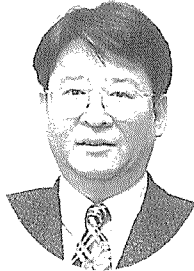


# 저유가시대 국제석유산업



조 용 욱

〈 한국석유공사 해외조사부장 〉

## 서론

국제석유시장의 저유가 기조가 장기화 국면을 맞이하고 있다. 지난 97년 시작된 유가하락세가 98년 본격적인 저유가 기조를 형성했다.

공사 추정에 따르면, 지난해 국제원유가는 *Dubai* 기준 \$12.19/bbl를 기록했다.

연평균 기준으로 할 경우 지난해 원유가는 OPEC-비 OPEC 증산경쟁에 따른 유가대폭락기였던 지난 86년 평균치보다 낮은 수준으로, 80-90년대들어 가장 낮은 수준인 것으로 추정되고 있다.

기묘년인 99년 들어서도 저유가 기조는 여전하다. 매일 등락을 거듭하고는 있으나, 대체적으로 *Dubai*유가는 배럴당 10달러대선에서 맴돌고 있으며, 이보다 품질면에서 상위 유종인 *Brent*유가 또한 10-11달러대선에서 크게 벗어나지 못하고 있다.

올해 유가전망과 관련, 일부 분석가들은 지난해 수준의 약보합세가 이어질 것으로 예상하는가 하면, 일부는 지난해 극심한 수요부진을 보인 바 있는 아시아권의 경기회복 및 산유국 감산 등에 힘입어 완만한 상승세로의 반전을 기대하고 있는 등 유가전망이 분분하다. 경기전망만큼이나 유가전망 역시 십인십색 양상을 보이고 있다.

그러나, 분명한 것은 국제석유산업의 한 축을 형성하고 있는 대규모 메이저들이 저유가 시대 장기화에 대비, 발 빠른 생존전략 모색을 경주하고 있다는 점이다.

이는 그만큼 이들 메이저들이 생존전략을 심각하게 모색할 수밖에 없도록 저유가 영향이 피부로 와닿고 있다는 점을 잘 설명해주고 있다.

한편, 사우디, 쿠웨이트 등 중동 주요 산유국들의 상류 부문 개방 움직임 또한 저유가 시대 또다른 생존전략의 단면으로 비춰지고 있다.

또한, *Brent*유가의 상대적 폭락 양상도 최근의 저유가 시대를 특징짓는 주요 현상으로 다가서고 있다.

이하에서는 우선, 근 20년래 최저수준으로 추락한 유가폭락의 태동배경을 살펴보고, 이후 저유가시대 국제석유산업 지각변동과 시사점을 고찰해 보기로 한다.

## 1. 저유가 배경

### 가. 異常暖冬

현재의 저유가 태동시기는 지난 97년 1월로 거슬러 올

라간다.

당시 유가는 물론 LPG 가격은 직전월 몰아다친 유럽지역의 살인적인 한파 여파로 난방유 수요가 급증한데 힘입어 90년대들어 걸프전 당시를 제외할 경우 유례없는 폭등세를 기록했다. 당시 Dubai유가는 배럴당 24달러, 사우디 LPG CP(Contract Price)는 톤당 330달러선을 기록했다. 이 수준은 최근의 가격대(각각 10달러/배럴, 170달러/톤)와 비교시 상상을 초월하는 높은 수준이라는 것은 한눈에 봐도 알 수 있다.

그러나, 이후 역시 기상이변의 작용으로 한파가 급격히 꺾이자 유가 및 가스 가격 역시 가파른 하락세로 돌아섰으며, 특히 지난 97/98 동절기 들어서는 엘니뇨에 따른 異常暖冬 여파로 난방유 수요가 급감, 본격적인 저유가 시대 진입의 토대를 마련하는데 크게 일조한 것으로 평가된다.

동절기 세계석유수요 추이

(단위:백만b/d)			
구 분	'97.1/4	'97.4/4	'98.1/4
OECD	46.9	47.9	47.1
비OECD	26.7	27.8	27.8
계	73.6	75.6	74.9

자료 : IEA

## 나. 아시아 경제위기와 수요부진

통상 세계경제구조가 oil-oriented industry에 바탕을 두고 있는 점을 감안시 경제성장과 석유수요간에는 상당한 正의 상관관계가 있는 것으로 이해되고 있다.

경제성장이 활황국면을 보일 경우에는 석유수요 역시 고도의 경제성장에 힘입어 높은 증가세를 보이는 반면, 경제성장이 극심한 침체국면을 보이면 석유수요 역시 동반 부진국면에 진입하게 된다. 특히, PIW지 분석에 따르면, 상기 경제 요인이 날씨 요인보다 석유수요 및 유가에 미치는 영향이 훨씬 지대한 것으로 지적되고 있다.

그동안 아시아 지역은 세계경제성장의 평균을 훨씬 웃도는 고도의 성장가도를 중단없이 달려왔다. 이 결과 세계석유수요 증가분의 거의 절반정도를 차지하는 등 고도 경제성장에 힘입어 아시아는 세계석유산업 성장의 중심축이 되어왔으며, IMF 발생전만 하더라도 21세기 진입시에도 아시아의 세계경제성장의 견인차 역할에 대한 기대에 제동을 거는 모험은 그 누구도 감행할 수 없었다.

그러나, 주지하다시피 아시아는 현재 초유의 경제위기라는 독감에 걸려 벌써 1년을 넘긴지 오래다.

