

원유시장과 원유 트레이딩

I. 검은 진주

우리나라 포항 근처에선 석유가 발견되었다고 한창 난리법석들을 칠 때, 당시 대통령께서 너무나 감격스러운 나머지 병에 담긴 그 석유를 마시기까지 했다는 믿기지 않는 소문이 나돌 무렵, 우리나라에서 유행했던 가요 중에 「제 7광구」라는 노래가 있었다. 어느 목청 좋은 여가수가 부른 이 노래는 석유과동으로 찌들은 우리 국민들의 「산유국의 꿈」을 대변하며 큰 인기를 누렸었다. 그 노래 가사에서 석유는 「검은 진주」라고 불리웠다.

석유는 지층에서 천연적으로 산출되는 액상의 탄화수소 혼합물을 가리



이 헌 섭

〈 유공 원유트레이딩팀 차장 〉

킨다. 보다 엄밀하게는 천연적으로 매장, 산출되는 원유와 이를 정제해서 만들어지는 석유제품으로 나눌 수 있고, 양자를 통칭하여 석유라고 한다. 원유는 다시 그 물리적 성질에 따라 輕質 원유/ 中質 원유/ 重質 원유,

화학적 성질에 따라 파라핀계 원유/ 나프텐계 원유, 유황 함유량에 따라 저유황 원유/ 고유황 원유, 유동점의 고저에 따라 저유동점 원유/ 고유동점 원유등으로 세분된다.

주유소에서 자동차에 휘발유를 넣는 동안 빠른 속도로 올라가는 요금 표시를 차창 너머로 흘깃거리면서, 원유가격이 올라 우리나라 국제수지가 눈덩이처럼 불어났다는 9시 뉴스를 들으면서, 우리나라 대륙봉 어느 한 모퉁이에서 검은 진주가 솟구치는 꿈을 다시금 되떠올리곤 한다.

우리나라 국민들이 진주라고 칭할 만큼 귀히 여기는 석유는 그 대부분이 중동의 사막 아래에 묻혀 있다. 전 세계 석유 매장량 1조 배럴중에서 약 3분의 2가 사우디, 이란, 이라크, 쿠웨이트, UAE 등 중동지역에 부존해 있다. 그곳 사람들은 석유를 알라(神)가 내려주신 선물이라고 하는데, 왜 그 선물이 우리에게만 차지가 돌아오지 않았는지 모를 일이지만, 원유 부존의 이와 같은 편재성이 원유 트레이딩의 필요를 낳았다.

원유를 가지고 있는 측과 원유를

〈 표 - 1 〉 지역별 원유 매장량 분포

지역	중동	미주	아프리카	구소련	아시아	유럽	합계
매장량(10억배럴)	663	163	62	57	45	19	1,009
비중(%)	65.8	16.2	6.1	5.6	4.4	1.9	100.0

〈 표 - 2 〉 1996년 지역별 원유도입 비중

지역별	중동	동남아	아프리카	극동	미주	대양주	합계
비중(%)	77.76	9.42	5.13	3.36	3.49	0.85	100

필요로 하는 측이 서로 다르기 때문에 원유가 거래되는 것이다. 넓은 의미에서의 원유 트레이딩이란 원유를 사고 파는 행위 전체를 지칭한다. 생산자의 입장에서 보면 유전에서 채굴한 원유를 실수요자 (정제업자 및 *Direct Burning*용 수요가)나 중간거래상에 판매하는 마케팅 거래를 말하며, 수요자의 입장에서 보면 필요로 하는 원유를 생산자나 중간거래상으로부터 구매, 조달하는 상거래를 가리키는 말이 된다. 보다 좁은 의미에서는 원유 트레이딩이란 국제시장에서 원유를 사고 팔면서 판구매 차이를 창출하는 과정을 의미한다.

2. 원유시장

(I) 중동시장

그러면 국제 원유시장은 어디에 존재하는가? 다른 상품과 마찬가지로 원유도 생산지와 수요지를 중심으로 시장이 형성되고 있다. 앞서서도 언급했듯이, 세계 최대의 원유생산 지역은 중동이다. 따라서 중동의 산유국을 중심으로 한 원유 (판매)시장이 형성되어 있다. 사우디 아라비아 등 중동 산유국은 매월 자국산 원유의 공식판매가격 (*OSP: Official Selling Price*)을 발표하고 선적일을 기준으로 동 가격을 적용하고 있다. 일부 예외를 제외하고는 산유국 국영 석유공사와의 장기계약으로 거래가 이루어

진다. 대부분의 물량은 *East* 지역으로 판매되거나 사우디, 이란, 쿠웨이트 원유 일부물량은 유럽과 미국으로도 흘러 들어간다.

