

Commodity

Commodity Analyst 최진영

jinyoing.choi@daishin.com

일단락된 중동 지정학 리스크? 추가 확인이 필요한 이유

- 이스라엘-헤즈볼라의 일시 휴전, 금과 유가는 리스크 프리미엄 후퇴로 동반 조정
- 그러나 이스라엘 층리는 이란의 위협에 집중하기 위한 전략적 선택이라 언급
- 이란의 지리적 특수성(호르무즈 해협)과 변수인 트럼프 고려, 추가 확인 필요

헤즈볼라와 휴전 택한 이스라엘, 이란의 위협에 집중하기 위한 전략적 선택일 뿐

이스라엘과 헤즈볼라(레바논의 친이란 무장정파)는 11월 27일부로 일시 휴전(60일)에 합의했다. 13개월 동안의 교전이 끝이 나자 안전자산의 대표격인 금 가격이 조정을 받았으며, 유가 역시 리스크 프리미엄의 후퇴로 하락했다. 일각에서는 러시아-우크라이나 휴전에 이어, 중동의 봄 가능성까지 거론하기 시작했다.

그러나 끝날 때까지 끝난 게 아니다. 베냐민 네타냐후 이스라엘 층리는 이번 휴전을 두고 이란의 위협에 집중하기 위한 전략적 선택이라 밝혔다. 그간 석유 시장은 이스라엘의 계속된 보복에도 이란의 모호한 스탠스를 근거로 리스크 프리미엄을 전량 반납해왔다. 하지만 이는 유가가 민주당 후보 지지율에 미치는 영향을 최소화하기 위한 인내였을 뿐이다. 앞서 이란 최고지도자 하메네이는 이스라엘에 대한 공격을 준비하라 지시했다. 이란의 원유 수출을 암묵적으로 용인한 민주당은 패배했고 트럼프 당선인은 대 이란 제재를 재강화할 것이라 밝힌 상황에서 이란의 인내가 계속될지 의문이다.

이란을 유독 경계하는 이유, 이란의 지리적 특수성과 실리만 추구할 트럼프

이 같은 상황에서 이란의 지리적 특수성을 다시 되돌아볼 필요가 있다. 이란 남부에 위치한 호르무즈 해협은 페르시아만과 오만만을 연결해주는 해협으로 글로벌 원유/LNG 해상 물동량의 20%(아시아향: 85%)가 이곳을 거쳐간다. 폭 55km, 평균 수심은 56m이나 VLCC급 유조선이 항해할 수 있는 구간(수심 25~30m)은 폭 3km 정도에 불과하며 이것도 이란 해역을 경유해야 가능하다. 우회 가능한 시설은 사우디와 UAE가 유일하기에 그 영향력은 2022년 러시아-우크라이나 사태 또는 예멘 후티 반군에 의한 홍해 봉쇄 사태를 능가한다. 해당 해협의 봉쇄 사례는 2차 오일쇼크의 연장선이었던 1980년 이란-이라크 전쟁뿐으로 이스라엘-이란 충돌 가능성을 쉽게 볼 수 없는 이유이다.

물론 트럼프의 귀환으로 중동의 지정학 리스크가 일단락될 것이란 의견이 존재한다. 러시아-우크라이나 전쟁에 대한 당선인의 견해처럼 중동 역시 안정될 것이라는 주장이다. 하지만 지난 임기 때 보여준 것처럼 트럼프 당선인은 평화와 거리가 멀다. 오바마 행정부와 마찬가지로 아태 지역에 역량을 집중(대중국 견제)하기 위해 중동 내 군비 지출은 최소화하는 한편, 사우디 등 동맹국에 대한 공격용 군사 무기(GBU-39 정밀유도탄, F-35 등) 판매는 허용했다. 상승 추세인 사우디의 지정학 리스크가 증명하는 것처럼 실리만 추구할 뿐이다. 특히, 중동 지정학 리스크가 미 전통 에너지 산업에 기회를 제공한 점을 감안하면 평화를 지향할 이유는 더더욱 없다(설사 미국 내 오일쇼크발 물가 상승 발생하더라도 1975년처럼 수출 통제 통한 안정 가능). 그러한 점에서 지금은 설불리 중동의 봄을 노래하기보다 추가 모니터링할 것을 권고한다.