상기 독감은 산업 전반의 침체뿐 아니라 역내 석유수요에도 찬물을 끼얹었고, 나아가 세계석유수요의 총체적인 부진으로 이어지는 일련의 카테고리를 형성, 現 유가폭락을 사실상 증폭시켰다 해도 과언이 아니다.

그동안 연평균 기준으로 90-100만b/d 가량의 증가세를 보여온 아시아권의 석유수요는 지난해의 경우 경제위기 여파로 44만b/d 감소(PIW 추정) 한 극심한 수요부진을 보인 것으로 전해지고 있다. 경제위기만 없었더라면 예년과 같이 최소 90-100만b/d 증가했어야 하는 아시아 석유수요가 오히려 40만b/d 가량 감소, 결과적으로 경제위기 영향으로 도합 약 130-140만b/d 상당의 수요감소 효과가 발생했다고 볼 수 있다.

아시아 석유수요 현황

(단위:천b/d)				
국 가	1997	1998	증감(%)	
일 본	5,710	5,550	-160(-2.8)	
중 국	3,960	3,970	10(+0.3)	
한 국	2,290	1,950	-340(-14.8)	
인 도	1,760	1,810	50(+2.8)	
인도네시아	980	910	-70(-7.1)	
호 주	830	820	-10(-1.2)	
대 만	810	820	10(+1.2)	
태 국	720	640	-80(-11.1)	
기 타	2,400	2,550	150(+6.3)	
계	19,460	19,020	-440(-2.3)	

자료 : PIW

최근 국제에너지기구(IEA) 역시 '월간 석유시장보고(Monthly Oil Market Report)'에서 지난해 세계 석유 수요는 경제위기 여파로 극심한 침체를 보인 아시아권의 수요부진에 힘입어 97년대비 고작 20만b/d 증가한 7,390만b/d를 기록한 것으로 추정했다. 이는 그동안 연평균 기준 180-200만b/d 상당의 증가세를 보여온 예년과 비교시 너무나 대조적인 양상이다.

바로 이 점이 현재의 유가폭락과 지난 86년도의 유가폭락을 구분짓는 특징이다.

지난 86년도 유가대폭락의 가장 큰 배경은 산유국간 증산 경쟁에 따른 공급과잉이 지목된다. 당시 산유국, 특히 사우디는 유가부양을 위한 시장조절자(swing producer) 역할의 한계를 인식하면서 그 역할을 포기하고 나서는 바람에 산유국간 시장점유 확보를 위한 치열한 증산경쟁이 본격화되었다.

그러나, 현재의 유가폭락의 가장 큰 배경은 극심한 수요부진에 있다. 지난 86년과 달리 산유국의 증산 경쟁은 어디에서고 찾을 수 없다. 오히려, 유가부양을 위해 올상반기중 두차례나 감산정책이 단행된 상태다.

## 다. 이라크 수출증대

한편, 現 유가폭락은 이라크의 석유수출재개 측면에서도 그 원인을 쉽게 찾을 수 있다.

물론, 이라크의 석유수출은 지난 90년 쿠웨이트 침공에 대한 국제사회의 징벌로 인해 현재까지 원천적으로 봉쇄되고 있는 것은 사실이다.

그러나, 對후세인 징벌에 대한 반대급부(?)로 선의의 다수 이라크 국민들이 기아선상에서 허덕이는 참상이 공론화되기 시작하면서 지난 96년 12월 10일 인도적 차원에서 최소한의 제한적인 석유수출의 문호가 개방되어 현재에 이르고 있다.

현재 이라크 수출물량은 약 180만b/d 내외 수준으로 96년 12월 최초 수출 재개 당시(55만b/d 내외)와 비교

시 무려 3배 이상되는 높은 수준이다.

최초 수출재개 당시에도 그동안 쏠림이던 이라크 수출이 55만b/d 정도나 시장에 유입됨에 따라 공급과잉 우려를 불러일으켰으며, 금액(제1-3차까지는 각 180일간 20억달러 상당, 이후 제4차 수출은 180일간 52억달러 상당 허용)을 기준으로 한 이라크 석유수출 규정상 유가하락세는 이라크 수출증대로, 수출증대는 또다시 유가 추가하락 요인으로 작용하는 유가폭락 도미노 현상이 발생하고 있다.

바로 이 점 역시 지난 86년도의 유가폭락기의 배경과 비교되는 특징 중 하나로 지적될 수 있다.

물론, 절대적인 (이라크의) 수출물량면에서는 96년 12월 이후보다 86년 당시가 훨씬 더 많은 것이 사실이다.

그러나, 96년 12월 이라크 수출재개전까지 세계석유시장은 이라크의 수출봉쇄분을 충분히 상쇄하는 사우디, 이란 등 기타 OPEC 회원국들의 증산만으로도 균형을 이루어 왔었으며, 이후 이라크의 가세는 그만큼 석유시장의 균형을 공급과잉쪽으로 기울게 하는 주 요인으로 작용할 수 밖에 없었다.

## 라. OPEC 생산정책 실패

최근 유가폭락에 대한 책임소재(?)를 물을 때 빠지지 않는 단골메뉴가 있는데 그것은 바로 OPEC의 오판이 지적된다.

물론, OPEC이 유가부양을 위해 98년 상반기 중 무려 두차례나 총회를 개최해 도합 260만b/d나 감산을 약속하고 이를 이행(70% 내외 준수)하고 있는 것은 사실이다.

