



INSTITUTE
FOR
INTERNATIONAL
TRADE

금년 상반기 국제유가 동향 및 하반기 전망

2008년 7월

동향분석실 김종민 연구원

(02)6000-5617, kjmin@kita.net)



한국무역협회
국제무역연구원

< 요약 >

- 연초 40달러 초반으로 출발, 3~4월 중 혼조세를 보인 후, 5월부터 급등하여 최근 70달러 하회하며 혼조세 지속

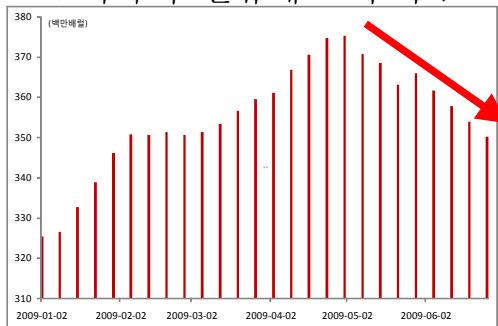
< 2009년 상반기 국제유가 추이 >

(단위 : \$/bbl, 월평균)

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	상반기(전년동기대비,%)
WTI	41.9	39.3	48.1	50.0	59.2	69.7	51.7 (△53.5%)
Dubai	44.1	43.1	45.6	50.0	57.9	69.4	51.9 (△50.2%)

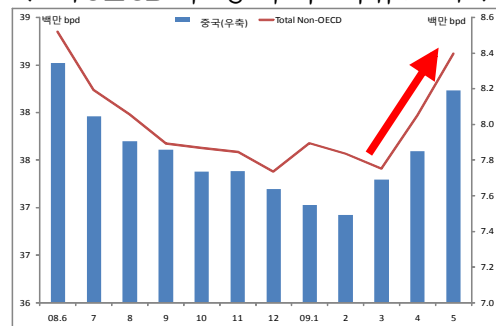
- 금년 상반기 유가 상승의 주원인은 세계경기회복에 대한 기대감 확산, 중국의 원유비축 증대, 달러화 약세임
- G20 등 경기회복을 위한 국제공조가 각국의 경기지표 개선으로 나타나며, 이에 원유 수요가 일부 회복되었음

< 미국의 원유재고 추이 >



자료: EIA

< 비OECD와 중국의 석유소비 >



자료: Petronet

- 중국은 저유가시기에 원유비축을 늘리며, 유가 회복을 촉진
 - 또한 안전자산 선호성향의 상대적 약화로 달러화가 약세로 반전되고, 국제 상품시장으로 단기성 자금유입이 증가하였음
 - 한편, 공급측면에서는 OPEC을 중심으로 이미 감소한 원유 생산량이 유가 상승을 부추김
- 하반기에는 단기적으로는 보험세를 보이겠으나, 취약한 수급상황, 경기회복 가능성에 의해 전반적인 상승세를 유지할 전망
- 연말 본격적인 경기회복이 이루어지면 80달러 도달도 가능

