



# 2016년 2분기 원유시장 동향 및 분석

오 세 신 에너지경제연구원 연구위원 (ssoh@keei.re.kr)

## 1. 서론

저유가의 공포에 사로잡혔던 올해 초의 침울했던 분위기가 무색하게도 4월 중순부터 최근까지 국제유가는 빠른 상승세를 보여 주고 있다. 불과 몇 개월 전까지만 해도 석유시장의 전문가들은 대부분 올해 국제유가가 하반기부터 매우 점진적으로 회복할 것으로 예상했기 때문에 최근의 추세는 완전히 예상 밖의 상황이라 할 수 있다. 최근 유가 상승이 빨라진 이유를 두고 크게 세 가지 이유가 거론되고 있다. 첫 번째는 미국 달러화 상승세가 하락세로 전환되었다는 것이며, 두 번째는 예상하지 못한 원유생산 차질이 곳곳에서 연달아 발생했으며, 세 번째는 저유가로 인한 비OPEC 공급의 감소세가 가속화되고 있기 때문이다.

그러나 이러한 유가 상승요인들이 앞으로 계속 작용할지에 대해서는 불확실성이 많다. 더구나 최근 공급 차질에도 불구하고 석유시장은 여전히 공급이 수요보다 많은 과잉상태로 평가되고 있다. 그리고 사우디아라비아와 이란과 같은 OPEC 주요 회원국들로부터 원유생산 증대가 기대되고 있어 오히려 유가 하방압력이 다시 부각될 가능성이 높다. 최근 비OPEC 공급의 감소와 관련해서도 미국 내 셰일오일 생산이 유가가

\$55/배럴 수준을 나타낼 경우 증가할 것으로 예상되고 있기 때문에 유가의 상승에는 한계가 있다는 지적도 있다. 이와 함께 미국 공개시장위원회(FOMC)가 조만간 기준금리 인상을 단행할 것이라는 전망으로 5월 들어 달러화 가치가 상승세로 전환된 것도 향후 유가 하락 가능성에 무게를 싣고 있다.

본고는 최근 국제 원유시장의 동향과 유가의 변동요인들을 살펴보고 향후 석유시장의 변화 가능성을 분석하는데 주안점을 두었다. 이를 위해 다음 2절에서 최근 국제 원유가의 동향을 알아보고, 3절에서는 유가의 변동요인들을 열거하고 요인별 사안과 석유수급 상황을 분석할 것이다. 그리고 4절에서는 향후 단기적으로 유가 영향요인들의 변화 가능성을 점검하여 최종적으로 국제 원유가의 단기적 향방을 논의한다. 이를 통해 경제와 밀접한 연관을 가진 국제 유가에 대한 불확실성을 조금이나마 완화하고자 한다.

## 2. 국제 원유가 동향

국제 원유가는 1월 초 배럴당 20달러대로 2013년 최저치를 기록한 이후 4개월여 만에 두배인 약 50달러



수준으로 급등했다. 두바이 원유를 기준으로 국제 원유가는 1월 21일에 배럴당 22.83달러로 2003년 4월 이후 최저치를 기록했다. 3월 들어 미국 달러화 약세와 OPEC과 러시아 등 석유수출국들의 산유량 동결 논의로 배럴당 30달러를 회복했으며 3월 말에는 35달러 이상으로 상승하기도 하였다. 그러나 4월 들어 석유수출국들의 산유량 동결에 대한 회의적 평가가 확산되고 4월 17일 석유수출국 회의에서 산유량 동결조차 합의에 실패하면서 두바이 유가는 35달러 이하로 하락하기도 했으나 쿠웨이트의 석유노동자 파업으로 4월 21일부터 40달러를 돌파했다. 그리고 5월 들어 캐나다, 나이지리아 등 주요 산유국들의 원유생산 차질이 연이어 발생하면서 45달러 안팎에서 등락을 거듭하다가 6월 2일에는 올해 최고치인 46.17달러를 기록하기에 이른다.

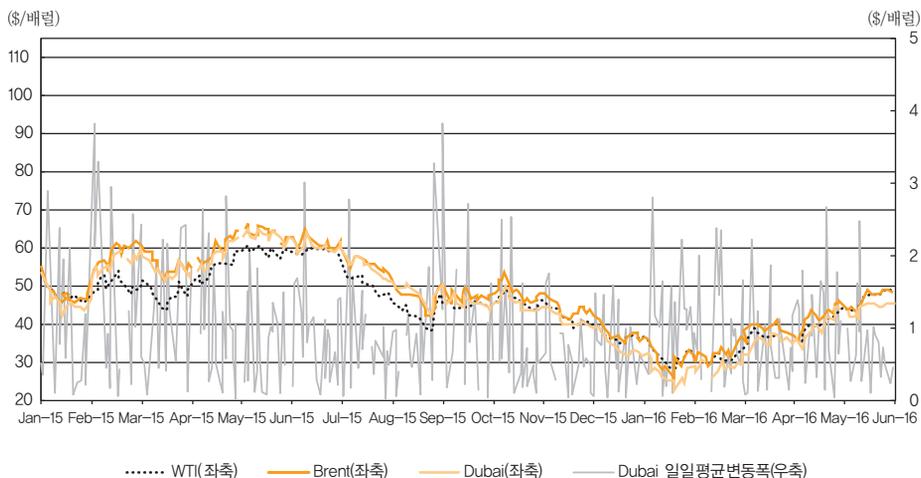
월별 평균치로 살펴보더라도 최근 유가 상승세가 추세적임을 확인할 수 있다. 두바이 원유의 1월 평균치