그러나, 이에 앞서 지난 97년 11월말 총회에서 OPEC은 아시아권의 경제위기 확산 조짐에도 불구하고, 오히려 생산상한을 무려 250만b/d(2,503.3만b/d→2,750만b/d) 상당을 대폭 증대시켰었다는데 문제가 있다.

당시 상기 결정 도출에 지대한 영향력을 발휘한 사우디는 증산 토대 구축의辯으로 '시장에서 추정되는 산유량

수준으로의 생산상한 현실화를 통한 OPEC의 시장 신뢰도 제고를 주장했었다.

그러나, 이같은 결정은 당시 이미 수면위로 부상하고 있는, 주요 소비처인 아시아의 경제위기를 평가절하한 결과이며, 이로인한 유가폭락 영향은 OPEC이 고스란히 떠안고 있음은 주지하는 사실이다.

결국, 現 유가폭락의 최대 피해자인 OPEC은 자신의 오판에 가슴아파해야 할 수밖에 없으며, 바로 이 점을 의식해서인지 몰라도 현재 세계석유시장 점유율이 40% 밖에 되지 않은 상황에서 어쩔 수 없이 감산에 적극성을 보이고 있다고 밖에 달리 해석할 수 없다.

#### 마. 사우디의 이중성

한편, 이같은 오판을 이끈 장본인이 사우디라는 점에 다시 한번 주목할 필요가 있다.

비록, 사우디가 산유량 수준으로의 생산상한 현실화를 내세우면서 상한증대의 당위성을 주장하긴 했으나, 사우디 역시 상한증대에 따른 유가하락 영향은 어느정도는 감수했으리라 생각된다. 증산규모가 무려 250만b/d나 되고, 증가 시기도 아시아 경제위기가 진행되고 있는 시점임을 감안한다면 250만b/d 상한증대에 따른 유가 영향은 어렵지 않게 충분히 예측할 수 있었을 것으로 판단된다.

사우디가 이처럼 유가하락 위험을 감수하면서까지 일부 회원국들의 반발을 무릅 쓰고서라도 상한증대에 발벗고 나섰던 배경에는 아마도 'UN 제재후의 이라크 복귀를 염두해 둔 사전 포석'으로 이해된다.

현재 OPEC의 생산상한은 UN 제재로 판로가 막힌 이라크 물량을 사우디, 쿠웨이트 등 기타 주요 산유국들이 대거 추가 증산한 결과의 産物이다.

즉, 지난 90년 걸프전 당시 이라크에 대한 국제사회의 징벌로 이라크 석유수출이 철저히 봉쇄되자 공급부족을 우려한 미국 등 주요 소비국들의 기대와 이를 기회로 시장점유를 추가확보 하려는 OPEC내 주요 회원국들의 야

OPEC 생산상한 추이

(단위 : 백만b/d)

국 가	걸프전 전 (90.7월)	걸프전 후 (92.11월)	93. 9월	이라크수출직전 (96.6월)	1997.11월말
사 우 디	5,380	8,395	8,000	8,000	8,760
이 란	3,140	3,490	3,600	3,600	3,942
이 라 크	3,140	0,500	0,400	1,200	1,314
쿠 웨이트	1,500	1,500	2,000	2,000	2,190
U A E	1,500	2,260	2,161	2,161	2,366
카 타 르	0,371	0,380	0,378	0,378	0,414
나이지리아	1,611	1,857	1,865	1,865	2,042
리 비 아	1,233	1,409	1,390	1,390	1,522
알 제 리	0,827	0,764	0,750	0,750	0,908
인도네시아	1,374	1,374	1,330	1,330	1,456
베네수엘라	1,945	2,360	2,359	2,359	2,583
가 봉	0,197	0,293	0,287	탈퇴	-
에콰도르	0,273	탈퇴	-	-	-
OPEC계	22,491	24,582	24,520	25,033	27,500

주 : 에콰도르와 가봉은 연회비 과다에 불만을 품고 탈퇴

심이 맞물리면서 자연스럽게 이라크를 제외한 기타 회원국들의 추가증산이 가능해졌다.

이 결과, 걸프전에 따른 이라크 물량 봉쇄의 후유증에도 불구하고, 국제석유시장은 당초의 대폭적인 공급부족 우려와 달리 비교적 빠른 시일내에 균형을 되찾아갈 수 있었으며, 이로인해 국제유가는 걸프전 발발 당시 단기의 급등세가 빠른 시일내에 하향 안정세로 돌아설 수 있었다.

지난 걸프전 당시와 비교시 큰 폭으로 증가한 현재의 OPEC 상한수준을 가능케 한 근간이 이라크 수출봉쇄에 있었던 만큼, 만일 이라크 제재가 해제되면 그동안 이라크 수출봉쇄로 상한증대를 피해온 회원국들은 상한제조정에 돌입해야만 하는 상황에 처하게 됨은 당연지사다.

특히, 그동안 세계석유수요증가를 선도해 오던 아시아권의 경제위기에 따른 석유수요 부진 영향을 감안해 볼 때 이라크수출봉쇄를 이유로 상한증대에 나섰던 회원국들은 그동안의 상한증대규모 만큼의 생산상한 하향제조정은 불가피할 수밖에 없다는 점은 자명한 이치다.

사우디의 욕심은 바로 여기에서 출발한다.