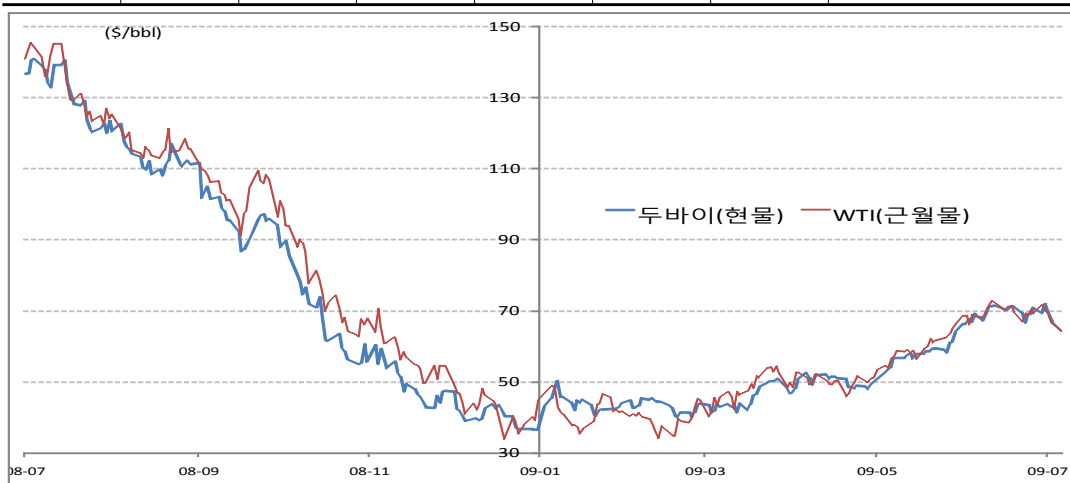
1. 최근 국제유가 동향

- 연초 40달러 초반으로 출발, 3~4월 중 혼조세를 보인 후, 5월부터 급등하여 최근 70달러 하회하며 혼조세 지속
 - 유가 70달러대는 WTI '08.11.5, 두바이유는 '08.10.15 이후 7개월만임
 - 상반기 일별가격 최고점 : WTI 72.7달러(6.11), 두바이 71.5달러(6.12)
최저점 : WTI 34.0달러(1.2), 두바이 40.1달러(1.2)
 - 유가 상승속도는 점차 빨라져 5월에는 전월대비 상승률이 27.6%로 두자리수 기록
 - 두바이유 상승률(월말기준) : 2월 0.3% ⇨ 3월 6.2% ⇨ 5월 27.6% ⇨ 6월 7.8%
 - 금년 상반기 평균 유가는 WTI 51.68달러, 두바이 51.91달러를 기록, '08년 상반기 평균대비 WTI 53.5% 하락, 두바이는 50.2% 하락한 채로 마감('08년 하반기 평균대비 하락률은 WTI 41.8%, 두바이 38.6%)

< 2009년 상반기 국제유가 추이 >

(단위 : \$/bbl, 월평균)

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	상반기 (전년동기대비,%)
WTI	41.9	39.3	48.1	50.0	59.2	69.7	51.7 (△53.5%)
Dubai	44.1	43.1	45.6	50.0	57.9	69.4	51.9 (△50.2%)



2. 상반기 유가 상승의 원인

1) 수요측면

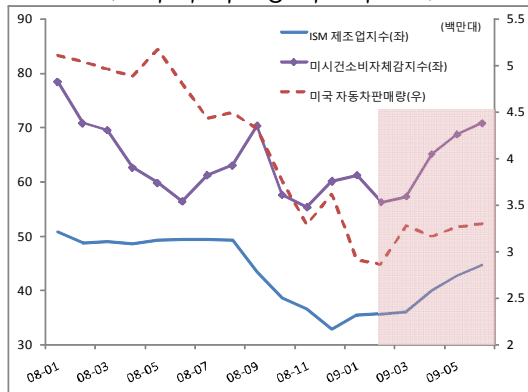
□ 세계경기회복에 대한 기대감 확산으로 석유수요 증가

- 금년 상반기 美·中 등 주요국의 대규모 재정지출정책과 함께 지난 4월초 G20 정상선언 등 경기회복에 대한 국제공조 움직임이 지속
- G20회의에서 각국 정상은 IMF와 Worldbank 등을 통한 1조 1천억 달러 투입 등 6개항에 합의하였으며, 내년 말까지 경기부양을 위해 모두 5조 달러를 집행기로 하였음

