



원유시장 동향

오 세 신 에너지경제연구원 부연구위원 (ssoh@keei.re.kr)

1. 국제 원유가 동향 및 변동요인 분석

가. 국제 원유가 동향

유례없는 무더위가 계속되었던 올해 여름과 달리 국제 유가는 차갑게 식어가고 있는 형국이다. 국제 원유가는 지난해 1월 배럴당 40달러 수준으로 연간 최저치를 기록한 이후 빠른 회복세를 보이며 6월까지 60달러대를 나타냈으나, 그리스 문제가 불거지고 이란 핵협상이 완전 타결되는데 이어 중국의 경기둔화 우려가 심화되면서 다시 하락세로 돌아섰다.

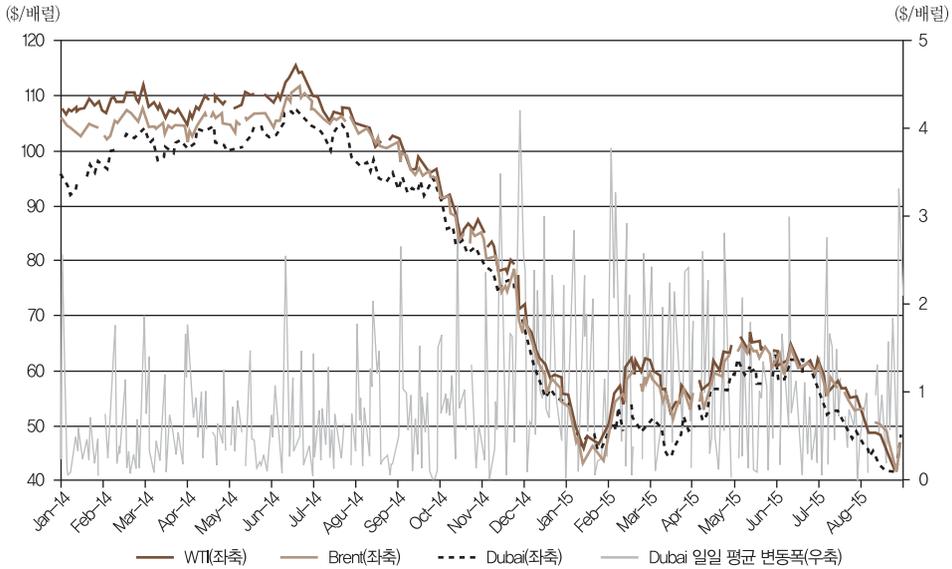
두바이 원유를 기준으로 살펴보면, 원유가는 5월 초 65달러까지 상승해 연간 저점대비 약 50%의 상승세를 기록했으며 5월 말까지 60~62달러의 안정세를 보였다. 6월 들어서 두바이 원유가는 60달러 내외에서 등락을 거듭하면서 최고치로 배럴당 63.44달러(6.11)와 최저치로 59.03달러(6.5)로 평균 배럴당 60.84달러를 기록했다. 그러나 7월 들어 그리스에 대한 구제금융 협상이 난항을 거듭하고 이란의 핵협상이 최종 타결되면서 뚜렷한 하락세가 목격되기 시작했다. 7월 1일 60.93달러로 시작했던 두바이 원유가

는 한 달도 채 안된 7월 28일에는 51.85달러로 10달러 가까이 하락했으며, 평균 55.78달러를 기록해 역시 전월에 비해 5달러의 하락세를 나타냈다. 8월 들어서는 중국 경제의 경착륙 우려가 높아지면서 국제 유가 하락세가 이어졌으며, 두바이 원유가는 8월 3일 51.11달러에서 8월 25일 42.66달러로 역시 10달러 가까이 하락했으며, 이후 중국의 경기 부양 노력으로 8월 31일 48.72달러까지 회복하는 등 변동성도 심화되는 모습을 보였다.

국제 원유가의 하루 평균 변동폭은 6월에 두바이 원유를 기준으로 배럴당 0.85달러로 비교적 안정세를 보였으나, 7월에는 0.94달러로 증가했으며, 8월에는 0.96달러로 더 확대되어 3개월 연속 증가세를 나타냈다.

이렇게 국제 원유가가 지난 1월 이후 또 다시 40달러 수준으로 하락하고 변동성도 다시 커지고 있는 것은 이미 석유시장에 과잉공급에 대한 정서가 깊게 배어 있는 가운데, 세계 두 번째 석유소비국인 중국의 경제적 불확실성이 높아지면서 저유가임에도 불구하고 지난해에 이어 또 다시 세계 석유수요가 둔화될 수 있다는 우려가 점차 확산되고 있기 때문이라 하겠다.

[그림 1] 일일 국제 현물 원유가 추이



자료: 한국석유공사 페트로넷, 미국 에너지정보청(EIA)

<표 1> 국제 현물 원유가 추이(2014~2015)

(단위: 달러/배럴)

유종	2014					2015				
	1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	2/4	7월	8월	평균
두바이	104.44	106.07	101.56	74.64	96.56	51.92	60.49	55.61	47.861	55.14
브렌트	108.14	109.69	101.90	76.43	98.97	53.86	61.66	56.56	46.58	56.15
WTI	98.68	103.35	97.87	73.21	93.17	48.47	57.85	51.10	42.87	51.65

자료: 한국석유공사 페트로넷, 미국 에너지정보청(EIA)

나. 유가 변동요인 분석

1) 석유공급 과잉 지속

국제에너지기구(IEA)가 최근 발간한 석유시장 보고서(Oil Market Report) 8월호에 따르면, 세계 석

유수급은 1분기에 공급이 수요보다 1.6백만b/d 많았으며, 2분기에는 공급과잉 규모가 3.0백만b/d로 보다 확대되었다.