즉, 사우디로서는 향후 이라크의 시장복귀에 따른 회원국별 상한재조정시 자국 쿼터의 하향에 대비, 다소 유리한 발판을 만들고자 일부 회원국들의 반발에도 아랑곳하지 않고 무리한 자충수를 두게 되었으며, 지난해 말 OPEC 총회의 생산상한 대폭 증대 합의는 바로 이러한 사우디 욕심의 결정적 產物로밖에 볼 수 없다.

## 2. 저유가시대 국제석유산업 변화

前述한 유가폭락의 태동 및 증폭 요인들로 인해 현재 국제원유가는 전술했듯이 지난 20년래 최저 수준을 보이고 있다. 전문가들은 현재의 공급과잉이 개선(←OPEC 추가감산 또는 아시아권 경기회복 등) 되지 않는한 이러한 저유가 기조는 반전 되기 어려울 것으로 보고 있다.

한편, 이같은 저유가 기조는 국제석유산업의 유례없는 지각변동을 태동시키고 있다.

### 가. 메이저-심각한 생존전략 모색

#### (1) 인수·합병(M&A)

앞으로 석유시장 전망이 암울한 것으로 예상되면서 석유회사들의 자구노력도 가속되고 있다. 석유회사들의 자구노력은 우선 유례없는 대규모 M&A 움직임으로 나타나고 있다. 이는 M&A가 비용절감 뿐만 아니라 고도성장 목표를 달성하는데 필수적인 것으로 인식되고 있기 때문이다.

이미 98년 10월까지 석유회사의 M&A규모는 과거 2년간의 M&A 금액을 합친 것 보다도 많은 약 1,120억 달러 상단에 달하는 것으로 집계되었는데 이는 최근에 있었던 Exxon-Mobil, Total-PetroFina 등의 합병을 제외한 것인 만큼 지난해 M&A 규모는 사상 최대규모일 것으로 전망되고 있다.

특히 지난해의 M&A의 특징은 BP-Amoco, Exxon-Mobil, Total-Fina 등 대형 합병이 많았다는 것을 들 수 있을 것이다. 이들의 합병을 저유가만으로 설명하기는 무리지만 저유가와 암울한 시장전망이 최소한 이들의 합병을 앞당겼다는데 대해서는 이견은 없다.

또한 메이저사들은 과거 수년간 꾸준히 비용절감에 힘써왔으며 혼자서는 더 이상 비용을 절감할 부분이 없다는 것도 합병을 유도했던 주요인으로 지적된다. 실제로 Morgan Stanley사의 자료에 따르면 R/D Shell, Exxon 등 대형 메이저사들의 직원 1인당 순이익은 Texaco, Phillips, Chevron 등의 소형 메이저사들에 비해 약 50%가 높은 수준이다.

장기적인 측면에서는 메이저사들은 합병을 통해 경쟁이 치열한 북미나 유럽을 제외한 다른 지역에서 비교우위를 선점하려는 것으로 보인다. 이는 미국내에 의존된 회사들보다는 Exxon사처럼 해외지역에 비중을 많이 둔 회사들의 영업실적이 비교적 양호했던 데서도 짐작할 수 있다. 또한 해외 대형 프로젝트를 수행하는데는 BP사의 Jone Browne회장이 언급한 것처럼 회사의 규모가 더욱 중요해질 것이라는 전망도 회사들간의 짝짓기를 부추겼을 것으로 보인다. 즉, 덩치가 세계 광구분양에서 중요한 변수일 뿐만 아니라 같은 프로젝트를 수행하더라도 덩치에 따라 회사가 부담해야 하는 리스크가 달라진다는 것이다.

메이저사와는 별도로 계속되는 저유가는 자금력이 약하거나 부채비중이 높은 중 소규모 독립계 석유회사들의 부도로 이어질 가능성이 짙어 독립계 석유사들간에도 M&A가 활발할 것으로 예상된다.

한편, 지난해에 BP-Amoco 합병으로 촉발된 석유업계 의 M&A 열풍은 올해에도 계속될 전망이다. 이미 Shell사와 Chevron사 합병설이 나돌고 있으며 Texaco, Arco사 등도 합병대상 물망에 오르는 것으로 알려졌다.

#### (2) 자산거래

자금부족에 몰린 석유사들이 자산매각에 나섬에 따라

M&A와 함께 석유회사들간의 자산거래도 활발해질 전망이다. 그동안 공격적으로 투자해오던 석유회사들은 저유가 상황이 지속되는등 시장전망이 급속히 악화됨에 따라 자산매각에 나서고 있다.

실제로 *Unocal*, *Texaco*, *Phillips*사 등은 경제성이 떨어지는 미국내 상류부문 자산을 매각하는 한편, 정제부문의 구조조정에 착수한 것으로 알려졌다. 영국의 *Primier*사와 *Ocean Energy*사도 비핵심 자산매각 계획을 발표했다. 또한 아르헨티나의 *Perez Companc*, *Statoil*, *Arco*사 등도 남미의 자산매각 계획을 밝혔다. 이들은 저유가로 감소한 수익을 보전하는 한편, 핵심 유망 프로젝트를 계속 수행하는데 필요한 자금을 마련하기 위해 비핵심자산을 매각할 계획이라고 밝혔다. 모라토리엄을 선언한 러시아도 재정확충을 위해 *Rosneft*등 석유회사들의 지분매각을 시도하고 있으나 최근 성사된 *Gazprom*사 지분매각 이외의 성과는 신통치 않은 형편이다.

