고유가 상황의 배경 및 향후 유가전망

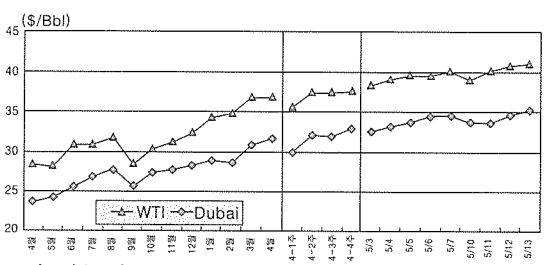
글 · 이 문 배 | 에너지경제연구원 연구위원

1. 머리말

미국 서부텍사스중질유(WTI) 가격이 배럴당 41달러를 넘고 중동산 두바이 원유가격도 배럴당 35달러대에 들어서는 등 우려할만한 고유가 상황이 예상보다 오래 동안 지속되고 있다. 아래 [그림]을 통하여 지난 1년 동안 국제 원유가격의 흐름과 함께 유가변동 추이를 살펴보면, 대이라크 전쟁이 실질적인 미국의 승리로 굳혀진 2003년 4월을 최저점으로 국제유가는 이후부터 2004년 5월 현재에 이르기까지 지속적인 상승커브를 그리고 있다. 특히 OPEC이 작년 9월 정기총회에서 예상 밖으로 90만 배럴 감산에 합의한 이후부터 시작된 본격적인 유가 상승 추세는 연말을 거쳐서 올해 3월에 이르기까지 가파르게 이어졌다. 최근 2/4분기에는 4월 중순에 상승세가 다소 둔화되는 듯하였으나 하순부터 다시 강세장으로 이어지면서 5월 들어와 연일 최고가격을 경신하고 있다.

원유가격이 이라크의 쿠웨이트 침공으로 야기된 1990년 제1차 걸프전쟁 당시에 기록한 최고 가격수준을 훌쩍 뛰어넘자 또다시 3차 오일쇼크를 우려하

〔그림〕 국제유가 연간 변동 추이(2003.4 - 2004.5)



자료: 한국석유공사

는 목소리가 커지고 있다. 본고에서는 현재의 고유가 상황의 원인과 그 배경에 대하여 꼼꼼하게 살펴보고 3차 오일쇼크에 대한 발생 가능성, 그리고 향후 유가전망을 담았다.

2. 유가급등의 배경과 원인들

최근 유가급등 원인은 지정학적 요인의 악화

계절적으로 비수기에 해당하는 4월부터 5월까지 이어지고 있는 최근의 국제유가 급등 상황은 특히 지정학적 리스크 악화를 그 배경으로 지적할 수 있다. 특히 이라크와 사우디 등 중동지역의 테러와 폭력에 의한 정정불안 요인들이 핵심을 이루고 있다.

