

原油價格의 하락과 전망

I. 머리말

1985년 10-11월, 국제석유시황은 예상외로 한때 강세를 보였다. 대부분의 原油가격이 오랫동안 公式價格을 웃돌았던 것이다. 이것은 歐美의 이상 환파가 크게 작용했기 때문이지만, 81년 가을 이후의 가격조정이 마침내 최종단계에 이르고 있다는 징후일지도 모른다. 한편, 석유시장에서는 올 봄에도 국제원유가격 하락을 예상하는 견해가 압도적이다. 확실히 사우디 아라비아의 정책전환에 의해 가격폭락을 초래하지 않을 수 없는 상황을 낳고 있다.

이미 4년간에 걸쳐 계속되고 있는 현재의 가격조정은 단순한 것이 아니다. 이것은 이 시기에 고유한 형태로 나타난 시장구조의 변화와 價格결정메커니즘의 변화를 반영한 독특한 조정 패턴에 따라 진행되고 있는 것이다. 이러한 구조적 변화를 해명함으로써 앞으로의 단·중기적 전망을 해보고자 한다.

II. 가격인하 압력과 價格調整構造의 분석

1. 價格引下 압력

현재의 가격인하 압력의 근원은 제 2차 석유위기에 의해 일어난 原油가격의 폭등과, 막대한 잉여재고(80년 9월의 이란·이라크 전쟁으로 더욱 증가)의 축적이라고 할 수 있다. 가격상승은 소비절약과 代替에너지로의 전환을 촉진시켰으며, 결과적으로 石油수요의 대폭적인 감퇴를 유발하였다. 이 결과, 原油생산과 석유정제의 쌍방에 대규모 과잉

능력이 발생하였다.

이리하여 1981년 가을 가격통일 이후 석유시장은 지나치게 높아진 가격을 시장의 경제실태에 맞추기 위한 조정 과정으로 이행되었다. 그러나, 심각한 공급과잉과 강한 가격인하 압력에도 불구하고 이 조정과정은 기복이 심하면서도 오랜시간이 걸리게 되었다. 네트백 가격이 GSP(公式價格)나 스파트 가격을 크게 밀도는 시기가 벌써 4년 이상 계속되고 있는 것이다.

2. 價格調整 패턴

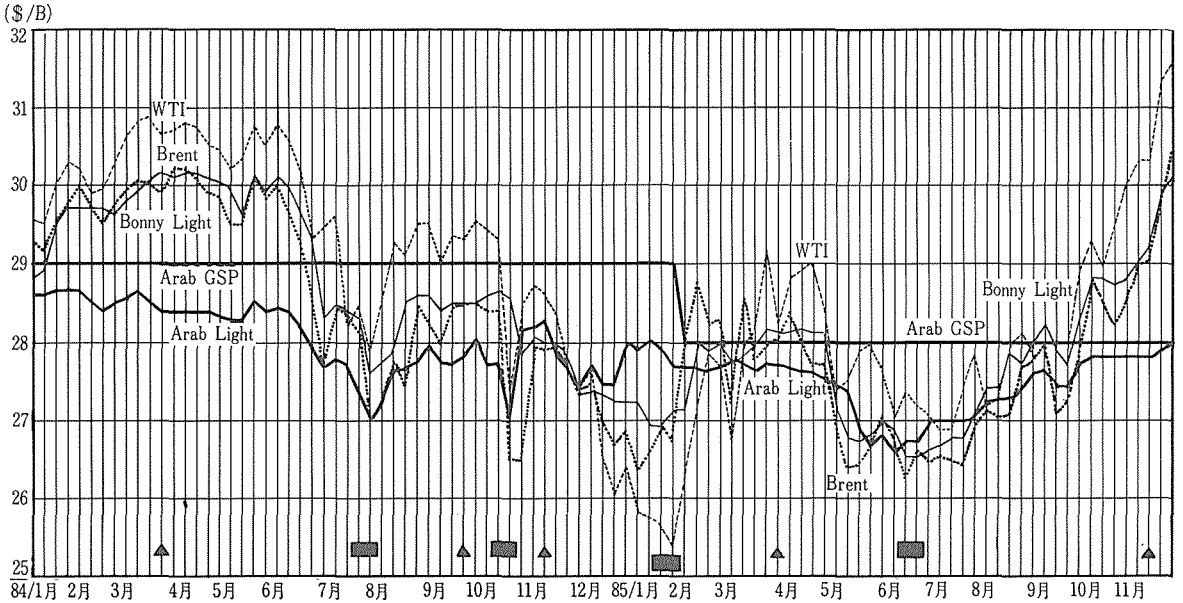
(1) 시장가격의 V字型 변동

이러한 현상은 아마 다른 상품시장의 역사를 보더라도 매우 이례적인 일 뿐만 아니라, 石油市場으로서도 처음 경험한 것이다. 81년 가을 이후의 原油가격 변동추이(그림-1)를 살펴보면, 81년 가을의 가격조정은 사우디 아라비아의 가격인상에 의한 가격조정 통일이었기 때문에 다른 原油가격이 내려도 매우 불충분한 것이며, 무리한 것이었다. 그 결과, 82년 봄에는 강력한 가격인하 압력에 눌려 스파트, 네트백 價格 모두 대폭 하락하였다. 그 후 시황(스파트 및 네트백)이 격심한 변동을 되풀이하면서 불안정한 시기를 맞았다.

여기서 주목해야 할 것은 이 시기에 다음과 같은 가격조정 패턴이 나타났다는 것이다. 즉, 「시장가격은 2-3개월의 짧은기간에 V字型 상하변동을 되풀이하면서 하한 수준이 점차 낮아지고, GSP는 1-2년 뒤늦게 직선적, 단계적으로 뒤쫓아 하향수정 된다」고 하는 패턴이다.

