

최근 유가 상승 요인과 향후 전망

작 성

선임연구원 성동원 (3779-6680)
dwsung@koreaexim.go.kr

 한국수출입은행 해외경제연구소

1. 최근 유가 추이 및 상승 요인

□ (유가추이) 유가가 상승세를 보이며 9월말 배럴당 80달러대 돌파, 10월 초 현재 2014년 11월 이후 최고치 기록(10.3일, 두바이유, \$83.29/bbl)

< 2018년 국제유가 추이 >

(단위: \$/bbl)



자료: Koreapds

□ (주요 상승요인) 이란 공급차질, OPEC 감산완화 합의 불발 등 지정학적 리스크 지속과 미국 원유재고 감소 등이 유가상승 견인

○ (이란산 원유수출 차질) 11월 미국의 對이란 제재를 앞두고 미국 트럼프 대통령의 강경한 입장에 따른 각국 정유사의 자발적 원유 수입처 전환으로 이란산 원유수출 감소규모가 당초 예상보다 확대

- 5월 트럼프 대통령의 핵협정 파기로 인한 이란산 원유수출 감소분을 30만~40만 b/d 수준 감소할 것으로 예상했으나 4월 이후 이란산 원유 수출량이 예상보다 빠른 속도로 하락*

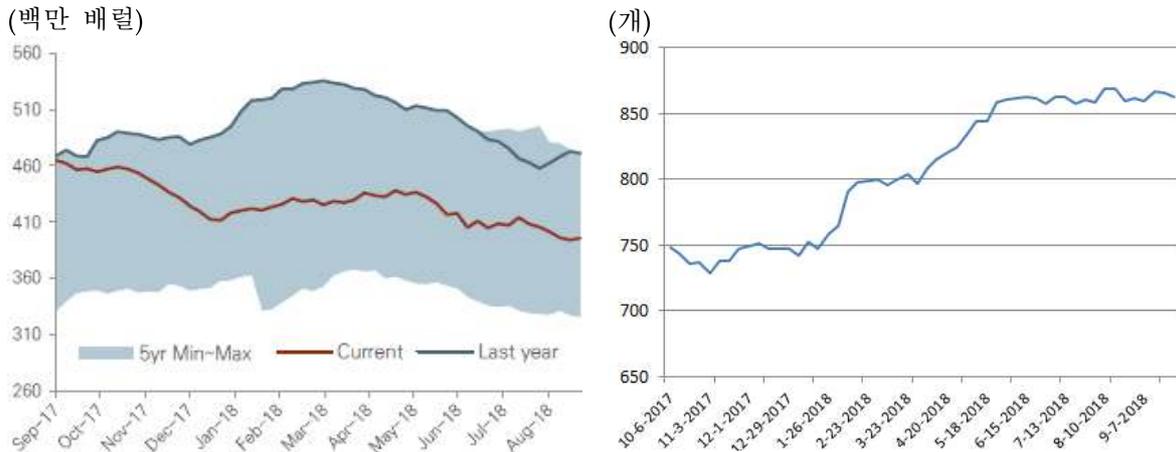
* 이란 수출량(PIRA, 백만 b/d): 254.3('17년) → 291.8('18.4월) → 189.4('18.8월)

- 11월 이란제재 발효 시 석유부문 제재 본격화로 이란 원유수출 감소량이 150만 b/d 이상으로 확대될 전망
 - 9월말 현재까지 이란의 對유럽 및 인도 수입량 50% 감소분 60만 b/d, 한국 30만 b/d, 일본 15만 b/d 등 최소 100만 b/d 이상의 이란산 원유 수출물량이 감소한 것으로 추정되고, 중국 Sinopec도 9월 이란산 원유수입을 절반으로 줄였다는 소식이 전해짐(Koreapds, 골드만삭스, 블룸버그 등)
 - Energy Aspects(영국 에너지컨설팅사)는 11월 이후 이란 원유 수출량이 100만 b/d 이하로 하락 예상
 - JP 모건, S&P Platts 등 이란 제재로 약 150만~170만 b/d의 이란산 원유 공급차질 예상, Mercuria(트레이딩사)는 2018년 4분기 이란산 원유 공급 차질 규모가 200만 b/d에 달할 것으로 전망
- (OPEC 감산완화 거부) OPEC, 러시아 등 산유국은 9/23일 알제리 회의에서 원유수요 증가세 둔화와 비OPEC 공급증가 전망에 따른 공급과잉 우려 등으로 추가 감산완화에 부정적 입장 표명
 - 당초 회의를 앞두고 산유국들이 50만 b/d 추가 감산완화 방안을 논의할 수 있다는 소식이 전해지기도 했으나 생산량 유지 결정
 - 지난 6월 23일 OPEC 등 산유국들의 감산완화 결정에도 불구하고 여전히 OPEC 감산이행률* 100% 상회
 - * 감산이행률¹⁾(IEA): (7월) OPEC 119%, 非OPEC 44% → (8월) OPEC 115%, 非OPEC 75%
 - 추가 감산완화 합의 불발로 이란 및 베네수엘라* 공급차질로 인한 공급불안감 더욱 증폭
 - * 베네수엘라 생산량(OPEC, 백만 b/d): 191.1('17년) → 127.2('18.7월) → 123.5('8월)
- (미국 원유재고 감소) 미국 원유생산 증가세 둔화 등에 따른 재고 감소, 최근 원유시추기 수 증가세 정체 등도 유가상승에 일조
 - 미국 Permian 지역 송유관 병목현상으로 유정완결 시기를 늦추는 등 원유 생산량이 증가세가 둔화되고, WTI油와 타 유종간의 가격 격차 확대에 따라 미국 원유수출이 증가하는 등 미국 원유재고 감소

