

SERI Oil Outlook

2008. 6. 17.

2008년 하반기 국제유가 전망

- 목 차 -

Executive Summary

요약

- I. 최근 석유시장 흐름..... 1
- II. 2008년 하반기 국제유가 전망..... 5
- III. 이슈 진단 : 국제유가 200달러와 한국경제..... 8

작성 : 이지훈 수석연구원(3780-8037)
jeehoon.lee@samsung.com

감수 : 홍순영 연구위원(3780-8104)
serihsy@seri.org

〈 Executive Summary 〉

세 자릿수 대의 국제유가가 이어지고 있다. 월평균 WTI油 가격은 2008년 3월 배럴당 105.44달러를 기록하면서 사상 처음으로 100달러대에 진입한 이후 4월에는 112.64달러로 올랐으며, 5월에는 125.42달러까지 상승했다. 이러한 국제유가의 超강세는 투기수요와 지정학적 불안요인이 주도하고 있는 것으로 분석된다. 2008년 5월 WTI유 평균가격이 2007년 1월 대비 배럴당 71.21달러 상승할 때 투기자금은 40.3%, 지정학적 리스크는 39.7%, 달러화 약세는 4.5%, 그리고 수급상황은 1.8% 기여한 것으로 나타났다. 타이트한 수급상황, 달러화 약세 등으로 유가상승에 대한 기대감이 커지면서 쏠 세계의 과잉유동성 자금이 원유 선물시장으로 빠르게 유입되고 있는 상황이다. 2008년 5월 NYMEX의 WTI유 선물 非상업용 純매수 포지션의 규모는 평균 1억 2,681.8만 배럴을 나타내면서 2007년 1월의 3.7배로 급증했다. 이러한 포지션 규모는 2007년 세계 석유시장의 공급부족분(6,789.0만 배럴)의 2배에 육박하는 수준이다. 또한 이란의 핵문제, 나이지리아의 정정불안 등 지정학적 위험요인이 악화되면서 공급차질에 대한 우려도 높아지고 있다.

국제유가의 고공비행은 하반기로 갈수록 진정될 것으로 전망된다. 두바이유 가격은 2008년 상반기 중 배럴당 평균 102.01달러로 초강세가 지속되겠지만, 하반기에는 99.08달러를 나타내면서 다소 안정될 것으로 예상된다. 이는 신흥개도국의 수요 증가와 산유국의 공급능력 약화로 수급상황은 개선되기 어렵겠지만, 서브프라임 사태가 최악의 국면을 넘기면서 미국의 금리인하도 상반기에 마무리될 것으로 관측되고 있어서 투기수요와 달러화 약세가 하반기 중 둔화될 것으로 기대되기 때문이다. 하지만 지정학적 위험요인 악화, 대형 허리케인 내습 등의 돌발요인으로 석유공급에 대규모 차질이 발생하면서 두바이유 가격이 일시적으로 배럴당 150달러 이상까지 상승하는 시나리오도 완전히 배제하기 어려운 상황이다.

골드만삭스, OPEC 등은 각각 수급상황 악화와 투기수요 급증을 근거로 국제유가가 배럴당 200달러까지 치솟을 것이라는 전망을 내놓고 있다. 2008년 두바이유의 평균 가격이 배럴당 200달러로 상승하면 한국경제의 성장률은 4.9%p 하락하는 것으로 분석된다. 연평균 두바이유의 가격이 배럴당 100.54달러일 경우를 전제로 한 2008년 경제성장률 전망치가 4.7%인 것을 감안하면 이는 2차 오일쇼크 당시인 1980년과 같이 경제가 마이너스 성장을 하는 것을 의미한다. 또한, 국제유가 200달러 시대가 본격화되면 제조업의 중간투입비용이 18.9%나 증가할 정도로 기업의 제조원가 부담이 크게 확대되는 것으로 분석된다. 이러한 원가부담을 제품가격에 충분히 전가하지 못할 경우 기업의 수익성 악화는 불가피할 것으로 우려된다. 특히, 중간투입비용이 65.1%나 늘어나는 석유화학산업의 경우 2008년부터 경기 사이클이 하강기로 접어든 것으로 관측되고 있기 때문에 가격 전가율이 높지 않을 것으로 추정되고 있다.