이와 같은 V字型 변동패턴에 대해서 좀 더 구체

〈그림-1〉 主要 原油의 스파트가격 동향



註 : ▲ 표시는 정점 ■ 표시는 곡점
 〈資料〉 Platt's OILGRAM

적으로 살펴보면, 3 단계로 구분할 수 있다. 첫 단계는 81년 가을부터 83년 봄까지, 두번째는 83년 봄부터 84년 봄, 세번째는 84년 봄부터 85년 여름까지이다. 첫 단계에서는 OPEC(石油輸出國機構)가 82년 3월에 사상 처음 국별 생산할당에 의한減產협정을 체결하였다(60년대에 두번의 생산협정을 시도했으나, 이것은 증산 억제이었다). 이에 따라 스파트가격은 급속히 GSP까지 회복되었으나, 곧 협정은 유명무실해졌으며, 82년말부터 83년초에 걸쳐 심각한 價格危機가 다시 닥쳐왔다. 이 단계에서의 가격 하락은 배럴당 3-5달러로 대폭적인 것이었다. 83년 3월, OPEC는 결국 GSP를 배럴당 5달러 이하하지 않을 수 없었다.

두번째 단계는 5달러의 가격인하와 수정된 생산할당 협정에 힘입어 상황이 상당히 안정된 시기이다. 후서엄동의 기온조건과 세계경제의 회복이라는 효과도 호재로 작용하였다. 그러나, 네트백 價格은 여전히 저조하였으며, 가격수준의 전체적 재조정이 임박했음이 분명해졌다. 세번째 단계는 84년 봄부터 시작되어 다시 시장가격의 V字型 변동이 뚜렷하게 나타났다.

(2) 下落국면과 上昇국면

그러나, 제 3 단계는 제 1 단계와 크게 다른 특징을 갖고 있다. 그것은 스파트거래, 각종 할인판매, 바터거래 등이 급격히 증가하여 마침내는 사우디아라비아 이외에 순수한 GSP로의 판매는 자취를 감추게 되었다는 것이다. 바꾸어 말하면 스파트로 대표되는 시장가격의 움직임이 原油價格 수준을 나타내게 되었으며, GSP는 가이드 라인 또는 指標로서의 역할로 후퇴하였다. 또한 제 3 단계에서의 V字型 변동폭은 2-3달러로 좁아졌다.

가격조정 3 단계에서는 4개의 정점과 곡점을 관찰할 수 있다(그림-1). 최초의 정점은 84년 3-5월의 페르사灣 위기(유조선 공격등)에 의해 형성되었다. 위기가 일단락되자 이 동안에 쌓였던 在庫가 방출되었으며, 84년의 「7월가격 위기」로 돌입하였다. 이것은 OPEC의 요망에 따른 英國 정부의 협조(가격인하를 보류)와 사우디의 대폭감산에 힘입어 회복세로 돌아선 것이다. 그러나, 사우디가 마침내 유중구성 패키지의 변경에 의한 사실상의 가격인하와 北海원유의 가격인하에 의해 10

월에는 두번째 곡점으로 떨어졌다. OPEC는 생산 할당 상한을 1천750만b/d에서 1천600만b/d로 축소하여 대응하였다. 그러나, 각국이 약속을 어기는 사태가 속출하여 감산효과도 보지 못하고 연말까지 세번째 곡점에 도달하게 되었다.

OPEC는 85년 2월부터 아라비안 라이트의 GSP를 1달러 내리고, 상당히 복잡한 油種間 가격차를 조정하여 3~4월에는 상황이 견실한 추세를 보였다. 그러나 5월에 이란이 네트백方式에 의한 대량판매를 계기로 시황은 네번째 곡점으로 떨어졌다. 이에 대해 사우디가 극단적인 감산과 규율회복에 대한 강경한 태도를 보이면서 쉘기를 박게되자(이에 中東의 重質유종 가격차도 시정됨), 8월부터 9월에 걸쳐 시황은 다시 회복 국면으로 돌아섰다. 그리고 9월말 이후 수요기를 앞두고 판매경쟁이 벌어짐으로써 다음 곡점에 도달할 조짐이 보이기 시작했을 때, 이라크에 의한 하르그섬 폭격을 계기로 가격이 급등하였다.

3. 價格決定 메커니즘

이상에서 현재의 가격조정과정에서 나타난 조정 패턴 및 이에 따른 V字型 변동의 「하락·상승」 각 국면의 요인을 검토해 보았다. 그럼, 이러한 현상이 어떤 구조적 변화에 의해 나타나는가 하는 문제, 즉 어떤가격 메커니즘이 작용한 결과인지를 분석해 보도록 한다.

(1) 需給조정 메커니즘

단순히 말하면 가격은 원리적으로 需給관계에 의해 결정된다. 그 결정형태는 그 시대의 시장에서 어떤 수급조정 메커니즘이 작용하느냐에 따라 달라진다. 현 석유시장은 전적으로 OPEC가 잠재공급자(residual Supplier)의 입장에 서는 형태로 수급조정이 이루어지고 있다고 볼 수 있다. 즉, 절약과 代替 에너지로의 전환에 의한 석유수요의 감소와 非OPEC原油의 증산이 惡材로 작용하여 OPEC의 감산을 초래한 것이다. 더우기 石油수요에 고유한 계절 변동 패턴 때문에 비수요기 직전인 이른 봄에 이러한 악영향이 가격인하 압력으로 작용하여 집중적으로 폭발한다. 따라서 OPEC와 석유시장과의 싸움은 1982년부터 되풀이 되고 있다.

(2) 사우디의 生産調整 기능

그러나, OPEC의 감산에 의한 조정은 질서정연 하면서 강인한 것이 아니라, 그 생산 카르텔로서의 기능이 급격히 저하되고 있는 시장지배력과 함께 불안정하면서도 허약한 것이다. 앞서 설명한 바와 같이, 그 기능이 불완전하나마 발휘될 수 있었던 것은 사우디 아라비아가 생산 조정자로서의 부담을 대부분 짊어졌기 때문이다. 사우디는 81년 가을에 그때까지의 低價格 증산정책에서 高價格 감산정책으로 노선을 전환하였다. 사우디의 생산은 81년 8월에 1천30만b/d에서 85년 8월에는 230만b/d까지 격감하였다.