산유국 장기계약의 경우는 원유의 최종목적지를 제한하고 제 3자의 재판매를 금지하는 등 어찌 보면 매우 불평등한 내용을 담고 있다. 어느 날 땅속에서 솟아오른 「검은 황금」 덕분에 거들먹거리고 있는 그쪽 사람들이 사실은 열사의 척박한 사막에서 양떼들을 몰고 다니면서 원시적으로 살아오던 베두인이라고 생각하면 우리 배달민족의 자존심이 상하는 일이긴 하지만 어찌랴? 양떼가 밟고 지나간 발자욱에도 고인다는 석유가 우리에게 한 방울도 없으니... 어쨌거나 아라비아 반도의 중동 산유국은 한결 같이 이런 조항을 계약내용에 포함시켜 실수요자와의 직거래를 담보받고 선물트레이딩의 여지를 원천적으로 봉쇄하고 있다. 일부 예외적인 유종이 있고, 서구계 지분 보유자의 물량이 현물시장에서 거래되고 있지만, 중동 원유시장은 기본적으로 장기계약에 의한 산유국 - 실소비자간 원유 거래라는 특성을 가지고 있다.

대부분의 중동원유 *OSP*는 현물원유가격에 연동되는 공식을 채용하고 있기 때문에 다소 시차는 있을지언정 현물시황이 그대로 반영된다고 할 수 있다. 예멘을 제외한 페르시아만 연안 중동원유의 대 *East* 판매시에는 *Dubai* 및 *Oman* 원유 현물가격에 연계된 가격공식을 취하고, *Oman* 원유

가 또한 *Dubai* 대비 상대가격으로 표시되므로 결국 중동원유의 대표유종 (*Benchmark Crude*)은 *Dubai* 원유라고 할 수 있다. 사우디 아라비아, 이란, 이라크, 아부다비 등 총 8,000,000B/D 이상의 원유가 직·간접적으로 *Dubai* 가격에 연계되어 있다.

Dubai 원유는 50만배럴 단위로 거래되며 여타 지역 시장의 대표유종격인 *Brent*, *WTI*연동 또는 다른 월 선적 *Dubai* 대비 *Premium / Discount* 부로 거래되는 경우도 많다. 실물 *Dubai* 이외에도 *Trigger*, *Partial*, *Swap*, *Platt's Deal* 등 다양한 형태의 시장이 발달되어 있으나, 최근에는 생산량 감소에 의한 유동성의 부족문제가 크게 대두되어 있다. 전체 생산량이 30만B/D를 하회하여 월간 시장에 출하하는 카고수가 20개를 넘지 않는 데다 일부 트레이더가 *Dubai* 시장을 의도적으로 좌지우지하는 예도 빈번히 발생하고 있다. *IPE*, *SIMEX* 등 선물시장에 *Dubai*가 상장된 바 있었으나, 역시 유동성의 제약으로 결국 실패했다.

일각에서는 *Benchmark Crude*로서의 *Dubai* 원유의 생애가 머지않아 종언을 고하리라고 관측한다. 만약 *Dubai*가 지금까지의 역할을 물려주게 되는 경우, 어느 유종이 후계자가 될 것인지에 대해서는 의견이 분분하다. 사우디 원유, *Oman*, *Brent*, 동남아원유 등이 거론되고는 있으나, 각각 장단점이 있고 해소하기 어려운

한계를 가지고 있다. 競選을 시킬 수도 없는 일이고, 하여튼 앞으로의 논란을 지켜볼 일이다.

(2) 동남아시아

중동 다음으로 우리에게 친숙한 석유시장은 싱가포르이다. 싱가포르는 서울만한 크기에 인구는 서울보다 훨씬 적은 소규모 도시국가에다 우리나라와 마찬가지로 석유의 부존을 가지고 있는 것도 아니다. 그럼에도 불구하고 싱가포르가 주요 석유시장의 하나가 된 것은 말레이시아, 인도네시아, 브루나이 등 동남아 주요 산유국과 인접해 있는 데다 동남아 및 중동의 산유국과 극동의 한국, 중국, 일본 등 대수요 지역을 잇는 가교가 되는 지역에 위치하고 있기 때문이다.

