

# Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 .....	1
------------------------	---

[참고자료] 주요 경제지표

2. 주간 이슈 .....	4
----------------	---

- 글로벌 정유산업 이슈진단 및 시사점

## 주요 동향

## ◇ S&amp;P, 브라질 국가신용등급 'BB+'로 강등

- S&P는 브라질 국가신용등급을 'BBB-'에서 투기등급인 'BB+'로 한 단계 강등, 신용등급 전망도 '부정적'으로 제시해 사실상 '투자부적격 국가'로 분류
- S&P는 브라질의 재정 악화, 정치권 혼란 및 예상보다 낮은 세계 경제성장률 등을 등급 하락 이유로 밝힘.
- 브라질의 실질 국내총생산(GDP) 증가율을 올해 -2.5%, 내년 -0.5%, 재정적자는 올해와 내년 각각 GDP의 8%에 이를 것으로 전망
- 무디스는 8월 브라질의 신용등급을 Baa2에서 투기등급 직전인 Baa3로 강등시켰으며, 4월 브라질 신용등급을 투기등급보다 두 단계 높은 BBB로 잡은 피치는 조만간 투자등급을 조정할 계획

## ◇ 미국, 실업률 하락 등 고용시장 회복세 지속

- 미국 8월 비농업부문 고용이 전월(+24만5천명) 대비 17만 3천명 증가, 실업률도 전월(5.3%) 대비 하락한 5.1%로 2008년 4월 이후 최저치를 기록해 견조한 고용 회복세 유지

※ 미국 실업률(%): 5.4 ('15.4월)→ 5.5 (5월)→ 5.3 (6월)→ 5.3 (7월)→ 5.1 (8월)

※ 고용 증가(만명): 18.7 ('15.4월) → 26.0 (5월) → 24.5 (6월) → 24.5 (7월) → 17.3 (8월)

- 7월 구인공고도 전월대비 43만개 증가한 575만3천개로 예상(529만개)을 상회하면서 2000년 12월 조사 이래 최대를 기록, 경기 낙관론 확대를 나타냄.
- 고용 지표 호조로 금리인상 기대감은 더 높아졌지만, 고용 증가치가 예상(21만5천명)보다 낮은 점은 경제회복 속도 둔화를 의미할 수 있다는 반론도 높아 금리인상 시기 논쟁은 지속

## 주요 동향

### ◇ 중국, 자본유출 통제 위해 외환거래 모니터링 강화

- 중국 정부가 위안화의 급격한 평가절하 및 미국 금리인상 등에 따른 자본유출을 통제하기 위해 수출기업들의 모든 외환 거래에 대한 모니터링 강화를 지시

※ 중국 외환보유액(억달러): 37,111(5월) → 36,938(6월) → 36,513(7월) → 35,557(8월)

- 이에 따라 중국 외환관리국(SAFE)은 대규모 자본유출 수단으로 악용되는 무역대금 과다계상을 집중적으로 모니터링할 계획
  - 실제 수입 규모보다 수입대금을 더 높게, 수출 규모보다 수출대금을 더 적게 신고해 해외로 자본을 빼돌리는 것을 통제하겠다는 취지
- 10월부터 시중은행들의 위안/달러화 선물 계약시 거래 대금의 20%를 '위험준비금' 명목으로 인민은행에 예치

### ◇ OECD 경기선행지수, 전월보다 소폭 하락한 100.0

- 7월중 OECD 경기선행지수는 전월(100.1)대비 0.1포인트 하락한 100.0로 완만한 하락세를 지속

※ OECD 선행지수 : 100.2('15.3월)→100.2(4월)→100.1(5월)→100.1(6월)→100.0(7월)

- 지수는 작년 12월부터 계속 떨어졌지만, 낙폭 수준이 미미하고 기준선인 100 아래로 떨어지지 않아 OECD는 '안정적인 성장 모멘텀'이라고 평가
- 유로존 지수는 전월과 동일한 100.7로 전체 평균을 상회했으나, 미국(99.5, △0.1), 영국(99.7, △0.2) 등은 성장세 둔화 지속
- 한국은 지난 8월 100을 넘어선 이후 4월까지 꾸준히 상승했으나, 5월부터 하락해 지난 6월(101.5)보다 0.1포인트 하락한 101.4 기록