는 \$26.86/배럴이었으며, 2월에는 \$28.87/배럴로 전월대비 7.5% 상승했다. 그러나 3월에는 평균 \$35.24/배럴로 상승률이 22.1%를 기록해 상승 속도가 크게 빨라졌음을 알 수 있다. 4월에는 \$38.99/배럴로 전월대비 10.6%의 상승세를 이어나갔으며, 5월에는 \$44.26/배럴로 상승률이 13.5%로 확대되었다.

이렇게 국제 유가가 빠른 상승세로 전환된 데에는 크게 세 가지 요인을 지목할 수 있다. 첫 번째는 미국 달러화 강세가 한풀 꺾이면서 주요국 통화대비 하락세를 보였다는 점이다. 두 번째는 중동-북아프리카 지역 뿐만 아니라 캐나다에서도 예상치 못한 원유생산 차질이 변수로 등장하면서 공급불안으로 작용하였다. 그리고 마지막은 저유가로 인한 비OPEC 공급의 감소세가 최근 들어 가속화되고 있다 보니 연초에 예상했던 세계 석유공급 과잉 우려가 일부 해소된 것으로 보여진다.

이러한 국제 유가 영향요인들 중 달러화의 하락세

[그림 1] 일일 국제 현물 원유가 추이



자료: 한국석유공사 페트로넷(petronet.co.kr); 미국 에너지정보청(EIA)



〈표 1〉 국제 현물 원유가 추이(2014~2016)

(단위: 달러/배럴)

유종	2014	2015					2016			
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	4월	5월	평균
두바이	96,56	51,92	60,49	49,93	40,76	50,69	30,51	38,99	44,26	35,25
브렌트	98,97	53,86	61,60	50,38	43,57	52,15	33,94	41,70	46,84	38,20
WTI	93,17	48,47	57,83	46,63	41,94	48,64	33,35	40,96	46,71	37,84

자료: 한국석유공사 페트로넷(petronet.co.kr); 미국 에너지정보청(EIA)

전환과 동시 다발적인 원유생산 차질은 지난해와 올해 초까지만 해도 예측이 어려웠던 부분이다. 다음 절에서는 미국 달러화 가치의 하락세 전환 배경을 파악하고 산유국들에서 발생하고 있는 원유생산 차질의 성격과 규모 등을 분석하는 한편, 비OPEC 공급 감소가 가속화된 주요 원인인 미국의 원유생산 상황을 살펴볼 것이다. 그리고 최근 석유수급 동향도 석유시장 변화의 중요한 요인으로 다루어질 것이다.

### 3. 유가 변동요인

#### 가. 미국 달러화 가치 하락

지난해까지 미국 달러화는 유가 급락의 주요 원인이었다. 달러화 가치의 상승은 달러화로 거래되는 원유의 가치의 동반 상승을 의미하기 때문에 고유의 가치를 유지하기 위해서 달러화 강세에 원유가는 하락한다고 보는 것이 일반적인 시각이다. 2014년 하반기부터 다른 주요 통화와 비교해 달러화의 가치가 빠르게 상승해 왔다. 전 세계 주요 경제국들 중 미국 경제만이

유일하게 뚜렷한 회복세를 나타내면서 양적완화를 중단하고 오랫동안 유지했던 제로금리를 정상화시키는 출구전략(exit strategy)을 시작했기 때문이다.

그러나 지난해 12월 연방준비제도이사회(Board of Governors of the Federal Reserve System, 이하 Fed)가 9년 6개월 만에 기준금리를 0~0.25%에서 0.25~0.5%로 소폭 인상한 이후 올해 들어 미국의 추가 기준금리 인상이 불투명해지면서 달러화 가치가 하락세로 전환되었다. 미국의 금리 인상이 지연되고 있는 것은 세계 경제둔화가 심각한 수준으로 미국의 기준금리 인상이 세계 경제에는 물론 미국 경제회복에도 부정적으로 작용할 것이란 점 때문이다. 중국과 중남미, 그리고 중동 등 신흥개도국들의 경제둔화가 저유가와 원자재 가격 하락 등으로 심화되면서 환율 변동성이 높아지는 등 금융시장도 급격히 불안해졌다. 따라서 미국 금리인상이 이들 경제에 직격탄이 될 수 있다는 우려가 작용했다고 볼 수 있다. 게다가 미국의 1분기 경제성장률이 전분기대비 0.5%(연율 기준)<sup>1)</sup>로 저조하게 나타나면서 미국 경기회복에 대한 의구심마저 확산시켰다. 이로 인해 달러화 가치는 달러지수(dollar index) 기준으로 1월 중순 이후 5월초까지 8%의 하락

1) 미국 상무부(Department of Commerce)가 4월 28일에 발표한 잠정 수치이며, 수정치 발표(5월 27일)에서는 0.8%로 상향 조정됨.