또한 싱가포르는 *Terminaling, Processing, Trading*을 수행하는 여러 회사가 밀집해 있을 뿐 아니라, 예전부터 금융의 중심지 역할을 해오고 있어 원유시장으로 성장하기에 알맞은 여건을 갖추고 있다. 또한 싱가포르에는 *SIMEX*가 개설되어 있어 석유제품을 중심으로 한 선물거래가 이루어지고 있으며, 최근에는 런던의 *IPE*와 연결되어 *Brent Futures*가 상장된 바 있다.

극동과 동남아 역의 최대 원유생산국은 중국이다. 약 3백만B/D 규모의 생산량을 보이는 중국은 그러나 최근의 경제 성장에 따른 내수 증가로 원유 순수입국이 되었다. 중국에 이은

제 2의 원유 생산국은 인도네시아이다. 아시아 유일의 *OPEC* 회원국이기도 한 인도네시아의 원유 생산량은 근래 수년간 정체 내지 감소를 계속하고 있고, 역시 내수 증가로 인해 수출가능량은 꾸준히 줄어들고 있다. 베트남, 파푸아뉴기니, 호주 등지의



생산량 증가가 있을 것이지만, 전체 물량규모가 급격히 늘어날 가능성은 적다.

그럼에도 불구하고 세계 석유수요의 주요 성장지역에 위치하고 있는 싱가포르는 향후 당분간 주요 석유시장으로서의 위치를 계속 유지해 갈 것으로 전망된다. 막대한 성장잠재력을 가진 중국, 최대시장 규모의 일본, 아시아 제 2의 수출용 *Refining Center*(?)로 등장한 한국을 중심으로 한 동북아로 트레이딩 시장이 옮겨와야 한다는 주장도 최근 대두되고 있다. 실제로 東京 선물시장 개설이 본

격 논의 되는 등 이 부분에 관한 논의가 앞으로 점차 활발해 질 것이다. 관심이 가는 일인 동시에 원유 트레이딩에 몸담고 있는 한 사람으로서 책임도 느껴지는 사안이다.

싱가포르 현물시장에서 거래되는 인도네시아, 말레이시아, 호주 등 원유는 주로 *APPI (Asia Petroleum Price Index)* 연동으로 가격이 호가되며, 인도네시아, 말레이시아 정부는 *APPI*를 기초로 하여 월별 정부 공식 가격을 발표한다. 인도네시아의 *ICP (Indonesian Crude Price)*, 말레이시아의 *MCO (Malaysian Crude Oil) OSP*가 그것이다.

동남아 원유의 *Benchmarker*유종은 말레이시아산 경질 저유황원유인 *Tapis*이다. *Tapis*역시 *Dubai*와 마찬가지로 현물시장 물동량 부족이라는 문제를 안고 있다. 월간 몇건 안되는 *Tapis* 거래가격에 기초하여 *OSP*가 정해지다보니 구매자는 지나치게 높고 자의적인 가격이 될 수 밖에 없다고 불만이고, 판매하는 측은 오히려 시황에 비해 *APPI*가 낮다고 투덜댄다.

(3) 서아프리카시장

중동에서 산출되는 원유가 대부분 중질 고유황 원유인데 비해 동남아산 원유는 대개가 경질 저유황원유이다. 국내 수요의 경질화와 판매제품의 저유황화 추세로 경질 / 저유황 원유에 대한 수요가 늘어나는 반면 주공급

원인 동남아 시장에서의 구득가능 원유량이 감소하면서 원유 공급원의 다변화 요구가 커지고 있다. 이런 맥락에서 그 중요성이 크게 부각되고 있는 곳이 아프리카 원유시장이다.