※ 한국 선행지수: 101.53('15.3월)→101.54(4월)→101.51(5월)→101.45(6월)→101.40(7월)

## 참고자료

## 주요 경제지표

### ① 외환시장

구 분	'14년말	'15.9.4	'15.9.11	전주비
₩/US\$	1,088.5	1,193.4	1,184.5	△8.9
₩/100¥	910.12	1,000.1	981.1	△19.0
CNY/US\$	6.2020	6.3559	6.3750	0.0191
¥/US\$	119.09	119.3	120.7	1.4
US\$/€	1.2174	1.1135	1.1290	0.0155

### ② 채권시장

구 분	'14년말	'15.9.4	'15.9.11	전주비
한국 국고채(3년)	2.10	1.65	1.66	0.01
미국 국채(10년)	2.17	2.12	2.19	0.07

### ③ 주식시장

구 분	'14년말	'15.9.4	'15.9.11	전주비
한국 KOSPI	1,915.59	1,886.04	1,941.37	55.33
미국 DJIA	17,823.07	16,102.38	16,433.09	330.71

### ④ 해운시장

구 분	'14년말	'15.9.4	'15.9.11	전주비
BDI 지수*	780	875	818	△57
HRCI 지수**	538.1	666.0	664.0	△2

\*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

\*\*Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

### ⑤ 유가

(US\$ / 배럴)

유 종	'14년말	'15.9.4	'15.9.11	전주비
WTI유 현물	53.27	46.05	44.63	△1.42
Brent유 현물	57.33	49.61	48.14	△1.47
두바이유 현물	60.11	47.58	46.12	△1.46

- ◆ 유가급락 등 시장환경 급변으로 정유산업의 부진이 지속되고 있는바 글로벌 산업 동향을 살펴보고 시사점을 도출하고자 함.

## 1. 최근 정유산업 동향

### □ (세계) 미국을 제외한 유럽 및 아시아 지역의 수익성 악화

- 미국은 저렴한 원유공급으로 정제마진\*이 큰 폭으로 증가한 반면 유럽은 역내 수요 감소, 아시아는 역내 공급증가 등으로 정제마진 축소

\* 정제마진: 원유 1배럴을 정유설비에 투입하여 석유제품으로 생산·판매하여 얻을 수 있는 이익

#### < 지역별 정제마진 추이 >

(단위: \$/bbl)

지역	'10년	'11년	'12년	'13년	'14년 <sup>e</sup>
미국	△0.49	1.07	4.50	4.18	7.53
유럽	1.50	△0.46	3.05	0.28	1.85
아시아	△0.40	0.81	0.53	△0.63	△0.14

자료: IHS(2014.9월), 에너지경제연구원 재인용

### □ (국내) 정제설비능력 기준 세계 6위 국가로서 석유제품 수출이 전체 수출품목 중 1~2위를 차지하는 등 정유산업은 명실상부한 우리나라의 주력산업이나 2012년 이후 실적 부진 뚜렷 (참고 1. 주요국 정유설비 능력)

- 석유제품 수출액이 2012년 561억 달러로 역대 최고치를 기록하며 수출 품목 1위를 차지했으나 이후 수출액 하락세 지속

#### < 우리나라 석유제품 수출액 추이 >

(단위: 백만달러, %)

품목명	'10년	'11년	'12년	'13년	'14년	'15년 1~8월
석유제품 (증가율)	31,531 (37.3)	51,600 (63.7)	56,098 (8.7)	52,787 (△5.9)	50,784 (△3.8)	22,720 (△35.8)

자료: 산업통상자원부

- 국내 정유설비 가동률\*은 2012년 이후 낮아지고 있으며, 영업이익도 2011년 3조 1,138억 원에 달했으나 2012년부터 악화되어 2014년에는 △2조 4,704억 원의 적자 기록