1) 나이지리아, 리비아(생산 상한량이 280만 b/d), 콩고공화국(6월 OPEC 가입) 제외한 12개국 기준

- 9/21일 기준, 미국 원유재고량은 전주 대비 185.2만 배럴(0.47%) 증가한 3억 9,599만 배럴을 기록하며 5주 연속감소세를 벗어났으나 여전히 전년대비 15.92% 낮고, 과거 5년 동기 평균보다는 3.8% 낮은 수준
- 9/28일 기준, 미국 원유 시추기 수는 전주 대비 3개 감소한 863개를 기록하는 등 3개월째 증가세 정체

< 미국 원유재고 및 원유시추기 수 추이 >



자료: Koreapds, Baker Hughes

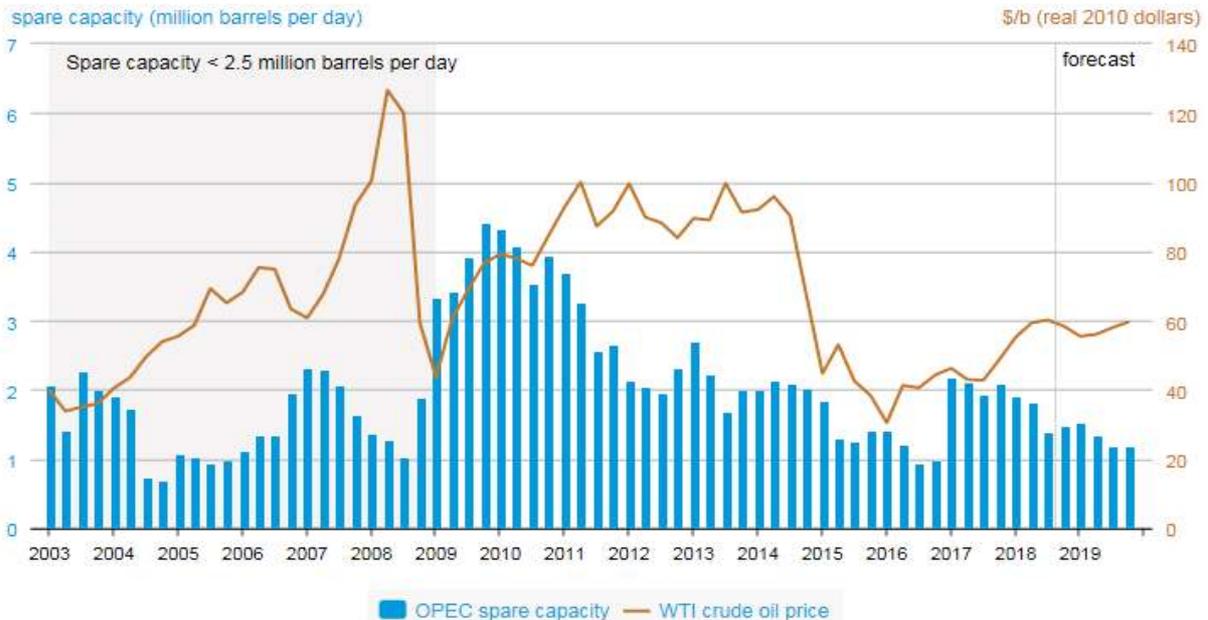
2. 유가전망

- (향후 수급 전망) 2017년 이후 OPEC 감산 지속과 최근 이란 및 베네수엘라 공급차질, 세계 경제성장률 호조에 따른 견조한 수요 증가 등으로 2019년까지 공급 부족 지속 전망
 - OPEC 감산완화 조치, 미국 원유 생산량 증가에도 불구하고 하반기 계절적 원유수요증가, 이란 및 베네수엘라 공급차질 등으로 2018년 하반기 초과수요 유지
 - 다만 2019년은 유가상승에 따른 석유소비 둔화, OPEC 감산 종료, 非OPEC 공급 증가 등으로 점차적으로 수급 균형 회복 전망
 - 2018년 非OPEC 공급량은 미국, 캐나다 등을 중심으로 232만 b/d 증가, 2019년은 2018년 대비 199만 b/d 증가 전망(EIA, 2018.9월)