하지만 역으로 풍부한 자금력이 있는 회사들에게는 오히려 현재가 싼 값으로 자산을 구매할 수 있는 투자의 적기라고 할 수 있다. 실제로 *Morgan Stanley* 자료에 따르면 올해들어 유가가 하락하면서 자산매입을 통해 매장량을 확보하는 비용이 탐사 및 시추를 통해 확보하는 비용보다 저렴해진 것으로 나타났다.

### (3) 자본투자 축소 및 비용절감

자본투자 축소는 비용절감, 감원 등과 함께 석유회사들이 저유가에 대응하는 가장 전통적인 방법중 하나이다. 일반적으로 석유회사들은 생산한 원유 및 석유제품을 매각하고 이를 통해 확보한 자금을 투자하고 있다. 따라서 저유가로 영업실적 및 현금흐름이 악화되고 무엇보다도 유가전망이 암울함에 따라 자본투자도 축소될 전망이다.

현재까지 알려진 바에 따르면 *Mobil*, *Unocal*, *Lukoil*, *Shell*, *Statoil*, *Amoco*, *Texaco*, *Pemex*, *Saudi Aramco*, *Arco* 등 거의 모든 회사들이 올해 자본지출을 10-40% 정도 축소할 계획인 것으로 알려졌다.

이중 *Texaco*사는 99년 자본지출 규모를 37억달러로 책정, 전년비 약 6억달러 정도 감축할 계획이라고 발표했다. *Texaco*사는 자본지출 감축 이유로 앞으로의 유가전망이 비관적인데 근거한다고 말하면서, 이번 자본지출 예산은 WTI 유가가 11-13달러/*bbl* 기준으로 책정된 것으로 알려졌다. 지난해 유가기준은 15달러/*bbl*이었다.

*Conoco*사도 99년 자본지출 규모를 전년비 21%인 5억달러를 감축한 18억달러로 책정했는데, 이는 97년의 30억달러와 비교할 때 거의 40%나 감소한 것이다. *E&P*부문의 자본지출 규모는 약 13억달러로 전체 자본지출 감축분중 상당부분을 차지하는 것으로 알려졌다.

*Unocal*사는 99년 자본지출 예산으로 전년비 약 35% 정도 감소한 10억-11억달러 정도로 책정할 계획이며, 내년에도 저유가 상황이 계속된다면 자본지출을 추가 삭감할 가능성도 배제할 수 없다고 말했다. *Unocal*사는 “계속되는 저유가에 대응하기 위해 비용 및 지출을 줄이고 있다”고 말하면서, 앞으로 멕시코만, 아시아, 남미 일부 지역에 투자를 집중할 것이라고 덧붙였다. *Unocal*사의 내년도 자본지출 예산중 90%는 석유 및 천연가스 탐사 부문이 차지하며 지역적으로는 예산의 절반 이상이 미국 이외의 지역에 투자될 예정이다.

이외에 *Chevron*사도 저유가 장기화에 대비, 99년도 자본 및 탐사지출을 올해대비 8% 감소한 51억달러로 줄이는 한편, 비용도 5억달러 정도 절감할 계획이라고 말했으며, 세계 최대의 석유회사인 *Saudi Aramco*사나 *R/D Shell*사도 자본지출을 줄일 전망이다.

자본투자 축소와 함께 비용절감 및 감원 추세도 일반화되고 있다. 이미 *Exxon-Mobil*, *BP-Amoco*사 등은 합병 이후 수천명의 감원을 예고하고 있으며 지난해 3분기에 최악의 경영실적을 올린 *Arco*사도 인원감축이 불가피하다고 발표한 바 있다. 또한 *R/D Shell*사도 노르웨이의 *Sola* 정유공장을 폐쇄하고 유럽 하류부문에 종사하고 있는 직원 3,000명을 감원하기로 결정하는 등 앞으로 5년간의 강도높은 구조조정 계획을 발표했다. 이외에도 *Conoco*, *Texaco*, *Unocal*, *Phillips* 등의 회사들도 감원

및 비용절감 계획을 발표했다.

#### (4) 천연가스 및 전력산업 진출

장기적으로 석유회사들은 천연가스를 이용한 발전이나 GTL(Gas-to-Liquid) 사업등 비교적 유가의 영향을 덜받는 사업으로 눈을 돌릴 것으로 예상된다. GTL사업은 최근 중동의 일부 LNG사업과 연계 추진되고 있는 등 아직 걸음마 단계이지만 과거에 비해 경제성이 많이 높아진 것으로 알려졌다. 특히 천연가스와 발전을 연계, 개발할 경우 가스 자산의 환금성 및 부가가치를 높일수 있어 석유회사들은 천연가스 판매 및 발전부문에 진출을 꾀하는 등 종합 에너지 회사로 발돋움하고 있다. 이런 추세는 천연가스와 발전 및 전력 마케팅 부분에서 특히 왕성한 활동을 보이고 있는 Enron사가 다른 회사들과 달리 높은 수익을 올림에 따라 이런 추세는 더욱 가속화될 것으로 예상된다.

천연가스를 발전부문에 이용하는 것은 정제과정을 통해서 원유의 부가가치를 높이는 것과 마찬가지로 천연가스의 부가가치를 높여주는 한가지 방법이다. 전력은 천연가스와 달리 가격이 유가의 변동에 영향을 덜받는 장점도 있다.