(3) 유종간 價格差조정

사우디를 중심으로 한 OPEC의 수급조정에 유종간 價格差 조정이 추가되어 전술한 가격조정 패턴(특히 회복국면)이 생겨났다. 단, 유종간 가격차 조정은 잘 이루어지면 시황회복에 일정한 효과를 가져오나 시장의 변화에 뒤지면 가격인하 압력요인이 된다.

(4) 연쇄적인 價格引下

1983년 봄과 1985년 봄의 GSP 하락 경위를 살펴보면, 특수한 연쇄적인 가격인하가 형성되었음을 알 수 있다. 83년 당시는 소련 原油가격의 대폭적인 하락이 계기가 되었으며, 美國의 대표유종 WTI(계약가격)와 北海원유가격이 떨어져 그것이 즉시 나이지리아 原油가격의 하락으로 파급되었으며, 그 후 아라비안 라이트 가격을 5달러 인하함으로써 OPEC의 全油種에까지 파급되었다.

85년의 경우는 84년 10월 北海원유가격이 내린 다음날 나이지리아 原油가격의 하락을 가져왔으며, 그후 연말부터 연초에 걸쳐 GSP가 대폭 하락하였고, 마침내는 아라비안 라이트 가격을 1달러 인하하는 것을 중심으로 한 OPEC의 GSP 조정으로 파급되었던 것이다.

이와같은 연쇄적인 움직임 속에서 과연 누가 가격선도자 역할을 하는지는 일률적으로 결정하기 어렵다. WTI라는 견해도 있으며, 北海원유(브렌트)라는 견해도 있다. 단, 北海와 나이지리아의 原油가격이 연동하여 하락한 경우에 OPEC의 GSP를

떨어뜨린다는 관계는 분명하다.

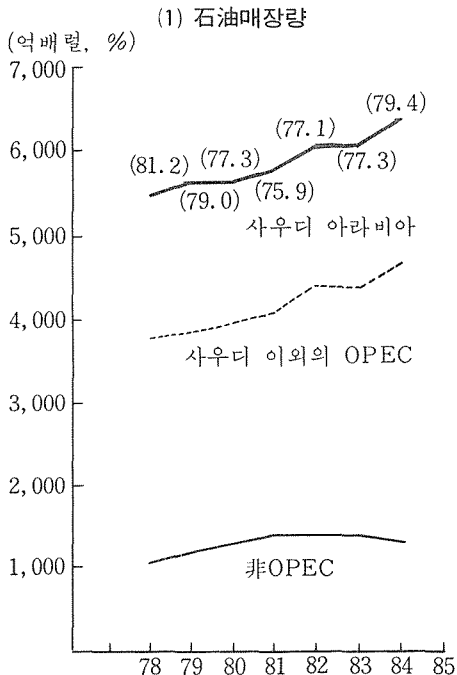
그러나 85년 4월부터 BNOG가 해체되고, 그후 英國의 北海원유 계약가격은 없어졌다. 따라서 北海원유의 계약가격과 나이지리아 原油의 GSP와의 밀접한 연동관계도 사라졌다. 이것은 OPEC으로서 GSP를 조정하는 명확한 계기 또는 실마리가 없어졌다는 것을 의미한다. 아울러 그것은 원유의 가격 메커니즘이 한층 시장기능에 좌우되게 되었다는 것을 의미하지만, 안정 요인인지 불안정 요인인지는 국면에 따라 달라질 것이다. 최근의 움직임을 살펴보면 北海와 나이지리아, 소련과 美國 WTI 와의 스파트 가격은 변함없이 밀접하게 연동하고 있으며, 「北海 브렌트油는 스파트 시장에서 더욱 더 영향력이 강해지고 있다」는 견해가 유력하다.

Ⅲ. 市場構造의 변화

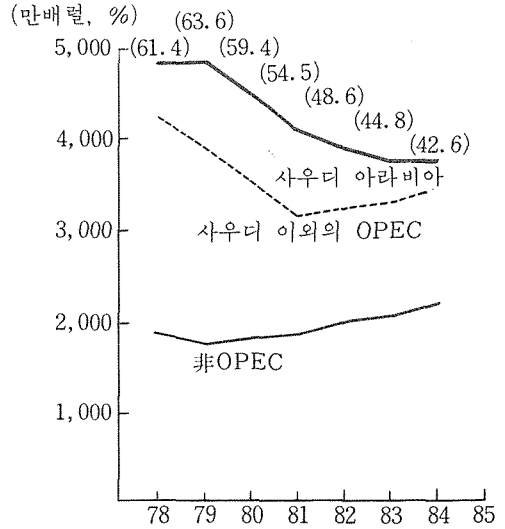
1. 石油市場의 투기화

이상과 같은 가격(조정) 메커니즘과 조정 패턴의 배후에는 石油市場이 크게 변했다는 사실이 존재

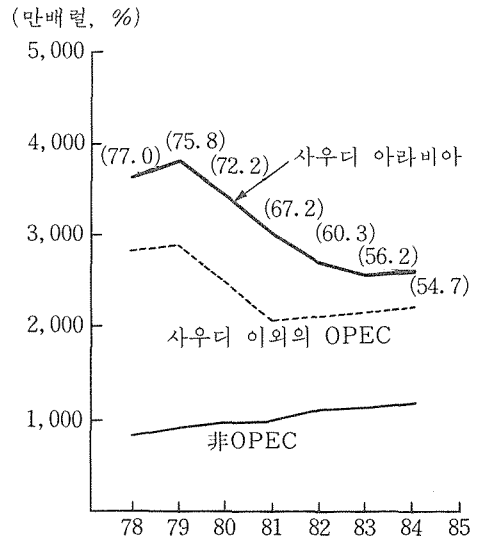
〈그림 - 2〉 自由世界에서의 OPEC 위치



(2) 原油생산량



(3) 石油수출량



註: ()안은 OPEC 점유율
〈資料〉 PIW

한다. 우선 먼저 석유위기의 결과 국제석유산업의 결합이 단절되어 버렸다. 그리고 산유국의 下流部門 진출에 따라 국제석유회사와 산유국에 의한 모자이크형의 결합이 새롭게 형성되고 있으나, 아직 초기단계로서 미비한 상태이다. 메이저나 OPEC와

같이 한때 강력한 지배력을 지닌 그룹이 존재하지 않게 되었다(그림-2).

