

# Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 ..... 1

[참고자료] 주요 경제지표

2. 주간 이슈 ..... 4

- 셰일자원이 몰고 올 에너지혁명과 파급효과

## 주요 동향

## ◇ 일본, 국가신용등급 1단계 강등

- Moody's는 일본의 국가신용등급을 Aa3에서 A1으로 한 단계 하향조정, 등급전망은 안정적(Stable)으로 평가(12.1.)
  - 최근 2차 소비세 인상(8%→10%) 연기(18개월후)로 일본 정부의 부채 감축 목표 달성 가능성이 불확실해졌으며, 향후 일본 국채수익률 상승시 재정부담 위험이 증가했다고 평가
- 실업률 및 산업생산 등 경기지표는 다소 개선된 양상
  - 10월 실업률은 전월(3.6%)대비 하락한 3.5%이며, 실업자수는 전월과 같은 233만명 수준
- ※ 실업률 : 3.8%(7월) → 3.5%(8월) → 3.6%(9월) → 3.5%(10월)
- 10월 산업생산은 예상(-0.6%)을 상회하며 전월대비 0.2% 증가하여 2개월 연속 증가세 유지
- ※ 산업생산 : 0.4%(7월) → -1.9%(8월) → 2.9%(9월) → 0.2%(10월)

## ◇ OPEC, 국제유가 하락으로 오일머니 투자 위축 전망

- 국제유가 하락세로 수입이 줄어든 석유수출기국(OPEC) 국가들의 대내외 투자가 크게 줄어들 것으로 전망
  - BNP파리바는 내년 유가가 배럴당 70달러 선에 머물 경우 OPEC 국가들의 석유수익이 최근 3년간 평균가격인 배럴당 105달러일 때와 비교해 3,160억달러 줄어들 것으로 예측
  - 국제금융협회(IIF)도 내년 국제유가가 배럴당 78달러 이하일 경우 산유국들의 대외투자액이 1천억달러 선으로 줄어들 것으로 전망

## 주요 동향

### ◇ 미국, 경기지표 회복세 지속으로 조기 금리인상 가능성 증가

- 11월 비농업부문 고용자수 32만 1,000명 증가하며 예상치(23만명)를 상회하며 2012년 1월 이후 최대치 기록. 11월 실업률은 5.8% 기록
- 11월 ISM(공급자관리협회) 제조업 지수는 전월(59.0)대비 하락한 58.7이지만 2011년 4월 이래 두 번째로 높은 수치를 기록
- 미연준, 경기동향 보고서를 통해 미국 경기 회복에 대한 낙관적 전망을 밝혀 금리인상 시기에 관심 고조
  - 보고서에서 꾸준히 등장해온 ‘점진적(modest)·완만한(moderate) 성장’ 표현 삭제, 소비지출 확대 및 고용시장에 대해 긍정적 평가

### ◇ 중국, 제조업 지수 및 신규주택 가격 하락 등 경기둔화 지속

- 11월 제조업 PMI는 신규수주 및 수출주문 감소 등에 따라 전월(50.8) 대비 하락한 50.3을 기록하며 8개월來 최저치 기록
  - ※ 제조업 PMI : 51.1(8월) → 51.1(9월) → 50.8(10월) → 50.3(11월)
- 11월 신규주택 가격 역시 전월대비 0.38% 하락하며 7개월 연속 하락세 지속
  - 100대 도시중 전월대비 신규주택 가격이 하락한 도시 수는 전월(73개)보다 증가한 76개
  - ※ 신규주택 가격 상승률(%) : -1.1(8월) → -1.0(9월) → -0.4(10월) → -0.38(11월)

### ◇ 한국, 11월 수출 전년동기대비 1.9% 감소(일평균 기준 2.5% 증가)

- 우리나라 11월 수출은 전년동월대비 1.9% 하락한 470억달러
  - 중국과의 경쟁 심화로 인한 무선통신기기(△4.3%) 부진 및 유가하락에 따른 석유제품(△21.6%)·석유화학(△3.6%) 수출 저조에 기인