발전부문은 천연가스의 주요시장으로서 급성장하고 있다. 이것은 천연가스가 발전부문의 원료로서 효율이 높은 반면, 자본비용은 낮고 발전소의 건설기간도 짧기 때문이다. 또한 각국 정부들은 발전에 천연가스를 이용하는 것이 기후변화협약을 준수하는 한 방법이 될 수 있을 것으로 생각하고 있다.

#### 나. 중동 산유국-상류부문 개방 움직임

계속되는 저유가 기조의 최대의 피해자는 석유수출수익에 목을 매고 있는 산유국, 특히 중동(OPEC) 산유국들이다. 중동 산유국들의 석유수출수익은 전체 경화확

득의 대부분을 차지하고 있는 관계로 석유가격이 폭락할 경우 경제전반이 흔들릴 수밖에 없다.

지난해 국제유가는 전년대비 대체적으로 1/3 가량 폭락했다. 이 결과, 중동 산유국의 석유수출수익 역시 전년대비 1/3 정도 감소한 1,000억불에 그친 것으로 추정되고 있다.(EIA)

최근 사우디 재무부의 공식 발표에 따르면, 유가폭락으로 올해 사우디의 예산 적자 규모는 당초 예상(180억리알)을 크게 초과한 460억리알(123억달러) 상당으로 추정된다. 이 중 예산지출은 당초 예상치 1,960억리알에서 1,890억리알로 소폭 줄어든 반면, 예산수입은 당초 예상치 1,780억리알에서 1,430억리알로 대폭 줄어들어 460억리알 상당의 대규모 예산적자가 발생한 것으로 전해진다.

이같은 유가폭락에 따른 석유수출수익 급감 및 이로 인한 예산적자폭 확대 현상은 비단 사우디에 국한된 것은 아니며, 인근 중동 주요 산유국들 모두가 이와 비슷한 양상을 보이고 있다.

유가폭락에 따른 석유수출수익 폭락은 곧 산유국 경제 전반의 위축을 가져온다는 점에서 현재 일부 중동 산유국들은 작금의 상황을 심각한 위기국면으로 간주하고 탈출을 위한 갖가지 해법을 모색하고 있다.

이 중 인위적인 유가부양을 위한 해법으로 추가감산 방안이 줄기차게 주창되고 있다. 쿠웨이트측은 유가를 이대로 방치할 경우 배럴당 5-7불대 진입시대가 멀지 않았다고 경고하면서, 최소 150만b/d 상당의 추가감산 단행을 촉구, 현재 알제리, 리비아 등 회원국들의 지지를 받고 있다.

그러나, 가장 영향력이 큰 사우디측이 추가감산에 미온적인 입장을 견지하고 있어 유가부양을 위한 산유국 추가감산방안 도출은 사우디가 현 입장에서 급진화하지 않는 한 현재로서는 대단히 희박하다는게 석유시장 관계자들의 지배적 견해다.

사우디는 추가감산의 전제조건으로 ①현재의 유가약세가 계속되고 ②OPEC 쉐 회원국들의 기존 감산 100%

준수를 내세우고 있다. 이 중 前者는 대부분의 유가가 아직도 배럴당 10-12불선에서 움직이고 있는 점을 감안 시, 전제 조건이 충족된 상태다. 그러나, 문제는 後者의 전제조건이다.

IEA, Platt's지 등 세계 유수 석유시장 분석기관들의 추정에 따르면 OPEC의 감산준수율(총 260만b/d 감산합의 기준)은 지난 10월을 피크(90% 상당)로 점차 떨어지고 있다. 지난해 12월중 OPEC의 감산준수율은 70% 내외로 크게 하락한 것으로 추정되고 있으며, 특별한 일이 없는 한 이 수치가 100%로 급등할 소지는 극히 희박하다. 일이 이렇게 되면 사우디가 추가감산 전제조건으로 내세운 100% 감산준수율 달성은 희박하며, 이는 사우디의 추가감산 단행을 어렵게 만들어 결국 OPEC의 추가감산 가능성은 그만큼 요원할 수 밖에 없다는 결론을 유추해 낼 수 있다.

또한, 오는 3월 정기총회 개최에 앞서 추가감산문제를 논의하기 위해 임시총회를 개최해야 한다는 쿠웨이트측의 주장에 대해 대부분 OPEC 회원국들은 기존 감산합의도 제대로 준수되지 못한 상황에서 임시총회를 개최한다 하더라도 오히려 시장의 불신임만 초래할 것이라고 지적하면서, 추가감산을 위한 임시총회 개최 무용론을 강력히 제기하고 있다.

한편, 저유가 기조가 장기화됨에 따라 쿠웨이트, 사우디 등 일부 주요 중동 산유국들은 저유가에 따른 경제위기(산유국 입장) 탈출을 위해 상류부문 개방을 통한 외자유치에 팔을 걷어부치고 나섰다.

특히, 그동안 개방에 상당히 보수적인 반응을 보였던 사우디측의 행보에 석유시장의 관심이 집중되고 있다.

Abdallah 왕세자가 이끄는 사우디 대표단은 지난 9월 미국 수도 워싱턴을 방문, 미국 석유업계 대표들과 격의 없는 환담을 가진 바 있다. 이 자리에서 Abdallah 왕세자는 사우디 석유 상류부문에 대한 개방을 조심스럽게 시사했다.

당시 사우디의 이같은 움직임은 상당히 이례적인 것으로 받아들여졌다. 왜냐하면, 사우디는 감산합의로 이미

200만b/d 상당의 잉여생산능력(총 생산능력: 약 1,000만b/d, 現 산유량: 약 800만b/d)을 보유하고 있고, 아울러 유가 또한 약세기조를 보이고 있는데 굳이 상류부문을 개방시켜 얻을 實益이 있겠는가? 라는 지적 때문이었다.