둘째로 앞서 설명한 바와 같이, 스파트 거래의 비중이 급증하였으며, 또한 GSP의 각종 할인이나 바터거래도 증대하였다. 85년초까지 스파트 거래는 50% 전후에 달했으며, 순수 GSP 거래는 20%에 불과하며, 나머지는 각종 할인 또는 바터거래라는 견해가 지배적이다.

세째로 다수의 무역업자가 배출되어 그 영향력이 높아졌다는 것과 先物市場이 무시할 수 없는 존재로 등장했다는 것이다. 네째로 在庫 패턴이 변했다는 것이다. 종래와 같은 정형적인 계절 변동 패턴이 무너지고, 일정한 적정수준이 사라졌으며, 高金利와 가격하락 기대심리 때문에 재고수준의 감축이 되풀이 되었다.

이상과 같은 이유 때문에 석유시장은 현저하게 투기적인 성격을 띠게 되었으며, 시황이 급변하여 시장 심리는 하락기대 심리와 확신의 상설로 충만하게 되었다.

2. 精製構造의 변화

代替 에너지로의 전환이 이루어진 결과, 石油製品수요 패턴이 輕質化를 급속히 진전시켰다. 이에 대응하기 위해 정유공장의 설비체계의 고도화, 즉 분해장치등 품질고도화 설비의 급격한 증강이 歐美를 중심으로 이루어졌다. 이 결과 겨울철의 原油수요가 종래보다 줄어들었다. 그것은 재고 부담에도 영향을 주었으며(계절 변동폭의 축소), 분해장치의 원료(반제품)로서의 重油(Straight-run 증유)라는 새로운 제품시장을 형성하였으며 유종간 가격차등, 原油 가격에도 미묘한 영향을 주고 있다.

3. 石油市場의 블럭화

국제석유시장에서의 石油의 흐름에 상당한 변화가 일어나고 있다. 특히 수에즈를 중심으로 한 동쪽지역과 서쪽지역의 흐름은 크게 변했으며, 中東 원유의 수에즈 以西로의 흐름은 현저하게 줄어들었다. 이것이 어떤 의미를 갖는지, 예를 들면 原油 가격 결정에 어떤 효과를 주고 있는지는 아직 불명확하다. 또한 北美·西유럽·東南아시아 3지역간

의 原油 공급패턴이 석유위기 이후 크게 변하여 각각 고유의 특색을 갖게 되었다. 이것은 석유시장의 블럭화가 강해졌다고 볼 수 있을지도 모르지만, 가격 등에 대한 영향에 대해서는 아직 검토되지 않고 있다.

단, 앞으로의 문제로 만약 네트백 方式 등 시황에 따른 가격결정의 비중이 높아진다면 블럭화는 새로운 의미를 갖게 될 것이다. 왜냐하면 각 지역의 「수요패턴→정제패턴→제품가격→네트백가격」은 다르기 때문이다. 이러한 정세속에서 美國시장의 위치가 새삼 주목받게 될 것이다. 美國시장은 한편에서 통제 철폐의 진전과 에너지간 경합의 격화가 엿보이며, 다른 한편에서는 장래 石油輸入이 증가할 최대 지역으로 예상되고 있기 때문이다.

IV. 價格決定메커니즘

1. 사우디의 가격전략 전환

1985년 9월 사우디 아라비아는 旧아람코 파트너 3社와 「네트백方式」에 의한 80만b/d의 판매계약을 체결했다고 밝혀, 세계에 충격을 주었다. 그러나 이것은 어느 정도 예상할 수 있었던 일이었다. 이미 지난 6월경부터 사우디의 석유정책, 특히 가격전략의 전환을 시사하는 징조가 점차 나타났기 때문이다.

즉 ① 6월초 사우디의 다이후에서 개최된 OPEC 각료집행위원회에 전달된 파드國王의 친서에서 「사우디에게만 과중한 부담을 강요하는 규율위반이 계속된다면 증산과 가격인하를 하지 않을 수 없다」고 한 점, ② 그 1개월후에 ③ 「다른 가맹국이 협정위반을 그만두지 않으면 사우디는 할당된 上限까지 증산한다. 원유가격은 20달러까지 하락할 것이다」라는 야마니石油相의 경고, ④ 사우디는 7월 총회가 결렬될 경우, 증산으로 전환, 증산분은 전량 네트백方式으로 판매할 방침으로 메이저를 불러 검토하고 있다는 소문, ⑤ 원유가격이 25달러를 하회할 경우 사우디는 大增産(700만b/d)으로 15달러까지 인하하여 非OPEC油田에 타격을 준 다음 減産으로 전환하여 30달러 정도의 수준으로 안정화 시킨다는 「덤핑 계획」이 APS誌에 보도되었다.

㉔ 7월총회의 前半(각료회의로 대체됨)에 사우디는 생산조정자의 역할에 대한 약속을 포기할 것이라는 것 등이다.

이외에 9월 중순의 옥스포드 세미나에서 야마니 石油相은 「OPEC 내부의 규율이 회복되지 않고, 非OPEC의 협력도 얻을 수 없다면 내년 봄(86년)에는 가격전쟁이 일어나 20달러 이하로 폭락할 것」이라고 경고했다. 이러한 일련의 캠페인에서 사우디의 眞意는 첫째로 완만한 가격조정에 의한 시장의 안정화 노력을 기본으로 하면서도, 둘째로 OPEC의 규율회복과 非OPEC의 협력이 이루어지지 않으면 가격전쟁이라는 극한수단도 불사하겠다는 뜻으로 생각된다.