세를 보였다.<sup>2)</sup>

한편, Fed가 주관하는 최근 연방공개시장위원회 (FOMC)의 4월 정례회의 회의록이 5월에 공개되면서 달러화의 향방은 다시금 전환점을 맞이하게 되었다. 1분기 경제성장의 둔화에도 불구하고 2분기 경기지표

호조로 미국 경기 개선에 대한 긍정적인 평가가 제기 되었기 때문이다. 이에 따라 미국의 기준금리 인상이 빠른 시일 내에 결정될 것이란 전망이 시장에 확산되었으며 달러화 가치도 5월 중순부터는 상승세로 전환 되었다.

[그림 2] 2015년 국제 원유가와 달러/유로 환율 추이



자료: 미국 에너지정보청(EIA); 미국 연방준비제도이사회(FRB)

## 나. 원유공급 불안

올해 2분기 석유시장의 가장 큰 특징이라 할 수 있는 것은 예상하지 못한 원유생산 차질이 다발적으로 발생했다는 점이다. OPEC 5번째 산유국인 쿠웨이트에서 석유노동자들의 파업으로 4월 17일부터 19일까지 원유생산이 170만b/d 가량 감소했다. 비록 원유생산 차질이 3일에 그쳤지만 파업의 원인이 임금과 복지

등의 삭감에 따른 것으로, 이는 저유가로 쿠웨이트 재정수입이 줄었기 때문으로 볼 수 있으며 중동 내 산유국들이 공통적으로 가지고 있는 사회불안 요인이다. 따라서 저유가가 장기화되는 한 중동 내 원유공급 불안은 살아있는 불씨라고 할 수 있다.

쿠웨이트의 원유생산 차질이 해소된 지 10여일 만인 5월 1일 캐나다 앨버타주의 석유도시라 불리는 Fort McMurray에서는 거대한 산불(wildfire)이 발생했다.

2) 달러지수의 명목지수(Nominal Indexes) 중 주요 통화지수(Major currencies index)를 기준으로 함.



석유시설에 직접적인 피해가 미치지 않았지만 근로자들이 대피하면서 상당부분의 원유생산이 중단되었다. 약 3주 동안 원유생산 손실은 120만b/d로 파악되고 있으며, 이는 앨버타주에서 생산되는 원유의 절반 이상으로 캐나다 전체 생산량의 약 30%에 이른다. 5월 19일 이후로 산불이 진화되면서 Shell과 Suncor사가 석유시설을 일부 가동하기 시작했지만 전력공급과 천연가스 공급에도 시간이 소요되는 한편, 주거 및 교통 인프라에 대한 피해로 인력들을 복귀시키는데 애를 먹고 있어 5월 내에 원유생산이 정상화되기는 어려워 보인다.

게다가 비슷한 시기에 나이지리아에서는 무장세력 Niger Delta Avengers의 원유시설에 대한 테러와 위

협으로 주요 국제석유기업들의 조업이 중단되면서 원유공급 차질이 점점 확대되는 양상이다. Niger Delta Avengers는 나이지리아 정부가 올해 들어 사면 프로그램<sup>3)</sup>을 축소할 것과 석유개발에 따른 환경피해를 공격의 명분으로 삼고 있다. 나이지리아 정부에 따르면, 나이지리아의 원유생산량은 생산능력대비 80만b/d 감소하고 지난 4월대비 20만b/d 가량 감소한 1,4백만b/d대로 줄어들어 1994년 이후 최저치를 나타내고 있다.

이 밖에 중남미 최대 산유국인 베네수엘라는 저유가로 인한 재정의 파탄과 정치적 혼란으로 마두로 대통령이 국가비상사태를 선포한 상황으로 원유생산에도 차질을 빚고 있다.

〈표 2〉 세계 석유공급 과잉 규모

(단위: 백만b/d)

구분	2015	2016 1분기
석유공급(A)	96.4	96.4
석유수요(B)	94.7	95.0
(A)-(B)	1.7	1.4

자료: IEA, Oil Market Report, 2016.5

이렇게 예기치 못한 전 세계 원유생산 차질 규모는 5월에만 200만b/d에 이르고 있어 최근 1분기 세계 석유공급 과잉 규모가 140만b/d 가량인 점을 고려하면 최근 유가 상승의 주요 원인으로 지목되는데 부족함이 없어 보인다.

### 다. 미국 원유생산 감소

지난해까지 유가 급락에도 불구하고 증가세를 유지

해온 미국의 원유생산이 올해 들어서는 뚜렷한 감소세를 나타내고 있다. 미국 에너지정보청(EIA)에 따르면, 지난해 미국의 작년 원유생산은 943만b/d로 전년대비 72만b/d 증가하였다. 그러나 월간 단위로 살펴보면 지난해 하반기부터 생산량이 조금씩 줄어들기 시작해 올해 5월까지 감소세가 계속되고 있는 중이다. 2015년 4월에 970만b/d로 최고치를 기록한 이후 매월 평균 7~10만b/d씩 감소해오며 따라 5월에는 880만b/d까지

3) 나이지리아 정부는 2009년 사면 프로그램(amnesty deal)을 통해 최대 유전지대인 Niger Delta 지역에서 석유개발 이권을 요구하며 활동해온 무장단체로 하여금 석유시설을 보호하도록 하고 임금과 직업훈련을 제공함.