그러나, 최근들어 사우디의 개방 움직임의 배경이 서서히 드러나고 있다.

우선, 쉽게 생각할 수 있는 배경으로 유가폭락으로 초래된 재정악화 측면을 들 수 있다. 즉, 유가폭락으로 전년 대비 무려 1/3 가량 석유수출수익이 감소함에 따라 사우디의 재정난은 현재 심각한 수준이다. 비록, 사우디측이 극구 부인하기는 했지만, 천하의 사우디가 UAE측에 40-50억달러 상당의 돈을 구걸(?)했다는 보도는 사실 여부를 떠나 보도 그 자체만으로도 사우디의 재정난이 얼마나 심각한 지를 여실히 보여주는 좋은 예라고 할 수 있다.

바로 이같은 재정난 악화가 사우디측으로 하여금 개방으로 돌아설 수밖에 없도록 하는 요인이 아닌가 생각된다. 즉, 개방을 통해 관심있는 석유사들을 적극 유치함으로써 유가폭락으로 커다란 공백이 생긴 자본을 어느정도 메꿀 수 있을 것으로 기대되기 때문이다.

또 한편으로는 이들 산유국의 향후 시장점유율 확대 기도를 들 수 있다. 특히, 사우디의 경우 이미 상당규모의 잉여생산능력을 보유하고 있고, 앞으로도 당분간 저유가 기조가 계속될 것으로 예상되는 시기에 앞장서서 개방에 나서고 있는 배경에 대해 PIW지의 지적은 주목할 만하다.

동지는 사우디가 일부러 저유가를 방치하고 있다고 지적했다. 쿠웨이트 등 일부 산유국들의 추가감산 촉구에도 불구하고, 사우디가 이처럼 추가감산에 미온적인 태도를 보이며 의도적으로 저유가를 방치하고 있는 가장 커다란 이유로는 향후 시장점유율 확대때문이라는 지적이다. 즉, 사우디는 저렴한 생산운영비를 무기로 일부러 저유가 기조를 방치시켜 생산운영비가 상대적으로 비싼 비OPEC 산유국들을 고사시킴으로써 향후 세계석유시장에서 차지하



는 시장점유율(*market share*)을 크게 끌어올릴 의도된 계산이라는 얘기다.

동지의 이같은 지적을 토대로 해 볼 때 최근 사우디의 상류부문 개방의 배경 역시 결국 다음과 같은 시장점유율 확대에 귀결된다고 볼 수 있겠다.

『저유가로 일부 비OPEC 산유국을 고사시키는 한편, 상류부문 개방을 통해 생산능력을 더욱 확충시켜 결국 시장점유율을 대폭 확대시킨다』

결국, 현재의 저유가와 이례적인 사우디의 상류부문 개방 움직임 등은 과거의 적과의 동침을 통해서라도 시장을 더욱 독과점하려 하는 거대 메이저들의 대규모 합병 움직임과 더불어 향후 세계 석유산업계의 지각변동을 시사해 주고 있다는 점에서 다가오는 21세기는 석유시장이라는 파이를 둘러싸고 점유율 확대를 위한 산유국과 메이저간 한바탕 복마전이 될 것으로 예상된다.

#### 다. Brent油價>Dubai油價 체제 와해

한편, 지난해 계속된 저유가 기조로 인해 지난 십수년 동안 비교적 안정된 추이를 보여온 (*Brent油價*  $\geq$  *Dubai油價* + \$1.00/bbl) 체제가 사실상 와해되었다.

그동안 양 유종간 가격차는 제품의 품질상 상대적으로 경질저유황(*light sweet*) 유종인 *Brent*유 가격이 *Dubai*유가에 비해 최소한 배럴당 1불이상의 프리미엄을 받아왔었고, 이는 시장에서 당연한 것으로 인식되어왔다.

그러나, 지난 7월들어서면서 부터는 상황이 크게 달라졌다. 양 유종간 가격차가 크게 축소되었으며, 급기야 지

난 11월중에는 *Dubai*유가가 *Brent*유가를 소폭 상회하는 異常現象이 발생, 시장 관계자들의 비상한 주목을 끌었다.

상기 현상은 *Dubai*유가의 상대적 강세 및 *Brent*유가의 상대적 약세에 기인한다.

특히, 상기 현상이 발생하게 된 시점, 즉 7월을 유념해 볼 필요가 있다.

주지하다시피 7월은 OPEC 등 주요 중동 산유국들이 유가부양을 위해 인위적으로 대규모 감산(도합 260만 b/d)에 합의하고 생산 및 수출물량을 크게 줄이기 시작한 때이다. 중동 산유국들의 감산 및 수출량 감소와 대조적으로 비OPEC 산유국들의 꾸준한 증산은 결국 중동 수출유종의 대표격인 *Dubai*유가는 상대적으로 상승압박을, 반대로 비OPEC, 특히 북해 대표 유종인 *Brent*유가는 상대적 폭락압박으로 이어질 수밖에 없었다.

특히, 북해 유전지대가 정기 보수를 마치고 정상생산에 복귀하게된 9월이후부터는 *Brent*유가의 상대적 하락폭이 더욱 커져 마침내 지난 11월 평균 기준 양 유종간 가격차는 오히려 *Dubai*유가(\$11.83/bbl)가 *Brent*유가(\$11.63/bbl)를 배럴당 20센트나 상회하는 모습을 보여주었다.

