



에너지미래전략포럼

글로벌 자원시장 분석 및 한국형 자원메이저 육성 전략

박환일

삼성경제연구소 수석연구원

2012년 11월 30일

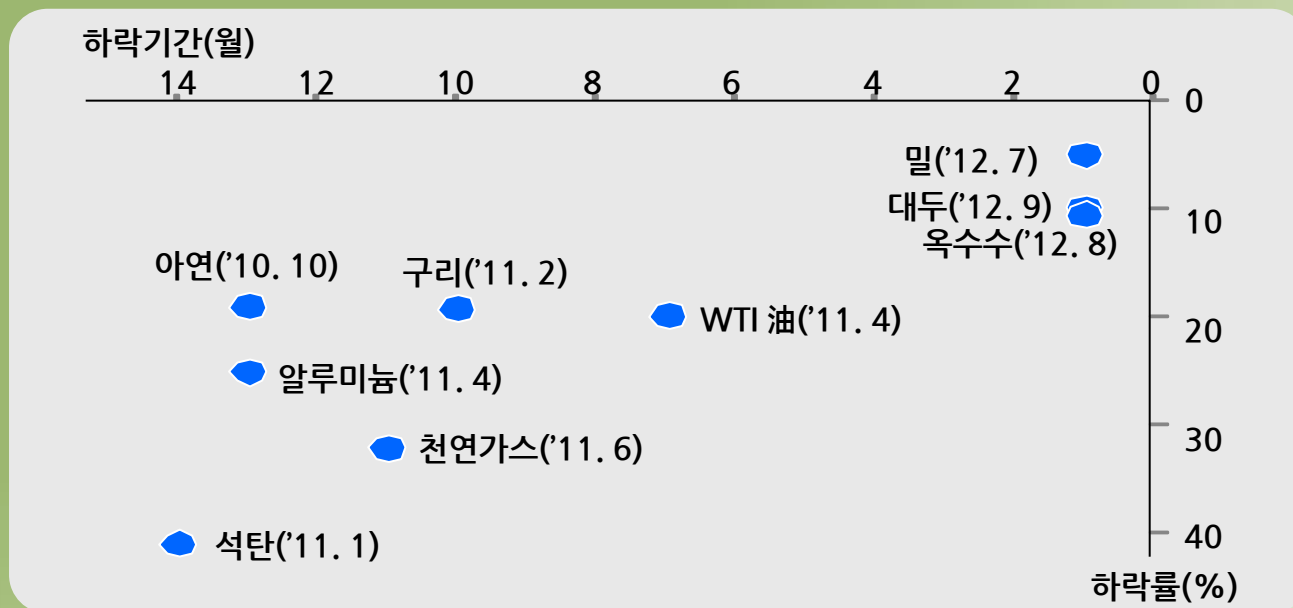
목차

- 글로벌 자원시장 슈퍼사이클 분석
- 글로벌 자원메이저의 유형 및 성공전략
- 한국형 자원메이저 육성 전략 및 시사점

- 글로벌 자원시장 슈퍼사이클 분석

최근 자원가격 하락세 심화

- 2000년대 들어 급등하던 자원가격이 세계경제 저성장 기조가 확산되며 하락세로 반전
 - 최근 2년간 최고점 대비 석유 19.1%, 석탄 40.3%, 구리 18.5% 하락
 - 옥수수 9.8%, 대두 9.4%, 밀 4.3%



주: 2012년 9월말 기준

자료: KoreaPDS

자원가격 슈퍼사이클 논쟁 가열

- 자원시장 장기 상승추세에 대해 종료 또는 지속될 것이라는 논쟁이 가열

- 슈퍼사이클: 자원가격이 지속적으로 상승한 후 정점을 찍고 하락하는 주기적 현상, 통상 20년 이상의 상승과 하락주기를 의미
 - 1차: 세계대전 후 미국과 유럽의 특수
 - 2차: 70년대 석유파동과 일본 경제성장
 - 현 3차: 중국 등 신흥국의 경제성장으로 촉발

자원가격 슈퍼사이클 논쟁 가열

- [상승종료] 자원가격은 신흥국에 대한 낙관적인 전망으로 상승, 중국 경제성장 둔화, 기술혁신 등으로 상승국면이 종료

“중국의 성장이 둔화되면서 원자재 가격이 앞으로 20년간 본격적으로 하락할 것”(루치르 샤르마, 모건스탠리 신흥시장부문 대표)

- [상승지속] 중국의 도시화, 선진국의 사회인프라 재구축, 전세계적 저금리 및 과잉유동성으로 상승세가 지속

“달러, 주식, 채권보다 농산물, 원자재가 유망한 투자대상이며 셰일가스 붐은 조만간 끝날 것”(짐 로저스, 로저홀딩스 대표)