줄어들어 2010년 5월 이래 최저치를 기록하고 있다.

미국의 원유생산 감소는 무엇보다 저유가 심화로 지난해부터 채굴비용이 높은 셰일오일을 중심으로 개발이 위축되었기 때문이다. 미국 내 운영 중인 석유 시추기 수만 해도 2014년 10월 1,609기였으나 지난해인 2015년 말에는 536기로 축소되었으며, 올해 들어 5개월 간 220기가 추가로 감소해 5월 27일 기준으로 316기에 불과한 상태이다. 여기에 석유기업들이 이미 개발을 시작한 매장지에 대해서도 저유가 여파로 생산단계 직전에 개발을 중단하면서 미완결 유정(uncompleted well)이 많아진 반면 실질적인 원유생산은 빠르게 줄고 있는 셈이다. 이와 함께 주요 석유 메이저들의 신용등급이 부채 증가로 하락하고 있으며<sup>4)</sup>

미국 내 금리 인상 가능성이 높아짐에 따라 금융비용도 높아지고 있는 형국이다. 이러한 환경에서 석유기업들의 셰일오일 투자는 더욱 위축될 것으로 예상되고 있으며, EIA는 미국 원유생산의 감소세가 내년까지도 이어질 것으로 전망하고 있다.<sup>5)</sup> 이렇게 2012년부터 비 OPEC 공급 증가를 주도해온 미국의 셰일오일 생산이 본격적으로 위축됨에 따라 최근 유가 상승에도 그 영향력을 행사하고 있다.

#### 4. 세계 석유수급 동향

석유공급 과잉 현상이 2014년 1분기부터 최근까지

[그림 3] 미국의 원유생산과 석유시추기 수 추이



자료: 미국 에너지정보청(EIA), Baker Hughes Inc.

4) S&P는 올해 들어 Apache, Chevron, Devon Energy, EOG Resources, Hess, Marathon Oil, Murphy Oil, Shell 등의 신용등급을 한 단계씩 강등했으며, Moody's는 Chevron, Shell, Total의 신용등급을 강등함.

5) EIA는 5월 Short-Term Energy Outlook에서 미국의 원유생산이 2016년 1분기 9.1백만b/d에서 2017년 3분기에 8.1백만b/d까지 감소할 것으로 전망함.



7분기 연속 이어지고 있다. IEA에 따르면, 올해 1분기 세계 석유수급은 수요가 95.0백만b/d인데 반해 공급은 96.4백만b/d로 1.4백만b/d의 과잉공급이 발생했다. 그러나 지난해 평균적인 공급과잉 규모가 1.7백만b/d에 이르렀고 4분기에는 1.8백만b/d였던 점을 고려하면 과잉규모가 부분 완화된 것으로 볼 수 있다.

1분기 석유수요는 전년 동기와 비교해 1.4백만b/d 증가한 것으로 나타났다. 지난해 연간 증가폭이 1.8백만b/d였던 점을 고려하면 증가세가 다소 둔화된 것이다. 작년 유가 급락에 따른 석유수요 부양효과가 사라진데다가 세계 경제의 부진이 올해에도 이어지고 있는

것이 수요 둔화 요인으로 꼽히고 있다.

세계 석유공급 역시 올해 1분기에 전년 동기대비 1.4백만b/d 증가하면서 공급과잉 규모를 지난해 1분기와 비슷한 수준으로 유지시켰다. 저유가로 비OPEC 공급이 감소했음에도 불구하고 사우디, 이란, 이라크 등 OPEC 주요 회원국들의 원유생산이 빠르게 증가했기 때문이다.

석유수요의 최근 추세를 권역별로 나누어 살펴보면 <표 4>와 같다. OECD 석유수요는 지난해 46.2백만b/d로 전년대비 35만b/d의 증가세를 나타냈으나 올해 1분기에는 전년 동기대비 17만b/d 감소한 46.3백만b/d를 기록하였다. 이러한 변화는 지난해 국제 유가가 전

<표 3> 세계 석유수급 동향

(단위: 백만b/d)

구분	2015					2016
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
수요	93.60	94.12	95.67	95.48	94.73	95.01
공급	95.07	96.29	96.97	97.24	96.40	96.42
재고증감	1.46	2.17	1.30	1.76	1.67	1.41

자료: IEA, Oil Market Report, 2016.5

년대비 60% 이상 폭락한데 반해 올해에는 유가 하락 효과가 대부분 사라진데다가 주요 선진국들의 경제가 전반적으로 저성장 국면에 있기 때문으로 볼 수 있다.