〈 요약 〉

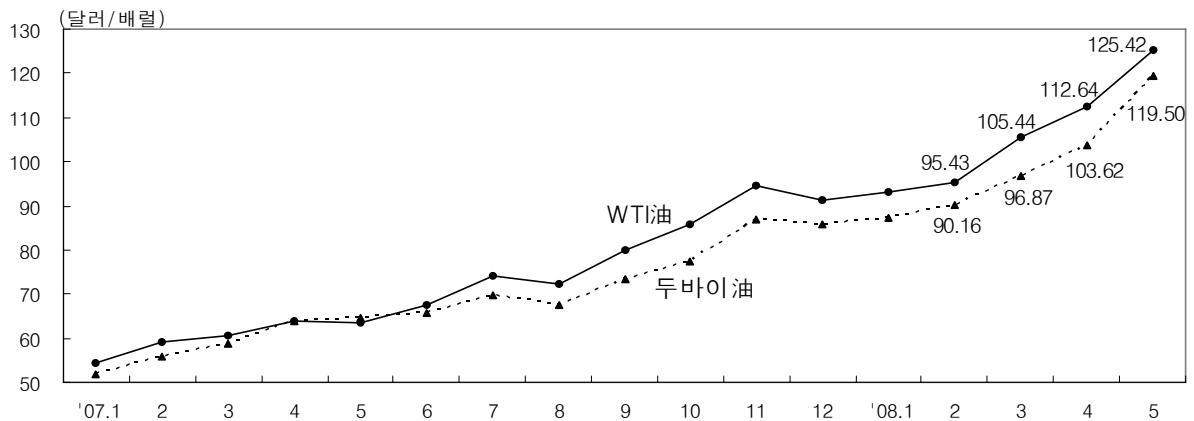
1. 최근 석유시장 흐름

국제유가가 세 자릿수 대에 진입

□ 국제유가가 급등세를 지속하면서 배럴당 100달러를 돌파

- WTI油의 월평균 가격이 2008년 3월 배럴당 105.44달러로 사상 처음으로 100달러대에 진입¹⁾
 - 4월에는 배럴당 평균 112.64달러로 올랐으며, 5월에는 125.42달러까지 상승
- 두바이油의 월평균 가격은 2008년 4월 배럴당 103.62달러를 기록하면서 역대 최초로 100달러를 돌파
 - 5월에는 배럴당 평균 119.50달러로 오르면서 超강세를 이어가고 있는 상황

월평균 국제유가 추이



자료: 한국석유공사, Petronet DB.

투기자금이 유가급등의 가장 큰 요인

□ SERI의 '유가상승의 요인별 분석 모형'을 이용해 추정된 결과, 최근 유가 급등에 투기자금이 가장 크게 영향을 미친 것으로 분석

1) 일일가격은 2008년 2월 19일 배럴당 100.04달러를 기록하면서 역대 최초로 100달러를 돌파했으며, 3월 13일에는 110.35달러로 110달러를 넘어섰고, 5월 6일에는 121.87달러로 120달러대에, 5월 21일에는 132.56달러로 130달러대에 진입

- 원유 선물시장으로 유입되고 있는 투기자금의 유가상승에 대한 기여율이 40.3%인 것으로 추정
- 지정학적 리스크의 기여율은 39.7%로 나타났으며, 달러화 약세와 석유수급 상황의 기여율은 각각 4.5%와 1.8%로 추정

유가상승의 요인별 기여율

(%, 달러/배럴)

	유가 상승분	투기자금	지정학적 리스크	달러화 약세	수급	기타
기여율 (기여분)	100.0 (71.21)	40.3 (28.71)	39.7 (28.25)	4.5 (3.21)	1.8 (1.30)	13.7 (9.74)

주: WTI유 월평균 가격의 2007년 1월 대비 2008년 5월 상승분 기준

□ 타이트한 수급상황, 달러화 약세 등으로 유가상승에 대한 기대감이 커지면서 과잉유동성 자금이 원유 선물시장으로 대거 유입

- 2008년 5월 평균 NYMEX의 WTI유 선물 非상업용 純매수 포지션 규모는 1억 2,651.8만 배럴로 2007년 1월(3,442.0만 배럴)의 3.7배 수준으로 급증
- 이러한 순매수 포지션 규모는 2007년 세계 석유시장의 공급부족분 (6,789.0만 배럴)의 2배에 육박하는 수준

□ 각종 지정학적 불안요인이 악화되면서 공급차질에 대한 우려가 확산

- 터키와 이라크 內 쿠르드족 분리주의 세력간의 갈등, 미국과 베네수엘라간의 불화 등이 지속되고 있는 가운데 이란 핵문제, 나이지리아의 정정불안 등이 악화
- 이란 외교부는 2008년 5월 5일 자국의 핵개발 권리를 제한하는 서방의 유인책에 응하지 않을 것이라는 핵개발 포기 거부 성명을 발표
- 나이지리아의 최대 무장반군조직인 멘드(MEND)는 4월 17일~5월 4일 총 5차례에 걸쳐 셸(Shell)社와 쉘브론(Chevron)社의 송유관을 공격
- 석유시설에서의 파업도 공급차질에 대한 우려를 고조시킴
- 4월 25일~5월 1일 나이지리아 노동조합의 파업으로 엑슨 모빌社에서 생산차질이 발생했으며, 4월 28일~29일 스코틀랜드 그랜지머스(Grangemouth) 정제시설에서도 파업이 일어남