이라크에서는 최근 미군에 의한 포로학대 문제가 새로운 이슈로 떠오르면서 미국 정부를 코너로 몰아가는 등 이라크에서의 정정불안 사태가 더욱 확산되고 있는 상황이다. 포로학대 문제는 미국의 이라크 점령에 대한 정당성이 의심을 받게 됨으로써 범아랍권은 문론 부시 행정부에 대한 세계 여론을 악화시켜 이라크 문제를 더욱 꼬여가게 만드는 원인으로 작용하고 있다. 이외에도 이라크 요인으로는 미군의 시아파 무장 세력과의 대치 및 교전 확대, 외국 민간인 인질테러 사건의 확산 등을 들 수 있다. 이 같은 요인들이 이라크에서의 정정불안을 더욱 확대시키면서 석유시장에도 마이너스 요인으로 작용하고 있는 것이다. 다음으로 지난 5월 초순 사우디아라비아에서 발생한 테러공격 사건의 영향이다. 동 사건은 미국-사우디 합작 석유화학회사를 대상으로 알 카에다 연루 테러조직에 의해 저질러진 총격테러로 이후 더 이상의 추가적인 사태로 발전되지는 않았다. 그러나 사회적으로 불안요인이 내재되어 있는 최대 산유국 사우디에서 추가적인 테러사태의 발생이나 테러단체의 선동에 의한 사회적 폭동으로 연결될 경우, 사우디 석유산업이 치명적인 피해를 입을 수 있다는 점과 대형 피해 가능성에 대한 심각한 우려감이 석유시장 참여자들 사이에 있는 것으로 감지되고 있다. 이는 과거 여타 산유국에서의 전쟁 등으로 공급중단 사태가 발생했을 때, 사우디의 주도로 추가생산 여력이 있는 주변 산유국들이 증산에 참여함으로써 극복될 수 있었지만 만일 사우디에서 예기치 않은 사태가 발생할 경우에는 부족한 물량을 보충할 대안이 별로 없다는 점이 우려의 핵심인 것으로 파악된다. 이외에도 이스라엘 정부에 의해 저질러진 팔레스타인 무장테러조직 하마스 지도자 피살에 대한 하마스 측의 보복공격 우려와 팔레스타인과 이스라엘 사이에 상황악화 가능성도 중동지역의 중요한 불안요인의 하나로 지적되고 있다. 물론 전 세계를 대상으로 하는 알 카에다의 테러위협이 여전히 계속되고 있다는 것도 피할 수 없는 현실이다. 중동 이외에도 베네수엘라, 나이지리아 등 산유국에서도 정정불안 요인들이 여전히 남아있다. 원유시장에서 중동지역 정정불안에 대한 우려는, 이라크와 사우디에서의 정정불안 상태가 급격하게 악화되어 유전 또는 원유공급 체인에 대한 대규모 피해로 이어질 경우, 현재 공급초과의 석유수급 상황이 한 순간에 뒤집어질 수도 있다는 부정적인 시각들이다. 특히 세계 최대 석유 선물거래시장 뉴욕상품거래소(Nymex)에서 투기세력들이 최근 중동상황 인식에 대한 이 같은 편향적 시각을 바탕으로 원유가격의 추가상승을 겨냥한 매수거래를 확대시키고 있기 때문에 실물시장에서의 초과공급에도 불구하고 선물시장에서 원유의 초과수요 상황이 발생되고 있는 것이다. 이미 알려진 바와 같이 Nymex에서 하루에 거래되는 원유 선물거래만으로도 그 규모가 거의 7억 배럴에 이르고 있어서 선물시장에서의 가격 흐름이 현물시장을

리드하고 있다. 따라서 Nymex에서 거래되는 WTI 최근월물 가격은 미국 동부지역 현물시장에서 거래되는 현물가격과 거의 일치한다.

중국 요인은 지속적으로 영향 미칠 것

한편 석유수급 측면에서 보면, 대체로 3가지 요인에 의한 가격상승의 가능성을 파악할 수 있다. 우선 2003년 하반기부터 이어지고 있는 세계경기 회복 시그널에 따라서 2004년 중 세계 석유소비 규모가 크게 늘어날 것으로 전망되었다는 점이다. IEA는 최근 발간된 석유시장보고서에서 2004년에 늘어나는 세계 석유소비량을 약 2백만 b/d(약 2.5%)로 상향 조정하였는데 이 같은 석유수요 증가는 16년 만에 최고 기록이다. 이 같은 석유수요 증가는 작년 연말과 올해 1/4분기 미국과 중국의 수입 물량이 크게 늘어난 것으로도 확인할 수 있다. 중국의 원유수입량은 2003년에 180만 b/d를 기록하였지만 작년 말과 올해 1/4분기에는 약 240만 b/d로 전년동기 대비 무려 30% 이상의 수입증가율을 기록하였다. 중국은 2000년 이후 원유수입 물량이 크게 늘어나고 있는데 주로 중동산 원유의 수입이 큰 폭으로 늘어나고 있는 실적이다. 중국의 수입증가는 일시적인 현상이 아니라 2008년 북경올림픽과 2011년 상해엑스포까지를 겨냥하여 적어도 2010년까지 지속적으로 이어질 것으로 예상되고 있기 때문에 향후 세계 석유수급의 변동과 함께 유가에도 상당한 영향을 미치는 요인으로 계속해서 작용할 전망이다. 미국의 석유수입은 지난해 연말 성수기와 경기회복을 배경으로 크게 증가하였으나 올해 1/4분기에는 수입 증가세가 다소 둔화되는 추세이다. 그러나 5월 하순 이후 본격적인 여행시즌을 맞으면서 휘발유 수요가 예년보다 크게 늘어날 것으로 예상하고 있다. 이는 경기회복의 영향으로 휴가 여행에 대한 수요는 크지만 항공기 테러에 대한 우려와 달러화 약세로 비싼 해외여행 대신 국내여행을 선호할 것으로 예상되기 때문이다. 그러나 휘발유 재고의 감소,