GSP로의 판매를 오직 혼자 버티어 온 사우디가 드디어 그 입장을 포기한 것은 그렇게 하지 않으면 200만b/d 가까이까지 떨어진 사우디의 생산회복을 기대할 수 없는 상황이었기 때문이며 동시에 넷백의 方式을 채택한 것은 사우디의 결의가 단순한 위협에 그치는 것이 아니라는 강력한 표시였다.

2. 85년 가을의 市況

85년 가을의 시장가격의 급등은 당초 이라크의 하르그섬 폭격을 계기로 시작되었으나, 10월부터 11월에 걸쳐 歐美에 寒波가 도래하여 연료유 수요가 급증, 제품가격도 경유를 중심으로 상승한 결과, 스포트가격은 거의 모든 원유가 11월에는 GSP(계약가격 또는 公示價格)를 상회하기에 이르렀다. 또한 제품 및 원유의 재고가 현저히 감소하였기 때문에(그림-3), OPEC원유의 수요가 증가하였다.

11월의 OPEC생산은 드디어 1,800만b/d에 달했으며, 사우디, 알제리 등 몇개국을 제외하고는 국별생산 한도를 크게 상회하였다.

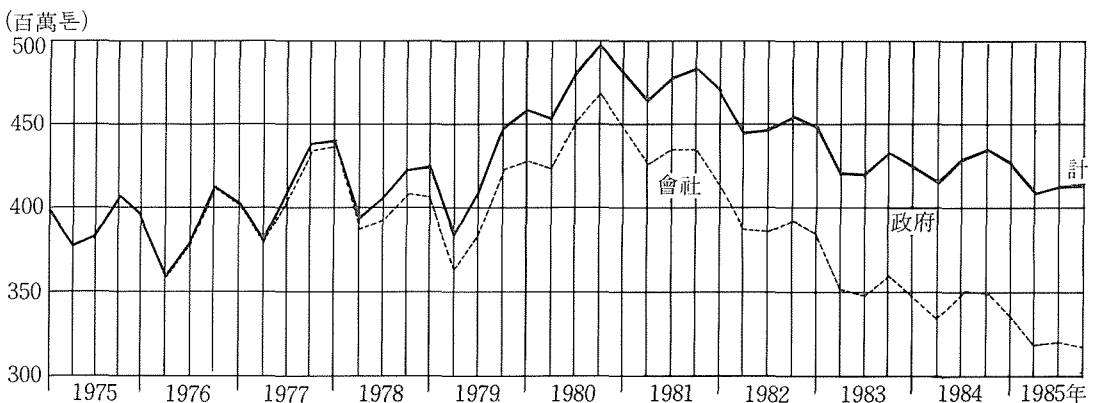
만약 이대로 추운 겨울이 계속된다면 2월 정도까지 市況은 堅調를 지속할 것이라는 대다수의 관측이 맞다고 할 수 있을 것이다. 그러나 暖冬으로 반전된다면 새해 벽두에도 강력한 가격인하 압력이 가중될 것이며, 그렇게까지는 안된다고 해도 2~3월경 非需期직전의 수급조정은 현저하게 될 것이다. 재고확대의 움직임과 OPEC의 증산이 격화될 정도로 새해의 「石油春闘」는 심각해질 것이다. 스포트가격의 급상승 가운데에는 과잉반응도 다분히 포함되어 있는 것도 불안한 材料이다. 현재 급등했던 北海브렌트의 스포트가격은 12월초에는 하향 조정되었다. 이러한 일련의 움직임을 음미해 볼 때 시장가격의 대폭적인 상승움직임이 시장측으로부터 발생되고 있다는 것이 주목된다(수요, 재고, 정제 등 要素인). 이것은 寒波라고 하는 일시적인 요인에 의한 것이기는 하지만, 종래에는 전체적인 가격수준의 하락을 방지할 뿐이었는데 반해 현재에는 예를 들면 GSP를 상회하는 시장가격 상승에까지 진행되는 등 81년 가을 이후의 가격조정 과정이 이윽고 최종단계로 돌입했다는 것을 시사하고 있는 지도 모르는 상황이 되었다.

V. 中短期 전망

1. 現시점의 문제점정리

야마니 石油相은 OPEC총회 직전에도 「OPEC

〈그림-3〉 OECD地域의 石油在庫量(各分期初 기준)



내의 규율회복-결국 가격 및 생산협정의 준수와 非OPEC 산유국의 협력(특히 생산조정)이 없다면 86년 봄에 가격은 20달러로 폭락할 것'이라고 거듭 경고하였다. 1단 가격협정을 준수한다고 해도 이미 사우디 자신이 이를 부분적으로 지키지 않고 있으므로 당분간은 손을 쓸 수 없는 상태가 지속될 것이다. OPEC가 가격폭락의 저지기능을 수행한다고 해서 생산협정만 남는 것은 아니다. 현재로서는 이것도 조속히 재건하기는 힘들다. 非OPEC의 협력도 마찬가지이다.

그렇다면 자주 말하고 있는 것처럼 OPEC는 無用의 존재인가 하면 그렇지 않다. 本人은 전부터 OPEC는 1982년 봄에 그때까지의 「빛나는 가격카르텔」에서 가격폭락저지에 매달리는 國家連合의 「不況카르텔」로 전략 내지 변질한 것으로 보고 있었다. 不況카르텔이라고 한다면 OPEC는 꾸준히 그 기능을 발휘해 오고 있다고 할 수 있다. 그 최대의 이유는 사우디가 대폭감산과 GSP고수방침을 지켜왔고 또 부담을 떠맡아 왔기 때문이다. 그에 따라 前述한 V字型변동을 통한 온건한 가격조정 패턴이 유지되었던 것이다.