아프리카 대륙은 여러가지 천연자원의 보고라고 알려지고 있다. 원유의 경우에도 예외는 아니어서 나이지리아를 중심으로 알제리아, 리비아, 앙골라, 가봉, 콩고, 카메룬 등이 주요 산유국이다. 이 중에서 알제리아, 리비아 등 북아프리카 원유는 인근의 지중해 연안 유럽을 주요 판매시장으로 하고 있다. 우리에게 있어 더욱 중요한 의미를 가지는 원유 공급원은 나이지리아를 위시한 서아프리카이다. 서아프리카산 원유는 East 지역의 수요증가, 동남아산 원유 수출량 감소, 제풍규격 강화등을 배경으로 그 중요성을 더해가고 있으며, 우리나라

의 경우에도 중동, 동남아에 이어 제3의 원유도입 지역이 되고 있다.

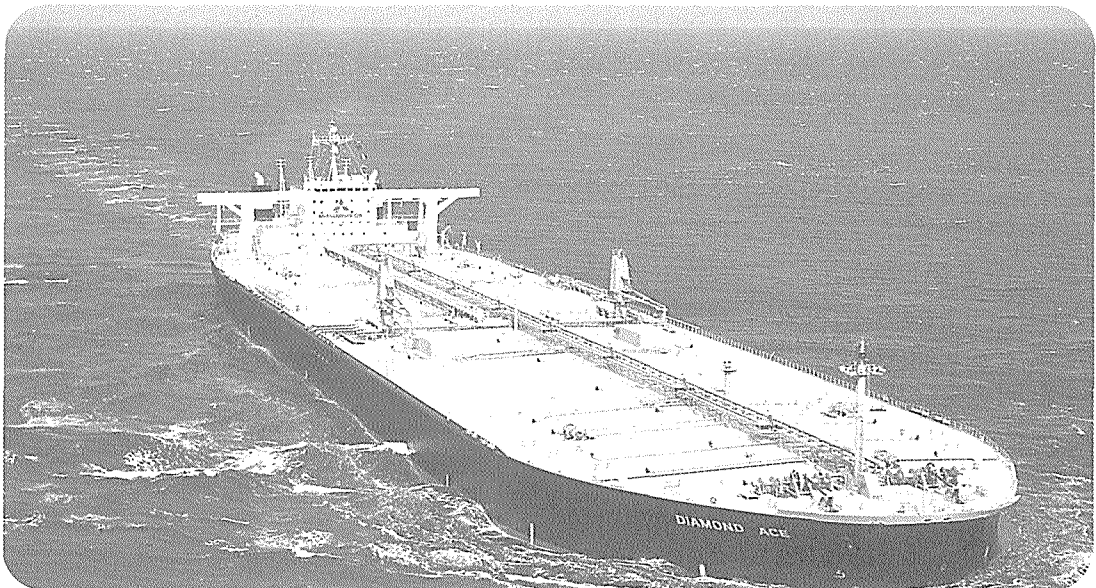
역내 소비분 이외의 서아프리카 원유는 주로 유럽, 미주 및 아시아 지역으로 판매된다. Cargo 크기는 91만 ~ 92만배럴이 일반적이어서 두 Cargo를 조합하여 VLCC로 원격지 운송되는 경우가 많으며 북해산 Brent (Dated) 연동가격으로 거래된다. 따라서 Brent 원유와 여타지역의 Benchmark Crude (중동의 Dubai, 동남아의 Tapis, 미주의 WTI)와의 가격차 여하에 따라 해당지역으로의 유입량이 직접적인 영향을 받는다.

Brent (Dated)와 Dubai 원유간 가격차 (Spread)가 좁아져 아프리카산 원유가 상대적으로 저렴하다고 평가되는 시황하에서는 많은 물량이 Suez 以東 지역으로 판매되나, Spread가 확대되는 경우에는 아프리카산 원유

가 상대적으로 고가인 셈이므로 East 지역 판매량은 감소할 수밖에 없다. 이를 Arbitrage라고 하는데, 유종간 Spread의 추이는 원유공급지역이 다변화하고 시황이 시시각각으로 변화하는 환경에서 원유구매 의사결정에 영향을 미치는 중요한 인자가 되고 있다.

나이지리아는 그 생산규모 및 영향력 면에서 가장 유력한 산유국이며, 국영석유공사인 NNPC는 80만B/D 이상에 달하는 물량에 대해 Trading 회사 등 30여개사와 장기계약을 맺고 있다. 자사의 생산지분원유를 보유한 메이저 및 다량의 NNPC 장기계약을 체결하고 있는 Trading Company가 아프리카 원유시장의 주요 Player로 활동하고 있다.