## 참고자료

## 주요 경제지표

### ① 외환시장

구 분	'13년말	'14. 11. 28	'14. 12. 5	전주비
₩/US\$	1,055.4	1,107.9	1,114.1	6.2
₩/100¥	1,002.3	937.2	928.3	△8.9
CNY/US\$	6.0618	6.1432	6.1502	0.0070
¥/US\$	105.30	118.21	120.02	1.81
US\$/€	1.3736	1.2448	1.2380	△0.0068

### ② 채권시장

구 분	'13년말	'14. 11. 28	'14. 12. 5	전주비
한국 국고채(3년)	2.86	2.07	2.17	0.10
미국 국채(10년)	3.03	2.16	2.31	0.15

### ③ 주식시장

구 분	'13년말	'14. 11. 28	'14. 12. 5	전주비
한국 KOSPI	2,011.34	1,980.78	1,986.62	5.84
미국 DJIA	16,576.66	17,828.24	17,958.79	130.55

### ④ 해운시장

구 분	'13년말	'14. 11. 28	'14. 12. 5	전주비
BDI 지수*	2,247	1,153	982	△171
HRCI 지수**	497.5	545.8	544.2	△1.6

\*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

\*\*Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

### ⑤ 유가

(US\$ / 배럴)

유 종	'13년말	'14. 11. 28	'14. 12. 5	전주비
WTI유 현물	98.99	66.15	65.83	△0.32
Brent유 현물	108.34	70.97	67.35	△3.62
두바이유 현물	103.96	69.09	66.24	△2.85

- ◆ 미국發 셰일혁명(가스+오일)은 유가 하락의 원인이 되고 있으며, 에너지 패권을 놓고 미국과 OPEC간 경쟁으로 번지고 있는바, 국제 에너지시장 및 국내 산업에 미치는 영향을 분석하고 시사점을 도출하고자 함

## 1. 세계 에너지 패러다임에 미치는 영향

- 미국의 셰일자원 개발이 가스 가격하락으로 2011년 이후 셰일가스에서 셰일오일로 이동
    - 2013년 3월 기준 미국의 셰일가스 신규 시추설비는 300개, 셰일오일은 1,200개로 셰일오일 개발을 위한 신규 시추가 활성화되고 있음
    - 셰일오일 개발 붐으로 미국 셰일오일 생산량은 2008년 54만 bpd<sup>1)</sup>, 2012년 200만 bpd, 2013년 350만 bpd로 연평균 45%씩 급증
  - 미국의 셰일오일 생산량 증가는 국제 유가 하락을 촉발시킴
    - 셰일오일 생산량 증가로 미국 원유생산량이 2014년 900만 bpd를 넘어섰으며, 2015년에는 1,000만 bpd를 넘어설 전망
    - 2014년 6월 WTI 기준 유가는 배럴당 104 달러에서 11월 70 달러 이하로 급락
  - 원유시장 주도권을 잡기 위한 미국과 국제석유기구(OPEC)간 치킨게임 양상으로 번지고 있어 세계 유가전망은 혼돈에 빠져 있는 상황
    - OPEC의 원유 감산에 대한 합의 실패와 미국의 셰일오일 생산량 증가로 인한 유가 약세는 불가피
    - 현재 세계 원유시장은 수요 대비 100만~200만 bpd가 공급과잉인 상황
    - 향후 유가 전망 시나리오는 ① 현 수준 유지시 배럴당 65~75 달러, ② 감산시 80~95 달러, ③ 증산시 60 달러 이하로 하락할 것으로 예상
- (참고자료 1) 참조

1) bpd : barrel per day

## < 미국 셰일오일 생산량 현황 및 원유 수입량 변화 >

미국 셰일오일 생산량 및 비중



미국 원유 수입량 변화



자료: EIA(Energy information administration)