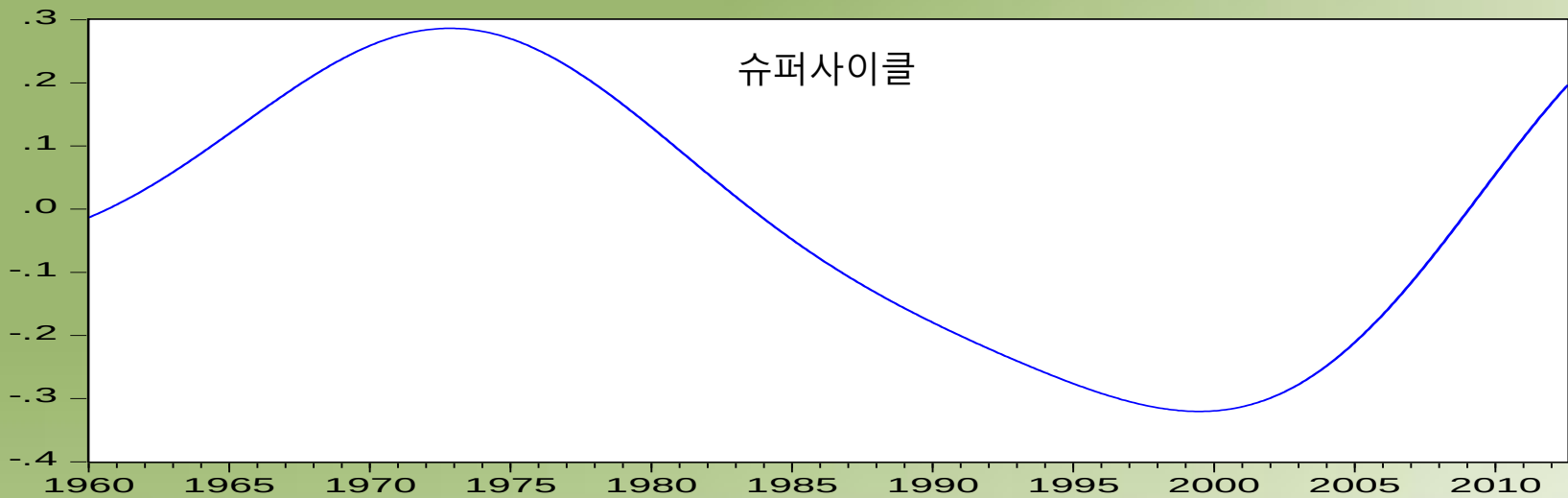
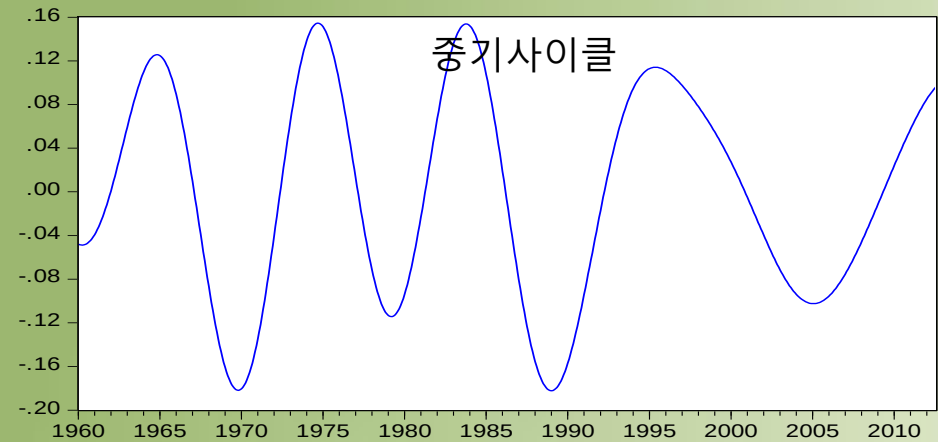
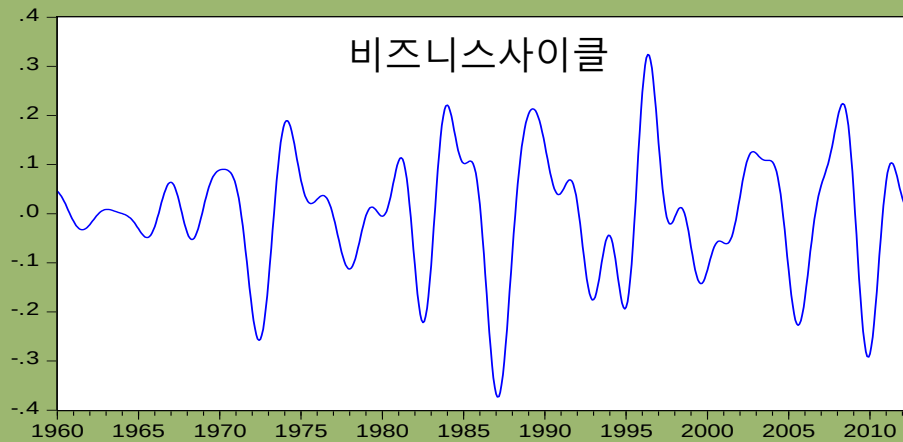
밴드패스(BP)필터 분석