과잉공급의 확대에도 불구하고 사실 세계 석유수요는 저유가 효과로 올해 들어 증가세가 빨라져 왔다. 지난해에는 고유가와 경기둔화로 증가세가 70만b/d

에 불과했지만 올해 들어서는 1분기에 전년 동기대비 기록했다.
1.9백만b/d 증가한데 이어 2분기에도 1.7백만b/d를

〈표 2〉 세계 석유수급 동향

(단위: 백만b/d)

구분	2014					2015			
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	상반기	증감
수요	91.76	91.79	93.11	93.84	92.63	93.63	93.50	93.57	1.79
공급	92.17	93.03	94.13	95.25	93.65	95.27	96.53	95.90	3.30
재고증감	0.41	1.24	1.02	1.41	1.02	1.64	3.03	2.33	1.50

자료: IEA Oil Market Report, 2015.8

〈표 3〉 지역별 석유수요 동향

(단위: 백만b/d)

구분	2014					2015			
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	상반기	증감
미주	23.87	23.67	24.23	24.51	24.07	24.24	24.06	24.15	0.39
유럽	12.96	13.34	13.77	13.42	13.38	13.56	13.39	13.47	0.32
아·오	8.89	7.70	7.71	8.35	8.16	8.78	7.66	8.22	-0.08
OECD계	45.72	44.71	45.71	46.28	45.61	46.57	45.11	45.84	0.63
아시아	22.34	22.61	22.26	23.11	22.58	23.12	23.61	23.36	0.89
중국	10.27	10.53	10.50	10.94	10.56	10.70	11.11	10.91	0.50
중동	7.77	8.17	8.55	7.91	8.10	7.77	8.32	8.04	0.07
남미	6.63	6.81	6.97	6.95	6.84	6.75	6.88	6.81	0.09
구소련	4.63	4.81	5.04	4.91	4.85	4.61	4.81	4.71	-0.01
아프리카	4.00	4.00	3.89	3.98	3.97	4.11	4.09	4.10	0.10
유럽	0.66	0.67	0.69	0.69	0.68	0.69	0.69	0.69	0.03
비OECD계	46.04	47.08	47.40	47.55	47.02	47.05	48.39	47.72	1.16
총 수요	91.76	91.79	93.11	93.84	92.63	93.63	93.50	93.57	1.79

자료: IEA Oil Market Report, 2015.8

그러나 석유공급 과잉이 지난해보다 오히려 확대되고 있는 것은 무엇보다 OPEC에서 그 원인을 찾을 수 있다. OPEC은 작년 11월 총회에서 유가 급락에도 불구하고 생산량을 유지하기로 결정한 이후 실질적으로 원유생산량이 꾸준히 증가해 왔다. 이러한 배경에는 중동-북아프리카 지역 곳곳에서 발생하고 있는 내전과 수니파 무장세력 IS의 세력 확장 등으로 인해 정부

의 군비지출이 증가하고 있는 반면, 저유가로 인해 석유 판매금액이 줄면서 원유생산량을 늘리고 있기 때문이다. 사우디아라비아와 이라크가 이러한 경우에 해당한다고 할 수 있다. 사우디아라비아는 예멘 내전에서 수니파 정권을 지원하기 위해 지난 6월부터 시아파인 후티(Houthi) 반군에 대한 공습을 해오고 있다. 이 뿐만이 아니라 시리아에서의 종파 분쟁과 이란

〈표 4〉 OPEC 석유공급 동향

(단위: 백만b/d)

구분	2014					2015				
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7월	상반기	증감
사우디	9.46	9.50	9.62	9.53	9.53	9.77	10.28	10.38	10.03	0.54
이란	2.82	2.84	2.78	2.80	2.81	2.82	2.85	2.87	2.83	0.00
이라크	3.29	3.33	3.23	3.48	3.33	3.49	3.91	4.18	3.70	0.39
UAE	2.73	2.74	2.81	2.75	2.76	2.84	2.87	2.91	2.86	0.12
쿠웨이트	2.53	2.58	2.65	2.67	2.61	2.70	2.72	2.72	2.71	0.16
중립지역 ^a	0.52	0.43	0.38	0.21	0.38	0.20	0.09	0.04	0.14	-0.33
카타르	0.72	0.71	0.72	0.68	0.71	0.67	0.66	0.63	0.67	-0.05
앙골라	1.57	1.63	1.72	1.72	1.66	1.77	1.76	1.80	1.76	0.16
나이지리아	1.93	1.91	1.89	1.88	1.90	1.81	1.78	1.77	1.80	-0.13
리비아	0.37	0.23	0.57	0.67	0.46	0.37	0.46	0.39	0.42	0.12
알제리	1.07	1.14	1.15	1.13	1.12	1.11	1.11	1.11	1.11	0.00
에콰도르	0.55	0.55	0.56	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	-0.01
베네수엘라	2.45	2.48	2.48	2.44	2.46	2.39	2.44	2.44	2.42	-0.05
OPEC 원유	30.00	30.08	30.53	30.51	30.28	30.49	31.49	31.79	30.99	0.95
OPEC NGLs	6.28	6.31	6.41	6.43	6.36	6.54	6.64	6.66	6.59	0.29
OPEC 공급	36.29	36.39	36.95	36.95	36.65	37.03	38.13	38.45	37.58	1.24
비OPEC	55.88	56.64	57.18	58.30	57.01	58.24	58.40	58.12	58.32	2.06
총 공급량	92.17	93.03	94.13	95.25	93.65	95.27	96.53	96.57	95.90	3.30

