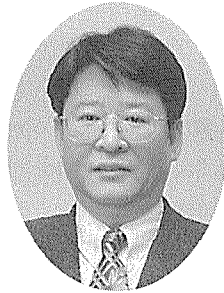


최근 유가 재상승 배경과 향후 전망



조 용 욱

〈 한국석유공사 해외조사팀장 〉

우려되는 유가 재상승

석유수출국기구(OPEC)의 증산 결정 여파로 지난 4월 초순 배럴당 20달러 초반까지 하락한 바 있는 국제유가(WTI유)가 다시금 배럴당 30달러를 넘나드는 초강세를 보이고 있다. 우리나라 원유 수입시 직접적인 연관을 가지는 Dubai유도 배럴당 27달러 선에 육박하는 등 우려감을 자아내고 있다. 일시 폭락세를 보였던 4월 초순에 비해 30% 이상 상승한 셈이다. 이러한 유가수준은 10년래 최고치를 기록했던 지난 3월 초순 수준에 근접하는 높은 수준으로, 특히 현 시점이 비수기로 여겨지는 하절기라는 점에서 더욱 큰 충격으로 받아들여지고 있다.

이러한 유가 폭등을 이끌고 있는 것은 단연 석유수출국기구(OPEC)를 비롯한 산유국들이라고 할 수 있다. 이들 산유국들은 4월 초 유가 대폭락에 자극받아 유가밴드제를 표방하는 등 적극적인 유가 방어에 나섰다. 그리고, 최근에는 원유 생산량 증대 없이는 하반기중 공급 부족이 불가피한 현실에도 불구하고, 향후 추가 증산을 하지 않겠다는 입장을 거듭 표명함으로써 공급불안 심리를 조장해오고 있다. 사실 현 시점에서 볼 때 향후 세계 수급상황은 하반기로 갈수록 공급 부족 폭이 커져 추가적인 증산 등과 같은 특별한 수급 완화요인이 없는한 수급상황의 호전을 바라기는 어려운 실정이다.

최근 국제유가 동향

(단위: 달러/배럴)

유종	3.7 전고점	3.28 증산결정	4.10 저점(A)	5.10	5.30 (B)	증감 B-A
Dubai	28.61	23.59	20.67	25.76	26.54	+5.87
Brent	32.47	25.15	21.65	26.50	29.57	+7.92
WTI	33.84	27.07	23.86	28.13	30.35	+6.49

여기에 여러 사정으로 최대소비국인 미국 내에 석유수급 불안 심리가 팽배한 점, 그리고 이러한 불안심리를 이용한 석유선물시장 투기세력의 강한 매수세 등이 유가 상승세를 더욱 부채질하고 있다.

다만, 이렇듯 유가 폭등장세가 계속되자 산유국 일각에서 다소의 태도 변화를 보이고 있는 점은 주목할만하다. 지난 4월 초의 유가 폭락국면에서 적극 내세운 바 있는 유가밴드제를 이번에는 유가 폭등을 다소 진정시키기 위한 카드로 재차 활용하고 있는 점이 그것이다. 즉, 만일 20일 평균 OPEC 바스켓 유가가 상한선인 28달러를 넘어설 경우 하루 50만배럴의 증산에 나서 유가를 밴드범위 내로 안정시키겠다는 것이다. 지난 4월 초만 해도 OPEC은 유가가 20일 동안 하한선(22달러)을 벗어나면 50만배럴을 감산, 유가를 지지하겠다고 강조했다.

이러한 유가밴드 메커니즘의 급격한 성격 변화를 보고 있노라면 지난 두달 동안의 유가 급등락 상황을 이처

럼 극명하게 반증해줄 수 있는 것이 다시 있을까 한다.

아무튼 최근과 같은 유가 강세 상황이 얼마나 혹은 어느 정도로 지속될 것이지 여부는 여러 측면에서 여전히 혼돈스러운 것이 사실이다.

유가 재상승 원인

① OPEC의 증산 불원에 따른 수급불안 심리

앞에서 지적한 바와 같이 최근 유가 급등을 주도하고 있는 주체는 OPEC 등 산유국들이라 할 수 있다.

사우디와 베네수엘라 등 주요 OPEC 회원국들은 특히 5월 들어 오는 6월 OPEC 임시총회에서의 추가 증산이 불필요하다는 입장을 꾸준히 밝혀왔다.

