

국제유가 상반기 시황분석 및 하반기 전망

에너지경제연구원

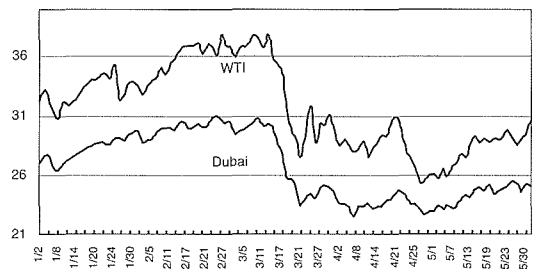
1. 시장동향

- 1/4분기 국제유가는 베네수엘라의 정치적 전면 파업사태로 인한 국영석유사 Pdvsa의 조업중단과 중동에서 이라크 전쟁발발 영향으로 2월말부터 3월초 사이에 배럴당 최고 \$31(Dubai 기준), 1/4분기 평균 \$28.51를 기록하였음.
- 3월 중순에 발생된 대이라크 전쟁이 미국과 영국 연합군의 승리로 불과 3주 동안의 단기전으로 종료되었음. 그러나 유가는 이미 단기전을 예상하여 3월 19일 전쟁개시 시점을 전후해 폭락세를 보였음.
 - 두바이 원유 3월 10일 \$30.81/bbl에서 3월 21일 \$23.29/bbl로 급락하였고 종전 시점인 4월 7일 \$22.44/bbl로 최저 수준 기록.
- 종전으로 미국이 이라크 경제재건에 본격 개입하면서 일부의 우려속에서 향후 시장에 대한 낙관적 전망이 4월말까지 교차하였음. 그러나 이라크

원유생산과 수출재개가 예상보다 늦어지고 있고 미국 등 소비국의 상업용 석유재고가 여전히 낮은 상태로 유지되는 등의 요인 때문에 5월 이후 유가는 계속해서 상승세를 유지하고 있음.

(그림 1) 2003년 현물유가 추이

(\$/bbl)



2. 유가변동 요인 분석

- ▶ 이라크 원유 수출 재개의 지연
- ▶ OPEC 감산전략의 강화
- ▶ 여전히 낮은 석유재고 수준
- ▶ 세계 경기회복에 대한 기대감

가. 이라크 원유수출 재개의 상당한 지연

- 5월말로 예상되던 전후 이라크 원유의 생산 재개와 수출이 지연되고 있음. 후세인 정권 축출 이후 일시적인 무정부 상태에서 일부 주민들의 약탈, 파괴행위가 극심하여 발전시설, 용수공급시설 등의 가동에 차질이 발생하고 있고, 심지어는 유전 시설에서도 부품 약탈로 인한 피해로 유전시설의 가동에 어려움을 겪고 있음. 따라서 유전의 정상 가동까지는 상당한 시일이 요구되면서 원유 생산과 수출 재개에도 차질이 발생되고 있는 상황임.
- 미국은 전쟁 종료 후, 빠른 시일 내 이라크 원유 수출 재개를 추진하고, 유전 피해가 적은 북부 유전은 5월 중순 이후, 남부 유전은 6월 초순 이후 생산이 가능할 것이라고 낙관적으로 전망하였음.
- UN 안보리에서 5월 22일 이라크에 대한 경제 제재 해제 결의안이 만장일치로 통과되었으나 위와 같은 문제로 6월 중순 현재까지 이라크 원유의 수출은 재개되지 못하고 있음. IEA 자료에 의하면, 5월중 이라크의 원유생산 실적은 불과 31만b/d에 그치고 있음.

〈표 1〉 이라크, 2003년 월별 산유량 추이

(단위: 백만b/d)				
1월	2월	3월	4월	5월
2.49	2.49	1.43	0.16	0.31

- 이라크 미군정 관계자는 올 연말까지 이라크 산유 능력을 250~300만 b/d로 올릴 것이라고 주장함. 그러나 IEA 고위 관계자는 최근에 이라크 생산능력을 전쟁이전 수준으로 회복하려면 최소 18개월은 걸릴 것이라고 언급하고, 또한 지난 1990년 1차 걸프전 이전의 생산능력(350만 b/d)으로 끌어올리려면 상당한 규모의 추가 투자가 필요하다고 주장함.

- ▷ 현 상황을 감안할 때, 이라크 원유시설의 복구 지연에 따른 원유생산과 수출의 차질은 올 연말까지 불가피할 것으로 보임. 낙관적인 경우, 9월까지 150만 b/d, 연말까지 250만 b/d의 생산 가능성을 예상할 수 있음.