주: ^a 중립지역 원유생산량의 50%는 사우디아라비아로, 50%는 쿠웨이트로 귀속됨.

자료: IEA Oil Market Report, 2015.8

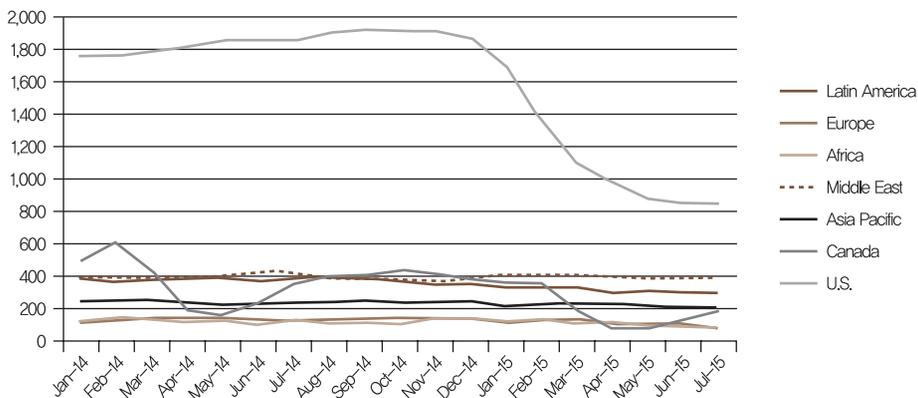
의 시아파 지원 등으로 최근 역내 종파 갈등이 심화되고 있어, 사우디아라비아는 이슬람권 맹주의 지위를 유지하기 위해 대외 현안에 대응하기 위해 분주하다.

이러한 관점에서 사우디의 원유생산이 올해 들어 10백만b/d 이상으로 역대 최고치 수준을 나타내고 있는 것으로 볼 수 있다. 이라크는 역내에서 원유개발에 있어 가장 큰 잠재력을 가지고 있기 때문에 최근까지 원유생산 증가세가 두드러지고 있다. 특히, 이라크 정부는 2011년 말 미군 철수 이후 자국 내 정정불안을 극복하고, 중앙정부의 집권력을 높이기 위해 OPEC의 생산정책과 상관없이 유전개발 투자를 통한 원유생산 극대화를 추구해 왔다. 오히려 지난해 IS와의 내전으로 원유생산에 일부 차질이 발생했으나 최근에는 다시 가속화되는 추세를 나타내며 3월부터 사상 최고치 수준인 4백만b/d를 넘어섰다. 이로 인해 OPEC 회원국인 리비아와 나이지리아가 내전과 정정불안으로 생산 감소세를 겪고 있음에도 불구하고, OPEC 전체 원유생산량은 5월부터 7월까지 31.7백만b/d 수준으로 전년 동기대비 136만b/d 증가한 사상 최고치를

기록하였다.

이에 반해 비OPEC 공급은 저유가 영향으로 생산 비용이 높은 비전통 유전과 심해 유전이 수익성에 타격을 받으며 감소세를 보이기 시작했다. 전 세계 석유 시추기 수가 최근까지도 감소하면서 남미와 아프리카의 해상유전 생산이 정체를 보일 뿐 아니라, 비OPEC 공급을 주도했던 미국과 러시아의 원유생산은 감소하기 시작했다. 이러한 여파로 6월 비OPEC 석유생산은 58.7백만b/d로 전월대비 50만b/d 가량 증가했지만 7월에는 58.1백만b/d로 전월대비 뿐만이 아니라 5월보다도 생산량이 감소한 것으로 나타났다. 그럼에도 불구하고 앞서 언급된 바와 같이 OPEC 원유생산이 빠르게 증가해 오며, 세계 석유공급은 97백만b/d에 이르며 상반기 세계 석유수요보다도 3백만b/d 이상 높은 수준을 나타내고 있다. 따라서 이러한 수요-공급 간의 불일치로 공급과잉이 심화되고 있는 것이 국제 유가 하락의 근본적인 배경이 되고 있다고 할 수 있다.