2. 2008년 하반기 국제유가 전망

하반기 중 유가급등세가 진정될 것으로 예상

- 두바이유 가격은 2008년 중 배럴당 평균 100.54달러로 2007년(68.34달러)에 비해 32.20달러 상승할 전망
 - 전년대비 47.1% 올라 상승세가 2007년(11.0%)의 4배 이상으로 확대되면서 2005년 이래 4년 연속 연평균 가격의 사상 최고치 행진을 지속
 - 이란 핵문제 악화, 나이지리아의 정정불안 심화 등 사전에 예측하기 불가능한 돌발요인의 발생으로 지난 4월 2일의 전망치(배럴당 84.82달러)보다 배럴당 15.72달러 상향 조정
- 하반기에 초고유가 추세가 완화되면서 국제유가의 상고하저 흐름이 나타날 것으로 예상
 - 상반기 중 두바이유의 평균 가격은 배럴당 102.01달러를 기록해 유가의 초강세가 지속되겠지만, 하반기에 99.08달러를 나타내면서 다소 진정될 전망
 - 1/4분기와 2/4분기 중 각각 배럴당 91.30달러와 112.71달러를 기록하고, 3/4분기와 4/4분기에는 103.68달러와 94.47달러를 기록할 전망

2008년 두바이유가 전망

(\$/B)

2007년	2008년						
연간	1/4분기	2/4분기	상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
68.34	91.30	112.71	102.01	103.68	94.47	99.08	100.54

투기수요와 달러화 약세가 하반기로 갈수록 둔화

- 서브프라임 사태의 진정, 미국의 금리인하 중지 등으로 하반기 중 원유 선물 시장에서의 투기수요와 달러화 가치의 하락세가 완화될 전망

- 서브프라임 사태가 최악의 국면을 넘기면서 금융시장 불안이 진정됨에 따라 투기자금이 금융시장에서 원유 등 선물시장으로 유입되는 속도가 완화
 - 국제유가가 하반기로 갈수록 안정되면서 원유 선물시장에 차익실현 매물도 출회할 것으로 예상
- 인플레이션 압력 고조 등으로 미국의 금리인하가 상반기 중 마무리되고 하반기 중 미국경제가 다소 회복세를 나타내면서 달러화 약세가 둔화
 - 1,680억 달러에 달하는 경기부양책, 공격적인 금리인하 등의 효과가 하반기에 가시화될 전망
- 각종 지정학적 불안요인 가운데 중동관련 문제도 하반기 중 어느 정도 약화되겠지만, 세계 석유시장의 타이트한 수급상황은 지속될 것으로 예상
 - 2008년 11월 美 대선에서 누가 승리하더라도 중동정책만큼은 기존의 일방주의 노선이 지속되기 어려울 전망
 - 이에 따라 중동지역의 지정학적 위험요인 해소에 대한 기대감이 하반기로 갈수록 높아질 것으로 예상
 - 신흥개도국의 고도성장 지속, 산유국의 공급능력 약화 등으로 수급상황이 개선되기 어려운 상황
 - 50만 B/D 이상을 생산하는 전 세계의 13개 대형유전 중 10개가 1970년 이전에 발견된 것일 정도로 유전이 노후화되어 있는 상태
 - * 수십억 달러가 유전개발에 투자된 1990년 이후 발견된 대형유전은 카자흐스탄의 카샤간(Kashagan) 유전이 유일

국제유가의 초강세가 가속화되는 시나리오도 배제하기 어려운 상황

- 지정학적인 불안요인의 악화, 기상이변, 투기수요 급증 등으로 두바이유 가격이 일시적으로 배럴당 150달러 이상까지 치솟을 가능성이 존재
 - 핵문제를 둘러싼 미국과 이란의 군사적 충돌, 나이지리아, 이라크 등에서의 내전, 대형 허리케인 내습 등으로 석유공급에 대규모 차질이 발생하면 유가급등이 불가피
 - 유가급등을 예상하고 원유 선물시장으로 대거 유입될 투기자금이 유가 상승을 부추길 것으로 예상

3. 이슈 진단 : 국제유가 200달러와 한국경제

국제유가에 대한 극단적인 비관론도 대두

- 골드만삭스, OPEC 등이 국제유가가 배럴당 200달러까지 상승할 것이라는 전망을 제기
 - 2008년 5월 5일 골드만삭스는 수급상황 악화 등을 근거로 국제유가가 향후 6~24개월 이내에 배럴당 150~200달러까지 오를 가능성이 있으며, 최악의 경우에는 2008년 내에 200달러까지 상승할 것이라고 예상
 - 4월 28일 차킵 켈릴(Chakib Khelil) OPEC 의장은 투기수요 급증을 이유로 국제유가가 배럴당 200달러를 돌파할 수 있을 것이라고 전망
- 이에 따라 국제유가 200달러 시대가 본격화될 경우를 가정해 한국경제에 미치는 파급효과를 분석할 필요성이 대두
 - 한국이 주로 수입하는 중동산 원유의 기준가격 역할을 하는 두바이유가가 연평균 배럴당 200달러가 되는 경우를 상정

(1) 거시경제적 영향 : 마이너스 경제성장 초래

- SERI의 ‘연간 거시계량 모형’을 이용해 분석한 결과, 2008년 두바이유의 평균 가격이 배럴당 200달러로 상승하는 경우 경제성장률이 4.9%p 하락
 - 두바이유의 평균 가격이 배럴당 100.54달러일 경우 경제성장률이 4.7%로 전망되는 것을 감안하면 이는 2차 오일쇼크 때처럼 경제가 마이너스 성장을 하는 것을 의미
 - 민간소비와 투자의 증가율이 각각 7.5%p와 3.1%p 하락하고, 212억 달러의 경상수지 적자가 발생

