2010년대 중반 이후 생산 가능 산유량이 줄어들었던 반면, UAE의 생산가능 산유량은 꾸준히 확대. 2020년 이후 UAE의 생산 여력이 더욱 가파르게 늘어났으나, 동기간 OPEC+는 대규모 감산 기조를 유지. 국제에너지기구 (IEA)에 따르면 현재 UAE의 일평균 생산능력은 약 430만 배럴이나, 생산 쿼터는 일평균 약 340만 배럴로 제한되었음.

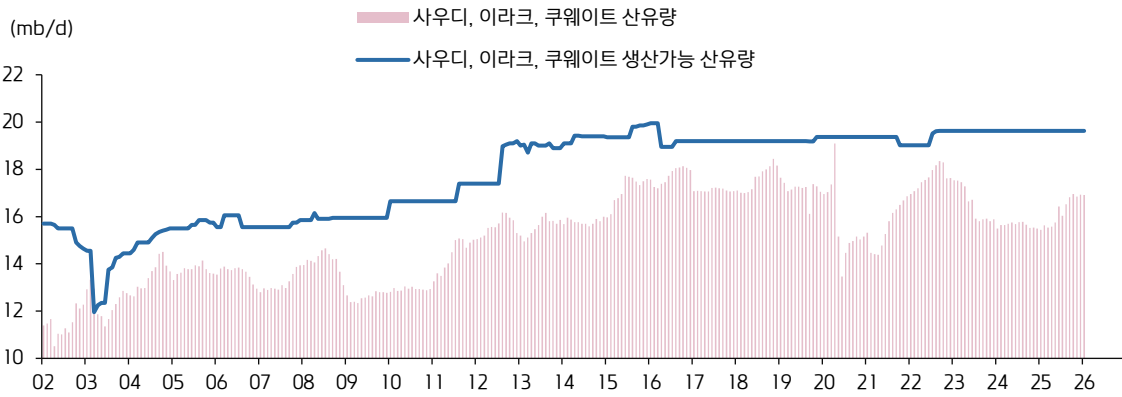
실제로 UAE는 생산쿼터에 대한 불만을 수시로 보였음. 2021년에는 감산 연장을 두고 사우디와 UAE간 이견이 발생하면서 회의가 취소되었고, 2023년 초에는 UAE의 OPEC 탈퇴가능성이 언급되기도 했음. 물론 UAE가 협력지속 의지를 보였으며, 이후 진행된 회의에서 OPEC은 산유국별 생산쿼터를 결정하는 기준 산유량을 조정. 대부분의 산유국의 경우 기준 산유량이 유지되거나 하향 조정된 반면, UAE의 기준 산유량은 상향되었음. 이런 가운데 현재의 중동발 지정학적 리스크도 OPEC 탈퇴 결정에 영향을 주었을 것으로 보임. 미·이스라엘-이란 간 전쟁 발생 이후 UAE는 이란으로부터 직접적인 공격으로 두바이 공항 운영이 수차례 중단되는 등 실질적인 피해가 발생했으며, 이와 관련해 UAE는 주변 걸프 국가의 안보지원이 미흡했다는 점을 공개적으로 비판함.

UAE 산유량과 생산쿼터, 생산가능 산유량 추이



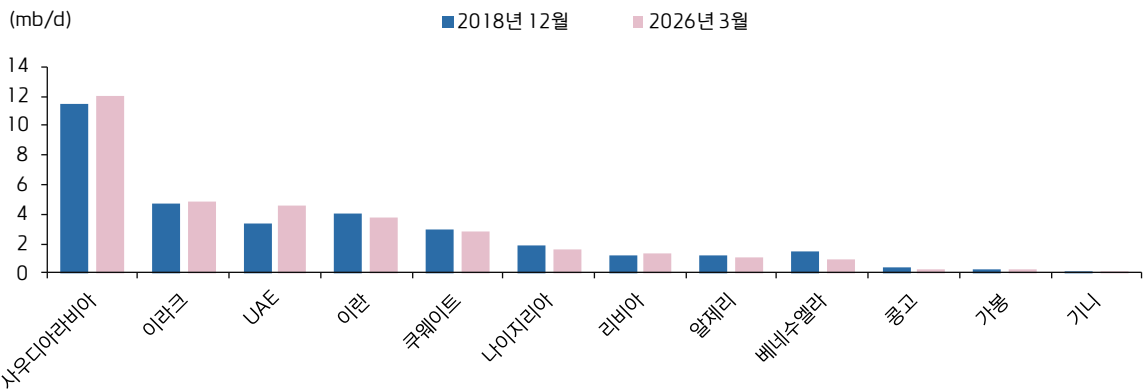
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

UAE 제외 걸프 산유국 산유량과 생산 가능 산유량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