[그림 2] 지역별 석유·가스 시추기 수 추이



자료: Baker Hughes

2) 이란 핵협상 타결

최근 유가 하락요인으로 지목될 수 있는 또 한 가지는 이란 핵협상이 최종 타결됨에 따라 지정학적인 공급 불안요인이 일부 해소되었기 때문이다. 2011년 11월 이란의 핵무기 개발 의혹으로 미국과 EU로부터의 이란의 원유수출에 대한 제재가 2012년 7월부터 발효되면서 이란의 원유생산과 수출은 1백만b/d 가량 감소해 왔다. 이후 UN 안전보장이사회 상임이사국 5개국(미국, 중국, 러시아, 영국, 프랑스)과 독일로 구성된 서방 협상단(P5+1)과 이란과의 핵협상을 진행해 왔지만 양측이 적절한 합의점을 찾지 못한 사실상 불가능해 보였다. 올해 4월 양측이 큰 틀에서의 합의를 성사시켰음에도 불구하고 미국과 이란 사이에서 합의 내용에 대해 커다란 해석 차이를 보였기 때문에, 결국 올해 안에 최종 합의가 완성되기 어려울 것이란 전망도 적지 않았다. 양측의 협상이 결렬될 경우 미국과 EU가 이란을 압박하기 위해 경제제재를 강화할 것이란 건 불보듯 뻔했고, 이란으로부터의 원유공급이 지금보다도 감소할 것이란 건 그다지 어렵지 않게 예측할 수 있는 상황이었다. 이란과 서방이 당초 최종 협상 마감시한인 6월 30일을 넘길 때만 해도 이러한 우려는 존재했다.

하지만 7월 14일 양측이 최종 협상안에 극적으로 합의하면서 이란으로부터의 원유공급 불안이 해소되었다. 물론 보수파가 장악하고 있는 미국 의회가 최종 협의를 승인해야 하며 이란이 핵협상 합의안을 준수했다는 것이 검증되어야만 이란에 대한 경제제재가 해제될 수 있기 때문에 불확실성이 완전히 사라졌다고 볼 수는 없다. 하지만 미국 의회가 반대할 경우 오바마 대통령이 거부권을 행사할 것이 명확하기 때문

에 대통령 거부권을 넘기 위해선 의회 2/3가 합의안 승인을 반대해야 하지만 공화당만으론 역부족인 상황이다. 따라서 오바마 대통령이 소속당인 민주당을 잘 설득한다면 최종 합의안이 미국 내에서 부결되지는 않을 것이란 관측이 지배적이다. 이란의 합의안 이행 여부에 대해서도 2013년 11월 서방과 이란이 잠정 협상안을 도출 한 이후 이란이 합의 내용을 잘 준수해 왔으며, 장기적인 제재로 인한 이란의 경제상황 악화와 역내 종파 분쟁 및 IS와 같은 수니파 극단주의의 세력 확장 등의 정치현안을 고려하면, 이란이 경제제재 해제에 정책의 최우선을 둘 가능성이 매우 높다는 점을 고려할 필요가 있다. 따라서 이러한 절차를 순조롭게 거칠 경우 이란으로부터의 원유공급 증가는 실질적으로 내년부터 가시화될 것으로 예상되고 있다.

비록 지금 당장에 이란의 원유공급이 증가하지는 않을 것이지만 OPEC 3번째 산유국의 원유공급에 대한 불확실성이 상당부분 해소된 현 시점에서는, 미래 원유공급 불안을 완화하여 원유재고 확보를 위한 수요를 줄임에 따라 현재 원유가 하락에도 영향을 미친다고 볼 수 있다.

3) 세계 경제 및 달러화 강세

지난해 하반기부터 유가 급락에 영향을 미친 달러화 강세는 역시 올해 상반기를 거쳐 최근 7~8월까지도 이어지며 유가 하락요인으로 작용하고 있다. 지난해 상반기 1.3~1.4\$/€ 수준을 나타낸 유로화 대비 달러환율은 올해 초 1.1\$/€로 하락한 이후 이 수준을 크게 벗어나지 못하고 있으며, 그리스의 디폴트 및 유로존 탈퇴 가능성이 대두된 6월부터 또 다시 하락세를 보이며 8월 초까지 1.1\$/€ 아래에 머물다가 중



순 이후 회복 중에 있다.

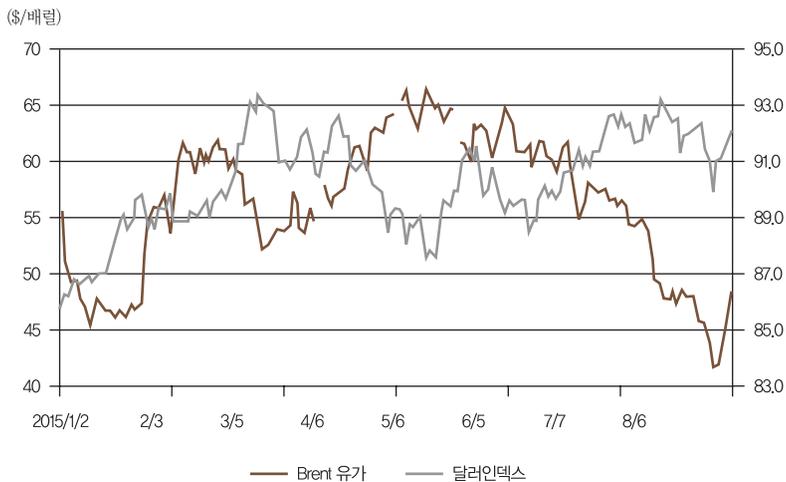
일본 엔화 대비로도 강세는 이어지고 있다. 올해 118¥/\$이었던 엔/달러 환율은 점진적인 상승세를 나타내며 6월부터는 꾸준히 120¥/\$ 수준을 상회하고 있다. 이는 지난해 같은 기간과 비교해 보면 20% 가량 상승한 것으로 8월 들어서는 124¥/\$를 상회하고 있다.