이러한 양 유종간 가격 추이는 특히 아시아 소비지의 석유수급 패턴에 변화를 주고 있다.

상기 현상이 단기에 끝나지 않고 장기화되는 추세를 보이자 아시아권은 서아프리카 및 북해산 유종 유입에 적극성을 보이고 있다. 지난해 10월까지만 해도 서아프리카산 유종 도입이 全無한 일본의 경우 원거리수입 배제를 원칙으로한 기존의 원유수입정책에서 벗어나 가격에 다소

Brent · Dubai油價 추이 비교

(단위: \$/bbl)

	1996	1997	98.1월	4월	6월	7월	10월	11월	12월*
Brent(A)	19.65	19.33	15.51	14.04	13.18	12.77	12.96	11.63	10.15
Dubai(B)	18.15	18.19	13.38	12.32	11.80	12.11	12.70	11.83	10.07
A-B	1.50	1.14	2.13	1.72	1.38	0.66	0.26	-0.20	0.08

민감한 정책으로 선회, 이 결과 지난 10월 125,000b/d 상당의 서아프리카산 원유를 도입한 것으로 전해진다.

이같은 Brent油價의 상대적 폭락에 따른 對아시아 수출 가격경쟁력 비교우위를 감안, 특히 노르웨이 국영 Statoil사측은 對아시아 수출물량을 대폭 증가시키고 있다.

Brent油價의 상대적 폭락은 그만큼 Dubai유에 연계한 중동 산유국들의 대아시아 수출에 부정적인 영향을 미치고 있다.

이로인해 그동안 약 100만b/d 상당의 Brent 연계 서아프리카 및 북해산 유종이 아시아권으로 유입된 것으로 추정되고 있다. 이는 결국, 당면한 경제위기 여파로 절대적인 수요가 증가하지 못하고 있는 아시아 사정을 감안한다면, 그만큼 사우디, 쿠웨이트, 카타르, 오만 등 중동 주요 산유국 수출유종에 대한 아시아권의 도입감소로 이어지고 있다는 점에서 Brent油價의 상대적 폭락 또는 Dubai油價의 상대적 강세는 그만큼 중동 산유국들의 상당한 부담으로 작용하고 있다.

물론, 신년들어서는 그동안 Brent유가의 상대적 폭락세에 힘입은 아시아권의 북해/서아프리카산 유입 증가로 인해 Brent유가가 회복(Dubai 대비) 되는 양상을 보여주고 있다. 그러나, 한 때(1.6일) Dubai 유가를 \$1/bbl 가량 상회하던 Brent유가는 최근들어 다시 Dubai대비 \$0.30/bbl 상회하는 수준으로 하락하는 추세다.

이상을 살펴볼 때 과거 [Brent油價  $\geq$  Dubai油價 + \$1.00/bbl] 체제는 사실상 왜해되었다고 할 수 있으며, 이 점에서 앞으로도 양유종간 가격차를 노린 스프레드(spread) 거래가 보다 활성화 될 것으로 기대된다.

## 시사점

올해도 국제원유가는 지난해에 이어 약세기조가 지속될 가능성이 높다.

비록, 일부 아시아권 국가의 경기회복세가 기대되고는 있으나, 최근 남미 최대소비지인 브라질의 경제위기가 세계경제를 위협하고 있으며, 러시아 역시 언제든 여건만 조성된다면 제 2의 모라토리움 발생 가능성이 상존해 있다.

최근 IEA는 이를 토대로 올해 세계석유수요를 당초 전망치보다 60만b/d 줄어든 7,500만b/d로 수정 전망했다.

저유가 기조의 장기화는 결국 전술한 국제석유산업의 구조조정 속도를 더욱 가속화시키는 배경으로 작용할 것으로 예상된다.

전술한 바와 같이 저유가 기조는 특히 석유업계에 상당한 부담으로 작용하고 있다. 수익악화는 말할 것도 없고 저유가시대 살아남기 위한 자구책 마련이 미흡할 경우 한순간에 퇴출될 가능성도 배제할 수 없다. 따라서, 저유가 기조가 지속되는한 생존하기 위한 석유업계의 자구책 모색 역시 중단없이 계속될 것으로 보인다.

이 경우 특히 저유가 시대 생존에 대비, 적극적인 구조조정을 통해 경쟁력이 강화된 대규모 메이저의 등장은 지난해에 이어 올해에도 눈여겨 볼 만하다.

이 점에서 우리 석유업계의 경우에도, 경쟁력을 무기로 시장점유율 잠식을 노리는 상기 메이저들의 등장에 대비, 경쟁력을 강화시킬 필요가 있다고 사료된다.

일본의 예를 통해 알 수 있듯이 시장 진입 장벽이 사실상 무너진 개방국면에서는 경쟁력이 없으면 도태되는 것은 당연하다는 점에서 저유가 기조로 촉발된 메이저 구조조정은 추후 우리 석유시장에도 태풍의 눈으로 다가올 가능성이 높다.

또한, 저유가 기조 방치를 통한 추후 시장점유율 확대 및 이라크의 국제석유시장 전면 복귀를 염두해 둔 사우디 등 중동 산유국들의 치열한 상류부문 개방 경쟁 역시 과거 보기 힘들었던 저유가 시대의 한 단면으로 계속해서 남아있을 전망이다. ☯