

# 최근 유가 상승 요인과 향후 전망

---

작 성

선임연구원 성동원 (3779-6680)  
[dwsung@koreaexim.go.kr](mailto: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\*

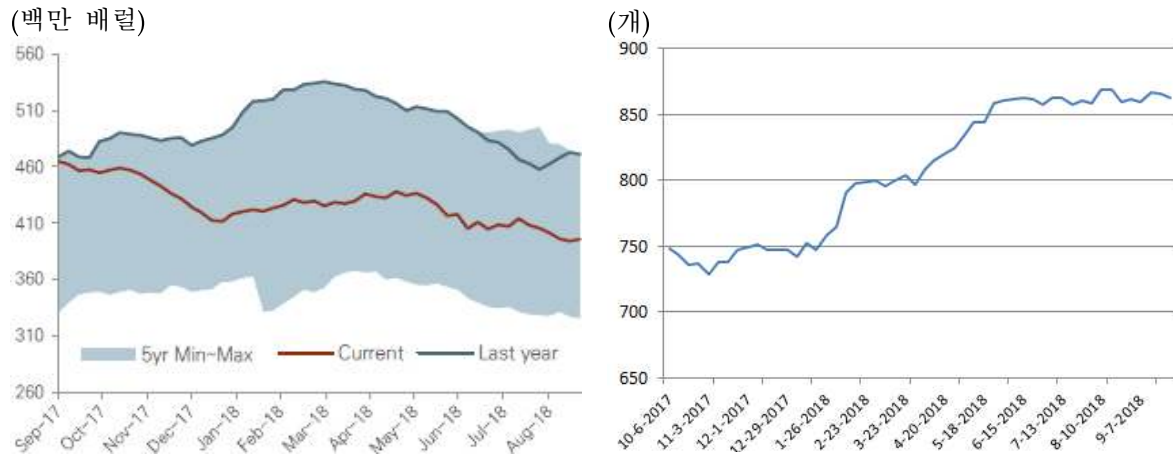
\* 이란 수출량(PIRA, 백만 b/d): 254.3('17년) → 291.8('18.4월) → 189.4('18.8월)

- 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
- \* 감산이행률<sup>1)</sup>(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

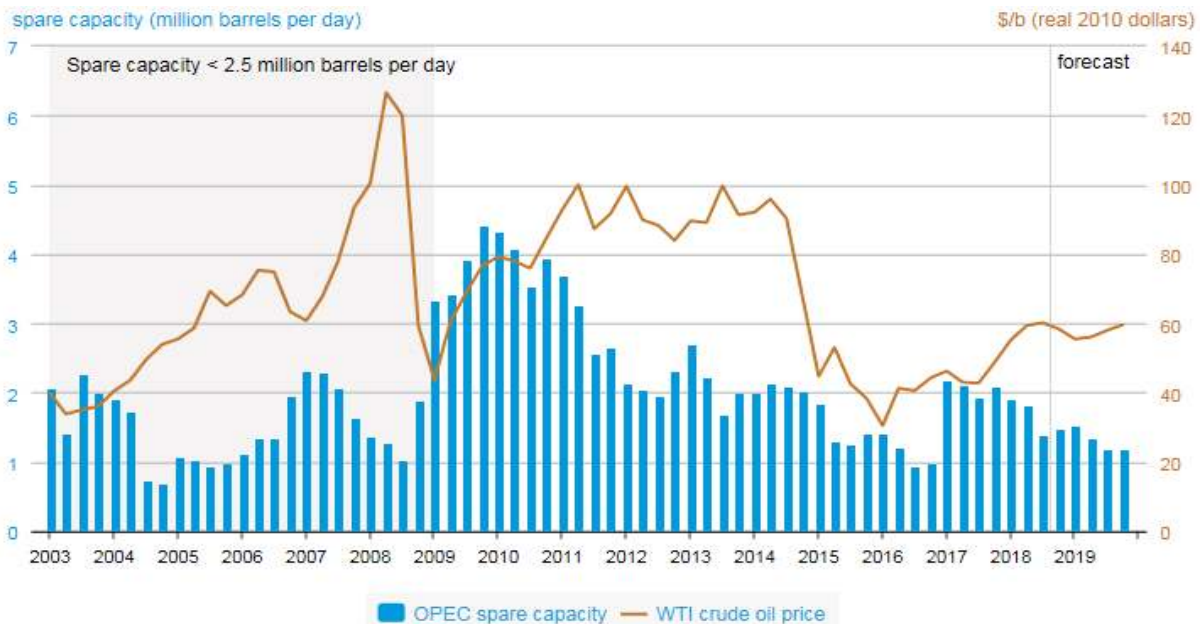
## 2. 유가전망

- (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 증산여력<sup>2)</sup>에 대해서는 기관별로 상이한 바, IEA<sup>3)</sup>는 2018년 8월 기준 247만 b/d, EIA<sup>4)</sup>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