여기에 더해 세계 2번째 석유소비국인 중국이 경기 부양을 위해 최근 달러화에 고정된 자국 통화의 평가절하에 나서면서 달러화 강세는 보다 심화되고 있다고 할 수 있다. 중국은 올해 들어 산업생산 감소 등으로 경제성장이 6%대로 둔화될 위기에 처해있다. 특히 수차례의 금리인하를 단행했음에도 불구하고 8월 제조업 구매자관리지수(PMI)가 47.8로 2013년 6월 이후 최저치를 나타내며 이어 8월에는 47.1로 6년 5개월 최저치를 기록했으며, 증시가 6월 이후 40% 이상

폭락하면서 중국 경제가 연착륙이 아닌 경착륙할 것 이란 우려가 확산되었다. 이로 인해 중국 정부가 최근 들어 위안화 평가절하라는 추가적인 경기부양책을 결정한 것으로 볼 수 있다.

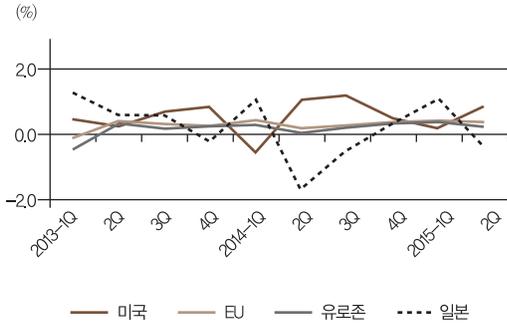
결국 달러화 강세가 이토록 장기적으로 나타나는 요인은 큰 틀에서 보면 주요 경제국들 중 미국이 뚜렷한 회복세를 보이는데 반해 유로존, 중국, 일본 등이 경기부양에 실패하고 있기 때문이다. 국제통화기금(IMF)이 전망한 올해 주요국들의 경제성장률은 미국이 2.5%로 전년 보다 개선되는 것으로 나타났지만, 유로존과 중국, 일본 등은 대체로 지난해 수준에 머물거나 악화되는 것으로 나타나고 있다. 실제로 최근 2분기 경제성장률을 놓고 보더라도 미국이 전년 동기 대비 기준으로 2.7%(전기대비 0.9%)로 호조세를 나타낸 반면 유로존이 1.2%(전기대비 0.3%), 일본은 심지어 0.7%(전기대비 -0.4%)를 기록했으며, 중국은

[그림 3] 2015년 국제 원유가와 달러/유로 환율 추이

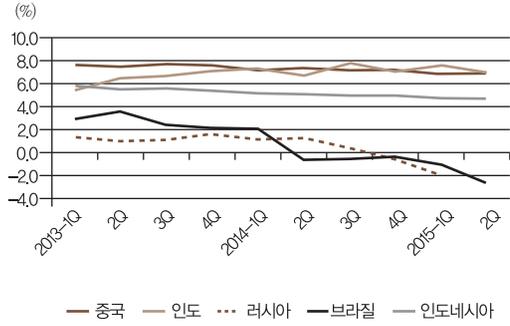


자료: 미국 에너지정보청(EIA), 미국 연방준비제도가사회(FRB)

[그림 4] 선진국 전기 대비 GDP 증가율 추이



[그림 5] 신흥국 전년 동기대비 GDP 증가율 추이



자료: OECD Library, World Bank

<표 5> IMF 세계 경제성장률 전망

(단위: %, %p)

구분	2014	7월 전망		직전(4월) 대비 증감	
		2015	2016	2015	2016
전세계	3.4	3.3	3.8	-0.2	0.0
선진국	1.8	2.1	2.4	-0.3	0.0
- 미국	2.4	2.5	3.0	-0.6	-0.1
- 유로지역	0.8	1.5	1.7	0.0	0.1
- 일본	-0.1	0.8	1.2	-0.2	0.0
신흥국 및 개도국	4.6	4.2	4.7	-0.1	0.0
- 아시아 개도국	6.8	6.6	6.4	0.0	0.0
• 중국	7.4	6.8	6.3	0.0	0.0
• 인도	7.3	7.5	7.5	0.0	0.0
- 중동/북아프리카	2.7	2.6	3.8	-0.3	0.0
- 러시아	0.6	-3.4	0.2	0.4	1.3
- 브라질	0.1	-1.5	0.7	-0.5	-0.3

자료: IMF, World Economic Outlook, July 2015

7.0%를 기록해 점차 성장세가 약화되면서 7%대를 위협받는 처지에 놓여 있다. 그 밖에 러시아와 브라질

등 신흥경제국들의 경제사정도 매우 좋지 않다는 것은 익히 알려진 사실이다. 이렇게 경제상황에 있어 미



국과 그 외 경제권 사이에서 희비가 엇갈리고 있는 가운데 미국의 기준금리 인상 시점이 임박하면서 달러화 강세가 탄력을 받고 있다고 할 수 있다. 이미 올 초부터 미국 연방준비제도는 연내 기준금리 인상을 꾸준히 언급해 왔으며 다만 그 시점에 관심이 쏠려왔다. 최근까지 미국의 고용, 산업생산 등의 주요 경기지표들이 양호한 것으로 나타나면서 이르면 오는 9월 중에 기준금리 인상이 이루어질 것이란 전망도 제기되고 있다. 이러한 경제적 분위기 속에서 지난해 하반기부터 나타난 달러화 강세는 최근까지 계속되고 있으며, 달러화로 표시되는 국제 유가에 꾸준히 하방압력을 공급하고 있다고 볼 수 있다.

