

2007년 국제 유가 전망

구 자 권

한국석유공사 해외조사팀장

국제유가는 2003년 이후 매년 25%에서 50%까지 급등세를 이어오고 있다. 2006년에도 예외는 아니었다. 2006년 국제유가는 연 초 55불 수준(두바이유기준)이었으나, 이란 핵문제 및 나이지리아 공급 차질, 하절기 가솔린 성수기의 공급불안, 7월 레바논사태 등이 겹치면서 급등세를 지속하여 8월초 한때 72불을 넘어서는 사상 최고 수준을 기록하였다. 그러나, 8월 중순이후, 중동 불안이 완화되고, 재고가 증가하면서 유가는 급락세를 보여 현재는 연 초 수준으로 다시 복귀한 상황이다. 2006년 평균 유가는 61.5불에 달할 것으로 예상되는데 이는 전년 대비 20% 이상 상승한 수준이다.

내년에도 고유가가 지속될 것인가?

이러한 유가 상승세가 2007년까지 이어질 것인지에 대해서는 상반된 견해가 상존하고 있다. 일부에서는 현재의 고유가에는 투기자금융입에 의한 상당한 거품이 반영되어 있으며, 거품이 해소되면, 유가가 추가 급락할 것으로 보는 견해도 있다. 특히 금년 4/4분기 유가 급락은 이러한 유가 급락 현상의 시작일 뿐이라는 견해도 있다. 그러나, 석유를 둘러싼 제반 환경을 고려한다면, 당분간 급격한 투기자금이탈이나 이로 인한 추가적인 유가급락을 기대하기는 어려울 것 같다. 우선 2003년 이후 유가급등추세에는 일시적, 우발적 요인이외에도 시장의 구조적인 상승요인이 작용하고 있다는 점을 주목할 필요가 있다. 구조적인 상승요인으로는 석유공급능력의 제약, 개도국 및 수송용 수요 급증에 따른 수급 구조 악화, 산유국의 영향력 강화 및 고유가 정책, 개발생산비용의 상승 등을 들 수 있다. 이러한 요인들은 단기간에 해결

“2007년 석유시장수급은 금년보다는 다소 여유가 있을 것으로 예상되며, OPEC 여유 생산 능력도 다소 늘어날 것으로 보인다. 그럼에도, 이것이 현재의 타이트한 수급구도나 근본적인 공급 능력 부족 문제의 해소에는 별다른 영향을 미치지 못할 것으로 예상된다.”

되기 어렵고 최소한 향후 수년간은 지속될 수밖에 없다는 점을 고려하면, 고유가 구도의 지속도 불가피해 보인다.

2006년의 유가 급등도 결국 이러한 구조적인 상승요인을 배경으로 몇 가지 우발적인 요인이 가세했기 때문으로 볼 수 있다. 2006년 초 불거진 이란 핵문제, 레바논 사태, 나이지리아 공급 차질 사태, 미국 휘발유 시장의 공급 불안 등이 그것이다. 이러한 일시적 우발적 상승요인들이 완화되거나 해소되면서 금년 8월말 이후 유가는 급락세를 보였으나, 주목할 점은 연 초 유가 수준인 55불선에서 3개월째 강력한 하방 경직성을 보이고 있다는 점이다. 또한, 유가 급락에 따라 OPEC이 신속하게 감산 대응에 나선 점이나, 온건파 주도 산유국인 사우디조차도 적극적으로 가세한 점은 눈여겨 볼 대목이다. 또, 현물가격의 급격한 하락에도 불구하고 원월물(distant month)가격의 하락폭은 상대적으로 작아서 시장가격구조는 콘탱고 심화 현상을 보이고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. 물론 콘탱고의 심화를 저장시설의 부족과 이로 인한 저장코스트의 상승이라는 단순한 경제적 요인의 반영으로 치부할 수도 있으나, 한편으로는 미래 유가 상승에 대한 기

대가 시장에 암묵적으로 반영되었기 때문으로 볼 수도 있다.