OECD를 지역별로 구분하면, 미주와 유럽에서는 석유수요가 정체되었고 아시아·오세아니아에서 감소한 것으로 나타났다. 미주에서는 미국과 멕시코의 1분기 경제성장률이 전년 동기대비 2%대를 나타낸 반면, 캐나다와 칠레는 1%대에 그치면서 석유수요도 둔화된 것으로 볼 수 있다. 유럽 역시 경제성장세가 1%대에

머물면서 석유수요 정체를 나타냈다. 비슷한 경제성장을 기록한 지난해에 40만b/d 이상의 수요 증가세를 나타낸 것은 미주와 마찬가지로 유가 폭락의 영향으로 해석된다. 아시아·오세아니아는 한국과 호주에서의 석유소비가 소폭 증가했음에도 불구하고 일본의 소비 감소가 이를 압도해 전체적으로 10만b/d 이상의 감소를 나타냈다. 일본의 1분기 석유수요는 전년 동기대비 33만b/d 감소했는데, 이는 같은 기간 일본 경제성장률이 1.0%에 그치고 일부 원전<sup>6)</sup>의 재가동과 가스 및 석

6) 일본의 규슈전력은 샌다이 원전 1, 2호기를 각각 2015년 8월 11일과 10월 15일에 재가동함.



탄 화력발전 증대로 석유화력발전이 축소되었기 때문 이다. 비OECD 석유수요는 1분기에 전년 동기대비 1.6백 만b/d 증가한 것으로 집계되었다. 이는 지난해 연간

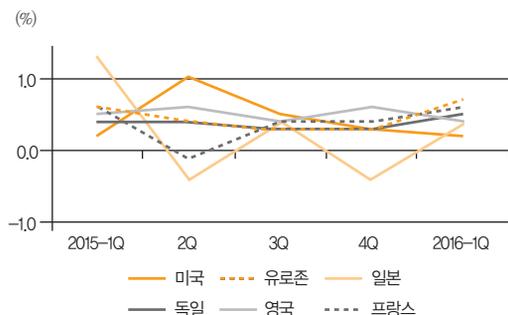
〈표 4〉 지역별 석유수요 동향

(단위: 백만b/d)

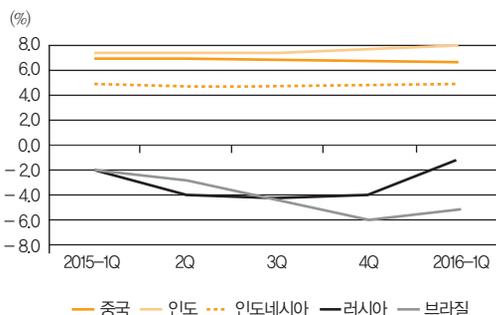
구분	2014	2015				2016	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
미주	24.14	24.24	24.09	24.73	24.37	24.36	24.21
유럽	13.45	13.44	13.56	14.14	13.68	13.71	13.47
아·오	8.13	8.75	7.65	7.78	8.25	8.10	8.57
OECD계	45.72	46.43	45.30	46.64	46.31	46.17	46.26
아시아	22.76	23.54	24.02	23.79	24.38	23.93	24.65
중국	10.70	11.18	11.42	11.46	11.50	11.39	11.54
중동	8.03	7.63	8.34	8.59	8.12	8.17	7.78
남미	6.80	6.62	6.77	6.85	6.79	6.76	6.53
구소련	4.92	4.57	4.89	5.05	4.97	4.87	4.85
아프리카	3.97	4.13	4.12	4.03	4.20	4.12	4.25
유럽	0.67	0.68	0.69	0.71	0.71	0.70	0.70
비OECD계	47.16	47.18	48.83	49.03	49.17	48.56	48.75
총 수요	92.88	93.60	94.12	95.67	95.48	94.73	95.01

자료: IEA, Oil Market Report, 2016.5

[그림 4] 선진국 전기대비 GDP 증가율



[그림 5] 개도국 전년 동기대비 GDP 증가율



자료: OECD Library; World Bank



1.4백만b/d 증가한 것과 비교해 확대된 것으로 저유가 심화로 러시아와 중남미, 중동, 아프리카 등 주요 산유국들의 경기둔화가 가속화되었음에도 불구하고, 아시아 국가들의 빠른 경제성장과 러시아의 산업생산이 회복세를 보인데서 그 이유를 찾을 수 있다. 아시아의 1분기 석유수요는 전년 동기대비 1.1백만b/d 증가했으며, 구조선이 28만b/d 증가해 그 뒤를 이었다. 중동과 아프리카는 각각 15만b/d에 못 미치는 증가세를 기록했으며,

최근 경제위기가 대두되고 있는 브라질과 베네수엘라가 위치한 남미 지역은 9만b/d 감소한 것으로 나타났다.

세계 석유공급은 5월 들어 일련의 원유생산 차질로 4월과 비교해 1백만b/d 이상 감소했을 것으로 예상되고 있으나, 적어도 1분기까지는 저유가로 인한 비OPEC의 공급 감소에도 불구하고 OPEC의 생산 증대로 전년 동기대비 1.1백만b/d 증가한 것으로 나타났다.