두바이유가 연평균 배럴당 200달러 상승 시 경제적 파급효과

(%p, 억 달러)

	경제성장률		물가			경상수지(억 달러)			
	민간소비	투자	소비자물가	수출물가	수입물가	수출	수입		
	-4.9	-7.5	-3.1	3.2	0.1	12.8	-212	-2.8	6.5

- 한국경제는 원유를 전량 수입에 의존하고 있으며, 에너지 효율도 낮기 때문에 유가상승에 취약한 체질
- 한국의 에너지 原單位는 2005년 0.357로 OECD 국가 평균(0.195)의 2배에 육박
- * 세계 최고의 에너지 효율 국가인 일본(0.106)에 비해서는 3배 이상 높은 수준

(2) 산업별 영향 : 기업의 수익성 악화

□ 2008년에 두바이유가가 배럴당 연평균 200달러로 급등하는 경우 제조업의 중간투입비용은 1/5 정도(18.9%) 증가하는 것으로 분석

- 원유 또는 석유제품을 원부재료로 많이 사용하는 산업이나 연관 산업일수록 원가부담이 확대
- 석유화학산업의 경우 65.1%나 중간투입비용이 증대되는 것으로 추정
- 운수보관업의 중간투입비용은 26.8% 늘어나는 것으로 분석

두바이유가 연평균 배럴당 200달러 상승 시 산업별 원가상승률

(%)

산업	원가상승률	산업	원가상승률
총 산업	14.64	제조업	18.88
농수산물	5.59	석유화학	65.12
광산물	1.54	1차 금속	5.97
도소매	4.43	전기전자 (반도체)	3.28 (2.70)
음식숙박	7.51	수송장비 (자동차)	5.78 (5.97)
운수보관	26.78		
금융보험	1.73		

주: 산업연관표, 기업경영분석 자료, 산업연구원(2004. 5.) 등을 활용해 추정

- 유가상승에 따른 원가부담을 제품가격에 전가하지 못하고 자체 흡수할 경우 채산성 악화가 불가피할 전망
- 특히, 석유화학산업의 경우 2008년부터 경기 사이클이 하강기로 접어든 것으로 관측되고 있어 가격 전가율이 높지 않을 것으로 예상
- 유류비가 원가의 35%에 달하는 항공운수업도 수익성 악화가 심각할 것으로 추정
- * A 항공사의 경우 제트유 가격이 배럴당 1달러 상승하면 301억 원의 비용이 추가적으로 발생하지만, 유류할증료 부과로 추가비용 중 50~60%만을 영업 수입으로 보상받고 있는 상황

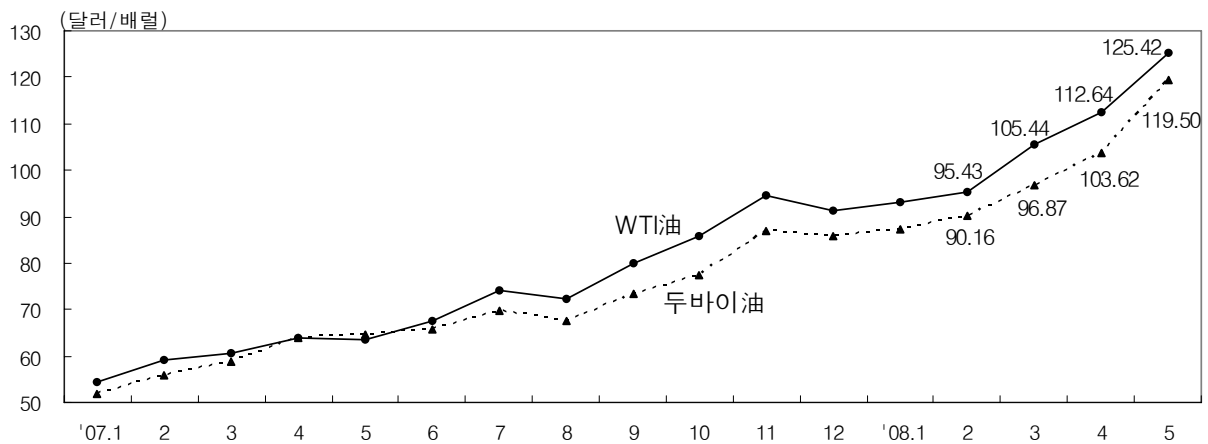
I. 최근 석유시장 흐름

국제유가가 세 자릿수 대에 진입

□ 국제유가가 급등세를 지속하면서 배럴당 100달러를 돌파

- WTI油의 월평균 가격이 2008년 3월 배럴당 105.44달러로 사상 처음으로 100달러대에 진입²⁾
 - 4월에는 배럴당 평균 112.64달러로 올랐으며, 5월에는 125.42달러까지 상승
- 두바이油의 월평균 가격은 2008년 4월 배럴당 103.62달러를 기록하면서 역대 최초로 100달러를 돌파
 - 5월에는 배럴당 평균 119.50달러로 오르면서 超강세를 이어가고 있는 상황

월평균 국제유가 추이



자료: 한국석유공사. Petronet DB.