- 가격데이터를 상호배타적인 4개의 주기로 구분
 - 비즈니스사이클(business cycle): 2~8년 주기
 - 중기사이클(intermediate cycle): 8~20년 주기
 - 슈퍼사이클(super cycle): 20~70년 주기
 - 장기 트렌트(trend): 70년 이상
- 가격 시계열(BP)=BC+IC+SC

옥수수(US no. 2, yellow, f.o.b. US Gulf)

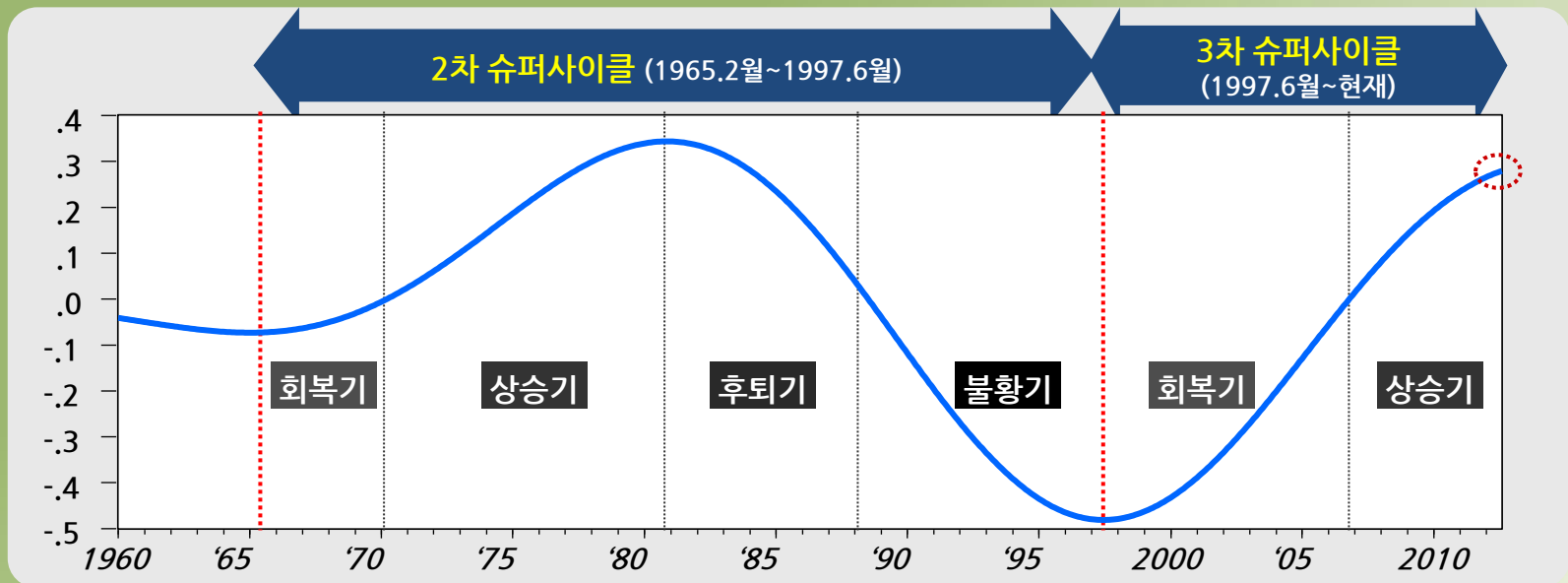


옥수수 가격 BP분석

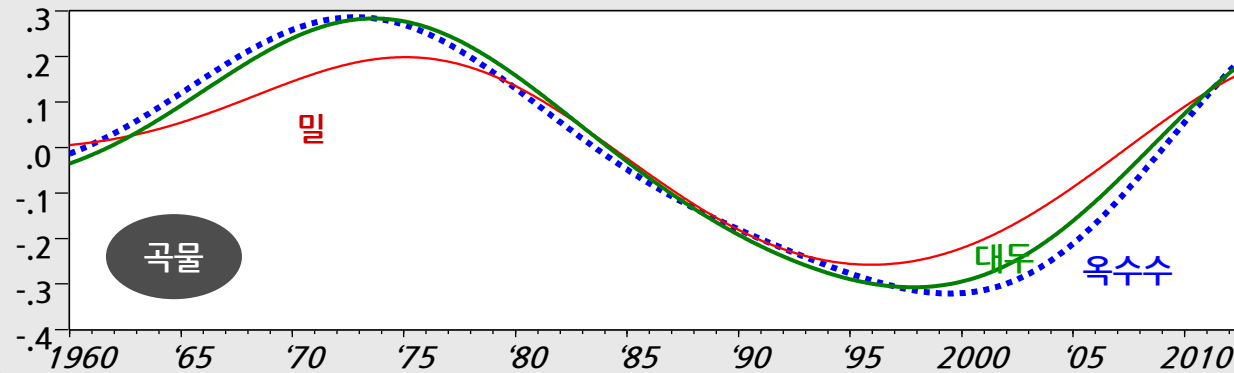
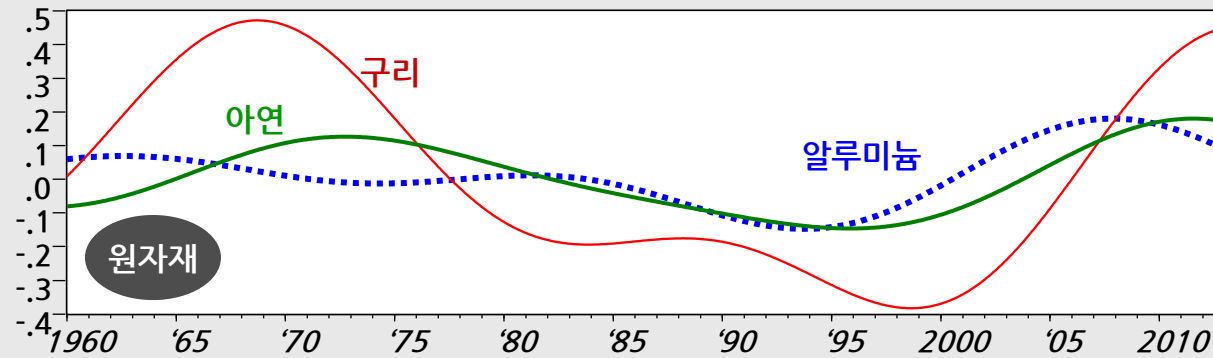