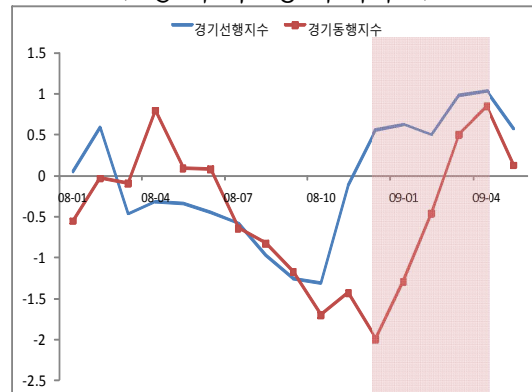
* G20 정상회의 결과 발표된 4월 2일, WTI 8.8% 폭등

- 이러한 노력으로 선진국, 신흥국 경기지표의 악화추세가 둔화 또는 개선되는 양상이 보임

< 미국의 경기 지표 >



< 중국의 경기지수 >



미 국	중 국
— 미시건대 소비자체감지수 ¹⁾ : 2월 56.3 ⇨ 4월 65.1 ⇨ 6월 70.8	— 경기동행지수(전월비,%) : 1월 △1.29 ⇨ 3월 0.50 ⇨ 4월 0.85
— ISM 제조업지수 ²⁾ : '08.12월 32.9 ⇨ '09.2월 35.8 ⇨ 6월 44.8	— PMI(제조업구매담당자지수) : '08.11월 38.8 ⇨ 2월 49.0 ⇨ 6월 53.2
— 자동차 판매량(백만대) : 2월 2.87 ⇨ 4월 3.17 ⇨ 6월 3.31	— 자동차판매(전년동월비,%) : 1월 △14.4 ⇨ 2월 24.7 ⇨ 5월 34.0

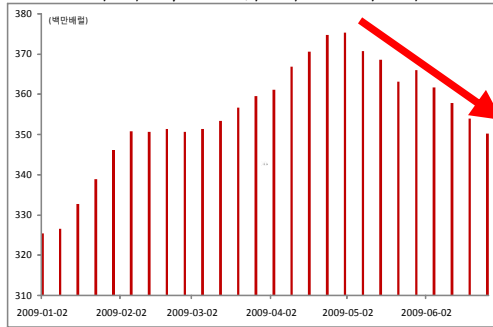
1) Reuters와 University of Michigan이 발표 (1966년=100)

2) 미국 공급관리협회(The Institute for Supply Management)에서 매달 전국 제조업 구매담당자에게 설문한 결과를 도출한 지수. 50이상이면, 경기팽창을, 50미만이면 경기후퇴를 의미함

- 금년도 4월 중순 이후 美 원유재고 감소되고, 중국을 중심으로 석유수요가 증가세로 반전되는 양상

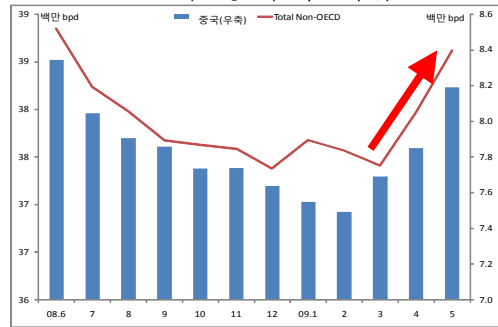
* 중국 5월 원유 수입 전년동기대비 5.5% 급증한 1,709만톤(전월비 5.7% 증가)

< 미국의 원유재고 추이 >



자료: EIA

< 비OECD와 중국의 석유소비 >



자료: Petronet

- 세계 2위 에너지 소비국인 중국은 유가하락기인 '08년 11월 이후 전략적 비축유 수입을 늘리며 상반기 국제유가 상승을 부추김

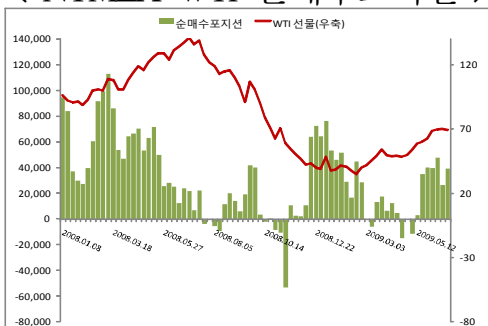
— 중국은 금년 안에 8개의 원유 저장고 추가건설 계획에 착수할 예정이며, 이는 순석유수입량 30일분에 해당하는 규모임