\* 가동률 추이: ('11) 84.1% → ('12) 85.2% → ('13) 84.2% → ('14) 82.8%

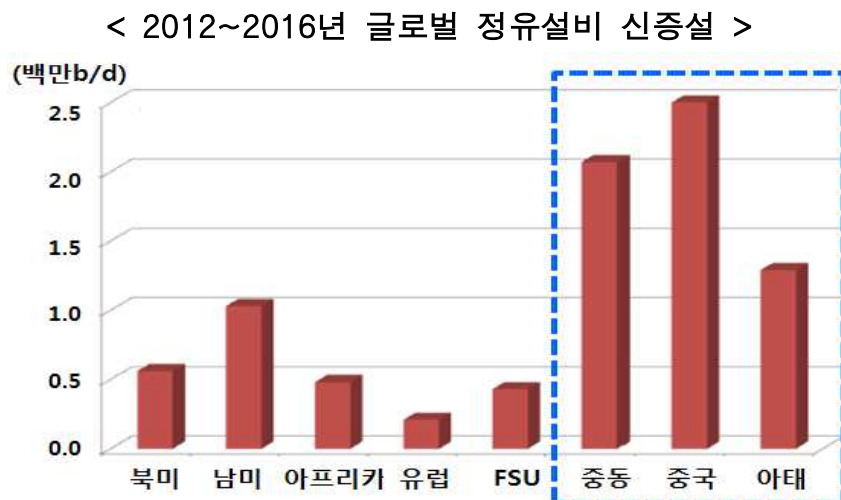
## 2. 정유산업 부진의 원인: 급변하는 시장환경

### 가. 유가급락

- 2014년 하반기 이후의 유가급락은 정유산업의 실적 악화로 직결
  - 국내 정유산업은 원유 매입시점과 제품 생산·판매시점 간의 시간차<sup>1)</sup>가 존재하는바 지속적인 유가하락세로 인한 재고평가 손실 발생
  - 또한 고유가에 대응하기 위해 실행했던 투자 전략(예: 컨덴세이트 처리설비)<sup>2)</sup>이 유가하락으로 실효성 상실
    - 컨덴세이트 처리설비(Condensate Splitter)<sup>2)</sup>는 복잡한 원유정제설비 대비 공정이 간단하여 상대적으로 낮은 투자비로 나프타<sup>3)</sup> 등의 석유제품 생산이 가능하여 전 세계적으로 설비투자가 급증했으나 최근 저유가로 매력도 저하
- ☞ 그러나 국내 정유산업의 실적악화는 이미 고유가가 유지되던 2012년부터 시작되었는바 실적악화의 보다 근본적인 원인은 공급과잉에 있음.

### 나. 글로벌 공급과잉 확대

- [역내 경쟁국의 신증설 확대] 중국 정부의 자급률 제고 정책, 중동의 산업구조 고도화 정책 등으로 정제설비 신증설 급증

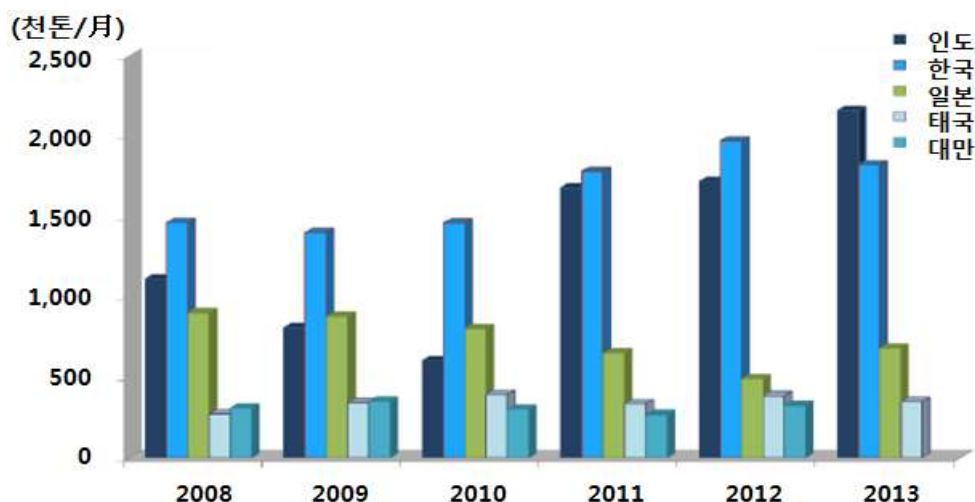


자료: OPEC(2014), 에너지경제연구원 재인용

1) 통상 35~40일 정도 소요  
2) 콘덴세이트란 천연가스 생산 광구의 부산물로서, 지하에서는 기체 상태에 있으나 상온상압에서는 응결되어 액체 상태가 되는 경질 원유인데, 1배럴의 콘덴세이트를 정제하면 나프타(60%), 등·경유(30%) 등의 석유제품 생산 가능  
3) 석유제품의 일종으로 석유화학산업의 원료로 사용