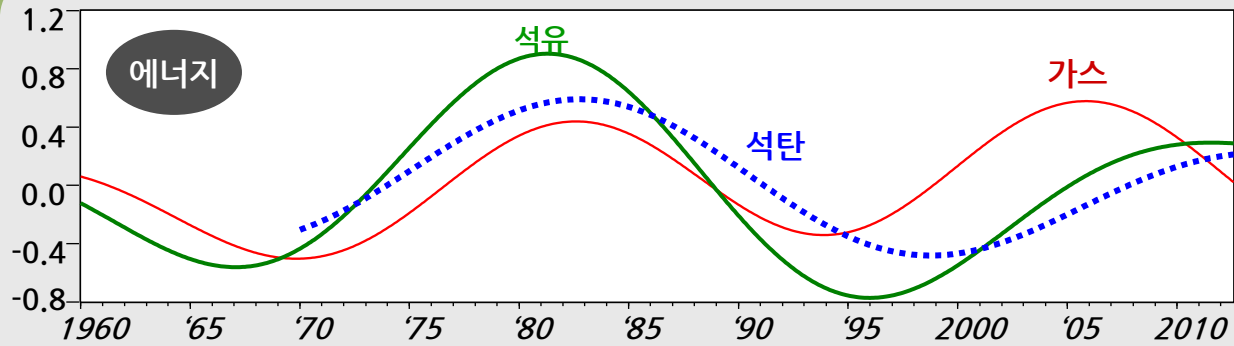


자원가격 슈퍼사이클

- 에너지, 곡물, 원자재로 이루어진 자원지수의 실질가치를 BP 방법으로 분석
 - 1960년 1월 ~ 2012년 8월
 - World Bank Commodity Index 가운데 Energy, non-Energy의 평균치
 - MUV(Manufactures Unit Value Index)로 실질가치로 환산



자원 품목별 슈퍼사이클



3차 슈퍼사이클 상승국면 에너지 소진

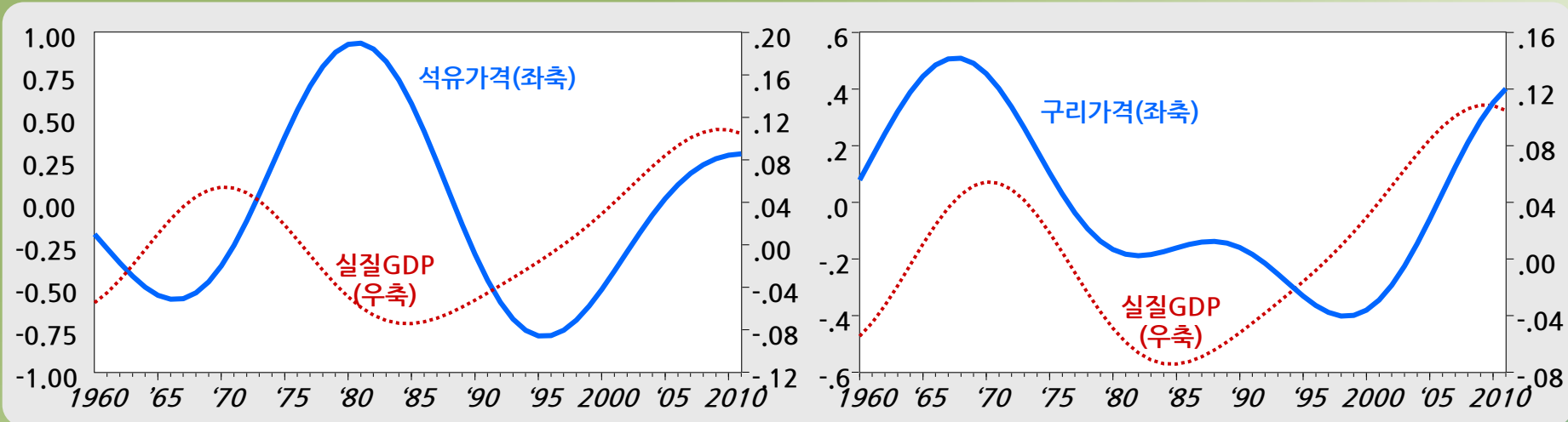
- 1997년부터 시작된 3차 슈퍼사이클은 지난 15년간의 상승에너지가 소진되어가며 정점을 확인 중