* IEA 회원국들의 전략비축규모가 일반적으로 90일인 것과 비교하면, 향후 중국의 원유비축 규모는 더욱 늘어날 것으로 예상됨

□ 또한 경기회복 기대감 확산에 따른 **달러화 약세기조**가 유가 상승을 유발

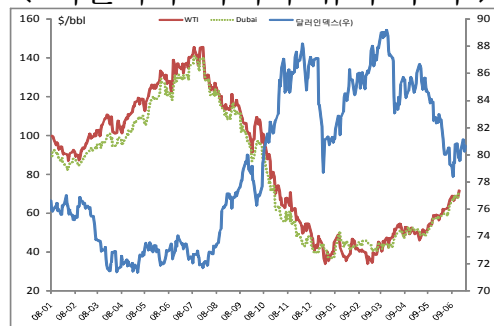
- 경기회복 기대감에 의한 안전자산 선호성향의 상대적 약화는 국제 상품시장(Commodity Market)으로 단기성 자금유입 증가 요인으로 작용
- 더불어 주요국의 양적완화정책, 확장적 재정정책, 저금리 기조가 글로벌 유동성을 확대시켜 달러화 약세기조 를 촉진시키고 있음

< NYMEX WTI 순매수포지션 >



자료: NYMEX

< 미달러화 가치와 유가 추이 >



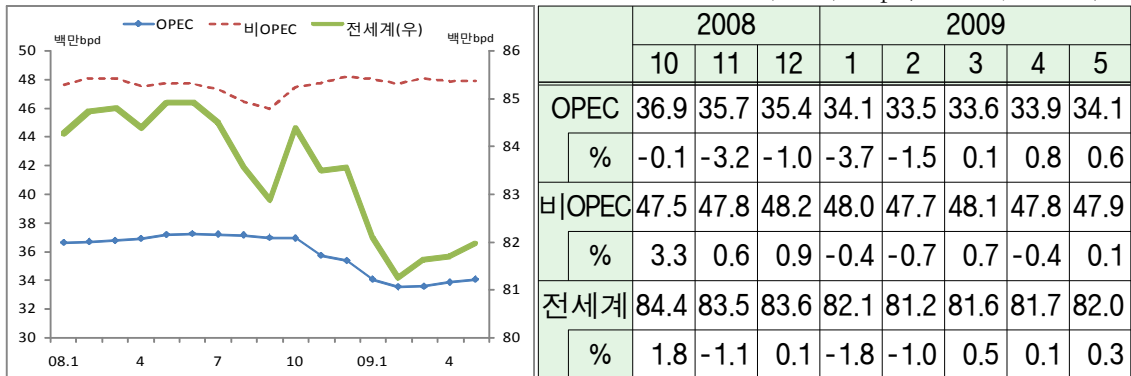
자료: 인포맥스, Korea PDS

2) 공급측면

- 세계 경기침체 지속으로 전세계 원유생산 역시 OPEC 회원국을 중심으로 지난해 10월 이후 크게 감소하였음

< 전세계 월별 원유생산량 >

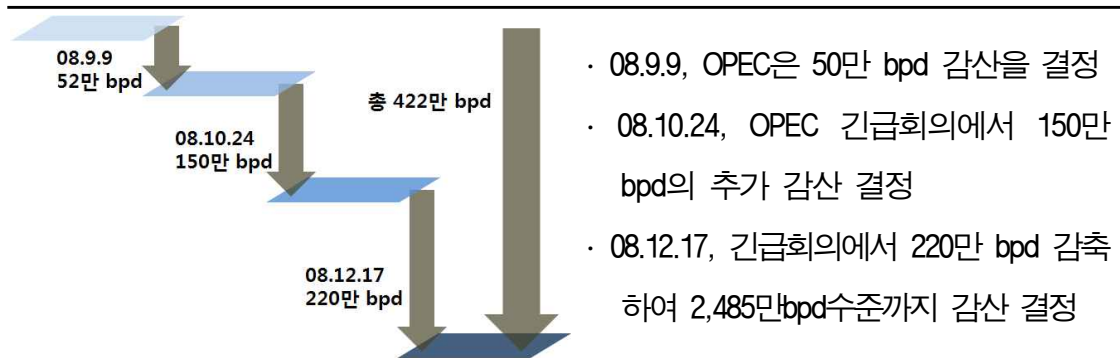
(단위 : 백만bpd, 전월대비 증가율)



자료: Petronet

- 금년 OPEC의 월별 생산량은 3,350~3,420만bpd 수준으로 지난해 2/4~3/4분기(6개월)간 평균 3,709만bpd보다 약 200만bpd 이상 감소하였음
- 2008년 하반기 OPEC의 감산규모는 9월 이후 3차례에 걸쳐 약 422만bpd이며, 감산이행률 또한 이례적으로 높게 나타남