(4) 북해시장



또 하나의 주요 원유시장은 북해시장이다. OPEC가 중동시장을 실제적으로 지배하고 있는 데 반해, 북해지역은 비OPEC 시장의 대표격이다. 북해 해상유전의 생산량은 최근 증가일로에 있으며, 그 수준을 둘러싸고 OPEC과의 사이에 시장 세어 경쟁이 치열하게 전개되기도 한다. 영국과 노르웨이가 반분하고 있는 북해의 생산원유는 대개 북유럽, 미국, 지중해 지역에서 소비된다. 대개 FOB로 거래되며 선박시장 또한 잘 발달되어 있어 세계 주요 원유시장의 하나로 자리매김된다.

영국 런던에 위치하고 있는 선물시장 IPE에서는 영령 북해산 Brent 원유가 대표유종으로 거래되고 있으며, IPE에서의 Brent 가격은 미국 NYMEX의 WTI 가격과 함께 세계 원유가의 향배를 가늠하는 지표로 사용된다. 주로 Dated Brent 연동으로 거래되는 북해 원유는 BP, Shell, Exxon 등 Major와 Statoil, 기타 E&P 회사 등이 주요시장 참여자로 손꼽힌다.

최근 계속되는 생산량 증가를 배경으로 노르웨이의 Statoil은 시장다변화에 적극 나서고 있다. 우리나라 등 극동에서 보면 북해원유는 상대적으로 고가 및 긴 수송기일이 단점으로 작용하여 다량의 물량유입이 이루어지지 않았으나, 중국, 대만 등을 필두로 우리나라도 북해산 원유의 주요시장의 하나로 주목받고 있다. 이와 같은 사정의 변화는 북해산 원유가 가지는

경질, 저유황 성상과 함께 서아프리카산 원유를 견제할 수 있는 대체원유라는 점이 평가된 결과라고 보여진다. Brent 원유의 상대적인 저가추이가 지속되는 한에서는 Statoil이 보여주는 적극성도 가세하여 향후 우리나라의 북해원유 도입량은 꾸준히 늘어갈 것이라고 생각된다.

(5) 미주시장

미주시장 또한 빼놓을 수 없다. 미국내 원유생산이 감소추세를 지속하면서 미국 총수요의 절반 이상을 수입에 의존하면서 역내 생산원유 대부분이 미국으로 흡인되는 터에 외부 수출량은 매우 제한적인 것이 사실이다. 그러나 중남미 원유가 미주내에서 활발히 거래되고 일부 역외수출 가능성이 지속적으로 모색되는 등, 원유시장으로서의 미주시장은 여전히 커다란 중요성을 가지고 있다. 최근에는 알래스카산 ANS 원유가 한국, 일본, 대만 등 극동지역으로 판매된 바도 있다.

중미의 멕시코를 비롯한 이남지역에는 베네수엘라, 브라질, 아르헨티나, 콜롬비아, 칠레, 에콰도르 등 풍부한 매장량을 가진 남미산유국이 즐비하여 원유의 중요 산지중 하나가 되고 있다. 국내 생산분을 제외한 물량은 주로 US Gulf 지역의 정유공장 밀집 지역으로 옮겨져 석유제품으로 정제되고 있다. 이중에 페루, 에콰도르, 아르헨티나 등의 태평양 연안국으로부터

터는 일부 물량이 아시아 지역으로 판매되기도 한다. 특히 미주 최남단 아르헨티나의 YPF는 자국산 원유의 대아시아 판매시장 개척에 적극적인 자세를 취하고 있어 남미원유의 극동 유입량은 향후 점차 늘어날 것으로 보인다.

미주 원유시장의 중요성 중에서 우선 빼놓을 수 없는 것이 NYMEX의 WTI가 가지는 유가지표로서의 비중이다. 명실공히 세계 최대의 선물시장인 NYMEX에서 매일 결정되는 WTI 가격은 이 원유가 국제시장에서 활발히 거래되는 유종이 아님에도 불구하고 세계유가의 흐름을 단적으로 표시하는 지표가 되고 있다. NYMEX에서 매일 거래되는 WTI 수량은 세계 총 석유수요의 3배 정도에 달하는 량이라고 한다. 여기에는 석유관련회사 뿐 아니라, 일반 투자자, 금융기관, Fund 등이 가세하여 각자 다양한 요구에 따라 원유거래에 참가하고 있다. 그 가격의 오르내림에 따라 탄식과 환호가 오가고 석유회사의 수익성이 크게 좌우된다.