2007년 석유시황 전망

2007년 석유시장의 수급은 금년보다는 다소 개선될 것으로 보는 견해가 일반적이다. 수요는 고유가와 경제성장 둔화에도 불구하고 견조한 증가세(130만 B/D증가)를 보일 것으로 예상된다. 수요 증대의 대부분은 가격 탄력성이 낮은 개도국이나, 수송용 수요에서 발생할 것으로 예상되기 때문이다. 반면, 비 OPEC공급(NGL포함)은 수요증가를 소폭 초과할 것으로 예상된다. 일부 전문가들의 경우 내년 에 비 OPEC공급 증가폭이 수요를 크게 넘어설 것으로 전망하고 있으나, 석유개발 및 조업 환경이 점차 열악해진다는 점에서 프로젝트의 지연이나 사고 등의 일상화 가능성을 감안하면, 증대 폭은 150만 B/D내외에 그칠 것으로 예상된다. 이에 따라 OPEC원유 수요는 금년보다 다소 감소(20만 B/D)할 것으로 예상되고 OPEC 산유국들의 생산 능력 증대 노력(50-100만 B/D)도 계속할 것으로 예상된다. 따라서 결국 내년 석유시장수급은 금년보다는

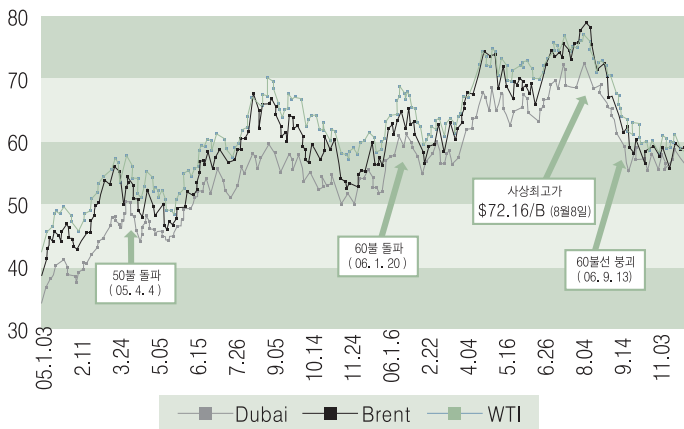
다소 여유가 있을 것으로 예상되며, 현재 100만 B/D수준으로 병목현상을 보이는 OPEC 여유 생산 능력도 다소 늘어날 것으로 보인다. 그럼에도, 이것이 현재의 타이트한 수급구도나 근본적인 공급 능력 부족 문제의 해소에는 별다른 영향을 미치지 못할 것으로 예상된다.

반면, 지정학적인 불안은 내년까지도 문제가 될 수 있는 요인이다. 먼저, 이란 핵문제의 경우, 최근 UN 안보리 측의 중재안에 대하여 이란이 긍정적인 반응을 보이면서 조기해결을 낙관하는 견해도 없지 않으나, 양측의 기본입장이 첨예하게 대립되어 있다는 점에서 이란 핵문제를 둘러싼 불안이 내년까지 지속될 가능성도 배제할 수 없다. 또, 나이지리아 공급차질문제도 석유 수익의 분배라는 근본적인 문제가 배경이 되었고, 내년 대선을 앞두고 다양한 중

족 및 정파간의 분쟁가능성 등을 고려할 때 조기 해결을 낙관하기는 어렵다. 이라크의 경우 쿠르드, 시아파 및 수니파 등 정파간의 갈등이 고조되고 있으며, 미군의 철군 가능성마저 제기되고 있는 상황으로 이라크의 치안은 오히려 악화될 가능성이 크며, 석유 생산이나 수출도 금년보다 증대하기를 기대하기 어렵다. 결국 이러한 지정학적 요인들은 내년까지도 시장 불안요인으로 작용할 공간이 크다는 것이다. 한편, 내년에 기대할 수 있는 유가 안정요인으로는 고유가 지속에 따른 수요 둔화가능성을 들 수 있다.