3. 2015년 하반기 원유시장 전망

가. 석유시장 여건

IEA가 8월 석유시장 보고서에서 올해 세계 석유수요가 전년 대비 1.6백만b/d 증가할 것으로 전망했다. 이는 상반기에 전년 동기 대비 1.8백만b/d 증가한 데 이어 하반기에는 1.4백만b/d 증가할 것으로 전망한 셈이다. 지난해 세계 석유수요가 70만b/d 전망했다는 점을 고려하면, 올해 세계 석유수요 증가세가 상당히 빠르게 회복하고 있는 것으로 볼 수 있다. 여기에 저유가 여파로 올해 주요 석유기업들의 유전개발 투자가 감소한 영향이 점차 가시화될 것으로 예상되어 하반기 비OPEC 공급도 감소세로 전환될 것으로 전망되고 있다. 그럼에도 불구하고 하반기 세계 석유수급이 공급과잉을 유지하는데 큰 무리는 없어 보인다. 비OPEC 공급이 2012년부터 올해 초까지 이미 상당

히 빠른 속도로 증가해 온데다가, OPEC 역시 작년 하반기부터는 원유생산 조절보다는 시장점유율을 확대하는 정책으로 선화하면서 사상 최대치의 원유를 시장에 풀고 있기 때문이다.

올해 하반기 들어 유가 하락세가 또 다시 나타나고 있지만 OPEC은 아직까지 원유감산을 고려하고 있지 않는 것으로 보인다. 특히, 이란의 원유생산 회복이 올해 연말부터 예상되는 상황에서도 OPEC 회원국들의 시장점유율 유지 경쟁이 계속될 가능성이 높다. 전통적으로 OPEC의 카르텔 기능은 유가가 높은 시기에 잘 발휘된다. 이는 OPEC 회원국들이 대부분 원유수출에 대한 경제의존도가 상당히 높는데 기인한다. 이들 산유국들은 유가와 자국의 원유수출량을 고려해 지출예산을 책정하게 되는데 지금처럼 유가가 많이 떨어질 경우 재정지출 감소를 완화하기 위해 산유량을 늘릴 유인을 갖게 된다. 따라서 유가가 하락하는 시기에 회원국들이 OPEC 총회에서 결정된 생산쿼터를 위반하는 정도가 심해지는 것을 발견할 수 있다. 더구나 2011년 말부터 최근까지 OPEC이 회원국별 생산쿼터 배정을 포기한 상황이 이어지고 있기 때문에 결국은 각자 알아서 생산하자는 형국이다. 이러한 점들을 고려하면 세계 석유수급은 올해 하반기뿐만이 아니라 내년까지도 과잉공급으로 흐름 개연성이 농후하다.

세계 석유수요 측면에서도 다소 불확실성이 존재한다. IEA가 올해 하반기에 1.4백만b/d 증가할 것으로 예측했지만 추후 하향 조정될 소지가 있다. 이는 이번 예측치가 일본의 원전 재가동과 최근 중국의 위안화 평가절하를 반영하지 않았기 때문이다. 일본은 모든 원전의 가동을 중단한지 23개월 만인 8월 11일에 센다이 원전 1호기를 재가동시켰다. 또한 센다이 2호기

등 다른 원전 4기가 이미 새로이 강화된 안전기준 심사를 통과한 상태이어서 연내 추가 원전 재가동이 예상되고 있다. 일본의 원전 재가동은 그동안 이를 대체해 왔던 석유화력 발전과 가스화력 발전의 가동이 축소되는 것을 의미한다. 이는 결국 일본의 하반기 석유 수요가 당초 예상보다 감소할 수 있음을 말하는 것이다. 또한 중국이 자국 통화의 평가절하에 나선 것 역시 석유수요에 부정적으로 작용할 전망이다. 제조업 부진 등으로 경제성장 둔화를 겪고 있는 중국 정부는 수출 활성화를 통해 경기를 부양하고자 8월 들어 달러화 대비 위안화 가치를 4% 이상 낮췄다. 그러나 수출기업 측면에서는 생산을 늘려 석유소비를 진작시키는 효과가 있겠지만 원유수입 비용이 늘어나면서 자국 내 석유제품 가격이 상승해 가계와 내수업종의 석유소비는 오히려 위축될 가능성이 크다. 물론 중국의 정치적 구조상 정부가 여전히 유류가격을 결정하는 구조이지만 최근 저유가로 인한 석유기업들의 손실과

중국의 불안한 경제상황을 고려하면, 원유수입 비용 증가분의 상당부분을 소비자에게 전가할 가능성이 높다. 따라서 이러한 점들을 감안한다면 올해 세계 석유 수요는 IEA가 전망하는 것보다 낮아질 가능성이 있다. 이는 결국 세계 석유공급 과잉 규모가 예상보다 늘어나는 것을 의미할 것이다.