환경오염을 방지하기 위하여 미환경부가 미국내 10대 주요 대도시에 공급되는 휘발유 품질을 강화하였지만 해외에서 새로운 스펙의 휘발유를 수입하는 것이 용이하지 않을 것이라는 예상 때문에 벌써부터 여름철 휘발유 수급차질에 대한 우려로 휘발유 가격이 치솟고 있고 그 여파로 원유가격 인상까지 영향을 미치고 있다. 두번째 요인은 상업용 원유재고의 감소 영향이다. 원유재고 감소에 따른 유가 상승의 영향은 지난 연말부터 2월까지 특히 크게 작용하였으나 최근에는 원유재고 수준이 약 3억 배럴 수준으로 회복되면서 유가에 미치는 영향은 상대적으로 줄어들었다. 작년말과 연초에는 한때 미국의 상업용 원유재고량이 최저 2억6천만 배럴 수준까지 떨어졌었다. 그러나 일부에서는 기업들이 재고비용을 최소화하려는 최근의 경영여건을 감안하면 사실 상업용 재고 감소로 인한 유가 인상의 영향은 너무 과도한 우려라는 지적도 있다. 최근 OECD 주요 소비국의 재고동향을 보면, 대부분 상업용 재고는 전반적으로 줄어드는 추세인 반면 국가비축 물량은 늘어나는 추세를 보이고 있다.

OPEC 시장대응 전략, 실리적으로 바뀔 것

마지막 세번째 요인으로 OPEC에 의한 감산발표의 영향이다. OPEC은 2003년 9월 총회에서 90만 b/d 감산을, 올 2월초에는 100만 b/d의 추가감산 결정을 발표하였다. 두차례의 감산결정은 과거와는 달리 감산 시행일 보다 모두 1개월 이상 앞둔 시점에서의 발표라는 점과 실제로는 감산이 제대로 이행되지 않았다는 특징을 갖고 있다. OPEC은 작년 11월부터 산유량을 2,450만 b/d로 줄이겠다고 9월 총회에서 합의하였지만 실제로는 지난 3월까지 약 2,600만 b/d를 생산함으로써 약 150만 배럴의 초과생산을 기록하였다. 또한 4월부터 목표 생산량을 2,350만 b/d로 낮추었으나 4월의 실제 감산규모는 약 30만 b/d에 불과했던 것으로 확인되고 있다. 그러나 두차례에 걸친 OPEC의 감산결정 이후 지정학적 요인의 악화라는 카드가 석유시장에 심리적 압박요인으로 가세함으로써 작년 3분기 이후 계속해서 유가를 끌어올린 결과를 가져왔다. 한편 OPEC의 감산합의 이면에는 회원국들이 달러화 약세로 발생되는 재정수입 손실을 보상받기 위하여 유가를 끌어올리기 위한 의도가 숨어있었던 것으로 분석된다. 달러화 약세는 특히 작년 하반기에 가파르게 진행되었는데 유로화 대비 달러화 환율은 연초에 전년 상반기 대비 최고 약 25%까지 할인되기도 하였다. 원유거래는 모두 달러화로 결재되기 때문에 달러화 약세는 OPEC 원유수출국에게 실질적인 재정손실로 이어지게 된다. 과거 달러화가 약세였을 때 이란 등 일부 산유국에서 결재통화 변경 등을 내세운 적은 있었으나 감산을 통하여 유가인상이 시도 된 것은 이번이 처음이다. 감산합의를 약 2개월이나 앞당겨 발표함으로써 시장에 심리적 영향을 미쳤으나 실제 감산이 실시되는 시점에서는 OPEC이 감산을 이행하지 않은 것으로 확인됨에 따라서 유가 상승으로 인한 수익을 고스란히 거두어들일 수 있었던 것으로 보인다. 이번을 계기로 향후 OPEC의 시장대응 전략이 보다 실리적으로 바뀔 것으로 예상된다.