그림 1. 이스라엘 총리, 레바논과 휴전했지만 이란의 위협 집중하기 위한 것이라 언급



자료: 연합뉴스, CNN, 대신증권 Research Center

그림 2. 그간 무대응 일관한 이란, 유가가 미 민주당 지지율에 미칠 영향 최소화 목적



자료: Gallup, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 이란의 원유 수출 용인했던 민주당 패배, 이스라엘의 도발에 계속 인내할까?



자료: OPEC, JODI, 대신증권 Research Center

그림 4. 트럼프 당선인은 이란에 대한 제재를 한층 더 강화할 것이라 하는데?

FINANCIAL TIMES

US COMPANIES TECH MARKETS CLIMATE OPINION LEX WORK & CAREERS LIFE & ARTS HTSI

US-Iran tensions + Add to myFT

Trump team aims to bankrupt Iran with new 'maximum pressure' plan

President-elect wants to force Tehran to drop its nuclear programme and stop funding regional proxies

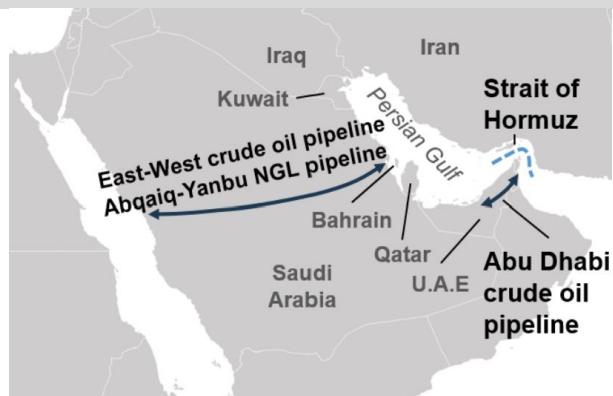
The president-elect mounted a campaign of 'maximum pressure' in his first term after abandoning the 2015 nuclear deal Iran signed with world powers © AFP via Getty Images

Felicia Schwartz in Washington and Andrew England in London NOVEMBER 16 2024

564

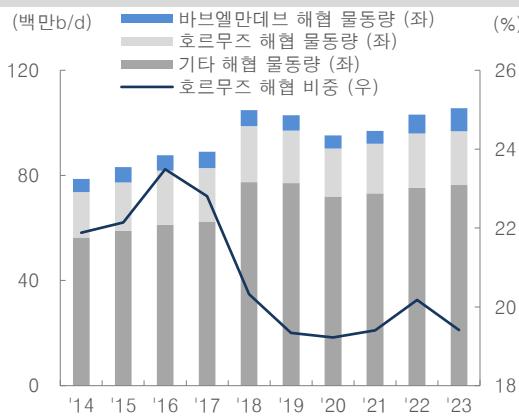
자료: FT, 대신증권 Research Center

그림 5. 지정학 리스크가 여전한 상황에서 이란의 지리적 특수성 주목



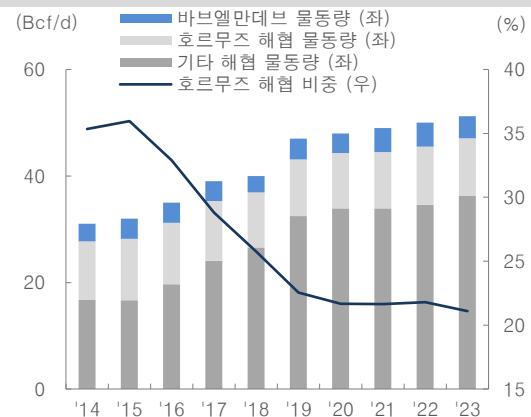
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 6. 전세계 원유 해상 물동량의 20%가 호르무즈