3. 원유가격의 결정요인

(1) 수급요인

원유가격의 등락에 영향을 미치는 요인에는 크게 세가지가 있다. 수급요인, 심리적 요인, 기술적 요인이 그것이다. 이 중에서 근본적으로 유가

의 큰 흐름을 결정짓는 것이 수요요인이다. 이런 의미에서 수요요인을 *Fundamentals*라는 이름으로 부르기도 하는데, 이는 수요량이 증가하면 가격이 상승하고 공급량이 증가하면 가격이 하락한다는 수요공급의 법칙에 근거한다. 수요요인을 중시하는 논자들은 각국의 경제동향, 석유수요의 소득탄력성, 에너지 원단위 등 경제지표나 유형별 생산량, 보유 채고 수준 등 데이터의 동향에 관심을 가지고 이를 분석하여 유가의 변화방향을 가능한다.

(2) 심리적 요인

수급요인만 가지고는 시시각각으로 변하는 유가의 변동을 설명할 수가 없다. 두번째로 거론할 수 있는 것이 심리적 요인이다. 우리는 요즘 정보의 홍수속에서 살고 있다. 매일 쏟아져 들어오는 정보중에는 유가에 직접적인 관련이 있는 정보도 있지만 그렇지 않은 경우도 많다.

예를 들어 이스라엘의 점령지에서 팔레스타인 해방을 부르짖는 하마스 가 지나가는 관광버스에 폭탄테러를 기도했다고 하자. 이 사건으로 이스라엘과 팔레스타인의 중동평화무드가 손상을 입게 될 것이며, 결국 중동의 안정을 저해하여 원유공급에 차질을 가져올 수 있다. 그러나 이 사건이 결과적으로 미치게 될 수급요인보다는 사건자체가 가지는 심리적인 파급이 우선적으로 유가에 직접 영향을

끼친다. 그리고 그 영향력의 크기는, 실제 발생할지도 모를 수급차질로 인한 것보다 몇배 더 강력한 파급효과를 가지고 있다.

따라서 유가는 많은 사람들이 생각하는 방향으로 실제 움직이는 속성이 있다. 이스라엘 점령지에서 관광버스가 한 대 부쉬집으로해서 시우디 아라비아의 원유 생산이 줄어들 가능성은 거의 없다. 하지만 이 사건으로 인한 심리적 우려감으로 인해 유가가 상승하길 기대하는 사람들이 원유를 구매하게 되고 이 매수세로 인하여 유가는 정말로 상승하는 결과를 가져오는 것이다. 실제 원유시장에서는 이와 같은 경우를 비밀비재하게 목격한다. 더우기 요즘과 같이 통신수단이 발달한 상황에서는 지구 저쪽 한 편에서 일어난 사소한 사건 하나가 유가를 출렁이게 하는 예가 허다하다.

(3) 기술적 요인

마지막으로 기술적 요인이다. 기술적 분석을 중시하는 사람들은 원유시장이 살아 있다고 생각하며, 일정한 방향성을 가지고 움직이며 과거는 반드시 되풀이된다고 믿는다. 따라서 유가의 과거 *Trend*를 분석하면 미래가 보이기 시작한다고 생각한다. 매수세와 매도세의 역학관계에 의해 원유가가 결정된다고 할때 이 매도, 매수세가 나타내는 궤적을 추적하면 현재의 시황이 가지고 있는 에너지를 지표화해 낼 수 있고 이를 통해 미래

에 대한 예측이 어느 정도 가능하다.

그러나 경제, 수급, 데이터만 가지고 유가를 예측할 수 있다고 믿는 측도, 삼각자와 연필 하나만 있으면 앞으로의 유가 그래프를 그려낼 수 있다고 장담하는 측도 각각의 한계를 가지고 있다. 그리고 세상이 그렇게 단순한 것도 아니다. 오늘과 내일의 유가를 결정짓는 동인은 앞에서 언급한 각요인이 복합적으로 서로 상승작용을 하면서 끼친 영향의 결과로서밖에 설명할 수 없을 것이다. 어떤 때에는 수급요인이 보다 강력하다가도 어느 날은 기술적 요인이 절대적인 영향을 끼치기도 한다. 장기적인 *Trend*를 수급요인이 결정해 주는 동시에 심리적, 기술적 요인이 단기유가의 방향을 그려내고 있다고 보아야 할 것이다.