< '08년 하반기 OPEC 감산결정 일지 >



- 금년 2~3월 OPEC의 감산합의 이행률은 83% 수준에 이르러 과거 어느 때보다 회원국간 결속력이 강화되었으며, 그 결과 유가 및 수출물량 조절능력이 강화

* '01~'06년에는 감산이행률이 평균 67% 수준에 불과하였음

- 반면, 최대 원유 생산국인 러시아 등 非OPEC 국가의 생산량은 OPEC와 달리 세계경제침체 이후 오히려 약 200만bpd 증가하여 최근에는 4,800만bpd 수준에 도달

* 비OPEC 원유생산량(백만bpd) : 45.9(08.9) → 48.2(08.12)→ 48.1(09.3)→ 47.9(5월)

- 결국 지난해 하반기부터 지속된 원유 생산량 감소는 최근 수요가 회복되는 시점의 유가상승을 가속화시키는 원인이 되고 있음

3. 하반기 전망

- 하반기 유가 전망에는 세계경제의 회복속도가 가장 중요한 요인으로 부각될 것임
- 세계경제는 하반기부터 회복되는 모습을 보이며, 2010년에는 플러스 성장이 전망됨
- 특히, 중국, 인도 등 개도국들의 경제성장이 세계경제 회복을 주도할 것으로 예상

〈주요기관별 실질 GDP 성장률 전망〉

	IMF (09.4)			World Bank (09.6)			Global Insight(09.6)			한국은행(09.4)		
	08	09	10	08	09	10	08	09	10	08	09	10
전세계	3.2	-1.3	1.9	1.9	-2.9	2.0	2.2	-2.6	1.9	3.2	-1.0	2.0
미 국	1.1	-2.8	0.0	1.1	-3.0	1.8	1.1	-3.0	1.4	1.1	-2.7	0.3
일 본	-0.6	-6.2	0.5	-0.7	-6.8	1.0	-0.7	-6.8	0.9	-0.6	-6.0	-0.2
유 로	0.9	-4.2	-0.4	0.6	-4.5	0.5	0.6	-4.6	0.1	0.8	-3.4	0.2
중 국	9.0	6.5	7.5	9.0	6.5	7.5	9.0	6.9	8.2	9.0	6.8	8.0

- 그러나 실업률 증가, 국가별 보호무역주의 확산, 원자재 가격 상승, 인플레이션에 따른 금리인상 등이 투자 및 소비심리를 위축시킬 경우 경기침체 장기화 가능성도 배제할 수 없음

하반기 유가 상승 요인

- ☐ 상반기까지의 상승세는 미래 경기회복에 대한 기대, 중국 비축물량 확보 등에 의한 것이라면 하반기의 상승은 실수요 위주의 ‘시장 내부요인’의 영향력이 확대될 것으로 예상됨
 - 특히, 각국 정부의 유동성 공급과 경기부양정책에 편승한 비상업적 거래의 증가가 유가 상승을 견인할 것으로 보임
- ☐ 공급이 축소된 현재의 상황에서 금년도 하반기 공급부족 우려가 발생할 가능성이 높아 유가 상승 압력이 커짐
 - 나이지리아의 정정불안, 이란의 정치적 내분 등 정치적·지정학적 리스크 또한 상존하고, 베네수엘라 및 러시아 등의 에너지 자원 반출 통제 강화도 공급능력을 감소시키는 요인임
 - 또한 달러화 가치 하락으로 실질구매력을 유지하려는 산유국이 유가를 조정할 가능성 있음³⁾
 - * 향후 미국의 경상수지 및 재정수지 적자 확대로 인해 미 달러화는 장기적으로 평가절하될 전망이며, 이에 OPEC을 중심으로 적정유가 유지를 위해 원유 공급을 제한할 여지가 있음