그러나, 최근 년 고유가 지속에도 불구하고 세계 경제는 호조를 지속하고 있다. 소득 증가와 산업 구조의 변화로 유가 충격의 흡수력이 증가했기 때문이다. 배럴당 70불이하의 유가에서는 세계 경제나 수요에 미치는 충격이 크지 않을 것이라는 의견이 중론이다. 반면 공급측면에서는 불안요인이 우세하다. 타이트한 공급 상황에서 조그마한 공급 차질 사고나 그 가능성만으로도 유가는 상승 압력을 받을 수 있다. 또, 급격한 유가하락이 이루어 질 경우에는 OPEC 산유국들의 감산가능성도 무시할 수 없다. 최근 여러 가지 외부 사정으로 국제 유가가 급등세를 유지하면서, OPEC은 감산이라는 카드를 뽑을 필요가 없었다. 그러나, 최근 고유가의 단 맛을 본 OPEC산유국들은 석유수출수익의 실질구매력을 감퇴시키는 달러 약세 상황에서 명백히 고유가를 선호하고 있다. OPEC내 대표적 온건파 산유국인 사

〈그림〉 최근 국제유가 추이



우디조차도 배럴당 50~60불 수준의 유가가 적당하다는 공언을 하고 있는 상황이다. 결국 유가가 선호 범위 이하로 급락한다면, OPEC은 적극적인 감산 대응에 나설 것으로 예상된다.

전문기관들의 유가 전망

현재 전문 기관들 간의 내년도 유가전망에 관해서는 상반된 견해가 상존한다. 대부분의 전문 기관들 사이에서는 내년 유가가 금년보다 배럴당 2~5불 내외 낮은 수준에서 안정될 것이란 견해가 지배적이다. 반면, 일부 투자 은행의 경우 지정학적 불안 심화 및 투기 자금의 재유입 등으로 내년 평균 유가가 70불까지 급등할 것이란 전망도 있으며, 콘탱고 구조 심화에 따른 수익 약화에 따라 인덱스 펀드 등 투기 자금의 대규모 이탈이 이루어지면서 내년 유가는 50불

이하까지 급락할 것이란 주장도 있다.

기본적으로 과거 수 년 동안 지속되어온 구조적 상승 요인은 내년에도 그대로 지속될 것으로 예상된다. 내년 수급이 다소 개선되기가 하겠지만, 이것이 타이트한 현 수급구도를 바꾸기에는 역부족일 것으로 예상되며, 지정학적인 불안요인은 오히려 금년보다 증대 할 수도 있다고 판단된다. 여기에 유가의 추가 급락시 OPEC의 신속한 대응 가능성 등을 고려하면, 내년 유가도 큰 폭 하락을 기대하기는 어렵다. 이란 핵문제의 악화로 실질적인 대규모 공급차질이 발생하는 예외적인 사태를 제외한다면, 내년 평균 유가(두바이유 기준)는 시장 선도 가격 수준인 60불 내외를 유지할 것으로 예상된다. ◆

〈표〉 해외 주요기관의 국제유가 전망내역

(두바이유 기준 환산, 단위\$/B)

기관 (전망시기)	2006년 (A)	2007년 (B)	(B)-(A)	전망시나리오	전제조건
CERA	60.50	55.50	-5.00	기준유가	세계 석유수요와 비OPEC 공급 모두 160만 b/d씩 증가
	62.72	74.75	12.03	고유가	이란 핵문제 악화로 공급차질발생
	58.53	41.00	-17.53	저유가	세계경제성장 둔화로 수요증가세 완화 세계 각국의 생산이 차질없이 진행됨
EIA	61.26	60.17	-1.09	기준유가	세계 석유수요 150만 b/d 증가 비OPEC 공급 130만 b/d 증가 타이트한 OPEC 잉여생산능력 지속
PIRA	61.45	59.50	-1.95	기준유가	경기호조에 따른 석유수요 강세 지정학적 위험요인 증대
도이치뱅크	63.55	57.00	-6.55	기준유가	OPEC 감산으로 인한 유가하락저지 세계 경제성장률 4.1% 수준 예상
골드만삭스	66.00	70.50	4.50	기준유가	미 석유재고감소전망 비OPEC 공급증대 지연예상

〈주〉Dubai 기준으로 Brent는 4불, WTI는 5불을 차감 적용했으며 CGES와 EIA(06.11월)를 제외하고 모두 06.10월 전망치임.