– 글로벌 경기악화로 인한 저성장 기조가 장기화 되면서 자원가격은 하락국면에 진입할 것으로 예상

- 선진국 재정문제 및 신흥국 수출부진과 내수활력 둔화

– 세계 경제성장의 장기사이클은 지난 2009을 정점으로 하락국면에 진입

- 대표적 산업재인 석유와 구리가격은 세계 경제성장에 2~3년 후행



- 글로벌 자원메이저의 유형 및 성공전략

3차 사이클 기간 중 글로벌 자원기업의 부상

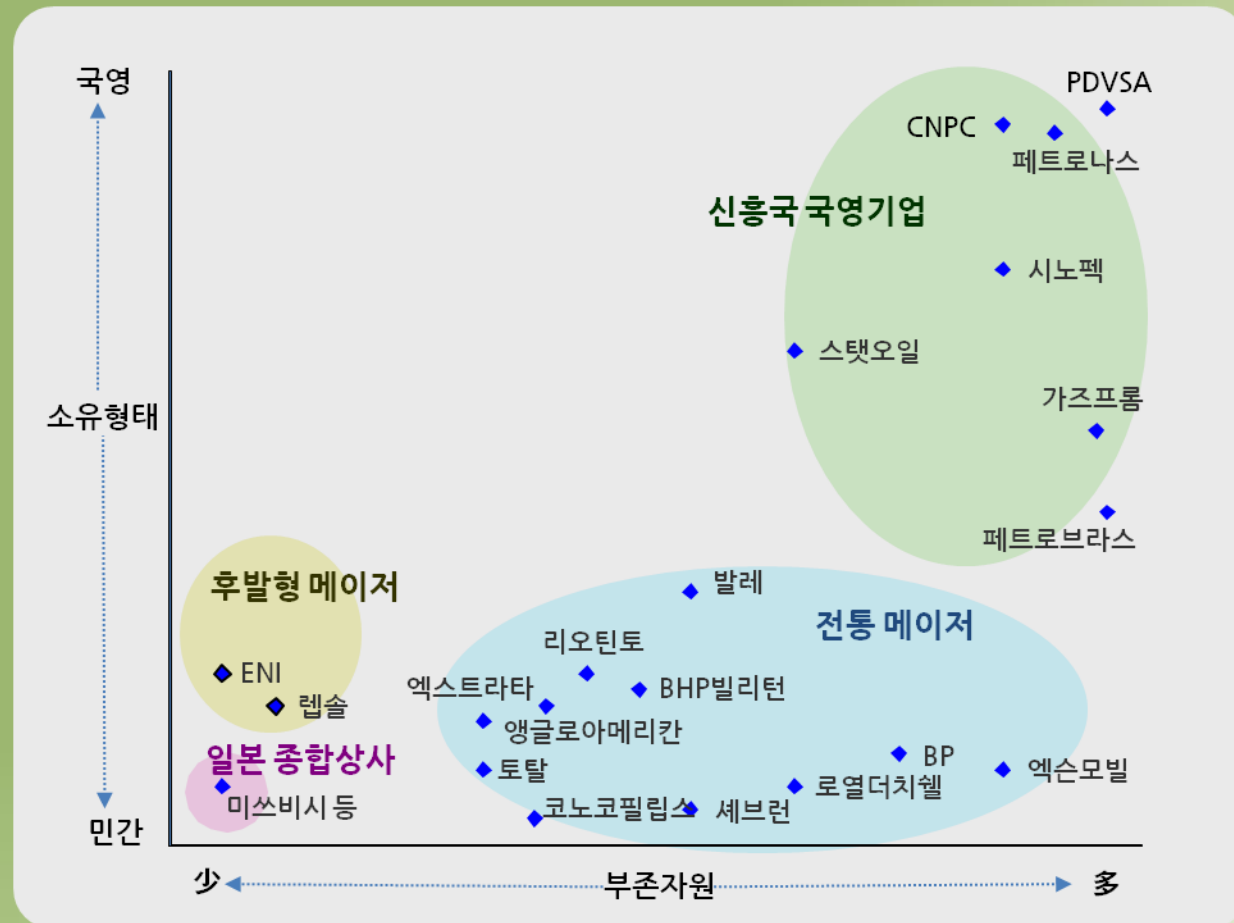
- 「포천」지 선정 글로벌 100대 기업 중 자원기업의 급속한 증가
 - 15개(2005년) ⇒ 24개(2011년)
 - 신흥국과 유럽 자원기업의 부상을 주목
 - 각국 정부의 지원, 자원 소비 증가, 가격 상승에 힘입어 자원기업이 빠르게 성장