여기에 추가로 고려되어야 할 것이 환율시장에서의 달러화 가치이다. 앞서 다른 요인들과 마찬가지로 유가 하방 압력으로서의 달러화 강세는 하반기에도 지속될 전망이다. 미국 경제의 양호한 회복세에 대비되는 유로존, 중국, 일본, 러시아, 중남미 등의 경기둔화가 단기적으로 극복되지 않을 것으로 보이기 때문이다. 그리스에 대한 3차 구제금융 협상이 얼마 전 타결되면서 그리스의 유로존 이탈을 막았지만 그리스에 860억 유로를 추가로 지원하기 때문에 지난해 하반기 부터 그나마 회복기미를 보였던 유로존의 경제가 다시 불안정해질 수 있다. 이미 언급된 중국의 경제상황

〈표 6〉 2015년 세계 석유수급 전망(기준안)

(단위: 백만b/d)

구분	2013	2014					2015(전망)				
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
OECD 수요	46.0	45.7	44.7	45.7	46.3	45.6	46.6	45.1	45.9	46.5	45.9
비OECD 수요	45.9	46.0	47.1	47.4	47.6	47.0	47.1	48.4	48.3	48.6	48.1
세계 수요	91.9	91.8	91.8	93.1	93.8	92.6	93.6	93.5	94.2	95.1	94.0
비OPEC 공급	54.6	55.9	56.6	57.2	58.3	57.0	58.2	58.4	57.5	57.7	57.9
OPEC NGL	6.2	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4	6.5	6.6	6.6	6.7	6.6
대OPEC 수요	31.1	29.6	28.8	29.5	29.1	29.3	28.8	28.5	30.1	30.7	29.5
OPEC 공급	36.6	36.3	36.4	36.9	36.9	36.6	37.0	38.1	38.0	37.9	37.8
세계 공급	91.2	92.2	93.0	94.1	95.2	93.7	95.3	96.5	95.5	95.6	95.7
재고증감	-0.7	0.4	1.2	1.0	1.4	1.0	1.6	3.0	1.3	0.5	1.7

자료: 실적치-IEA Oil Market Report, 2015.8, 전망치-에너지경제연구원



외에도 일본은 경제성장률이 2분기에 전기대비 또 다시 마이너스를 기록하면서 비상이 걸린 상황이다. 러시아와 중남미 주요국들은 저유가와 정치 불안으로 현재의 경기침체를 벗어나기 버거운 국면에 있다. 특히, 미국은 기준 금리의 인상 시기를 재고 있는 반면에 유로존, 중국, 일본에서는 경기둔화세가 멈출 때까지 저금리 기조가 유지될 것으로 보인다. 따라서 기준 금리 인상 시점이 점차 다가오고 있는 미국의 달러화 강세는 하반기에도 계속될 것이다.

나. 국제 원유가 전망

현재까지 유가를 상승시킬 만한 요인들이 잘 보이지 않는다. 석유수급이나 환율, 그리고 세계 경제상황이 모두 한 방향을 가리키고 있다. 게다가 올해 상반기 가장 큰 불확실성을 제공했던 이란 핵협상이 완전 타결되었고 서방의 경제제재가 풀릴 것으로 기대되는 내년부터는 이란으로부터의 원유공급도 늘어날 것이라 전망이 지배적이다. 따라서 올해 하반기 석유시장에서의 큰 화두는 유가의 방향보다는 얼마만큼 하락할 것이냐이다. 국제 유가에 관심이 많은 에너지 관련 연구기관과 투자회사들이 7월 이후에 유가 전망치를 연이어 하향 조정하면서 이러한 시장 분위기를 반영했지만 그 정도에 있어서는 서로 다른 시야를 보여주었다. 미국 에너지정보청(EIA)과 IHS Energy, EIU 등의 연구기관들은 하반기 국제 유가가 하반기에 상반기보다 하락할 것으로 전망한 가운데, 그 정도는 WTI 기준으로 평균 배럴당 45달러 내외를 전망하였다. 그리고 내년부터는 유가 회복세가 진행되어 평균적으로 올해보다 상승할 것으로 전망하고 있다. 이에 반해 주요 투자은행들은 연구기관들보다 좀 더 급격

한 유가 하락 가능성을 제기하고 있다. Goldman Sachs는 올해 하반기에 WTI가 30달러대로 추락할 수 있음을 언급한 바 있으며, Citi Group 역시 최근 유가 전망에서 연말에 WTI가 39달러까지 하락하고 내년에도 올해보다 평균 유가가 낮아질 것이라 전망치를 내놓기도 했다.