비OPEC의 1분기 석유공급은 57.1백만b/d로 전년

〈표 5〉 OPEC과 비OPEC 석유공급 동향

(단위: 백만b/d)

구분	2014	2015					2016	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
사우디	9.53	9.77	10.29	10.29	10.18	10.13	10.21	10.19
이란	2.81	2.82	2.85	2.87	2.89	2.86	3.15	3.56
이라크	3.33	3.49	3.94	4.25	4.28	3.99	4.28	4.36
UAE	2.76	2.84	2.87	2.92	2.89	2.88	2.81	2.82
쿠웨이트	2.61	2.70	2.72	2.78	2.78	2.75	2.83	2.73
중립지역 <sup>a</sup>	0.38	0.20	0.09	0.00	0.00	0.07	0.00	0.00
카타르	0.71	0.67	0.66	0.64	0.66	0.66	0.66	0.66
앙골라	1.66	1.77	1.76	1.77	1.76	1.76	1.77	1.77
나이지리아	1.90	1.81	1.77	1.80	1.84	1.80	1.76	1.62
리비아	0.46	0.37	0.46	0.38	0.40	0.40	0.36	0.36
알제리	1.12	1.11	1.11	1.12	1.11	1.11	1.10	1.09
에콰도르	0.55	0.55	0.55	0.53	0.54	0.54	0.54	0.53
베네수엘라	2.46	2.39	2.43	2.40	2.38	2.40	2.36	2.33
인도네시아	0.70	0.67	0.70	0.69	0.69	0.69	0.71	0.74
OPEC 원유	30.98	31.16	32.21	32.44	32.39	32.06	32.56	32.76
OPEC NGLs	6.50	6.59	6.66	6.70	6.76	6.68	6.77	6.82
OPEC 공급	37.48	37.75	38.87	39.13	39.15	38.73	39.33	39.58
비OPEC	56.26	57.32	57.42	57.84	58.08	57.67	57.09	56.63
총 공급량	93.74	95.07	96.29	96.97	97.24	96.40	96.42	96.21

주: a 중립지역 원유생산량의 50%는 사우디아라비아로, 50%는 쿠웨이트로 귀속됨.  
 자료: IEA, Oil Market Report, 2016.5



동기대비 23만b/d 감소하였다. 전분기대비로는 1백만 b/d 감소한 것이며 2분기 연속 감소세가 이어지고 있다. 4월 공급 또한 56.6백만b/d를 기록했으며, 5월에는 캐나다의 산불 영향에 따라 추가적인 급감이 예고되고 있다. 최근까지의 비OPEC 공급 감소세는 무엇보다 저유가 여파라 할 수 있다. 특히, 2012년부터 비OPEC 공급을 주도한 미국의 원유생산이 저유가로 인한 석유기업들의 투자 위축으로 지난해 하반기부터 빠르게 감소한 것이 큰 영향을 미쳤다.

반면, OPEC 공급은 1분기에 39.3백만b/d로 전년 동기대비 1.6백만b/d 증가했으며 전분기대비로도 18만 b/d 증가했다. 4월에도 39.6백만b/d로 1분기보다 높은 수준을 기록했다. 이러한 OPEC 공급의 빠른 증가는 이란과 이라크, 그리고 사우디아라비아가 주도하고 있다. 이란은 미국과 EU의 원유거래 제재가 올해 초부터 해제되면서 원유생산이 빠르게 증가하였다. 올해 1분기 원유생산이 전년 동기대비 33만b/d, 전분기대비 27만 b/d 증가했으며, 4월에는 1분기보다 40만b/d 가량 증가한 것으로 파악되고 있다. 이라크는 신규 유전개발로 2013년부터 원유생산 증가세가 지속되어 왔으며 지난해 3분기부터 4백만b/d를 넘어 올해에는 꾸준히 4.2백만b/d 이상을 유지하고 있다. 여기에 사우디아라비아가 이란과의 생산 경쟁을 의식해 원유생산을 10백만b/d 이상으로 늘리면서 OPEC의 공급 증가폭을 키웠다. 이렇게 OPEC의 공급이 저유가에도 불구하고 높은 증가세를 보임에 따라 세계 석유수급은 1분기에 OPEC 공급 감소에도 불구하고 공급과잉을 나타내었다.

## 5. 2015년 하반기 원유시장 전망

### 가. 석유수급과 달러화

최근 몇 개월간 달러화 가치의 하락과 일부 산유국들의 원유생산 차질로 국제 유가가 빠르게 상승해 왔지만 이러한 추세가 지속될지는 석유수급과 달러화의 향후 방향성을 고려할 때 여전히 불확실성이 많다.