3. 석유수급 전망과 3차 오일쇼크 발생 가능성

최근의 기록적인 고유가 상황에도 불구하고 세계 석유수급에서는 올해 3/4분기까지 초과공급 상황이 이어질 것으로 전망되고 있다. 국제에너지기구

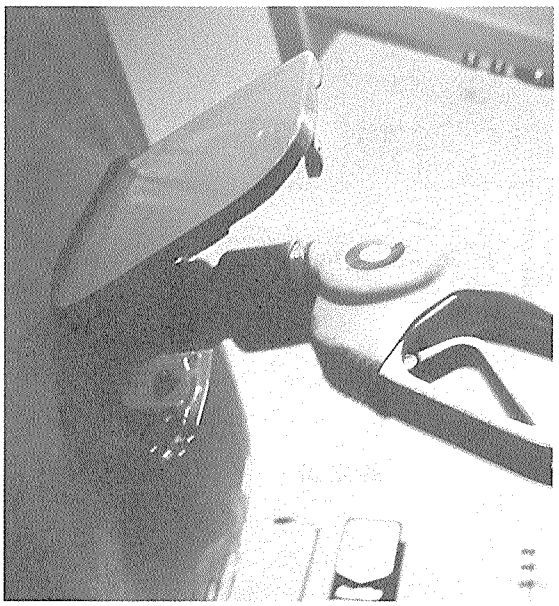
(IEA)의 석유시장보고서(Oil Market Report) 최근호 자료에 따르면, 2004년 세계 석유수요는 80.6백만 b/d로 전망되었다. 좀더 자세하게는 2분기 수요가 78.7백만 b/d를 최저로 4분기에는 82.5백만 b/d를 기록할 것으로 전망하였다. 이를 근거로 비OPEC 공급과 OPEC의 NGL 생산을 차감한 OPEC 원유에 대한 수요(Call on OPEC)를 추정해 보면 26.4 백만 b/d로 예상된다. 따라서 이 같은 올해 석유수급 전망을 감안할 경우, 세계 석유수급 상황은 OPEC이 현행 쿼터를 100% 준수하지 않는 한 적어도 3/4분기까지 현재의 초과공급 상황이 유지될 것으로 예상되고 있다. 특히 비수기에 해당되는 2/4분기 동안 250만 b/d 이상의 초과공급 상황이 유지될 전망이다. 따라서 최근 실물시장에서의 수급상황이 도외시된 선물시장 중심으로 유가가 급등하고 있는 현상은 지정학적 요인이 완화되거나 지정학적 요인의 악화에도 불구하고 실물시장에 미치는 영향이 미미하다는 인식이 선물시장에 확산되면 언제라도 급락할 수도 있다. 그러나 현재 시장을 압박하고 있는 중동지역의 정정불안을 해소시킬 수 있는 대안 마련이 단기간 동안에 쉽지 않기 때문에 원유가격 수준의 정상 복귀까지는 어느 정도 시일이 걸릴 것으로 예상되고 있다.

또한 일부에서 3차 오일쇼크의 발생을 우려하고 있으나 오일쇼크의 발생 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다. 역사적으로 1973년과 1979년에 겪었던 2차례의 오일쇼크는 전쟁이나 혁명을 통하여 모두 원유공급 물량의 실질적 감소를 동반했던 것을 아래 표에서 알 수 있다. 1차 오일쇼크는 제4차 중동전쟁의 결과 미국의 일방적인 이스라엘 지원에 항의한 중동 산유국들이 미국과 그 우방국에 원유금수조치를 결정함으로써 발생되었고, 2차 오일쇼크는 이란혁명 직후 이란 집권정부가 원유생산 및 수출을 일시에 중단시킴으로써 발생된 사건이었다. 1990년 1차 걸프전 당시에는 이라크와 쿠웨이트의 중단된 물량을 사우디 등 주변 산유국들이 분담 생산함으로써 극복할 수 있었기 때문에 석유위기로 분류되지는 않았다.

〈표 1〉 과거 석유파동의 시기 및 영향

구 분	위기 지속기간	공급량 감소	세계소비 비중	비 고
3차 중동전쟁	1967. 6~8	200만 b/d	5.0%	
4차 중동전쟁	1973. 10~1974. 3	430만 b/d	7.4%	1차 석유파동
이란 혁명	1978. 11 - 79. 4	560만 b/d	8.6%	2차 석유파동
1차 걸프전	1990. 8 - 1991. 1	430만 b/d	6.5%	