5. 10~11일간 멕시코에서 회동한 사우디·베네수엘라·멕시코 석유장관이 추가적인 증산이 불필요하다는 입장을 재확인하는가 하면 쿠웨이트와 이란, 알제리 등 대부분의 회원국들도 입장을 같이 함으로써 당초 예상과는 달리 6월 총회에서 추가 증산이 물건너 간 것으로 보여졌다. 하반기 석유수급을 충족시키기 위해서는 OPEC의 추가적인 증산이 불가피한 실정에서 산유국들이 보인 이같은 입장은 향후 공급불안 우려를 자극하기에 충분했다.

현 OPEC 생산목표 하에서라면 3분기 80만b/d, 4분기 220만b/d 가량 공급이 부족할 전망이다. 최근 OPEC이 신규 생산목표를 50만b/d 가량 초과 생산증인 점을 감안, 앞으로 이 같은 현 생산수준을 보인다고 가정할 경우에도 3분기 30만b/d, 4분기 170만b/d 내외의 공급부족이 불가피한 실정이다.

② 미국의 하절기 휘발유 공급불안 우려

세계 최대 소비국 미국에서는 하절기 성수기를 앞둔 휘발유 공급 부족 우려가 심각하게 대두되고 있는 것도 유가 상승에 영향을 주고 있다.

경제 호황 지속에 따른 휘발유 수요 증가는 물론이거니와 6월부터 발효되는 환경친화적인 새로운 개질휘발유 공급조치(RFG-2 프로그램) 또한 시장의 우려감을 자아내고 있다.

최근 미국의 휘발유 재고는 약 2억배럴수준으로 전년 비 약 2,000만배럴 가량 낮은 수준을 보이고 있다. 이는 성수기를 앞둔 시점에서 휘발유 재고 보충이 충분치 않다는 우려를 불러 일으키기에 충분하다. 이에 따라 하절기 휘발유가격 급등이 불가피하다는 예상으로 휘발유 선취매수 거래가 크게 증가하고 있는 실정이다. 이러한 휘발유 선취매수로 인해 휘발유가격이 급등세를 보이고, 이에 대응한 정제 가동을 증가는 원유가격의 동반 상승을 견인하고 있는 것이다.

특히, 오는 6월부터 일부 북동부 주 및 환경오염이 심한 주들에서 신규격의 개질휘발유를 사용토록 한 RFG-2 프로그램 또한 휘발유 공급부족 우려를 더하게 하고 있다. 신개질휘발유의 생산과 관련, 생산 특허를 가진 특정 석유사에 대한 로열티 지불문제로 생산이 원활하게 진행되고 있지 못한 점 등이 부각되면서 공급 불안 우려를 가중시키고 있는 것으로 보인다.

③ 투기세력 유입으로 유가 상승 폭 심화

이렇듯 OPEC의 증산 불가 입장에 따른 수급 불안 심리, 하절기 미국 휘발유 공급부족 우려 등 공급불안 심리를 틈탄 석유선물시장 투기세력의 유입도 유가 급승에 일조하고 있다.

4월 초~중순까지 순매도 포지션을 보였던 석유선물 시장 투기자금들은 4월 하순 이후 다시 순매수 포지션으로 전환, 유가 상승 폭을 증폭시켜왔다. 5월 초 3,000계약(1계약은 1,000배럴) 수준에 불과했던 투기자금의 순매수 규모는 5월 중순 38,000계약 수준으로 급증했다.

이에 따라 최근 사우디 등 일부 산유국은 최근 유가 폭등은 미국의 타이트한 휘발유 수급에 따른 제품가격 강세와 투기자금의 유입에 힘입은 바 크다는 주장을 펴고 있기도 하다.

향후 전망

지금까지 그래온 것과 같이 향후 OPEC 생산정책 향방이 주된 유가 변수가 될 전망이다. 특히 최근 유가 밴

드제가 다시 부각되고 있어 주목할만하다.

6월 21일 총회에서 OPEC이 추가 증산이 불필요하다는 종전의 입장을 고수할 것인지 아니면 최근 OPEC 일각에서 엿보이는 바와 같은 태도 변화(증산)가 가능할 것인지가 관건이 될 전망이다.