기업(국가)	2005년 매출액(순위)	2011년 매출액(순위)
시노펙(중국)	751억(31위)	2,734억(5위)
CNPC(중국)	677억(46위)	2,402억(6위)
ENI(이탈리아)	742억(33위)	1,318억(23위)

- 매출액뿐만 아니라 수익성도 탁월한 수준
 - 가즈프롬(319억 달러, 2위), 엑슨모빌(305억, 3), 로열더치셸(201억, 5), 페트로브라스(192억, 7), 셰브론(190억, 8)
 - 네슬레(328억 달러, 1위), 삼성전자(137억, 15)

자원메이저의 4가지 유형

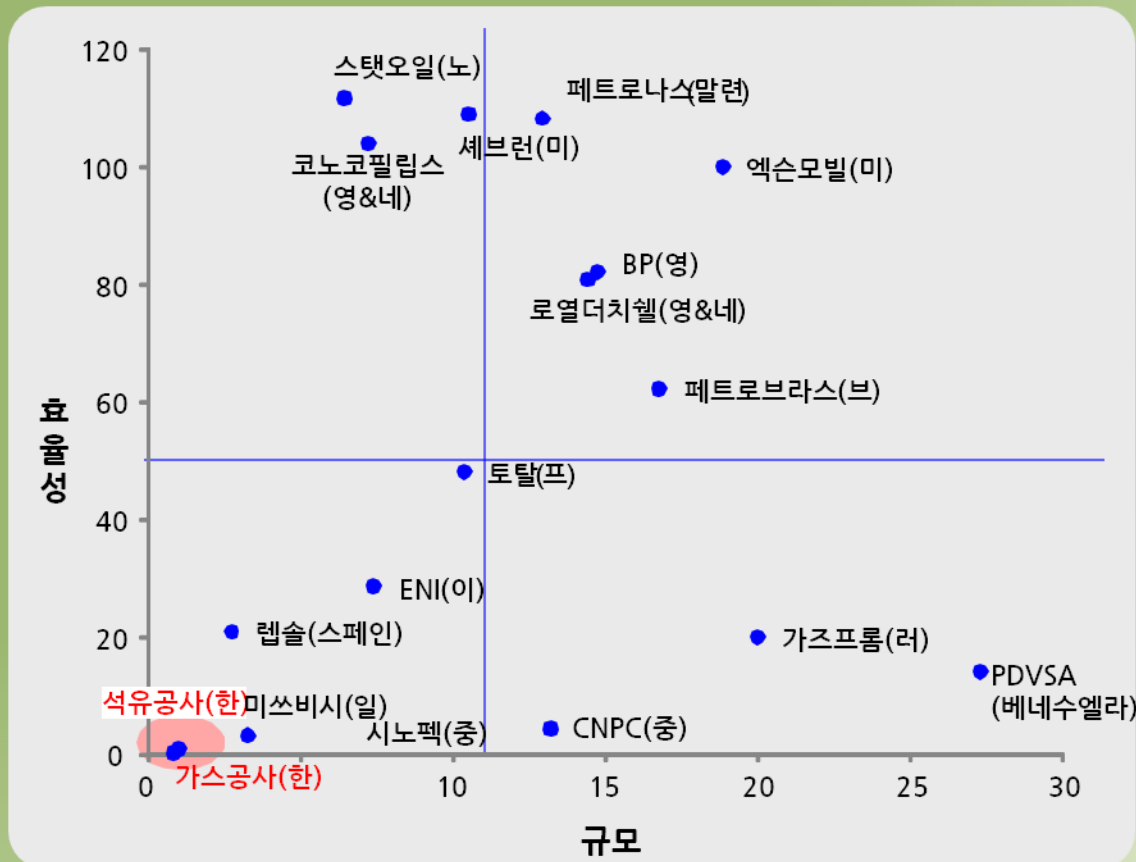
- 부존자원 규모, 기업소유형태에 따라 ①전통메이저 ②신흥국 국영기업 ③유럽 후발형 메이저 ④일본 종합상사로 구분



자원메이저의 경쟁력

- 글로벌 메이저는 기술투자와 경영혁신으로 규모 확대와 효율성 제고를 동시에 달성

– 엑슨모빌, BP, 로열더치셸 등 전통메이저와 페트로브라스, 페트로나스 등 신흥국 기업이 가장 우수한 그룹



주: 1) 규모는 확인매장량, 생산량, 자산의 평균.
효율성은 1인당 생산량, 1인당 이익, 자산대비 이익의 평균
2) 석유공사의 규모와 효율성을 각각 1로 설정