석유수급 측면에서는 최근 원유공급 불안에도 불구하고 내년까지 석유공급 과잉 현상이 계속될 것으로 예상되고 있다. 캐나다의 산불로 인한 원유생산 차질은 이미 산불 진화로 대피령이 해제됨에 따라 6월 중 정상화될 것이 거의 확실시되고 있다. 그리고 1분기까지 세계 석유공급이 수요를 1.4백만b/d 가량 상회하고 있는 상황에서 사우디, 이란, 이라크에서 증산을 추구하고 있는 것도 공급과잉의 지속 가능성을 높인다. 공급뿐만 아니라 수요측면에서도 이러한 예측을 뒤집을 만한 변수가 보이지 않는다. 이는 세계 경제에 여전히 하방 위험이 높기 때문이다. 이러한 이유로 국제통화기금(IMF)은 4월 세계 경제전망 보고서에서 올해 세계 경제성장률을 1월 전망치보다 0.2%p 하향 조정하였다. 이에 따라 올해 세계 석유수요 증가세 또한 지난해보다 둔화될 것으로 전망되고 있다. 다만 나이지리아와 베네수엘라 등 중동-북아프리카 지역의 원유공급 불안은 저유가에 기인한 정세불안이 원인이라는 점에서 유가가 상승하지 않는 한 장기화 가능성이 있으며, EIA가 예측한 바와 같이 미국의 원유생산 감소세가 내년까지 목격될 것이라 전제시 공급과잉 규모가 연초에 예상한 것보다는 상당히 완화된 것으로 보인다.

국제 유가에 영향을 미치는 또 다른 요인인 달러화의 향방은 지난 몇 개월간의 하락세에도 불구하고 최근 다시 상승세로 돌아서면서 달러화 강세가 유지될 것으로 예상되고 있다. 무엇보다 1분기에 주춤했던 미국 경제와 이로 인한 연준(Fed)의 기준금리 인상 지연이 5월 들어 미국 경기지표의 호조 및 2% 중후반대의 미국 경제성장률 전망으로 조만간 기준금리가 인상될



것이란 기대감으로 전환된 것이 최근 달러화 상승의 원동력이다. 5월 중순에 공개된 미국 연준(Fed)의 4월 FOMC 회의록에 따르면, “경제지표들이 미국의 2분기 경제성장 호조 가능성을 뒷받침하고 있고 노동시장 개선이 추세적이며 인플레이션이 2% 목표를 향해 가고 있다.”고 최근 미국 경제를 평가함에 따라, 시장은 오는 6월 또는 7월 FOMC 회의에서 기준금리 인상이 이

루어질 것을 거의 확실시하는 분위기다.

이와 함께 Brexit(영국의 EU 탈퇴) 논의가 진행되고 있는 것도 달러화의 가치를 높이는 요인으로 작용하고 있다. 오는 6월 23일에 영국에서는 EU 탈퇴에 대한 국민투표가 실시될 예정으로 Financial Times가 6월 5일에 실시한 여론조사 결과, ‘EU 잔류’가 45%, ‘EU 탈퇴’가 43%로 박빙을 보이고 있어 영국이 EU에 남을지

〈표 6〉 IMF 세계 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	2015	4월 전망		직전(1월)대비 증감(%p)	
		2016	2017	2016	2017
전세계	3.1	3.2	3.5	-0.2	-0.1
선진국	1.9	1.9	2.0	-0.2	-0.1
- 미국	2.4	2.4	2.5	-0.2	-0.1
- 유로지역	1.6	1.5	1.6	-0.2	-0.1
- 일본	0.5	0.5	-0.1	-0.5	-0.4
신흥국 및 개도국	4.0	4.1	4.6	-0.2	-0.1
- 아시아 개도국	6.6	6.4	6.3	0.1	0.1
• 중국	6.9	6.5	6.2	0.2	0.2
• 인도	7.3	7.5	7.5	0.0	0.0
- 중동/북아프리카	2.5	3.1	3.5	-0.5	-0.1
- 러시아	-3.7	-1.8	0.8	-0.8	-0.2
- 브라질	-3.8	-3.8	0.0	-0.3	0.0

자료: IMF, World Economic Outlook, April 2016

〈표 7〉 2016년 세계 석유수급 전망

(단위: 백만b/d)

구분	2015	2016				
		1/4	2/4*	3/4*	4/4*	연간*
세계 수요	94.7	95.0	95.3	96.7	96.8	96.0
세계 공급	96.4	96.4	96.4	96.7	97.0	96.6
재고 증감	1.7	1.4	1.1	0.0	0.2	0.7

주: \* 에너지경제연구원 전망치



조차도 불투명한 상황이다.

이러한 요인들로 인해 달러지수는 5월에만 3% 가량 상승하면서 달러화 강세가 재현되고 있으며, Brexit의 결정 여부에 따라 그 수준이 달라지긴 하겠으나 강달러 기조는 하반기에도 이어질 전망이다. 따라서 환율 시장으로부터의 국제 유가 하방 압력은 하반기에도 계속될 것으로 예상된다.

### 나. 국제 원유가 전망

모처럼의 유가 상승으로 석유시장이 활기를 띠는 듯 보이지만 앞서 제시된 석유수급과 달러화의 향후 진행 가능성을 진단해보면 최근의 유가 추세가 지속될지는 매우 불분명하다. 좀 더 직설적으로 서술한다면, 석유시장의 기초적인 수급과 금융적인 환경들은 유가에 하방압력으로 작용하고 있다. 이 때문에 주요 유가 전

망기관들은 최근 상승세에도 불구하고 올해 국제 원유가 수준을 배럴당 40달러 초반에서 전망하고 있기도 하다. 이렇게 낮은 수준의 유가 전망치가 유지되고 있는 것은 비OPEC 산유국들의 공급 잠재력과 관계가 있다. 다시 말하면, 비OPEC 산유국들로부터 유전개발 투자가 늘고 원유생산이 증가할 것으로 기대되는 유가 수준에 대한 분석이 뒷받침되고 있기 때문이다.