이 같은 관점에서 보면, 현재의 혼란스러운 이라크 상황, 사우디의 사회적 불안과 대형 테러 발생의 우려, 베네수엘라의 완전히 진화되지 않은 정정불안 등 일부 산유국에서 만만치 않은 위험요인들이 도사리고는 있지만 3차 오일쇼크 발생의 가능성을 높게 판단하기는 아직 이른 느낌이다. 이들 주요 산유국에서 만일 실제로 위기상황이 발생한다면, 현재의 세계 석유수급 상황을 급격히 위태롭게 할 수 있다는 관점에서 유의 깊게 관찰할 필요성은 있으나 아직까지 구체적인 위험 요인은 드러나지는 않았기 때문이다. 결과적으로 선물시장을 중심으로 현 중동사태에 대한 비관적 평가와 전망이 최근 유가상승을 부추기는 핵심요인으로 자리잡고 있으나 선물시장의 초과공급은 실물시장에서의 초과공급 상황과는 커다란 차이가 있다. 이라크 사태에 대한 추가적 악화와 혼란에 대한 우려, 사우디 등 산유국 석유 인프라에 대한 테러의 우려는 여전히 남아있지만 선물시장 투기거래자들의 석유 위기에 대한 우려는 다소 과장된 측면이 있는 것으로 보여진다. 현재 WTI 가격이 배럴당 41달러를 오르내리고 있으나 실물시장에서의 공급물량 차질로 이어지지 않는 한 이같은 고유가 상황이 연말까지 지속되기는 어려울 것으로 전망된다. 따라서 현재의 고유가 상황은 실물 감소가 수반된 석유위기 사태가 아닌 투기수요자들에 의하여 조성된 고유가 상황이다.



4. 향후 유가 전망

이미 앞에서 언급되었듯이 최근의 고유가 상황은 실물시장의 수급상황이 도외시된 채 선물시장의 과도한 초과수요로 인해 조성된 결과다. 이라크를 포함한 중동지역의 정정불안 상황이 어느 정도 해소되거나 또는 정정불안 상황에도 불구하고 실물시장에 미치는 영향이 미미하다는 인식이 선물시장에 확산될 경우, 유가는 단기간에 크게 하락할 수 있는 가능성이 있다. 그러나 중동지역의 정정불안 상황이 더욱 악화되어 유전 혹은 석유 인프라 시설에 대한 테러로 확산될 경우에는 단기 추가 상승할 가능성도 배제할 수는 없다. 그러나 현재의 고유가 수준이 장기간 지속되면 OPEC 산유국들로써도 세계경기회복으로 모처럼 조성된 석유수요 증가 무드를 해칠 수 있다는 점과 대체에너지 개발을 앞당기는 계기를 부여할 것이라는 부담을 잘 알고 있다. 따라서 OPEC은 더 이상의 유가 상승은 오히려 해로울 수 있다는 점 때문에 시장안정화를 위한 가시적인 조치들을 내어놓을 것으로 예상되고 있다. 다만 유가의 급격한 하락은 경계한다는 분위기이다. 최근 OPEC 회원국의 암스테르담 회동에서 긍정적인 모습을 보이고 있는 것도 이러한 전망과 맥락을 같이 하고 있다는 판단이다.

두바이 원유가 이미 배럴당 최고 $36를 기록하고 있는 현재는 분명 고유가 상황이다. 현재와 같이 중동상황 전개에 대한 불확실 요인이 널려있는 상황에서 유가를 예측하기가 쉽지 않은 것이 사실이다, 다만 지금까지의 데이터를 바탕으로 합리적인 추론에 근거하여 아래와 같은 두바이 원유 연평균 가격을 전망하였다. 기준 전망에서는, 현재의 중동지역 리스크 요인이 완화되고 OPEC의 유가안정화를 위한 적극적인 조치가 수반될 경우, 하반기에 유가는 OPEC의 가격밴드 상한선 수준으로 수렴할 것으로 전망된다. 이 경우 두바이 원유 연평균 가격은 배럴당 $30 내외로 전망된다. 한편 고유가 시나리오에서는, 중동사태가 계속 위험수준을 넘나들면서 고유가 지지요인으로 작용하고 주요 산유국에서의 생산 및 수출에도 차질이 발생하는 경우로 유가는 추가로 단기 상승할 수 있으나 실물시장에 큰 공급 손실이 발생되지 않는 한 3분기 중반 이후 $30대 수준에서 등락을 거듭할 것으로 전망된다. 저유가 시나리오는 중동정세의 리스크 요인이 해소되고 이라크와 OPEC 산유국들이 적정 수준의 원유공급을 유지할 경우이다.

〈표 2〉 두바이 원유 가격 전망

시나리오	하반기	연평균
기준안	$28 - $30	$29 - $31
고유가	$33 - $35	$33 - $35
저유가	$24 - $26	$26 - $28