2) 일일가격은 2008년 2월 19일 배럴당 100.04달러를 기록하면서 역대 최초로 100달러를 돌파했으며, 3월 13일에는 110.35달러로 110달러를 넘어섰고, 5월 6일에는 121.87달러로 120달러대에, 5월 21일에는 132.56달러로 130달러대에 진입

투기자금이 유가급등의 가장 큰 요인

- SERI의 ‘유가상승의 요인별 분석 모형’을 이용해 추정한 결과, 최근 유가 급등에 투기자금이 가장 크게 영향을 미친 것으로 분석
- 원유 선물시장으로 유입되고 있는 투기자금의 유가상승에 대한 기여율이 40.3%인 것으로 추정
 - WTI유 월평균 가격의 2007년 1월 대비³⁾ 2008년 5월 상승분(배럴당 71.21달러) 기준
 - 지정학적 리스크의 기여율은 39.7%로 나타났으며, 달러화 약세와 석유수급 상황의 기여율은 각각 4.5%와 1.8%로 추정

유가상승의 요인별 기여율

(%, 달러/배럴)

	유가 상승분	투기자금	지정학적 리스크	달러화 약세	수급	기타
기여율 (기여분)	100.0 (71.21)	40.3 (28.71)	39.7 (28.25)	4.5 (3.21)	1.8 (1.30)	13.7 (9.74)

주: WTI유 월평균 가격의 2007년 1월 대비 2008년 5월 상승분 기준

- 타이트한 수급상황, 달러화 약세 등으로 유가상승에 대한 기대감이 커지면서 과잉유동성 자금이 원유 선물시장으로 대거 유입
- 2008년 5월 평균 NYMEX의 WTI유 선물 순매수 포지션 규모는 1억 2,651.8만 배럴로 2007년 1월(3,442.0만 배럴)의 3.7배 수준으로 급증
 - 옵션을 포함한 비상업용 매수포지션과 매도포지션의 차이 기준
 - 이러한 순매수 포지션 규모는 2007년 세계 석유⁴⁾시장의 공급부족분(6,789.0만 배럴)의 2배에 육박하는 수준

3) 2007년 1월 WTI유의 평균가격은 이상난동에 따른 난방유 수요 감소로 배럴당 54.21달러를 나타내면서 2005년 5월(49.91달러)이후 20개월 만에 최저수준을 기록

4) 원유, NGL(Natural Gas Liquid), 콘덴세이트(Condensate), 바이오 연료 등을 포괄

월평균 WTI유 선물 비상업용 순매수 포지션 규모 추이

(단 배럴)

2007년						2008년		
1월	3월	5월	7월	9월	11월	1월	3월	5월
3,442.0	6,134.8	7,755.2	14,920.0	13,354.0	14,268.9	12,299.2	14,085.6	12,651.8

주: 옵션을 포함한 비상업용 매수포지션과 매도포지션의 차이 기준

자료: 미국 상품선물거래위원회(CFTC). DB.