자원메이저의 성공전략

■ 대형화, 소프트역량 확충, 리스크 관리 및 감수가 성공의 키워드

- 대형화: 가치사슬 전후방 기업이나 관련 업종 기업들과의 M&A, 전략적 제휴로 규모의 경제를 실현
- 소프트역량: 경영혁신과 신기술 개발을 적극 추진, 정책당국과 연계하여 전문인력 육성, 국제 네트워킹 강화
- 리스크관리: 대규모 M&A와 프로젝트에 수반되는 다양한 리스크를 효과적으로 분산, 때로는 과감히 감수

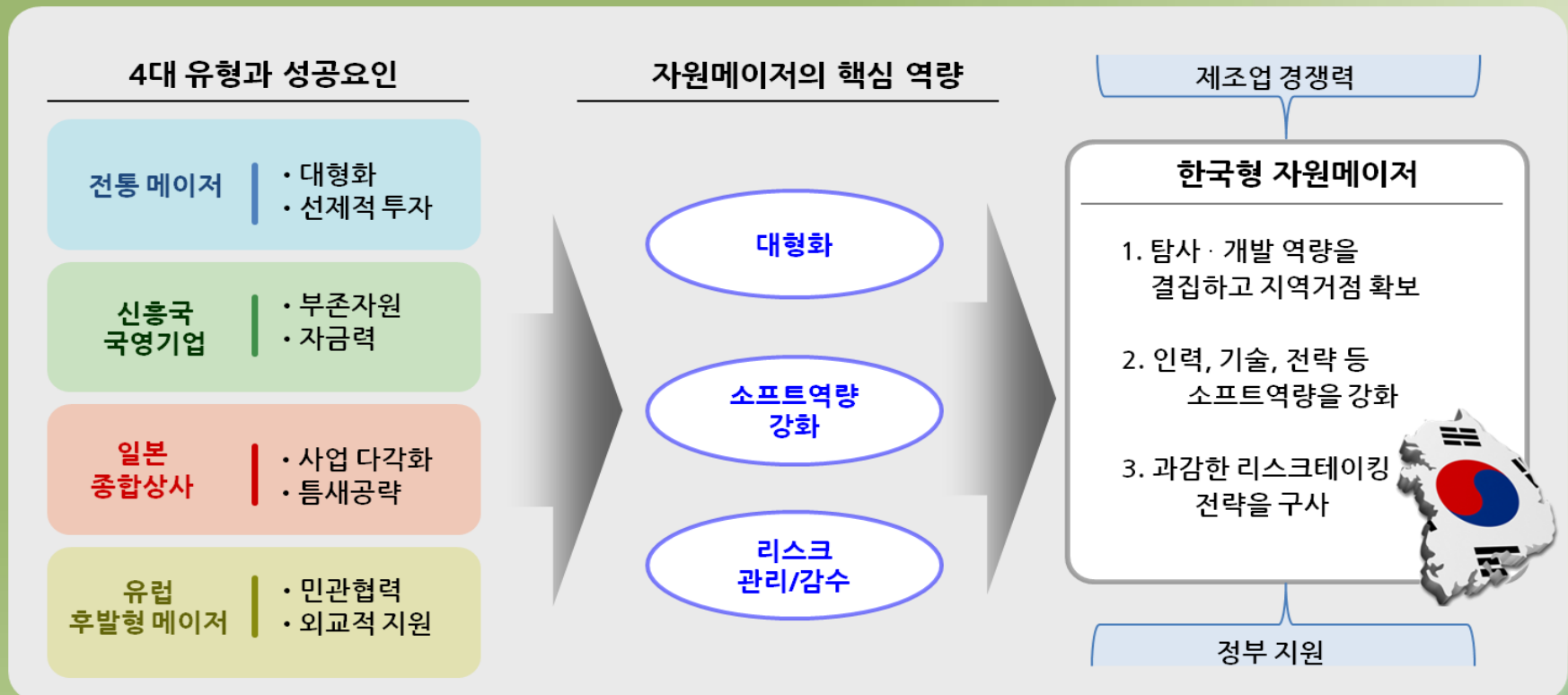
유형	주요기업	특징	성공전략
전통메이저	엑슨모빌 BHP빌리튼	오랜 자원개발 경험을 통해 자본·기술 관리 노하우 선점	-대형 M&A로 규모의 경제 달성 -선제적 투자 및 경영혁신
신흥국 국영기업	CNPC 가즈프롬 페트로브라스	자원의 대량 생산 및 소비국인 신흥국이 정책적으로 육성	-부존자원과 거대 내수시장 -정부의 전폭적 지원 -해외 틈새시장 진출
일본 종합상사	미쓰비시 미쓰이	무역, 중개업의 경험과 자본을 자원사업에 적용 및 확대	-다각화와 다양한 파트너쉽 -리스크의 효과적 관리
유럽 후발형메이저	ENI 렙솔	국영기업을 육성한 이후 민영화해서 성장	-수직 통합으로 효율 극대화 -유사문화권 집중, 외교 지원