- 2015년 이후 에너지 공급 다변화와 가격 안정과 같은 셰일혁명의 파급효과가 본격화될 전망
    - 미국의 셰일가스 수출이 본격화되면, 역내거래에 한정되어 있던 천연가스 시장의 글로벌화가 진행될 전망
    - 미국 셰일오일 생산 증가로 산유국간의 원유시장 지배력 확보를 위한 경쟁이 치열해질 전망
- (참고자료 2) 참조

## 2. 국내 경제 및 산업에 미치는 영향

- 2013년 국내 원유 수입비용은 993억 달러로, 국제 유가 하락은 국내 에너지 비용 절감과 물가하락에 긍정적 효과를 미칠 전망
  - 2013년 평균 도입단가는 배럴당 108 달러였으며, 올 10월 이후 도입단가가 20% 이상 하락, 2015년 우리 경제에 미치는 긍정적인 영향이 예상보다 클 전망
  - 골드만삭스에 따르면 국제유가가 20% 하락할 경우, 원유수입 의존도가 높은 한국의 GDP 성장률이 1.0%p 오를 것으로 예측
- 가스 교역량 확대로 2018년까지 연 30척의 LNG선이 발주될 전망
  - 국내 조선사들의 LNG선 시장 점유율은 70%이며, 발주 증가에 따른 수혜를 누릴 수 있을 전망

- 셰일가스 붐은 석유화학, 정유, 해양플랜트 산업에 부정적 영향
  - 셰일가스를 이용한 에틸렌 제조원가는 미국 \$316/톤, 사우디아라비아 \$455/톤, 우리나라 \$1,000/톤으로 가격경쟁력이 취약
    - 미국 라온텔바젤사의 영업이익률은 '11년 12.5%에서 '13년 20% 이상으로 상승, 국내 6개사의 평균 영업이익률은 '11년 이후 5% 미만 지속
  - 2013년 이후 미국은 가솔린, 디젤 등 석유제품의 수입국에서 수출국으로 전환되었으며, 수출 확대는 글로벌 공급과잉으로 이어짐
    - 정유제품 공급 증가량은 160만 bpd, 수요 증가량은 120~150만 bpd로 공급증가에 따른 정제마진 약세가 지속될 전망
  - 유가에 민감한 해양플랜트 발주가 저유가가 지속될 경우 침체가 장기화될 우려 존재
    - 2013년 135억 달러에 달했던 해양플랜트 수주액이 2014년 10월기준 34억 달러로 감소했으며, 오일가격 하락과 함께 향후 수주 전망이 밝지 않음
- 해외건설은 중동 지역의 재정악화에 따른 발주가 줄어들고 있는 상황이며, 북미 지역은 플랜트 수요가 늘어나나 참여 기회는 제한적임
  - 올해 해외수주 목표치 700억 달러 달성이 어려울 전망이며, 북미지역은 수주경험 부족과 기술수준 열위로 시장 참여가 어려운 상황

### 3. 시사점

- 미국과 OPEC간의 세계 석유·가스 산업의 패권을 차지하기 위한 경쟁은 자원 확보가 필요한 우리나라에게는 기회
  - OPEC 감산 합의 실패로 유가는 당분간 약세를 지속할 전망
  - 유가 약세는 미국 셰일자산의 채산성 악화로 이어져 저렴한 가격에 셰일자산을 확보할 수 있는 기회가 확대될 전망
    - 미국 셰일자원개발기업들이 발행한 채권금액은 2,200억 달러로 추정되며 금리는 미국 국채보다 552bp나 높은 수준으로 지난 6월 이후 200bp나 상승
    - 유가가 배럴당 \$70 이하에서 형성될 경우 셰일기업들의 채산성은 급격히 악화되어 자산매각이나 합병 등의 구조조정이 진행될 전망