유가를 정확히 예측하는 일은 불가능해 보일 정도로 지난한 작업이다. 그렇다고 유가를 정확히 예측하기 위한 노력을 포기할 수도 없는 일이며 개별 유가 영향요인에 대한 분석을 등한히 할 수도 없다. 어찌면 이는 원유 트레이딩에 종사하는 모든 이의 영원한 숙제일지도 모른다.

4. 원유 트레이딩

원유 트레이딩은 이상에서 설명한 원유시장을 무대로, 물량 흐름과 유가의 동향에 온 신경을 곤두세운 가운데 진행된다. 원유 트레이딩을 잘

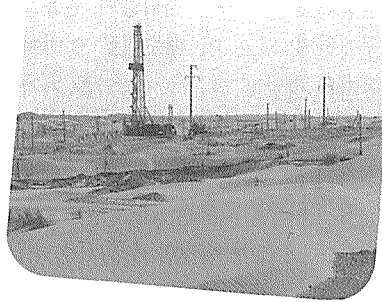
하기 위해서는 물건 즉, 원유가 어디에 있으며, 그 가격이 어떻게 움직이고 있는지 꿰뚫고 있어야 한다. 이 모든 것은 정보라는 말 한마디로 집약된다. 따라서 누가 더 정확한 필요정보를 남보다 빨리 간취해 내고 이를 거래에 활용할 수 있느냐 하는 것이 원유 트레이딩의 성패를 좌우한다.

정보에는 남에 대한 정보 뿐만이 아니라 나에 대한 정보도 포함된다. 내가 (우리 회사가) 가진 장점과 단점이 무엇인지를 냉철히 파악하여야 하며, 내가 어느 시점에서 어떤 원유를 얼마만큼 필요로 하느냐를 명확히 알고 있어야 한다. 그 원유를 자사 정유공장에서 처리하여 석유제품을 생산할 것이라면 설비구조상 문제는 없는지, 규격제품 생산이 가능한지, 원유의 하역과 수송 등에서 문제 발생의 소지는 없는지가 확인되어야 한다. 제 3자에의 판매를 전제로 하는 경우에는 시장성을 갖춘 범용성이 있는 원유인지, 구매선은 충분히 있는지, 차익을 기대할 수 있는지 등에 대한 시장조사가 선행되어야 한다.

시장이란 수요자와 공급자가 만나 거래를 실현하고 가격이 형성되는 곳으로서 정보에 따라 끊임없이 움직이는 살아 있는 장소이다. 원유 트레이딩의 경우도 예외일 수가 없다. 원유시장이 전세계에 걸쳐 산재되어 있기 때문에 우리가 잠을 자고 있는 사이에도 원유시장은 24시간 움직이고 있으며 전술한 수요요인, 심리적 요인, 기술적 요인이 서로 교차하면서

가격을 형성한다.

따라서 원유시장 조사가 철저히 이루어지기 위해서는 매시간 각 원유시장의 정보를 접할 수 있는 체계가 갖추어져야 한다. 그 방법은 각 시장에 지사망을 두어 직접적으로 정보를 수집하고 트레이딩을 수행하게 할 수도



있고, 전문 서비스회사로부터 공급되는 정보를 간접적으로 획득할 수도 있다.

자사의 *Position* (원유를 필요로 하거나 매물을 보유하고 있는 상황)을 확인하고, 원유시장에 대한 조사가 이루어진 연후에는 상대방과의 교섭에 의해 거래조건을 결정하는 일이 남게 된다. 거래조건이란 대상유종, 물량, 가격, 대금지급조건, 물량인수도 시기 및 방법, 분쟁 발생시의 처리 절차 등을 말한다. 각 세목에 대한 합의

가 이루어지면 계약이 정식으로 성립한다. 이와 같은 내용은 현물계약 뿐만이 아니라, 1년 이상을 대상으로 하는 장기계약의 경우에도 기본적으로 마찬가지로 마찬가지다.