- (중국) 정유설비 증설로 석유제품 공급능력이 확대되고 있는데 반해 수요증가가 둔화되어 2014년 3월 석유제품 순수출국으로 전환
  - 과거 국내 석유제품의 최대 수입국이었던 중국이 향후에는 한국으로 역수출할 가능성도 제기
- (사우디 등 중동 산유국) 산업구조의 고도화, 고용창출 등의 목적으로 정유설비 신증설에 투자하여 공급량이 대폭 증가, 수출시장의 주요 공급자로 부상
  - 중동이 절대적 우위의 원가경쟁력을 바탕으로, 시장점유율 확보를 위해 가격 경쟁에 나설 경우 기존 공급자에게 큰 위협 요인으로 작용
- (인도) 2009년 이후 정유능력이 연평균 20만 b/d씩 증가하여 2013년 한국을 제치고 휘발유 기준 아시아 1위 수출국가로 부상

< 아시아 국별 휘발유 수출 추이 >



자료: Taiwan's Bureau of Energy, 에너지경제연구원 재인용

- [미국의 석유제품 순수출국 전환] 셰일혁명으로 원가경쟁력을 확보한 미국 석유제품들의 수출 증가도 글로벌 공급과잉에 기여
  - 셰일자원 생산 증가로 미국 내 원유·가스 가격이 크게 낮아짐에 따라 미 정유설비의 경제성이 크게 개선됨.
  - 미 정부의 원유수출금지 정책으로 인해 원유를 가공한 석유제품 형태로 수출, 이에 따라 석유제품 수출량이 급증하여 '09년 이후 석유제품 순수출국으로 전환하는 등 수출시장 경쟁에 가세  
(참고 2 미국 석유제품 수출 증가 배경 및 추이)

### 3. 향후 전망

□ [구조적 공급과잉 체제] 향후 2~3년간 설비증설 지속적으로 상당기간 공급과잉 구조가 이어질 전망

- 2~3년 내에 중국, 중동, 인도 등지에서 대규모 신증설 설비의 가동 개시가 이어질 예정으로 공급증가분이 수요증가분을 앞서게 될 전망
- 2015~2017년 세계 정유설 연간 증설규모는 약 140만~150만 b/d
- 한편 석유제품 수요는 글로벌 경기침체, 연비효율 개선, 대체 에너지 사용 증가 등으로 증가세가 둔화되어 연간 110만~130만 b/d 수준에 그칠 전망비

#### < 글로벌 정유설비 증설 계획 >

(단위: 만b/d)

지역	2014	2015	2016	2017	2018
미국	-0.5	28.9	39.5	5.0	
유럽	-11.0				21.4
OECD 아태	-32.7	-10.2			
FSU	7.5	21.0	13.7		
중국	63.0	37.0	59.0	70.0	10.0
기타 아시아	57.0	-5.5	6.0	20.0	26.0
남미	11.5	22.5	10.3	16.5	5.0
중동	49.0	44.7	20.6	18.5	57.0
아프리카	1.5	0.5	3.5	22.0	
<b>합계</b>	<b>145.3</b>	<b>138.9</b>	<b>152.6</b>	<b>152.0</b>	<b>119.4</b>

자료: 유안타증권

□ [수출시장 경쟁 심화] 공급과잉 문제로 수출시장 점유율 확보 경쟁이 가속화될 전망

- 수출경쟁 심화는 원가경쟁력이 낮은 지역의 설비 가동 중지·노후설비 폐쇄 등을 초래할 전망
- 이미 유럽, 일본, 호주 등에서 노후화 설비들에 대한 구조조정 진행 중

□ [우리기업의 경쟁력 하락] 현재 우리 정유기업들은 비교적 최신 설비를 보유하고 있어 원가경쟁력이 양호한 수준에 있으나 향후 운영효율 개선 등 질적 고도화를 위한 투자를 지속하지 않을 경우 경쟁력이 낮아질 우려