따라서 그러한 사우디가 네트백方式을 채택하고 생산조정자의 역할약속을 이행치 않고, 조건에 따라서는 가격인하와 대폭적인 생산증대라는 극한수단도 불사한다는 입장으로 전환한 것은 온건한 조정을 지지해온 大原則의 하나가 언제라도 파기될 수 있다는 뜻이다. 그러므로 이제부터 가격조정과정의 최종단계로 이행함으로써 거기에는 온건한 조정과 폭락의 길이 서로 등을 맞대고 있는 것이다. 폭락의 길로 돌입한다면 OPEC의 기능은 완전히 정지된다.

2. 가격하락과 전망

새해에 온건한 가격조정의 최종단계를 맞이하여 그 최저가격 또는 均衡價格(조정완료)은 얼마정도로 볼 것인가. 다음에 설명하는 바와 같이, 명목가격으로 하락, 1987년 말까지는 조정과정이 종료될 공산이 가장 큰 것으로 전망된다(이것은 85년 가격으로 87년에 23달러 정도가 되는 것을 의미한다)

우선 수요측면에 있어서 IEA는 86년의 수요를 전년대비 1% 증가할 것으로 보고 있다. 또한 湯

淺보고서에서는 85~90년 석유수요증가를 1.4%전후로 계산하고 있다. 어쨌든 수요증가는 아직 낮고, OPEC의 과잉능력은 크다. 지금까지의 분석에 의하면 새해에 가격인하압력이 고조되며 가격수준은 더 한층 하락할 가능성이 많지만, 하락폭은 그렇게 크지 않을 것이다. 그 이유를 열거하면 다음과 같다.

첫째, 현재 달러의 강세가 시정되고 있으나, 그것이 정착할 것으로 예상되고 있다. 달러강세는 83년 봄 5달러 하락한 후에 급격히 진행되어 85년초에 절정에 달했다. 그 결과 각국통화로 본 원유가격은 바로 최근까지 5달러 하락을 상쇄하고도 많은 여유가 생겼다. 이것은 석유회사의 하류부문 손실을 확대시키고 원유가격 인하압력에 박차를 가했다(국내제품가격에의 전환은 별로 없었다). 향후 달러강세 시정이 정착되면 이러한 점에서의 가격인하 압력은 없어질 것이며 수요에 대한 가격효과도 서서히 나타날 것이다.

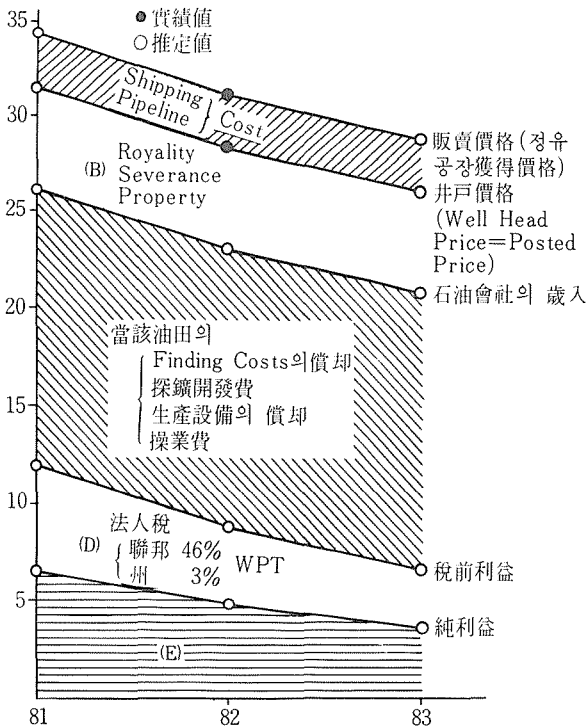
둘째, 현재의 가격수준은 OPEC의 GSP 평균으로 봐서 74년 수준의 실질가격으로는 12.5달러, 78년 기준으로는 17.3달러까지 하락하였다. 81년의 피크를 기준으로 해도 22.3달러까지 떨어졌다.

78년은 제 1차 석유위기의 쇼크를 흡수하여, 세계경제도, 에너지·석유수요도 새로운 확대국면으로 접어들어 해였다. GSP, 스포츠, 네트백이 一線에 나와 있었으며, 79년부터 연10% 정도의 가격인상이 시작되려는데였다. 이러한 것으로 미루어 볼 때 제 2차 쇼크를 흡수하고 다음의 확대 균형으로 진행할 가격수준에 접근해 갈 것으로 볼 수 있을 것이다.

세째, 非OPEC油田의 공급코스트에 의한 가격하락 방지이다. 美國원유의 경우, 평균적으로 말해서 井戶渡가격이 20달러까지 떨어지면 이익이 없어진다. 추가매장량의 투자자금을 확보하기 위해서는 23~25달러 수준이 필요하다고 생각된다(83년의 달러가치 <그림-4>). 또한 北海원유의 경우도 원유가격이 25달러면 3~4달러의 이익이 나오지만 20달러까지 하락하면 2달러로부터 적자로까지 악화된다.

물론 가격이 20달러 또는 그 이하로 폭락해도 操業費를 회수하기만 해도 캐시플로가 입수될 수만 있다면 油田은 원리적으로 생산을 계속할 수 있다. 그러나 高코스트 油井은 폐쇄되고, 새로운 탐사

〈그림 - 4〉 美國 原油의 코스트·利益構造



- 註：1) 全美平均에서는 井戶價格이 約20\$/B로 低下하면 새로 追加埋藏量을 求하는데 必要한 資金이 故渴된다.
 2) (B)+(C)=供給코스트
 3) 알라스카의 노트·스포르프 原油에서는 다음과 같다.

販賣價格	25.54 \$/B
井戶價格	18.16 "
石油會社의 歲入	13.36 "
稅前利益	11.11 "
純利益	5.59 "

(파이프라인 會社에서의 리턴+2.20)
 알라스카 原油는 全美平均에 比해 利益이 높지만 今後의 探鑛, 開發코스트를 고려하면 이程度의 利益은 必要할 것으로 생각된다.