그 협상과정은 대개 전화, 팩시밀리, 텔렉스 등을 통해 이루어지며, 각각 내용을 두고 조금이라도 자사에 유리한 조건을 이끌어내기 위한 줄다리기가 전개되는 것이 보통이다. 물론 계약가격을 얼마로 할 것인가가 제일 중요한 협상대상이다. 원유시장에 대한 정보의 유통이 활발하게 이루어짐에 따라 시장 투명성이 매우 높아져 있기 때문에 배럴당 0.1센트를 놓고도 장시간의 눈물겨운 협상이 계속되는 경우도 있다.

한가지 간과해서는 안되는 사항이 거래상대방에 대한 신용 (*Credability*)이다. 아무리 유리한 조건으로 계약을 맺고 차익을 실현할 수 있는 경우라고 해도, 실물원유의 인수가 제대로 이루어지지 않거나 대금지급이 안되는 경우에도 그야말로 십년공부가 도로아미타불이 된다. 트레이딩에 있어 신용이야말로 다른 모든 것에 우선하는 최상의 가치이며, 상대방의 신용도에 대한 평가는 아무리 강조해도 지나치지 않는다.

원유시황이 끊임없이 변화하고 있기 때문에, 원유의 구매시점과 석유제품의 판매시점간에 시차가 있기 때문에, 그리고 각지의 원유시장이 얼마간의 독자성을 가지고 움직이는 터에, 원유거래에는 크건 작건 위험

(Risk)이 따르기 마련이다. 원유 트레이딩을 하는 경우에는 이 위험을 어떻게 관리하여 회피하거나 분산시킬까 하는 문제에 봉착하게 된다. 거래에 수반되는 위험을 여하히 효율적으로 관리할 수 있는가가 트레이딩의 성패를 좌우한다.

리스크 관리를 통하여 통상 사용되고 있는 원유시장이 SIMEX, IPE, NYMEX 등 선물시장이자 선물시장에서 원 / 근월물 상장유종을 적절히 판매하거나 구매함으로써 유가변동이 가져올 수 있는 위험을 최소화하는 것이다. (이를 Risk Hedging이라 한다). 최근에는 Risk Hedging을 위하여 금융시장에서 개발되고 있는 여러가지 파생상품 등 기법이 원유 트레이딩에 원용되고 있다. 이와 같은 거래에는 통상 실물 인도가 수반되지 않아 Paper시장이라고 불린다.

Swap, Option 등으로 대표되는 Paper시장의 거래내용은 대부분 정형화되어 있지 않으며, 일견 매우 복잡하다. 주로 Paper의 수요자가 처한 Risk의 유형과 헤징 요구내용에 맞추어 이에 적합한 기법이 복합적으로 사용되는 경우가 많다.

우리나라의 경제규모가 커짐에 따라 석유수요도 크게 증가되었다. 석유의 국내 산출이 없는 우리나라로서는 필요한 원유를 국외시장에서 구매할 수밖에 없으므로 원유 트레이딩의 비중 또한 비례하여 커졌다. 거래량이 늘고 수입원이 다변화하면서 원유 실물시장에서 우리나라의 영향력이 무시할 수 없을 정도가 되었지만 선물 및 Paper시장은 상대적으로 이용빈도가 적고 낙후되어 있다고 생각된다. 반면 석유시장의 자유화와 국제화가 진전되면서 리스크 관리의 필요

성은 급격히 높아져 가고 있으므로 Paper시장에 대한 재평가와 적극활용이 요청된다. 이 분야에 있어 앞으로 비약적인 발전이 기대되는 이유도 여기에 있다고 하겠다.

석유는 현대의 우리 생활에 있어 필수불가결한 필수품의 위치를 점한 지 이미 오래이다. 석유가 없는 생활이란 단 한순간도 상상할 수가 없으며 획기적인 대체에너지원과 활용기술이 상용화되기까지는 석유가 대중 에너지원으로서의 위치를 적어도 당분간은 지속해 갈 것이다. 비록 「검은 진주」가 우리나라에서 평평 쏟아져 나오는 꿈은 아직 실현되지 못했지만 격심한 경쟁이 계속되는 국제 석유시장에서 트레이딩의 「진주」를 캐기 위한 노력은 오늘도 쉼없이 이루어지고 있다. ♪