- 당행은 국내기업의 에너지 자원 확보 및 유관산업 해외진출 경쟁력 강화를 위해 다양한 금융지원을 지속할 필요가 있음
- 에너지안보 강화차원에서 중동 일변도의 원유 수입선 다변화 및 해외자원개발을 위한 노력 지속이 필요
    - ※ 2013년 세계에너지협회(WEC) 에너지 안보 인덱스 순위 평가에서 129개국 중 한국 103위, 일본 48위
  - 국내 기업들이 미국 셰일혁명과 관련하여 파생되는 투자기회를 발굴할 수 있도록 적극적인 지원 검토
    - 셰일자산의 인수와 같은 업스트림 뿐 아니라 미드스트림(운송)과 다운스트림 산업(정유·석유화학, 수처리)에 대한 다양한 사업기회 발굴 지원
  - 동시에 주력 수출산업이며, 유가하락에 따른 파급효과가 큰 석유화학, 정유, 플랜트산업에 대한 모니터링 필요

참고자료 : 1. 최근 유가 동향  
 2. 천연가스 및 원유 거래 패러다임 변화  
 3. 셰일가스 채굴기술 및 채굴비용

확인자	팀 장 이 윤 관
작성자	선임연구원 강 정 화

< 참고자료 1 >

## 최근 유가 동향

□ OPEC의 현재 하루 생산량은 약 30백만 배럴로 전 세계 석유 시장의 약 40%를 담당

- 세계 경기부진으로 인해 유가 하락을 막기 위한 방안은 감산뿐이나, OPEC간 이해관계 대립으로 감산 합의가 어려운 상황
- 중국과 유로존의 경제성장 둔화로 원유 수요는 예상만큼 늘어나지 않고 있으나, 이라크, 리비아 등 OPEC 국가들의 생산량이 증가하고 있음
- 유가하락에도 불구하고 사우디아라비아는 원유시장 내 점유율을 유지하기 위해 유가하락을 용인하고 있음

### <유가 및 OPEC 원유 생산 동향>



자료 : EIA

□ 미국 셰일오일의 채굴 손익분기점은 평균 배럴당 60달러

- 셰일오일 채굴기술이 발전하고 있어 채굴비용이 과거 대비 큰 폭으로 하락하고 있음
- 셰일오일 유정마다 채굴비용의 차이는 있으나 배럴당 40~80 달러, 평균 단가는 약 배럴당 60<sup>2)</sup> 달러로 추정됨