발투자는 현저하게 감소하게 될 것이다. 지금까지의 탐사개발지출을 검토해보면, 北美에의 지출이 압도적으로 많고, 또 굴착수 역시 北美에 집중되고 있음을 알 수 있다. 그러나 北美 유전은 발견코

스트가 매우 높고 추가매장량도 적다.

또 83년 이후 탐사개발투자는 감소추세를 보이고 있다. 신규발견량도 크게 감소하고 있다. 自由世界의 R/P는 최근 증가하고 있으나, 그것은 주로 생산량감소에 의한 것이며, 추가매장량은 감소추세이다. 中東지역 이외에서는 생산이 증가하고 있는데 비해 추가매장량이 급속히 줄어들고 있어서 R/P는 감소하고 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이, 原油가격이 다시 하락하고 그후 일시적으로 안정(보합세)을 계속할 경우 중장기적으로는 탐사개발이 쇠퇴하고 원유공급력이 약화될 것이다. 만약 油價가 폭락할 경우 사태는 더욱 악화돼 油價폭등을 초래할 것이다.

내재로 競争에너지와의 관계에 변화를 가져온다. 우선 석탄의 공급코스트는 기존탄광의 대부분은 배럴당 20달러 수준으로 하락한다 해도 결정적인 타격은 받지 않을 것이나, 신규탄광이나 高코스트탄광은 특히 수출시장으로부터 제약을 받게 될 것으로 예상된다. 또 최종소비시장에서의 경합을 보면, 석탄의 경우 西獨 이외에서는 石油와의 가격경쟁력은 유지되지만, 天然가스의 경우에는 石油가 20달러선에 이르기 전에 가격경쟁력에 문제가 발생하여 가격인하압력에 견디내지 못할 경우 石油에의 逆轉換사태가 발생할 것이다. 특히 신규LNG 프로젝트는 심각한 상황에 빠질 것으로 예상된다.

이상에서 볼 때 85년 가격으로 배럴당 25달러 정도가 低가격 또는 平均가격이라는 얘기가 된다. 그 이하로 하락할 경우는 그리 멀지 않은 장래에 다시 反騰할 것이다.

3. 原油價格의 단·중기전망

마지막으로 지금까지의 분석·검토를 토대로 앞으로의 원유가격을 전망해 보자. 86~90년의 5년간을 대상으로 한다.

우선 기본적인 케이스로서 86~87년에 현재의 가격조정과정이 최종단계를 끝내고 그후 안정하는 마일드調整과 86~87년에 폭락하는 경우로 나누어 〈表-1〉과 같은 5개의 시나리오를 설정했다. 시나리오-A(表-2, 그림-5)는 표준케이스로 지금까지의 마일드조정이 계속되어 軟着에 성공한다. 이것은 가장 많은 경제합리성을 갖고 있어서 산유

〈表-1〉價格 시나리오 總括表

시나리오[A] 標準케이스	1986年 實勢價格 25달러程度로 내린다. 네트백, 스파트를 기초로 한 새로운 價格方式으로 移行. GSP는 廢止 또는 新方式으로 吸收된다. 86~87年 名目보합세, 後 實質보합세. OPEC의 生産調整은 存續하고, 一定한 機能을 갖게 된다. 非OPEC와 石油會社는 유가하락방지에 어느程度 節度있는 行動을 한다. 美國經濟, 世界經濟는 安定. GDP 디플레이터는 85~90年 4.5%(이하同). (78~90年에 實質價格은 年平均 1.2% 上昇).
시나리오[B] 暴落 / 등락 케이스	1986年에 實勢價格 20달러 前後로 暴落. OPEC事實上的 붕괴. 그후 88年 중반까지 15~25달러 幅으로 등락. 이후 90年 25~30 달러 幅으로 上昇하면서 잇따라 變動. 各國 잇따라 네트백, 스파트가격의 新價格方式으로 移行하나 매우 不安定. 逆오일쇼크 防止의 카운터 체크 파워가 發動되어 그 效果가 점차 나타남.
시나리오[C] 堅調케이스	1986年에 實勢價格으로 26달러程度로 下方微調整. 86~87年 名目보합세. OPEC價格方式은 시나리오[A]와 同. 生産調整, 非OPEC의 協調는 [A]보다도 有効. 美國經濟, 世界經濟는 前半은 [A]보다 成長, 後半부터 점차 [A]를 下回. 87~88年 實質보합세. 88~90年 實質 0.5% 上昇. (78~90年에 實質價格은 年平均 1.9% 上昇).
시나리오[D] 暴落 / 低迷 케이스	1986年에 20달러 以下로 暴落. 後 16~18달러 水準으로 低迷. OPEC 事實上的 붕괴. 有效한 카운터 체크 파워가 發動되지 못한채 世界經濟는 長期不況. 78年 基準의 實質價格은 8~9 달러가 됨(74年 基

	準은 6 달러 程度). 90年代에 暴騰 危險.
시나리오[E] 低位安定 케이스	1986年에 實勢價格이 23달러로 하락, 後 實質보합세. 大幅 下落途中에 멈춤. (OPEC, 非OPEC, 石油會社의 自肅行動). 그후 점차 새로운 秩序가 形成되어 製品貿易, 이·이戰爭停止의 影響으로 實質上昇까지 이르지 않음. 78~90年의 實質價格上昇은 年平均 0.6%. (90年代에 實質上昇).