- 한국형 자원메이저 육성 전략 및 시사점

한국형 자원메이저 육성

- 한국경제의 지속 성장을 위해서는 글로벌 제조역량에 걸맞는 한국형 자원메이저 육성이 시급

- 철강, 전자, 중화학 등 제조분야에서 글로벌 경쟁력을 갖추었으나 이를 유지, 발전시키기 위해서는 자원의 안정적 공급이 중요
- 공기업과 민간기업의 역량을 결집하여 자원 개발부터 가공, 판매까지 일관구조를 갖춘 자원 전문기업이 필요



탐사개발 역량을 결집하고 지역거점 확보

- 한국 자원기업의 탐사 및 개발 분야의 대형화가 절실
 - 공기업과 민간기업에 산재해있는 탐사 및 개발 역량을 결집하여 자원확보 비용을 절감하고 성과를 향상
 - 일본 공·민간분야의 대형화 작업: 2004년 석유천연가스·금속광물자원기구 (JOGMEC) 출범, 2010년 JX홀딩스 출범
- 한국에 우호적인 중앙아시아나 동남아시아에 지역 거점을 확보하되, 공적원조, 농업개발지원 등을 통해 신뢰를 얻는 것이 중요
 - 사회적·환경적 책임을 강화하는 상호주의를 실현
 - 일부 자원메이저나 중국 국영기업은 자원 수탈, 환경 파괴, 빈곤 가중을 유발한다는 비난에 직면

인력·기술·전략 등 소프트역량을 강화

- 글로벌 자원메이저의 최대자산은 탐사 및 개발 전문인력
 - 엑슨모빌 33,000명, 셰브론 26,000명, 미쓰비시 1,500명
 - 글로벌 자원메이저의 인력을 영입하거나 M&A 기업의 인력을 활용
- 정부 주도의 국립 자원연구센터 설립
 - 프랑스 국립석유연구소, 일본 석유가스탐사기술개발센터 등과 같은 자원관련 연구역량을 집결할 수 있는 종합 자원연구센터 필요
- 자원개발 전략 마련, 업무분담, 자원외교를 총괄하는 컨트롤타워 설치
 - 자원개발 기술과 경험을 확보한 일본, 막대한 자금과 부존자원을 바탕으로 확장하는 중국, 러시아 사이에서 한국의 전략적 포지션 정립

과감한 리스크 테이킹 전략을 구사

- 자원개발 사업에 과감한 투자

- 소프트역량을 강화하여 자원개발의 성공가능성을 높이는 것이 선결과제
- 글로벌화된 한국의 대표기업은 시장 분석능력이 뛰어나고 관련 사업 포트폴리오를 갖추고 있어 자원개발사업 진출에 유리
- 확실한 내수기반을 갖춘 자원기업과 수출경쟁력이 있는 제조기업이 관심을 가질 필요

- 과거에 비해 체력이 강해진 한국기업은 정부의 정책적 지원을 기반으로 자신있게 자원개발사업에 진출

거시적/미시적 시각을 견지

- 자원수급을 결정짓는 세계 경기변동이라는 거시적인 틀 속에서 자원시장을 구성하는 미시적인 요인들에 주목
 - 자원가격의 단기적인 변동뿐만 아니라 장기적인 주기현상을 이해하고 선제적인 대응책을 마련
 - 단기적인 시세변화에 대비하기 위해서는 관리기술이 필요하지만 장기추세에 대해서는 추세전망에 기반한 대응체계가 필요
 - 셸(Shell)의 유가 장기전망에 따른 시나리오 경영과 같이 자원가격의 장기추세에 대응하는 시나리오별 위험관리체계를 구축

자원가격 하락국면에서 선제적인 투자

- 자원 슈퍼사이클의 정점을 확인한 후 자원 탐사 및 개발과 관련 기술투자를 확대하는 전략
 - 가격 상승국면이 본격화되는 시기의 투자는 고비용 저수익 사업이며, 정점을 지난 후퇴기와 불황기가 투자 적기
 - 1980~1990년대 2차 슈퍼사이클의 하락기간에 세계적으로 자원개발 투자가 부진했던 결과 2000년대 자원공급이 수요에 미달
 - 반면 일본 종합상사는 1980년대부터 자원투자에 집중한 결과, 2000년대 이후 자원부문에서 성과를 창출
 - 자원시장 후퇴기에 실행한 투자의 결실은 다음 차례의 상승국면에서 발생하므로 장기적인 인내가 필요

글렌코어의 성공

- 자원트레이더에서 세계 최대 원자재기업으로 성장한 글렌코어 (Glencore)
 - 1974년에 설립된 스위스 기업으로 2011년 매출액 1,861억달러 기록
 - 초기에는 원유트레이딩으로 시작(GLObal ENergy COmmodity RESources)
 - 석탄, 광물, 곡물 등 전 자원의 트레이딩과 자산부문 투자로 확대
 - 1990년대 자원시장 약세 상황에서 남미, 아프리카 등 저개발 지역을 상대로 자산투자 및 M&A를 적극 확대
 - 타이밍과 로케이션 관점에서 다른 기업보다 한발 앞선 투자가 성공배경