나. OPEC, 감산전략의 강화

- OPEC은 6월 11일 개최된 임시총회에서 6월부터 예정된 200만 b/d감산계획의 시행을 유보하고, 7월까지 이라크의 원유수출 상황을 지켜보기로 하였음. 이러한 OPEC의 결정은 5월 이후 꾸준한 유가회복으로 OPEC 바스켓 가격이 목표가격 평균(\$25/bbl)을 웃돌고 있어 감산 결정의 명분이 부족하였기 때문으로 해석됨. 또한 OPEC이 산유량 조절을 통하여 여전히 시장 장악력을 유지할 수 있다는 자신감도 반영된 것으로 보임.
- OPEC은 4월 임시총회에서 예상을 깨고 목표 산유량을 6월부터 2,540만 b/d로 90만 b/d 상향조정하기로 결정하였으나 이는 현실 생산량을 감안할 때 200만 b/d를 실질 감산하는 것이라고 발표하였음.

〈표 2〉 OPEC, 2003년 월별 원유생산량 추이

(단위: 백만b/d)					
	1월	2월	3월	4월	5월
생산 실적	24.73	24.73	25.77	26.05	26.12
목표 산유량	23.00	24.50	24.50	24.50	24.50

자료 : IEA, Monthly Oil Report 각호

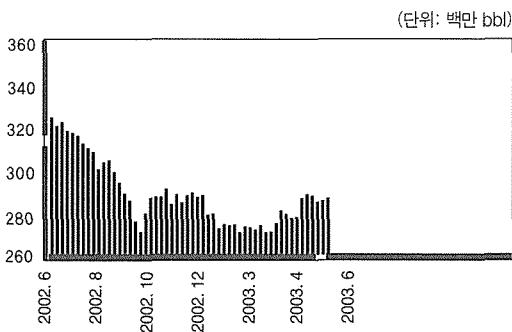
- ▷ OPEC의 원유시장 지배력은 이라크의 원유 생산과 수출이 정상화되고 미국을 포함한 OECD 소비국의 원유재고가 평년수준으로 회복될 때까지 유지될 수 있을 것으로 예상됨. 따라서 적어도 2004년 까지 국제석유시장에서 OPEC의 영향력은 비교적 견고하게 유지될 전망이다.

- OPEC은 단기적으로 이라크의 원유수출 재개가 심각한 유가하락으로 이어지는 것을 사전에 차단하기 위하여 이라크의 원유수출 재개가 본격화되는 시점에서 대규모 감산을 시행할 것으로 예상됨. 러시아, 멕시코 등 비OPEC 대산유국들의 공조 여부에 따라서 파장의 규모가 결정될 전망이다.
- OPEC 회원국으로 미군정 하에 있는 이라크의 회원국 지위와 의무에 대한 논란도 예상되고 있음.

다. 여전히 낮은 석유재고 수준

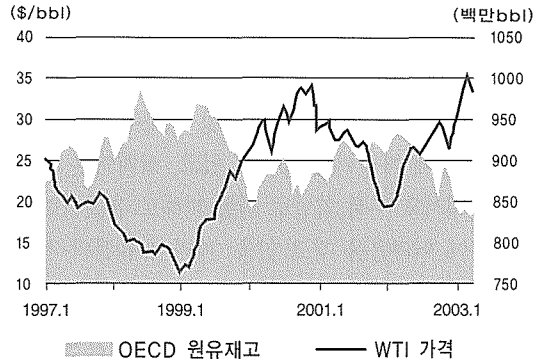
○ 미국의 상업용 석유재고 특히 원유재고는 이라크 전쟁 종료 이후 위급한 상황을 넘겼지만 여전히 전년동기 대비 약 3천만 배럴 이상 낮은 수준에서 유지되고 있음. 이 같은 낮은 재고 상황은 지난 연말, 연초에 발생한 베네수엘라 파업사태로 인한 수입 물량 감소와 2/4분기 중에도 계속된 유가 상승세로 인하여 비수기 기간임에도 불구하고 재고구매가 예상보다 부진하였기 때문인 것으로 분석됨.

(그림 2) 미국의 상업용 원유 재고 추이



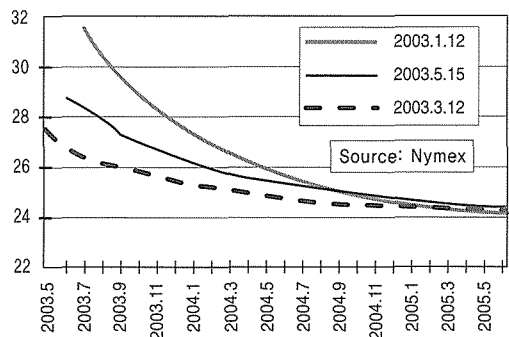
○ OECD 선진국 석유재고도 2000년 이후 가장 낮은 수준을 유지하고 있음. 이는 2002년 1/4분기 이후 지속된 고유급등 상황에서 각국의 석유재고 방출과 함께 석유회사들의 상업용 재고구매 활동이 위축되었기 때문으로 분석됨.