- 2013년 기준 아시아 역내 150개의 정유기업 중 우리 기업들의 원가경쟁력 수준은 상위 25% 내에 있음.
- 그러나 경쟁기업들의 대규모 신증설과 고부가가치 제품 생산 확대를 위한 고도화 설비투자 등이 예정되어 있어 2020년경에는 우리 기업의 경쟁력 순위가 25% 밖으로 밀려나게 될 것  
(참고 3. 아시아 역내 정유설비들의 원가경쟁력 비교 (2013 vs. 2020) )

## 4. 시사점 및 결론

- 역내 경쟁국 설비증설과 미국의 수출증가 등 글로벌 공급과잉에 따른 경쟁심화로 우리나라 정유산업의 경쟁력 강화 필요
- 우리나라 정유기업의 경쟁력을 강화하여 급변하는 시장 환경에 유연하게 대응할 수 있도록 정부의 적극적인 대책 마련과 정책적 지원이 절실
  - 업계 구조조정, 상·하류부문 수직통합을 통한 사업 포트폴리오 다각화 등
  - 정유산업이 주력산업임에도 불구하고, 원유 전량을 수입에 의존하고 있는 바, 에너지가격 변동성 리스크 완화를 위해 장기적으로 상류 부문으로의 진출을 검토할 필요가 있으며, 당행이 해외자원개발과 관련한 금융지원 제공
- 한편 글로벌 경쟁심화는 국내산업 뿐 아니라 해외 플랜트 운영에도 위협요인이 되고 있는바, 해외 프로젝트에 대한 리스크 관리를 한층 더 강화할 필요
  - 현재 당행의 정유·석유화학 부문 PF 승인실적은 약 80억 달러로 전체 PF 실적<sup>4)</sup> 중 36.3% 차지 (참고 4. 당행 산업별 PF 승인실적 현황)
  - 시장 상황에 대한 지속적인 모니터링을 통해 신규 해외 프로젝트에 대한 리스크 관리 강화 필요

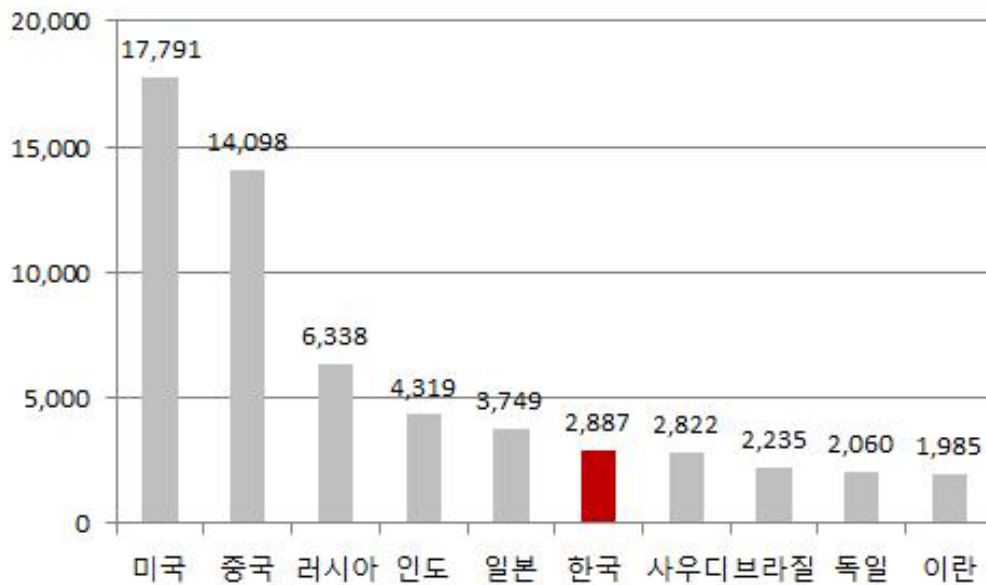
확인자	팀 장 이 재 우
작성자	선임연구원 성 동 원

4) 조선·해양 제외

(참고자료 1)

### 주요국별 원유정제능력 (2014년 기준)

(천배럴/일)