이러한 전망들은 대부분 현재 상황에서 예상할 수 있는 세계 석유수급이나 달러화 강세의 양상을 바탕에 두고 있기 때문에, 앞서 언급되었던 석유시장의 하방 압력들이 각 기관별로 어떻게 해석되느냐에 따라 유가 하락 정도에 차이를 만들고 있다고 할 수 있다. 이렇게 시장이 절대적으로 유가 하락을 지지하고 있는 상황에서 분명히 하나 짚고 넘어가야 할 부분이 있다. 먼저, 중동-북아프리카의 지정학적 불안을 들 수 있다. 비록 최근까지 중동-북아프리카 정세불안이 고조되고 있음에도 불구하고 이 지역의 전체 원유생산이 증가하고 있기 때문에 유가 하락의 빌미를 제공한 측면이 있지만, 언제든지 대규모 원유공급 차질을 만들 수 있는 화약고가 되고 있는 점은 염두에 둘 필요가 있다. 이러한 지정학적 원유공급의 차질은 사실 예측되기 어렵기 때문에 현재 전망치에 반영되기 불가능한 측면이 있다. 따라서 최근 시장 전망치가 모두 한 방향을 가리키고 있지만 이를 절대적으로 신뢰해서는 안 된다는 것을 인식해야 할 것이다. 또 한 가지는 비OPEC 공급이 저유가에 얼마만큼 영향을 받을 것인가이다. 하반기 들어 비OPEC 공급이 감소하면서 최근 주요 기관들도 이러한 추세를 반영해 비OPEC 공급에 대한 전망치를 하향 조정했다. 하지만 주요 석유 기업들이 하반기 들어 올해 초보다 투자계획을 더 축소하고 있는 상황으로, 각종 유전개발 계획들이 중단되거나 지연되고 있어 저유가의 시간이 길어질수록

비OPEC 산유국들의 공급여력은 예상보다 더 크게 줄어들 수 있다. 특히, 미국 셰일오일의 생산 단가가 그동안 기술축적 등으로 이전보다 많이 낮아졌다고는 하나 많은 분석결과들을 참고해 보면, WTI 기준으로 그래도 배럴당 45달러 이상은 확보해야 안정적 생산을 기대할 수 있어 보인다. 따라서 국제 유가가 30달러 혹은 20달러까지도 하락할 것이라는 시장 분석가들의 예상은 석유시장 투자자들의 심리를 자극해 가상

을 현실로 만들어 보려는 자기 충족(self-fulfilling)에 가까워 보인다. 석유시장은 한정된 자원과 불균형한 매장량의 분포에 기인해 늘 불안정한 모습을 보여 왔다는 점을 항상 기억해야 한다. 지금은 비록 누구나 유가 하락을 예상하고 있지만 이를 기정사실로까지 받아들일 필요는 없다는 의미이다. 지속적인 석유시장에 대한 모니터링을 통해 새로운 가능성들을 계속해서 추적해야 할 것이다.

〈표 7〉 해외 주요 기관의 원유가 전망

(단위: \$/배럴)

전망기관*	기준유종	2014	2015					2016
			1/4	2/4	3/4	4/4	연간	
EIU(8.12)	브렌트	98.94	53.93	62.10	47.62	48.81	53.12	60.03
	WTI	93.11	48.55	57.84	42.38	43.93	48.18	55.12
IHS Energy(8.10)	두바이	96.61	51.89	61.29	52.44	47.69	53.33	58.62
	브렌트	98.99	53.97	61.92	53.18	48.67	54.43	60.42
	WTI	93.17	48.55	57.84	47.69	42.73	49.21	54.43
EIA(8.11)	브렌트	98.89	53.91	61.65	51.84	50.34	54.40	59.42
	WTI	93.17	48.48	57.85	46.93	45.34	49.62	54.42

〈표 8〉 2015년 시나리오별 원유가 전망(두바이유 기준)

(단위: \$/배럴)

시나리오	2014(실적)	2015(전망)				
	연평균	1/4(실적)	2/4(실적)	3/4	4/4	연평균
기준유가	95.56	51.92	60.49	55.28	53.77	55.37
고유가				58.09	60.93	57.86
저유가				50.33	48.15	52.72

주: 에너지경제연구원 KEEI-BS 모형에 의한 전망치(2015년 7월 전망)

참고 문헌

〈국내 문헌〉

에너지경제연구원, 주간 국제유가 및 시장 동향, 각호
 _____, 세계 에너지시장 인사이트, 각호
 _____, 2015년 하반기 국제 원유 시황과
 유가 전망, 2015.7
 한국석유공사 석유정보망, <http://www.petronet.co.kr>
 한국은행 경제통계시스템, <http://www.ecos.bok.or.kr>

〈외국 문헌〉

Business Insider, “Oil Prices are falling to near 6-year lows,” 2015.8.16
 EIA, Short-Term Energy Outlook, 2015.8
 EIU, World Commodity Forecast: Crude oil, 2015.8
 Forbes, “China’s Stock Bubble Burst Is Only Half Done,” 2015.8.30
 IEA, Oil Market Report, 2015.8
 _____, Monthly Oil Data Service
 IHS Energy, IHS Energy Outlook for Global Crude Oil Prices, 2015.8.10
 IMF, World Economic Outlook, 2015.7
 The Economicst, The IMF urges the Fed to delay a rate rise, 2015.9.3
 The Wall Street Journal, 5 Forces Driving the Global Stock Selloff, 2015.9.1
<http://www.bakerhughes.com/rig-count>
 (Baker Hughes Inc)

www.eia.doe.gov(미국 에너지정보청)
www.federalreserve.gov(미국 연방준비제도이사회)
www.oecd-library.org(OECD 라이브러리)
www.reuters.com(로이터)
www.stats.gov.cn(중국 국가통계국)
www.worldbank.org(세계은행)