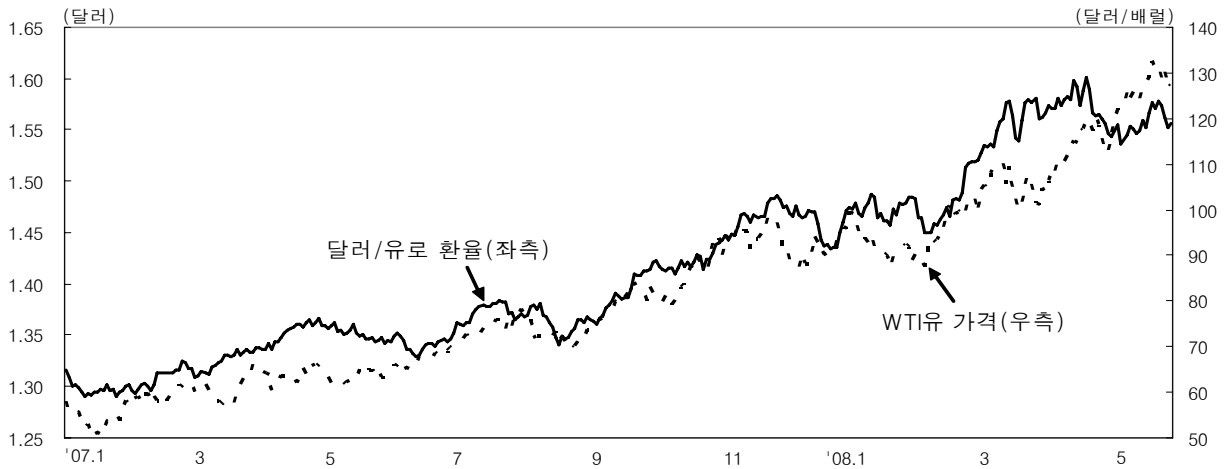
□ 각종 지정학적 불안요인이 악화되면서 공급차질에 대한 우려가 확산

- 터키와 이라크 內 쿠르드족 분리주의 세력간의 갈등, 미국과 베네수엘라간의 불화 등이 지속되고 있는 가운데 이란 핵문제, 나이지리아의 정정불안 등이 악화
 - 이란 외교부는 2008년 5월 5일 자국의 핵개발 권리를 제한하는 서방의 유인책에 응하지 않을 것이라는 핵개발 포기 거부 성명을 발표
 - 나이지리아의 최대 무장반군조직인 멘드(MEND)는 4월 17일~5월 4일 총 5차례에 걸쳐 셸(Shell)사와 쉘브론(Chevron)사의 송유관을 공격
- 석유시설에서의 파업도 공급차질에 대한 우려를 고조시킴
 - 4월 25일~5월 1일 나이지리아 노동조합의 파업으로 엑슨 모빌社에서 생산차질이 발생했으며, 4월 28일~29일 스코틀랜드 그랜지머스(Grangemouth) 정제시설에서도 파업이 일어남

□ 미국의 추가적인 금리인하 등으로 달러화 가치의 하락세가 가속화되고 있는 상황

- 달러/유로 환율은 2008년 5월 평균 1.555달러로 2007년 1월(1.299)에 비해 19.7% 급등
- 국제유가가 대부분 달러화로 결제되기 때문에 달러화 약세는 유가상승 요인으로 작용
 - 달러화 가치 하락은 자국통화로 평가한 실질구매력이 석유수출국에게는 감소요인으로 석유수입국에게는 증가요인으로 작용하면서 유가상승을 유발

달러/유로 환율과 WTI유 가격 추이



자료: 미국 연방공개시장위원회(FRB). DB.; 한국석유공사. Petronet DB.

□ 신흥개도국의 수요 증가 등으로 타이트한 수급상황이 지속

- 중국, 인도, 중동국가 등의 급속한 석유수요 증가와 OPEC의 고유가 정책으로 타이트한 수급상황이 이어지고 있는 상황
- 2007년 세계 석유수요는 8,581.4만 B/D로 공급(8,562.8만 B/D)을 18.6만 B/D⁵⁾ 초과⁶⁾

5) Barrels Per Day

6) 국제에너지기구(IEA). MODS DB.

Ⅱ. 2008년 하반기 국제유가 전망

하반기 중 유가급등세가 진정될 것으로 예상

- 두바이유 가격은 2008년 중 배럴당 평균 100.54달러로 2007년(68.34달러)에 비해 32.20달러 상승할 전망
 - 전년대비 47.1% 올라 상승세가 2007년(11.0%)의 4배 이상으로 확대되면서 2005년 이래 4년 연속 연평균 가격의 사상 최고치 행진을 지속
 - 이란 핵문제 악화, 나이지리아의 정정불안 심화 등 사전에 예측하기 불가능한 돌발요인의 발생으로 지난 4월 2일 전망치(배럴당 84.82달러)⁷⁾보다 배럴당 15.72달러 상향 조정
- 하반기에 초고유가 추세가 완화되면서 국제유가의 상고하저 흐름이 나타날 것으로 예상
 - 상반기 중 두바이유의 평균 가격은 배럴당 102.01달러를 기록해 유가의 초강세가 지속되겠지만, 하반기에 99.08달러를 나타내면서 다소 진정될 전망
 - 1/4분기와 2/4분기 중 각각 배럴당 91.30달러와 112.71달러를 기록하고, 3/4분기와 4/4분기에는 103.68달러와 94.47달러를 기록할 전망

2008년 두바이유가 전망

(\$/B)

2007년	2008년						
	1/4분기	2/4분기	상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
68.34	91.30	112.71	102.01	103.68	94.47	99.08	100.54

7) 이지훈 외 (2008). “원자재가격의 급등원인과 전망.” 『CEO Information』, 648.

달러화 약세와 투기수요가 하반기로 갈수록 둔화

- 미국의 금리인하 중지, 경기회복세 등으로 하반기 중 달러화 가치의 하락세가 완화될 전망
 - 서브프라임 사태의 진정, 인플레이션 압력 고조 등으로 미국의 금리인하가 상반기 중 마무리될 것으로 관측
 - 1,680억 달러에 달하는 경기부양책, 공격적인 금리인하 등의 효과가 나타나면서 미국경제가 하반기 중 다소 회복세를 나타낼 것으로 예상
- 하반기로 갈수록 금융시장 불안이 가시면서 원유 선물시장에서의 투기자금 문제도 점진적으로 개선될 것으로 예상
 - 서브프라임 사태가 최악의 국면을 넘기면서 투기자금이 금융시장에서 원유 등 선물시장으로 유입되는 속도가 완화
 - 국제유가가 하반기로 갈수록 안정되면서 원유 선물시장에 차익실현 매물도 출회할 전망
- 각종 지정학적 불안요인 가운데 중동관련 문제도 하반기 중 어느 정도 약화될 전망
 - 2008년 11월 美 대선에서 누가 승리하더라도 중동정책만큼은 기존의 일방주의 노선이 지속되기 어려울 것으로 예상
 - 이에 따라 중동지역의 지정학적 위험요인 해소에 대한 기대감이 하반기로 갈수록 높아질 전망
 - 다만, 나이지리아의 정정불안, 미국과 베네수엘라간의 불화, 터키와 이라크 內 쿠르드족간의 갈등 등에 따른 공급차질 우려는 상존할 것으로 예상