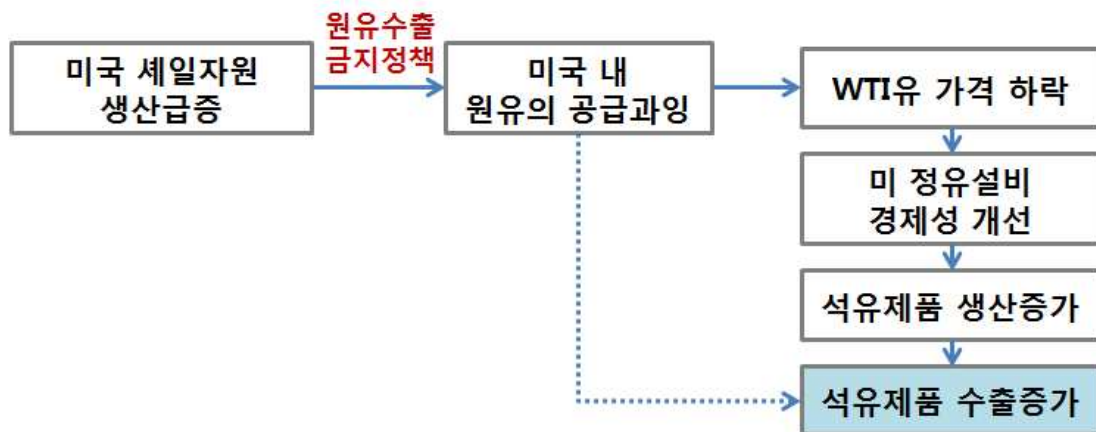


자료: BP 통계(2015. 6.)

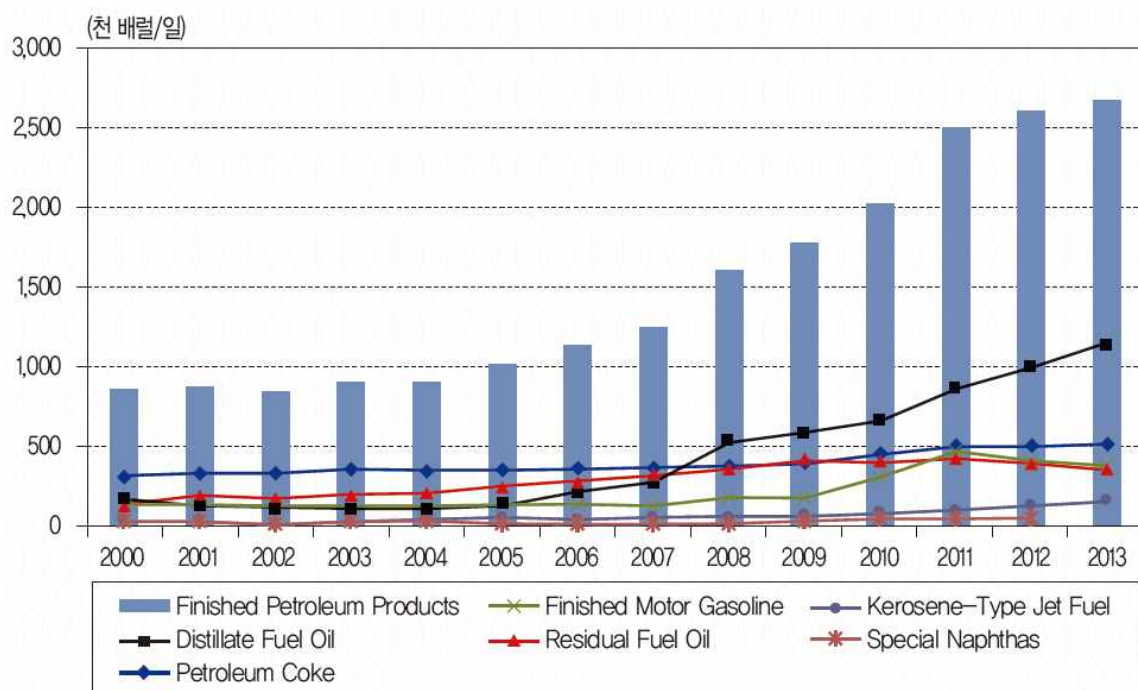
- ☞ 우리나라 정유설비는 80%대의 가동률로 운영  
석유제품 생산량의 약 40% 수출
- ☞ 석유제품 내수량(2013 기준) = 약 220만 b/d  
(생산 250만 b/d + 수입 90만 b/d - 수출 120만 b/d = 220만 b/d)