□ 2015년 세계 원유시장의 변동성이 크게 확대될 전망

- 산유국간의 이해관계에 따른 수급상황의 변동으로 국제 유가는 불확실성이 확대될 전망

2) 채굴비용 추정은 미국 Wood Mackenzie사 전망

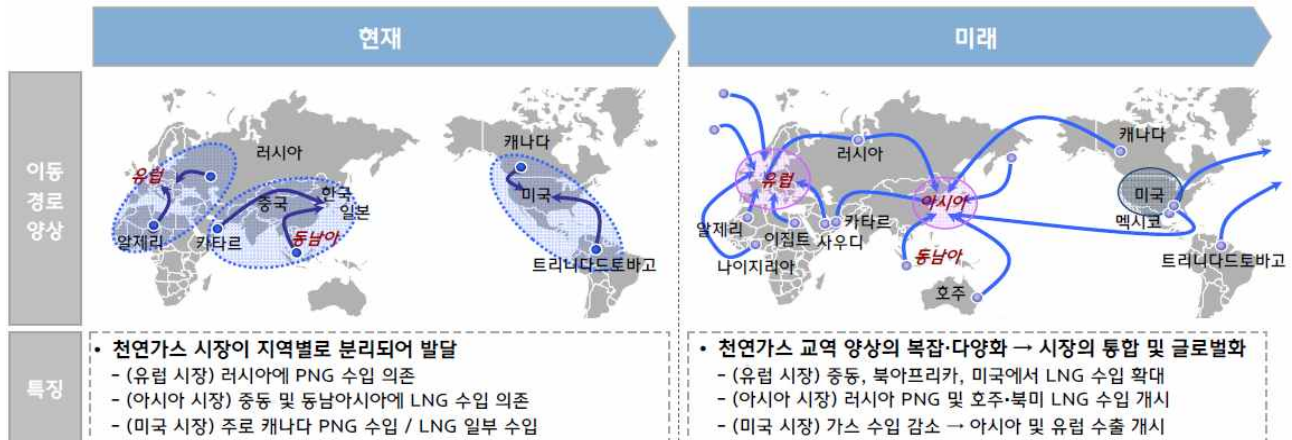
< 참고자료 2 >

## 천연가스 및 원유시장의 거래 패러다임 변화

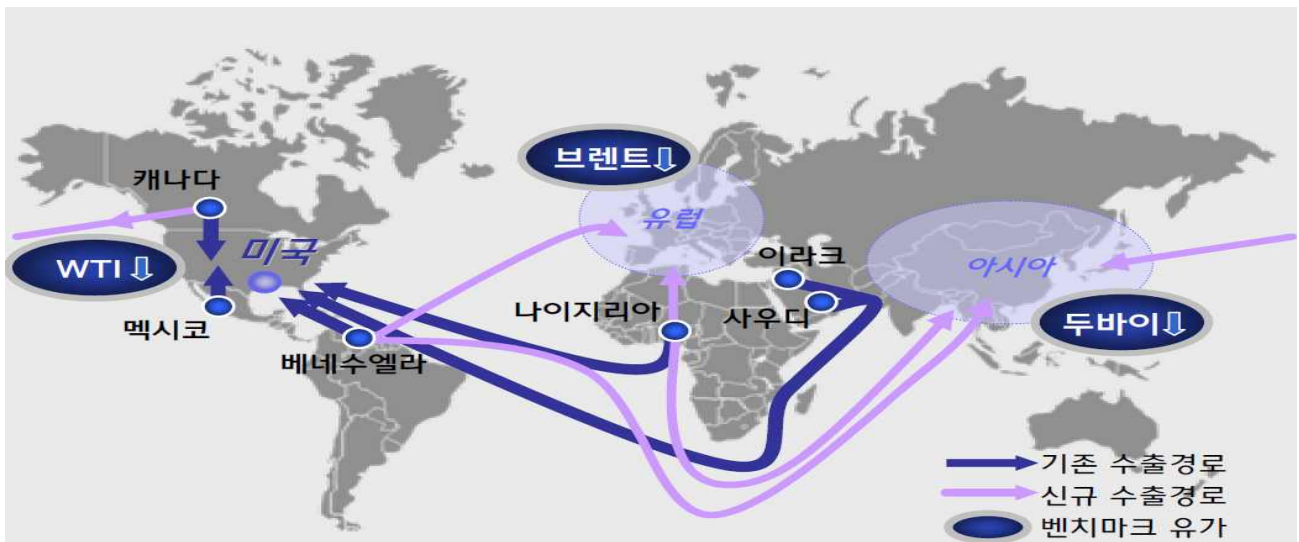
□ 셰일혁명에 따른 기존의 제한된 교역거래에서 글로벌화가 빠르게 진행돼 에너지 거래 패러다임에 큰 영향을 줄 전망

- 2017년 이후 미국은 셰일가스를 수출하기로 함에 따라 역내거래에 한정되어 있던 천연가스 시장이 빠르게 글로벌화가 진행될 전망
- 세계 최대 원유수입국인 미국의 수입이 감소되면서 산유국들은 신규 수요처 확보를 위한 노력들이 활발히 진행될 전망
- 신규 수요처로써 빠른 경제성장을 보이고 있는 아시아 지역의 중요성이 향후 더욱더 커질 전망

### <셰일혁명으로 인한 천연가스 및 원유 거래 변화>



“천연가스 교역은 역내 거래에서 글로벌 거래로 변화하는 추세”