□ 세계 석유시장의 타이트한 수급상황은 지속될 것으로 예상

- 신흥개도국의 고도성장 지속, 산유국의 공급능력 약화 등으로 수급상황이 개선되기 어려운 상황
 - 50만 B/D 이상을 생산하는 전 세계의 13개 대형유전 중 10개가 1970년 이전에 발견된 것일 정도로 유전이 노후화되어 있는 상태
 - * 수십억 달러가 유전개발에 투자된 1990년 이후 발견된 대형유전은 카자흐스탄의 카샤간(Kashagan) 유전이 유일
 - 이라크, 앙골라, 에콰도르 등을 제외⁸⁾한 ‘OPEC 10개국’의 여유생산능력⁹⁾은 2008년 4월 현재 313.1만 B/D로 1990년(727.8만 B/D)의 절반 미만(43.0%) 수준

국제유가의 초강세가 가속화될 가능성도 배제하기 어려운 상황

- 지정학적인 불안요인의 악화, 기상이변, 투기수요 급증 등으로 두바이유 가격이 일시적으로 배럴당 150달러 이상까지 치솟을 가능성이 존재
 - 핵문제를 둘러싼 미국과 이란의 군사적 충돌, 나이지리아, 이라크 등에서의 내전, 대형 허리케인 내습 등으로 석유공급에 대규모 차질이 발생하면 유가급등이 불가피
 - 유가급등을 예상하고 원유 선물시장으로 대거 유입될 투기자금이 유가 상승을 부추길 것으로 예상

8) 앙골라는 2007년 1월 OPEC 회원국으로 가입했으며, 1993년 1월 탈퇴했던 에콰도르는 2007년 11월 재가입

9) 원유의 생산능력(30일 이내에 생산을 개시해 90일 동안 지속할 수 있는 수준)에서 생산량을 차감한 것을 의미

Ⅲ. 이슈 진단 : 국제유가 200달러와 한국경제

국제유가에 대한 극단적인 비관론도 대두

- 골드만삭스, OPEC 등이 국제유가가 배럴당 200달러까지 상승할 것이라는 전망을 제기
 - 2008년 5월 5일 골드만삭스는 국제유가가 향후 6~24개월 이내에 배럴당 150~200달러까지 오를 가능성이 있으며, 최악의 경우에는 2008년 내에 200달러까지 상승할 것이라고 예상¹⁰⁾
 - 신흥개도국을 중심으로 석유수요는 지속적으로 증가하는 반면 산유국의 공급능력은 갈수록 약화되고 있다는 것이 주요 근거
 - 4월 28일 차킵 켈릴(Chakib Khelil) OPEC 의장은 기간은 명시하지 않았으나 국제유가가 배럴당 200달러를 돌파할 수 있을 것이라고 전망¹¹⁾
 - 달러화 약세 등에 의한 투기수요 급증이 주원인으로 달러화 가치가 1% 하락하면 국제유가는 배럴당 4달러 정도가 상승한다고 주장
- 이에 따라 국제유가 200달러 시대가 본격화될 경우를 가정해 한국경제에 미치는 과급효과를 분석할 필요성이 대두
 - 한국이 주로 수입하는 중동산 원유의 기준가격 역할을 하는 두바이유가가 연평균 배럴당 200달러가 되는 경우를 상정
 - 2008년 1~4월 중동산 원유의 수입량은 2.5억 배럴로 전체 수입량(2.9억 배럴)의 84.5%를 차지

1. 거시경제적 영향

마이너스 경제성장이 초래

10) Goldman's Murli Says Oil 'Likely' to Reach \$150-\$200. (2008. 5. 6.). *Bloomberg*.

11) OPEC Chief Warns Oil Could Hit \$200 a Barrel. (2008. 4. 29.). *Financial Times*.

- SERI의 ‘연간 거시계량 모형’을 이용해 분석한 결과, 2008년 두바이유의 평균 가격이 배럴당 200달러로 상승하는 경우 경제성장률이 4.9%p 하락
 - 두바이유의 평균 가격이 배럴당 100.54달러일 경우 경제성장률이 4.7%로 전망되는 것을 감안하면 이는 2차 오일쇼크 때처럼 경제가 마이너스 성장을 하는 것을 의미
 - 2차 오일쇼크 당시인 1980년 한국의 실질 GDP는 전년대비 1.5% 감소해 사상 처음으로 마이너스 경제성장률을 기록
 - 민간소비와 투자¹²⁾의 증가율이 각각 7.5%p와 3.1%p 하락하고, 212억 달러의 경상수지 적자가 발생
 - 수출물가는 0.1%p 상승하는데 그치는 반면, 수입물가가 12.8%p나 오르고 소비자물가는 3.2%p 상승
 - 수출증가율이 2.8%p 하락하고 수입증가율은 6.5%p 상승하면서 경상수지가 크게 악화

두바이유가 연평균 배럴당 200달러 상승 시 경제적 파급효과

(%p, 억 달러)