□ (유가전망) 공급부족 전망, 지정학적 리스크 확대 등으로 당분간 유가강세 지속 전망

- 非OPEC 생산량 증가세 지속, 추가적인 공급 확대가능성(OPEC 감산완화 합의와 미국 전략비축유 방출 등)으로 급등세 지속은 어려울 것
 - 다만 불충분한 OPEC 증산여력이 공급불안 심화 요인으로 작용할 가능성 존재
- OPEC 증산여력²⁾에 대해서는 기관별로 상이한 바, IEA³⁾는 2018년 8월 기준 247만 b/d, EIA⁴⁾는 2018년 4분기 149만 b/d로 추정
- 사우디 증산은 OPEC 여유생산능력(Spare Capacity) 소진으로 구조적인 공급 불안에 따른 급등 요인이 될 가능성 존재

OPEC Spare Capacity vs. WTI 유가 추이(EIA)



자료: EIA

- 2018년 4분기 유가는 변동성이 더욱 확대되는 가운데 배럴당 80달러 전후, 2018년 연평균 유가는 70달러 초반대 전망(두바이유 기준)
- 2019년 유가는 초과수요 해소 등으로 2018년 4분기 유가대비 하락 하겠으나, 연평균 유가는 2018년과 유사하거나 소폭 상승 전망

2) 산유국들이 천재지변, 내전, 국가간 분쟁 등 유사 시 가용한 여분의 원유생산능력

3) 90일 이내 증산 가능하고, 이후 유지 가능한 산유량

4) 30일 이내 증산 가능하고 90일간 유지 가능한 산유량

최근 국내외 기관들의 유가전망

기관	유가 전망
PVM Oilassociates (영국 원유 중개회사)	2018년 배럴당 100달러 도달 가능 (OPEC 추가감산 완화 거부)
JP모건	2018년 배럴당 90달러 상승 가능 (지정학적 리스크)
Trafigura, Mercuria 등 (트레이딩사)	이란 제재 영향으로 2018년 11월 이후 2018년말~2019년초 배럴당 100달러까지 상승가능
골드만삭스	2018년 말까지 배럴당 70~80달러 선 유지 (OPEC+ 산유국들의 공급보완 기대)
EIA(2018.9월 STEO)	2018년 4분기 Brent 유가가 \$75.69/bbl, 2018년 평균 유가는 \$72.84/bbl 2019년 \$73.68/bbl

자료: 에너지경제신문, EIA 등

□ (향후 주요 변수들) OPEC 감산완화 여부, 11월 중간선거 이후 트럼프 행보 등이 향후 유가 향방을 좌우할 것

- 과도한 유가급등 시 12월 OPEC 총회에서 증산합의로 이어질 수 있으나 회원국들의 목표유가 수준 방어를 위해 무분별한 공급 확대는 하지 않을 것으로 보임
 - OPEC은 세계 경제에 부담은 주지 않으면서 자국 경제와 재정에 호의적인 유가수준 희망(예: 사우디 균형재정유가는 \$85~87/bbl)
- 미국 트럼프 대통령이 11월 중간선거 이전 유가 하향 안정화를 위해 전략비축유 방출 조치를 취할 가능성도 존재
 - 미국 연방법에 의거, 트럼프 대통령이 전략비축유 방출을 행정명령으로 지시할 경우 60일간 3천만 배럴(약 50만 b/d) 공급 가능
 - 다만 중간선거 이후 트럼프 대통령이 유가에 대해 어떠한 입장을 취할지에 대해서는 의견이 분분한 상황

- 미국 달러화 가치 상승, 미중 무역분쟁 지속에 따른 석유수요 증가 둔화 등은 유가상승을 제한하는 요인으로 작용할 전망
 - 미국 연준은 올해 12월 FOMC 회의에서 기준금리를 한차례 더 인상할 방침 표명, 2019년에도 3회 정도 금리 인상계획인 것으로 알려져 달러화 가치 강세 예상
 - 미중 무역분쟁이 장기화될 경우 교역량 및 GDP 감소 등 석유수요 증가세 둔화로 이어질 수 있음