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 7. 20%의 LNG 해상 물동량 역시 이곳 경유



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 8. 호르무즈 해협 우회할 수 있는 산유국은 사우디, UAE 뿐, 러–우 전쟁보다 강력할 임팩트 (단위: 백만 b/d)

구분	지역	수송 Capa.	기사용	유류 Capa.	비고
Petroline(East-West Pipeline)	사우디	4.8	1.9	2.9	가동 중
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline	UAE	1.5	0.5	1.0	가동 중
Abqaiq-Yabu Natural Gas Liquids Pipeline	사우디	0.3	0.3	0.0	가동 중
Iraqi Pipeline in Saudi Arabia(IPSA)	사우디	0.0	0.0	0.0	천연가스로 전환
소계	-	6.6	2.7	3.9	-

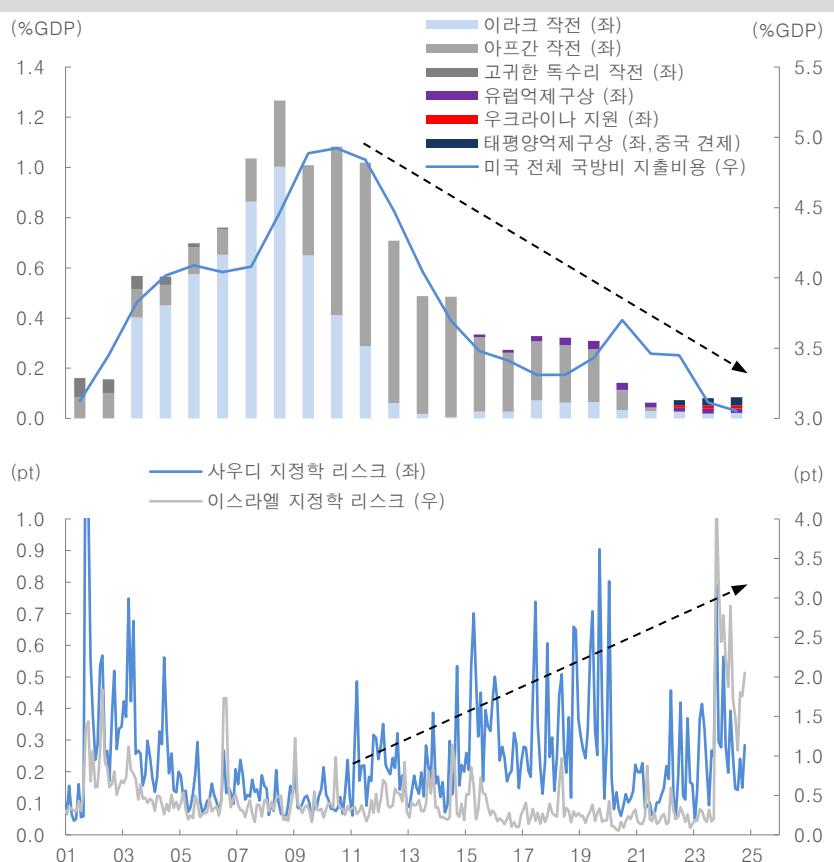
자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 해협 봉쇄 사례는 2차 오일쇼크 연장시킨 이란–이라크 전쟁, 이번 역시 경계



자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 10. 평화 사랑하는 트럼프 때문에 괜찮다? 동맹에 군비 지출 ↓ 무기 판매 ↑ 목적



자료: 미국국방부, EPU, IMF, WB, SIPRI, 대신증권 Research Center

그림 11. 중동 불확실성 덕에 경쟁력 제고된 미 에너지 산업, 불확실성 완화 이유 없다



자료: EIA, 대신증권 Research Center

Commodity

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 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.