자료 : EIA, 한국자동차산업연구소

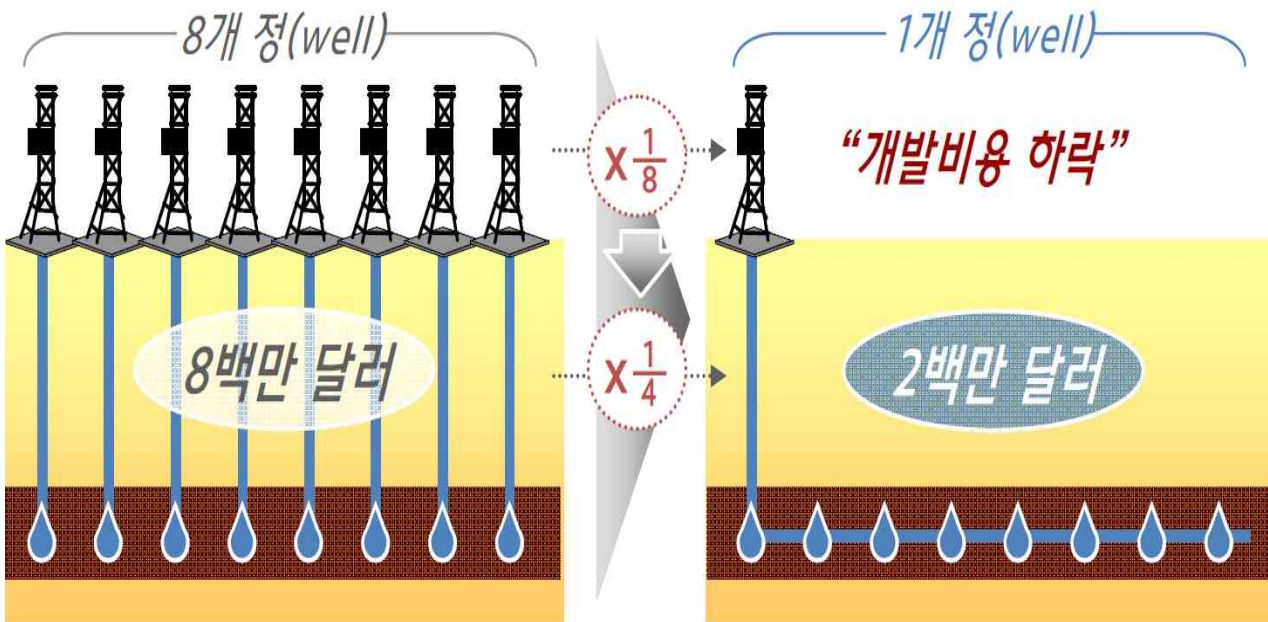
## 셰일가스 채굴기술 및 채굴비용

- 새로운 채굴 기술 개발로 촉발된 셰일혁명 은 미국을 넘어서 세계 에너지시장 판도를 변화시킬 수 있는 태풍의 눈으로 떠오름
  - 셰일가스는 지하 2~3천 미터 깊이의 혈암층(Shale) 존재하여 풍부한 매장량에도 불구하고 채굴기술 및 경제성 부족으로 개발되지 못함
  - “수평시추<sup>3)</sup>” 및 “수압파쇄<sup>4)</sup>” 기술 개발로 인류가 약 60년 이상 사용할 수 있는 새로운 에너지원 등장
  - 전통 가스 생산방식 대비 **1/4** 수준의 비용으로 셰일자원 개발이 가능한 채굴기술 개발은 셰일혁명의 밑바탕이 되고 있음

※ 전통가스 매장량 : 1.1조 BOE<sup>5)</sup>, 셰일가스 : 1.1조 BOE

전통 원유 매장량 : 1.1조 배럴, 셰일오일(타이트오일 포함) : 5.8조 배럴

### <셰일가스 채굴시 전통기술 VS 신기술 채굴비용>



자료: EIA, 한국자동차산업연구소

3) 수평시추 : 수직으로 시추하다가 자원 매장층(셰일층)에 도달하면 채굴파이프를 수평으로 시추하는 기술  
4) 수압파쇄 : 강력한 수압(500~1,000기압)으로 단단한 셰일층에 인공적인 균열을 내는 기술  
5) BOE(Barrel of Oil Equivalent) : 원유 1배럴의 열량(5.8 mmbtu 기준)과 동일한 열량을 갖는 가스 량