(그림 3) OECD 재고와 유가



○ 최근 국제유가는 이라크 전쟁 종료에 따른 시장안정의 기대감에도 불구하고 사우디 등 중동지역에서의 테러발생, 미군에 의한 초기 이라크 군정체제의 불안과 이라크 원유생산 지연, 부시 대통령의 중동평화를 위한 새로운 Road Map의 가동에도 불구하고 이스라엘에서의 폭력사태 지속 등 중동지역의 불안감을 반영한 것이라는 분석도 있음. 이 같은 이유로 뉴욕상품선물거래소(NYMEX)에서 원유선물 가격은 5월 이후 우하향의 백워드이션(backwardation)상황이 지속되어 정유회사 등의 상업용 원유 재고 구매를 위축시키고 있음.
 ▷ 현재 유가상승으로 인한 원유 재고구매의 위축

(그림 4) WTI선물가격 커브(\$/bbl)



상황은 이라크 원유의 수출 재개 이후 점차적으로 완화될 것으로 예상됨. OPEC의 감산 대응으로 인하여 유가 하락이 제한을 받겠지만 3/4분기 이후 상업용 원유재고 수준은 점차적으로 늘어날 전망이다.

라. 세계경제 회복의 기대감

○ IMF는 지난 4월 “세계경제 전망 보고서”에서 2003년 세계 실질 GDP 성장률을 3.2%로 발표하여 이전 전망치 보다 0.5%p 하향 조정하였음. 최근 IMF는 세계경제의 지나친 미국 의존과 선진국들의 내수 부진 등이 세계경제의 본격적인 회복을 어렵게 하는 요인이라고 진단하고, 더구나 사스(SARS)의 전세계 확산 영향으로 이라크 전쟁 종료에 따른 경기회복은 단기에 그칠 것이라고 전망. 그러나 5월 이후에 최근 미국 주식시장에서 지속적인 주가 랠리가 이어지면서 하반기 경기회복에 대한 기대감을 부풀리고 있음.

(표 3) 2003년 세계석유수요 전망

(단위: 백만 b/d)

	1/4	2/4	3/4	4/4	연평균
OECD	49.3	46.6	47.9	49.1	48.2
Non-OECD	29.4	29.2	29.7	30.3	29.7
총수요	78.7	75.7	77.7	79.5	77.9

자료: IEA, Monthly Oil Market Report, June 2003

▷ 하반기 세계경기 회복의 움직임은 석유재고가 여전히 낮은 상황에서 석유의 추가적인 수요 증가를 불러와 지난 2000년 하반기와 유사하게 유가를 예상 밖의 상승세로 몰아갈 가능성이 있음.
- IEA는 6월 월간보고서에서 금년 하반기 세계 석유 수요를 2002년 대비 약 90만 b/d 늘어난 78.6백만 b/d, 2003년 연간 석유수요는 1백만 b/d 증가된 77.9백만 b/d로 전망.

3. 하반기 유가(두바이 원유)전망

- 하반기 국제유가의 흐름은 이라크 원유의 수출 재개와 규모, OPEC의 대응 감산 전략, 중동지역의 정치적 안정 여부에 따라 변동을 보일 전망. 세계 경제 회복 여부도 중요한 변수로 떠오를 수 있음.
- 기타 계절적 변동요인을 제외하고 산유국의 정정 불안과 국영석유사 파업 등도 단기적인 영향을 가져올 수 있음.
- 아래의 시나리오별 원유가격에서 올 하반기 두바이 원유 가격은 기준 안(시나리오 II)에서 3/4분기 \$21.50, 4/4분기 \$22.50으로 전망되어 하반기 평균 \$22/bbl, 연평균 \$24/bbl로 전망됨.

가. 하반기 유가 시나리오

- ▶ 시나리오 I : 이라크 원유수출이 하반기부터 예상대로 진전되고, OPEC이 산유량을 현 수준에서 유지할 경우
- ▶ 시나리오 II : (기준안)이라크 원유수출이 하반기부터 예상대로 진전되고, OPEC이 산유량을 감산을 결정할 경우
- ▶ 시나리오 III : 이라크 원유수출이 당초 예상보다 크게 부진한 상황에서 OPEC이 산유량 감산을 결정할 경우

(그림 5) 2003년 하반기 두바이 유가 전망