최근 수년간 비OPEC 공급을 주도해온 미국 셰일오일의 경우 WTI 원유를 기준으로 배럴당 50~55달러에서 신규 개발이 가능해지고 생산 증가로 이어질 것으로 평가되고 있다.<sup>7)</sup> 따라서 이미 공급과잉이 상당한 현재 석유시장 하에서 \$55/배럴 이상의 유가가 안정적인 것으로 유지되기는 어렵다고 볼 수 있다.

그럼에도 불구하고 6월 들어 나이지리아의 원유생산 차질이 확대됨에 따라, 이미 WTI 유가가 \$49/배럴을 넘어서며 조만간 \$50/배럴을 돌파할 것이란 시각이 지

〈표 8〉 주요 기관의 원유가 전망

(단위: \$/배럴)

전망기관	기준유종	2015	2016				
			1/4	2/4	3/4	4/4	연간
KEEI(6월)	두바이	50.69	30.51	43.01	45.85	45.08	41.11
EIA(6월)	브렌트	52.32	33.89	44.78	46.00	47.00	43.03
	WTI	48.67	33.35	44.52	46.00	47.00	42.83
IHS Energy(5월)	브렌트	52.49	33.92	45.88	50.00	46.03	43.96
	WTI	48.71	33.33	45.58	49.73	45.74	43.60
EIU(5월)	브렌트	52.37	34.36	41.00	38.74	46.90	40.25
	WTI	48.71	33.23	40.18	37.97	45.96	39.34

자료: KEEI(Korea Energy Economics Institute, 에너지경제연구원), EIA(Energy Information Administration), EIU(Economist Intelligence Unit)

7) KBC, Monthly Oil Market Outlook, 2016.5, p. 1, Financial Times, What to watch out for as oil prices rise, 2016.5.26 참조.



배적이다. 물론 중동-북아프리카 산유국들의 원유공급 불안으로 국제 유가가 60달러 이상으로 급등할 가능성도 적지 않다. 역사적으로 보더라도 세계 석유공급 능력과 관계없이 지정학적 요인에 의해 유가가 급등하는 일은 다반사이기 때문이다. 하지만 산유국의 정세불안이 원유공급 차질로 이어질지에 대해서는 예측이 불가능하며 나이지리아의 공급차질 역시 앞으로 확대될지 축소될지는 알 수 없다. 하지만 중동-북아프리카 공급 차질이 연말까지 확대되고 장기화되는 상황을 가정한다면, 국제유가 수준은 지금의 전망치보다 10달러 가까이 상향조정될 필요가 있을 것으로 분석된다. 반대로 일시적인 공급차질에 그친다면 연평균 40달러대의 유가 전망치가 보다 힘을 받게 될 것이다.

### 참고문헌

#### 〈국내 문헌〉

에너지경제연구원, 「세계 에너지시장 인사이트」, 각호 국제금융센터, “브렉시트(Brexit) 발생시 EU경제 영향,” 「Issue Briefing」, 2016.6.2  
한국석유공사 석유정보망, <http://www.petronet.co.kr>

#### 〈외국 문헌〉

EIA, Short-Term Energy Outlook, 2016.5  
EIU, World Commodity Forecast: Crude oil, 2016.5  
Financial Times, UK's EU referendum, <https://ig.ft.com/sites/brexit-polling/>, 2016.6.5  
\_\_\_\_\_, What to watch out for as oil prices rise, 2016.5.26

IEA, Oil Market Report, 2016.5  
\_\_\_\_\_, Monthly Oil Data Service  
IHS Energy, Outlook for Global Crude Oil Prices, 2016.5.10  
\_\_\_\_\_, Price Recovery on Track, but Road Will Be Bumpy: May Global Crude Oil Markets Market Briefing, 2016.5.20  
\_\_\_\_\_, Saudi Transfer: Khalid al-Falih appointed Saudi oil minister, replacing Ali al-Naimi, 2016.5.9  
IMF, World Economic Outlook, 2016.4  
KBC, Monthly Oil Market Outlook, 2016.5  
Reuters, Nigeria minister wants Delta grievances addressed as Chevron attacked, 2016.5.26  
The Guardian, Niger Delta Avengers militants shut down Chevron oil facility, 2016.5.26  
The Wall Street Journal, Fed to Markets: June Rate Increase Is on the Table, 2016.5.18  
<http://www.bakerhughes.com/rig-count>(Baker Hughes Inc)  
[www.eia.doe.gov](http://www.eia.doe.gov)(미국 에너지정보청)  
[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)(미국 연방준비제도이사회)  
[www.oecd-library.org](http://www.oecd-library.org)(OECD 라이브러리)  
[www.reuters.com](http://www.reuters.com)(로이터)  
[www.stats.gov.cn](http://www.stats.gov.cn)(중국 국가통계국)  
[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)(세계은행)