〈表-2〉價格 시나리오[A]

(單位: \$/B)

	GSP 平均	GSP 實質	스파트 平均	스파트 實質
1978	12.93	12.93		
1979	18.67	17.26		
1980	30.87	26.07		
1981	34.47	26.76		
1982	33.44	24.21		(78=100)
1983	29.06	20.04	28.27	19.50
1984	28.48	18.76	27.53	18.14
1985	27.52	17.31	26.52	16.68
1986	25.50	15.34	25.00	15.04
1987	25.00	14.40	25.00	14.40
1988	26.13	14.40	26.13	14.40
1989	27.30	14.40	27.30	14.40
1990	28.53	14.40	28.53	14.40

(1978~1990年의 實質價格 伸長률은 年平均1.2%)

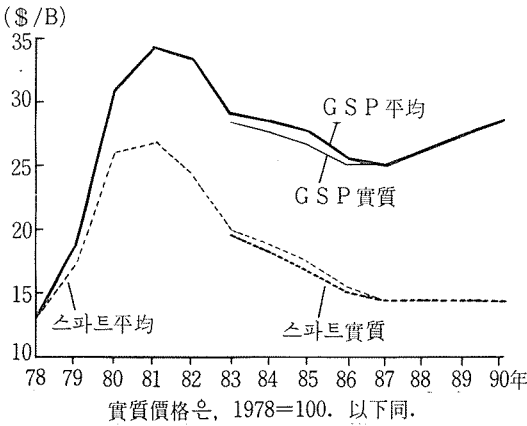
〈資料〉 IMF, International Financial Statistics.

1985年은 1~9月 平均.

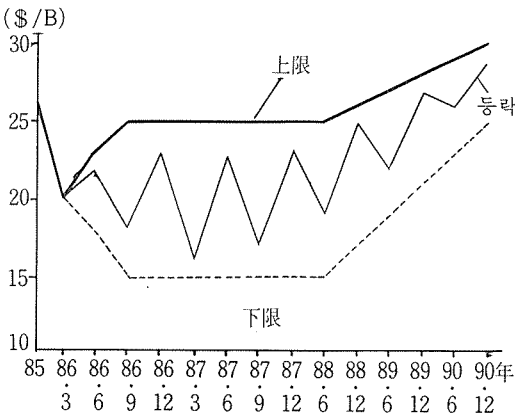
국, 석유회사, 소비국 모두가 환영하는 케이스일 것이다.

시나리오(B) (그림-6)은 86년에 油價가 배럴당 20달러 수준으로 폭락했다가 그후 15~25달러 수준에서 등락을 거듭하는 케이스 시나리오(C) (그림-7)은 86년의 하락이 소폭에 그치고 그후에는 명목보합세에서 실질 약간상승세로 돌아서는 堅調 케이스 시나리오(D) (그림-8)은 86년에 20달러 이하로 폭락했다가 그후 16~18달러 수준에서 低

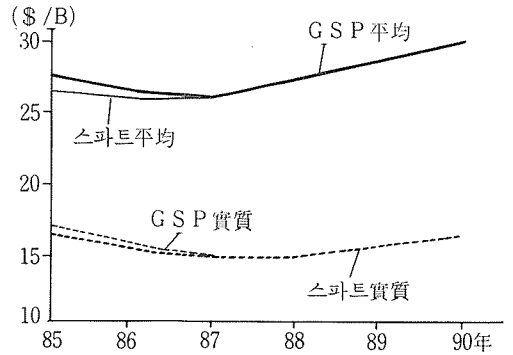
〈그림-5〉 價格 시나리오(A)



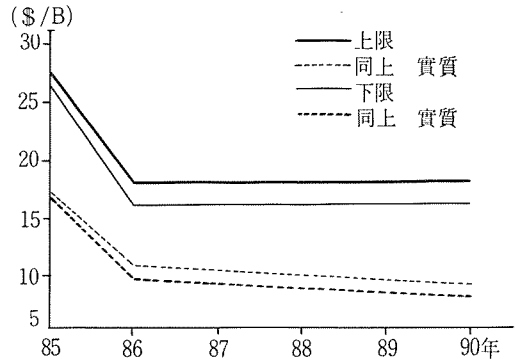
〈그림-6〉 價格 시나리오(B)



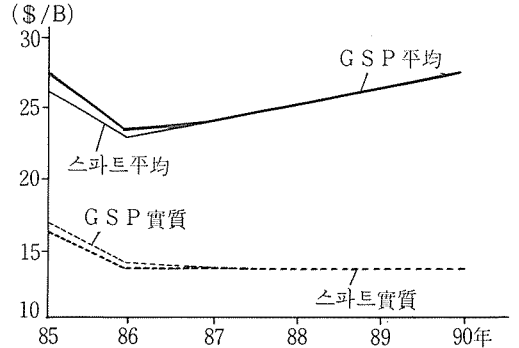
〈그림-7〉 價格 시나리오(C)



〈그림-8〉 價格 시나리오(D)



〈그림-9〉 價格 시나리오(E)



迷하는 케이스 시나리오(E) (그림-9)는 86년에 시장가격이 23달러로 표준케이스보다 더욱 낮은 수준까지 하락, 그후에는 실질보합세로 추이하는 低位안정케이스.

결론적으로 말하면 시나리오(A)의 표준케이스가 가장 가능성이 높은 케이스이나, 시나리오(E)의 低位안정케이스도 상당히 가능성이 있다. 다음에 시나리오(B)의 폭락/등락케이스, 시나리오(C)의 堅調케이스의 順이며, 시나리오(D)의 폭락/低迷 케이스는 가능성이 가장 희박하다.

各 케이스는 모두 86년 말이나 87년초까지 새로운 가격방식으로 移行하는 것으로 가정하고, 87년 이후 GSP와 스파트가격의 차이를 좁히는 便法을 가졌다.

최우간 OPEC는 앞으로 1~2년의 조정과정의 최종단계에서 새로운 가격방식의 창출, 유연한 생

산조정방식의 확립, 非OPEC 주요산유국의 협력 등(특히 생산조정) 해결해야 할 많은 과제를 안고 있다. 이것들을 해결한다는 것은 매우 어려운데 앞으로 이것이 제대로 안될 경우 油價폭락사태의 초래를 전혀 배제할 수 없다. 그 경우 OPEC의 개편을 포함한 석유시장의 재편성과 새질서구축의 논의가 뒤따를 것으로 보인다. ◆

〈日本 순간석유정책 86. 1/5〉