최근 주요 OPEC 회원국들은 유가 초강세가 지속되자 20일 이상 유가밴드의 상한인 28달러(OPEC 바스켓유가 기준)를 웃돌 경우 경우 50만b/d를 증산할 수 있다고 밝히고 있다. 이는 비록 6월 총회에서 추가 증산하지 않더라도 유가 밴드제의 운용 등 어떤 형태로든 유가 폭등은 진정시킬 의사가 있음을 시사한다.

산유국들에 대한 미국의 증산 로비 정도 또한 주요 유가 변수가 될 전망이다.

미국은 공식적으로는 6월 총회 전까지 유가 상황을 관망하겠다는 입장이나, 최근 OPEC에 대해 130만~150만 b/d의 증산을 촉구하고 있다는 소식이 나돌고 있다. Richardson 미국 에너지장관은 멕시코와 베네수엘라, 알제리 등 산유국 석유장관과 잦은 만남을 가지면서 유가 급등에 대한 우려를 표명하고 있는 것으로 알려지고 있다. 비록 지난 2월의 적극적인 산유국 순방 등과 같은 적극적인 외교활동은 아니더라도 다각적인 수면 아래 접촉은 계속하고 있다.

이 점에서 미국이 내심 원하고 있는 정도(130~150만 b/d)의 추가 증산 가능성도 배제하기 어려울 전망이다.

이러한 유가 변수들을 감안할 때 다음과 같은 세 가지 케이스의 유가 전망이 가능하지 않을까 한다.

① 추가 증산 불발 케이스

석유선물시장 투기자금의 대폭 유출 등으로 인한 유가 급격 하락 가능성 등을 염려하여 OPEC이 금년 중 추가 증산을 결정하지 않을 경우가 있을 수 있다. 현재에도 산유국들은 현 유가 초강세의 상당부분은 투기자금의 작용에 의한 것으로 인식하고 있는 실정이다. 이들은 만일 추가 증산을 결정할 경우 유가 거품이 빠져 지난 4월 초와 같이 단 기간 내에 유가가 대폭 하락할 가능성을 내심 염려하고 있는 것으로 볼 수 있다.

이 경우 하반기 공급 부족 우려 심리가 시장을 지배하는 가운데 실제 하반기 수급 또한 매우 타이트, 하반기 유가는 Dubai \$24~26/bbl의 강세기조를 보일 것으로 예상된다.

② 3분기중 증산 결정 케이스

6월 총회에서 추가 증산을 결정하지 않는 대신 유가밴드메커니즘을 활용한다거나 불가피할 경우 3분기에 증산하는 등의 접근법을 펼 수도 있을 것이다.

사실 OPEC 자신도 지나친 유가 급등락이 바람직하지 않다는 인식을 가지고 있어 유가밴드제(OPEC 바스켓 유가 기준 22~28달러) 메커니즘을 적극 표방하고 있는 실정임은 물론이다. 이 케이스의 경우 OPEC은 일단 유가밴드제에서 상정하고 있는 50만b/d의 물량 조절로 유가 폭등을 진정시킨 후 향후 시장 상황을 보아가며 대응할 수 있을 것이다. 만일 지나친 유가 폭등세가 지속될 경우에는 유가밴드 메커니즘의 생산조절 규모(현 50만b/d)를 확대한다거나 혹은 3분기중(9월 총회나 이를 전후한 시점) 추가 증산을 결정하는 등의 방안을 취할 수 있을 것이다.

다만, OPEC이 9월 전후에 추가 증산하더라도 대폭 증산보다는 단계적으로 신중하게 접근할 가능성이 크고, 동절기로 이행하는 시기이므로 유가는 대폭 하락하기보다는 Dubai 기준 22~24달러에서 진정세를 보이는 데 그칠 전망이다.

③ 7월 추가 증산 케이스

2분기 중 유가 상승세가 지속되고, 미국의 對산유국 증산 촉구에 힘입어 OPEC이 7월부터 하반기 수급을 충족시킬 정도의 추가 증산에 나설 가능성도 배제할 수 없다. 이 경우 하반기 유가는 Dubai 기준 배럴당 20달러 초반 수준에서 하향 안정될 수 있을 것으로 예상된다.

두 번째 케이스와 같이 이 경우에도 OPEC이 유가밴드제를 활용하여 급격한 유가 폭락은 피하려 할 가능성이 크고, 시기상으로도 석유수요가 증가하는 3분기로 접어드는 시점이므로 이 수준 이하의 대폭적인 유가 하락을 기대하기는 어렵지 않을까 한다. ☺