OPEC 산유국의 2018년과 2026년 3월 일평균 생산 가능 산유량 비교



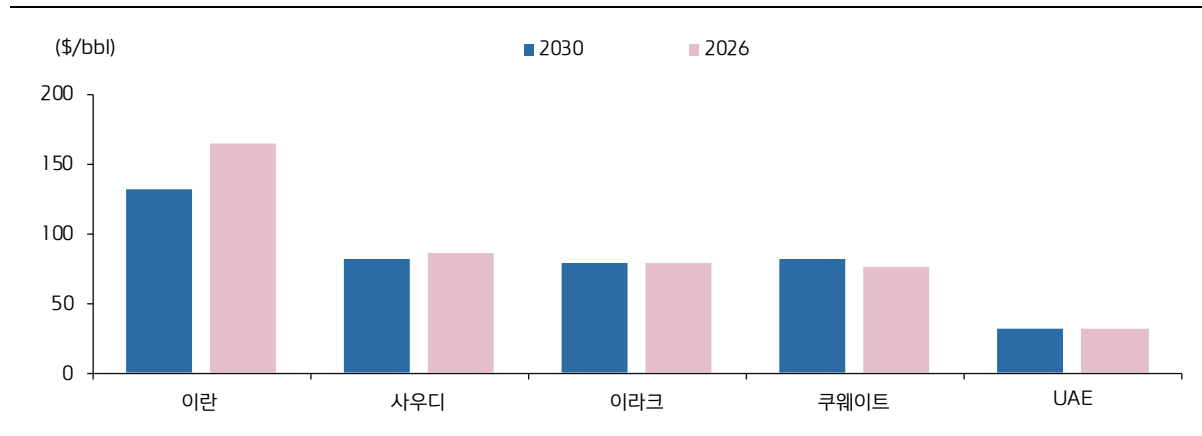
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

UAE 증산 가능성이 유가에 미치는 영향

2023년 앙골라의 OPEC 탈퇴와 비교했을 때 UAE의 OPEC 탈퇴는 향후 원유 공급 여건에 영향을 줄 것으로 예상. UAE는 높은 생산 여력을 바탕으로 증산이 가능하기 때문. 현재 UAE의 생산 여력은 일평균 약 100만 배럴로 사우디 다음으로 생산 여력이 큰 산유국이며, 2025년부터 현재까지 OPEC 내에서 사우디와 함께 실질적으로 증산을 주도해 왔음.

증산은 유가 하락을 유발하는 요인이나, U, UAE의 재정균형 유가 레벨은 걸프 산유국 중 가장 낮음. IMF 발표에 따르면, 사우디와 이라크의 2026년 재정균형 유가 레벨은 브렌트유 기준 배럴당 \$86.6이나, UAE의 경우 \$49.9 배럴에 불과함. WTI가 브렌트유 보다 배럴당 \$10~15가량 낮다는 점을 고려했을 때, WTI가 미-이스라엘-이란 전쟁 이전 수준인 \$60까지 내려가더라도 재정 흑자를 유지할 수 있음. 또한 UAE는 비석유 부문이 GDP의 약 74%를 차지하고, 이미 2015년에 비석유 수출이 석유 수출을 역전하는 등 산업 다각화를 적극적으로 추진. 이에 유가 하락이 UAE 재정에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보임.

주요 걸프 산유국 별 2026년 재정균형 유가 비교

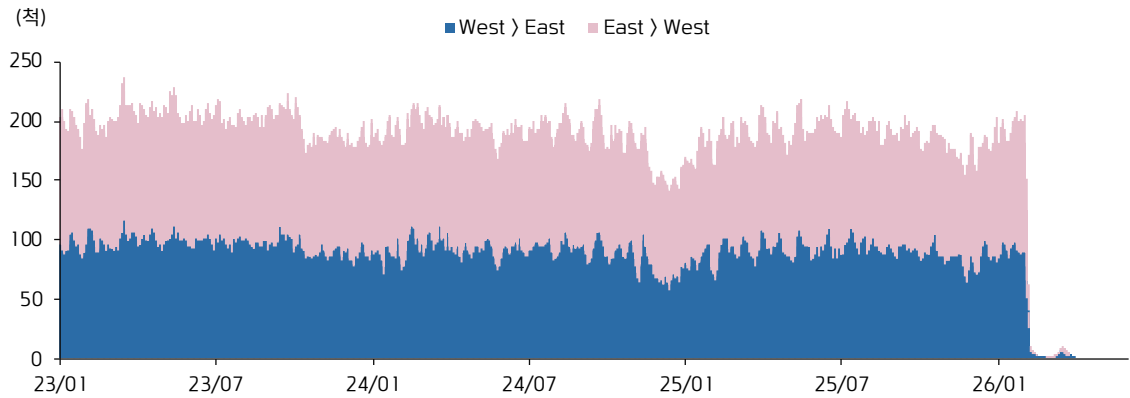


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

물론, 관련 소식이 단기 유가에 미치는 영향은 제한적. 전일 UAE의 탈퇴 소식이 보도되었으나, 유가는 WTI 기준 배럴당 100달러 내외에서 등락을 보이며 전일대비 약 3.7% 상승 마감. 호르무즈 해협 봉쇄로 걸프 산유국의 생산 감소가 확인된 만큼, 미-이란의 평화협상이 마무리되기 전까지는 실질적인 증산이 발생하기는 어려울 것으로 보임. 3월 UAE의 산유량은 일평균 216만 배럴로 2월 대비 40% 축소되었기 때문.