하반기 유가 하락 요인

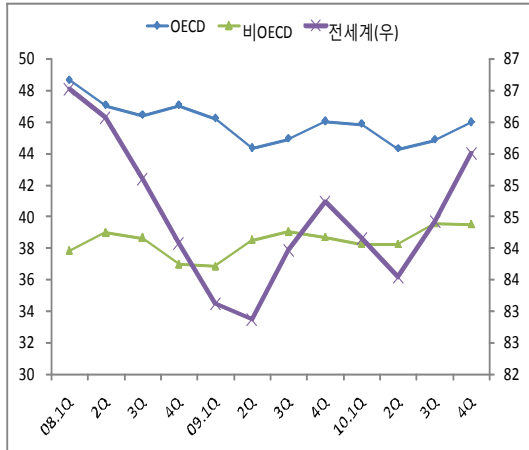
- ☐ 실물경제의 회복 징후가 분명치 않은 것이 하반기 유가상승을 억제하는 요인이 될 수 있음
 - 6/22, Worldbank는 세계 경제성장률을 하향 전망하여 경기회복에 대한 부정적 의견을 피력
 - * 09년 세계경제성장률 전망치 $\Delta 1.7\% \rightarrow \Delta 2.9\%$ 하향조정 (당일 WPI 3.77% 급락)

3) 대부분 중동국가는 미달러고정환율제도(dollar peg system)을 채택하여 달러화 가치 변동에 따라 원유수출의 채산성이 결정되는 특징이 있음

- 미 에너지정보청(EIA)는 2009년 전세계 석유수요가 지난해보다 감소할 것이며, 2010년에나 수요가 증가세로 전환될 것으로 전망

< 원유 및 액화연료 소비 추이 및 전망 >

(단위 : 백만 bpd)



자료 : EIA(미 에너지정보청)

- 금년 하반기 유가는 세계경기 회복속도에 따라 완만한 상승세를 유지할 전망
 - 경기회복에 대한 시기상조론이 있지만, 원유 수급상황은 하반기에도 취약하여 유가는 상승할 것으로 예상됨
 - 또한 크게 늘어난 글로벌 유동성과 달러화 절하 추세에 따라 원유에 대한 투기자금 유입이 지속될 가능성이 있어 유가 상승을 조장할 것으로 전망됨
 - 따라서 7/10 현재, 60.8달러(두바이 기준)인 유가는 금년 말까지 완만하게 상승
 - 금년말에 본격적인 경기개선 징후가 보이면 유가 상승이 가속화되어 80달러/bbl에 도달할 가능성도 있음
 - 다만, 지난해와 같은 급격한 상승이 나타날 가능성은 낮고, 상승 속도도 완만할 것으로 추정

- 이는 상반기 중 사상 최대수준을 기록한 美 원유재고량과 OPEC 원유생산 감소량을 감안하면, 향후 수요증가에 대비해서 공급이 탄력적으로 조정될 여지가 적기 때문임
 - 6월말 이후 배럴당 66~70달러 수준에서 횡보하는 단기적 조정국면을 보이고 있음
 - 최근 국내·외 전망기관 역시 유가 상승에 비중을 두고 있으며 당초 전망치를 상향 조정하는 추세임
 - 미 에너지정보청(EIA)는 7월 단기전망 보고서에서 연간 평균 WTI 가격을 전월 전망치보다 상향조정하였음
- * '09년 \$60.35/bbl, '10년 \$72.42/bbl (6월 전망치대비 각각 \$1.65, \$5.00 상향)

< 주요기관 두바이유가 전망 >

기관(전망시기)	2009				
	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
CERA ('09.6.29)	44.89	58.00	60.00	61.00	55.97
에너지경제연구원 ('09.5)	44.88	48.97	62.48	61.36	54.42
삼성경제연구소 ('09.6.3)	50.70		68.50		59.60

< 해외기관 WTI전망 >

기 관	2009			
	2Q	3Q	4Q	연간
골드만삭스 ('09.6.3)	57.22	70.33	82.50	-
EIA ('09.7.7)	59.48	69.00	70.00	60.35
PIRA ('09.6.26)	59.50	71.35	73.65	61.85

주 : CERA - 美 캠브리지에너지연구소(Cambridge Energy Research Associates)

EIA - 美 에너지정보청(Energy Information Administration)

PIRA - 석유산업연구소(Petroleum Industry Research Associates)