(참고자료 2)

## 미국 석유제품 수출 증가 배경



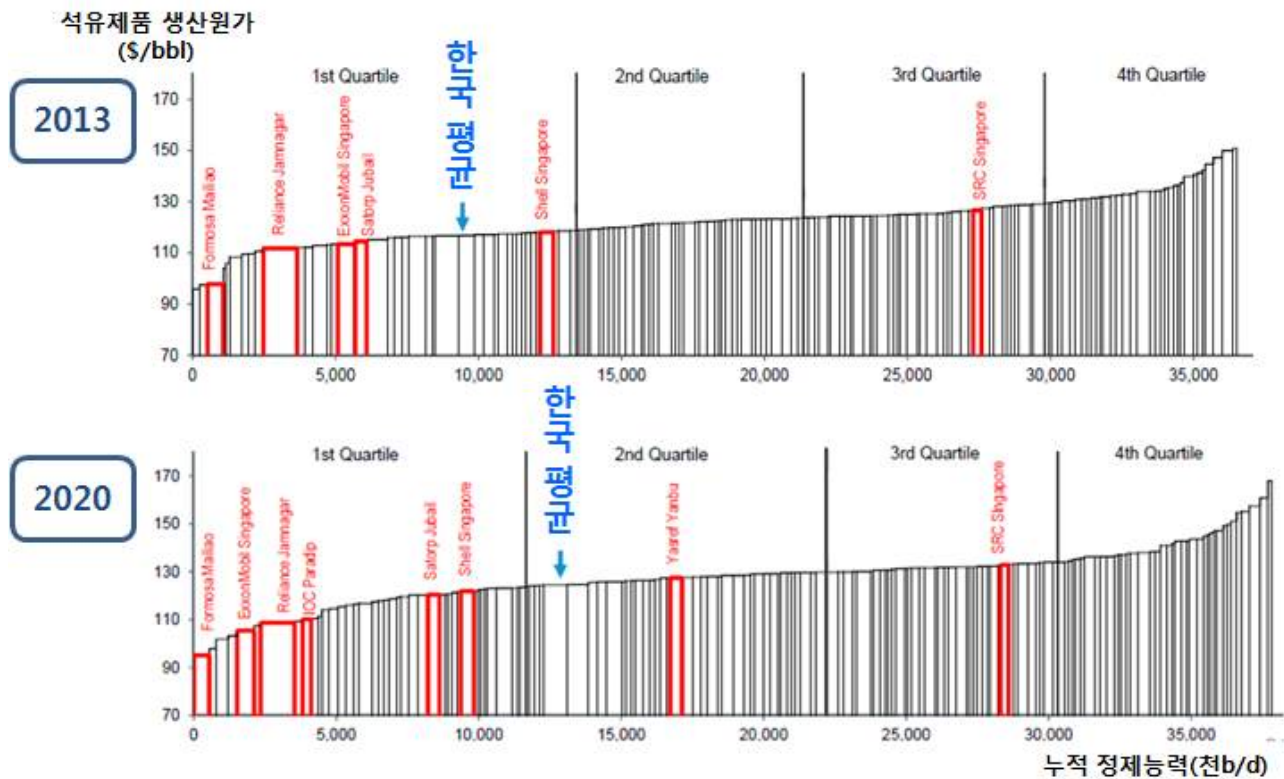
## 미국 석유제품 수출 추이 (2000~2013년)



자료: EIA 통계자료, 산업연구원 재인용

(참고자료 3)

## 아시아 역내 정제설비들의 원가경쟁력 비교 (2013 vs. 2020)



주: 빨간색은 역내 수출경쟁기업

자료: IHS(2015)

(참고자료 4)

당행 산업별 PF 승인실적 현황  
(2015. 6월 기준)

단위: 백만 달러, 건

산업	PF승인실적 (비중)	건수
발전	6,490 (29.2%)	25
석유화학	4,661 (21.0%)	9
정유	3,404 (15.3%)	7
자원개발	6,454 (29.0%)	9
인프라	992 (4.5%)	5
하수처리	235 (1.1%)	1
총	<b>22,236</b>	<b>56</b>