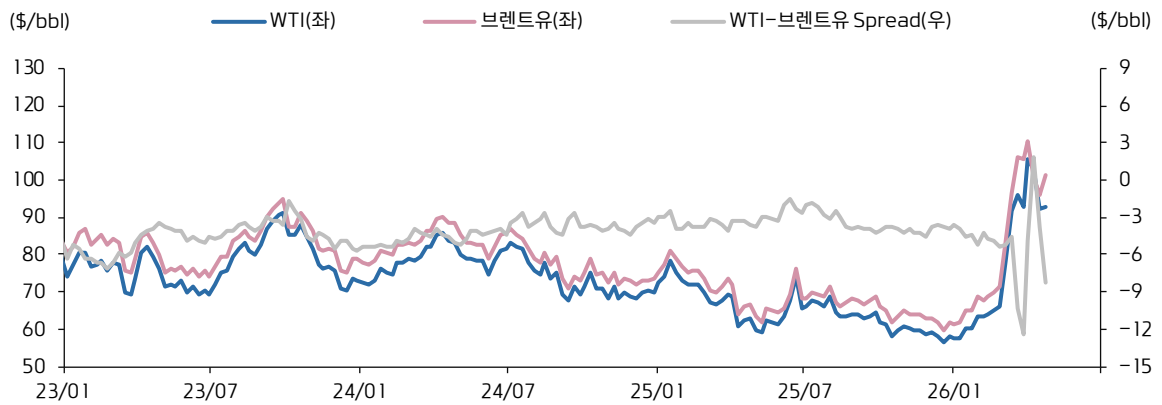
그러나, 만약 미-이란 간 평화 협상에 진전이 보이면서 호르무즈 해협 통항도 점차 정상화된다면, 유가 하락이 예상보다 빠르게 진행될 수 있음. 수출이 정상화되는 국면에서는 UAE 산유량이 회복될 것으로 보이고, UAE의 이탈로 OPEC의 감산 협력 의지도 약화될 수 있기 때문. 이런 가운데 5월 3일(현지시간) 사우디 등 OPEC+내 주요 산유국의 6월 산유량 결정 회의 진행 예정이며, 향후 시장의 관심은 관련 회의에 집중될 것으로 보임. 회의 결과가 단기 유가에 미치는 영향은 제한될 것으로 보이나, 중장기 유가 방향성에는 영향을 줄 수 있음. 특히 UAE 탈퇴 이후 처음으로 열리는 정책 회의인 만큼, 사우디를 중심으로 잔여 회원국의 대응 방향이나 생산쿼터 조정 등 생산 전략에 변화가 발생할 수 있어 관련 내용에 주목해볼 필요.

호르무즈 해협을 지나는 유조선의 수



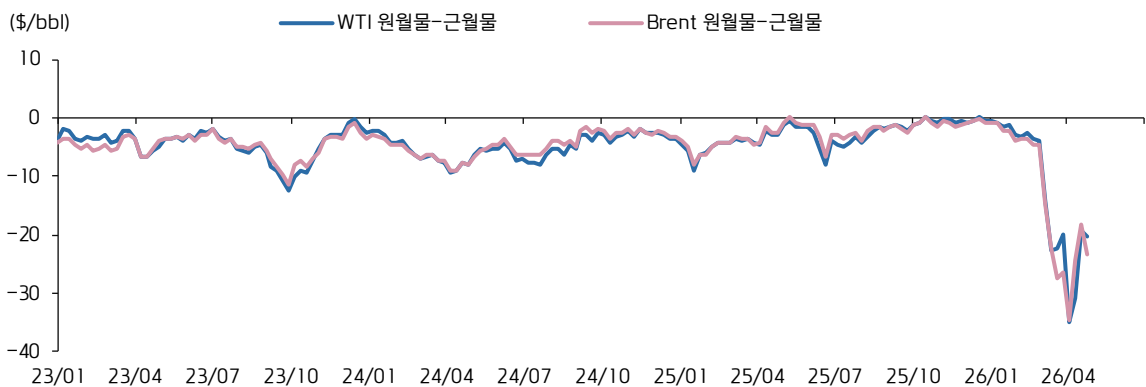
자료: Bloomberg, Reuters, 키움증권 리서치센터

최근 국제유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI와 브렌트유의 원월물-근월물 스프레드 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.