	경제성장률		물가			경상수지			
	민간소비	투자	소비자물가	수출물가	수입물가	수출	수입		
	-4.9	-7.5	-3.1	3.2	0.1	12.8	-212	-2.8	6.5

주: 경상수지는 억 달러, 그 외에는 %p

- 한국경제는 원유를 전량 수입에 의존하고 있으며, 에너지 효율도 낮기 때문에 유가상승에 취약한 체질
 - 한국의 에너지 原單位는 2005년 0.357로 OECD 국가 평균(0.195)의 2배에 육박
 - 세계 최고의 에너지 효율 국가인 일본(0.106)에 비해서는 3배 이상 높은 수준

12) 2000년 가격 기준

- 에너지 원단위는 천 달러의 부가가치를 생산하기 위해 필요한 에너지 투입량(1TOE¹³)을 나타내는 지표로 수치가 낮을수록 에너지 효율이 높다는 것을 의미

주요국의 에너지 원단위(2005년)

(TOE/부가가치 천 달러)

	한국	일본	영국	미국	OECD
에너지 원단위	0.357 (337)	0.106 (100)	0.143 (135)	0.212 (200)	0.195 (184)

주: 1) 1TOE(Tonnage of Oil Equivalent)는 원유 1톤에서 얻을 수 있는 열량을 의미

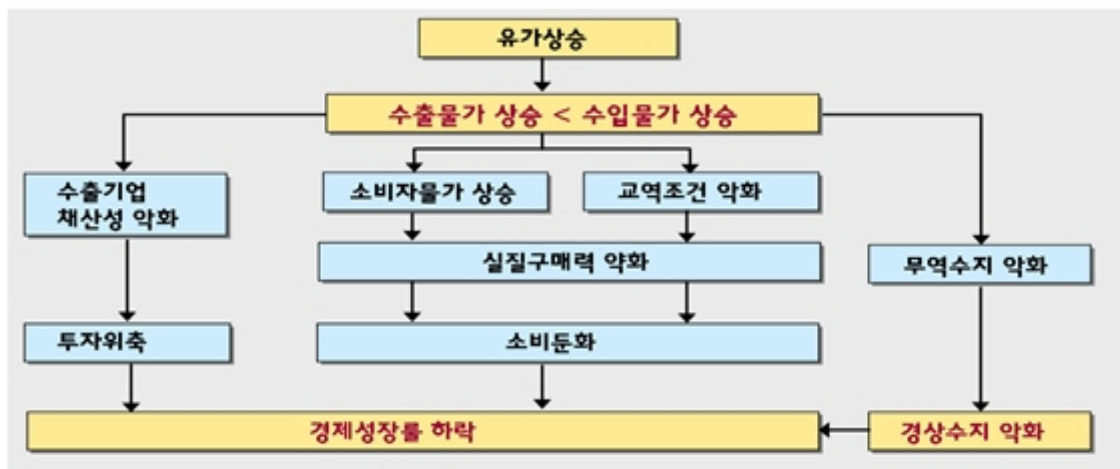
2) ()는 일본의 에너지 원단위를 100으로 했을 때의 각국의 원단위 수준

자료: IEA (2007. 6.). Energy Balances of OECD Countries.

□ 유가상승은 수출입물가의 변동을 통해 기업의 채산성, 투자, 소비, 경상수지 등 경제전반에 파급

- 수입물가가 수출물가보다 더욱 상승함에 따라 수출기업의 제조원가 부담이 확대되면서 채산성 악화, 투자 위축 등이 발생하고 경상수지 악화가 초래
- 수입물가 상승은 교역조건 악화와 소비자물가 상승을 통해 가계의 실질 구매력을 감소시켜 소비둔화를 유발

유가상승의 파급경로



13) 1TOE(Tonnage of Oil Equivalent)는 원유 1톤에서 얻을 수 있는 열량을 의미

2. 산업별 영향

기업의 수익성이 크게 악화

- 2008년에 두바이유가가 배럴당 연평균 200달러로 급등하는 경우 제조업의 중간투입비용은 1/5 정도(18.9%) 증가하는 것으로 분석
 - 산업연관표, 기업경영분석 자료, 산업연구원(2004.5)¹⁴⁾ 등을 활용해 추정
 - 원유 또는 석유제품을 원부재료로 많이 사용하는 산업이나 연관 산업일수록 원가부담이 확대
 - 석유화학산업의 경우 65.1%나 중간투입비용이 증대되는 것으로 추정
 - 운수보관업의 중간투입비용은 26.8% 늘어나는 것으로 분석
 - 전체 산업의 평균으로는 원가부담이 14.6% 확대되는 것으로 추정

두바이유가 연평균 배럴당 200달러 상승 시 산업별 원가상승률

(%)

산업	원가상승률	산업	원가상승률
총 산업	14.64	제조업	18.88
농수산물	5.59	석유화학	65.12
광산물	1.54	1차 금속	5.97
도소매	4.43	전기전자 (반도체)	3.28 (2.70)
음식숙박	7.51	수송장비 (자동차)	5.78 (5.97)
운수보관	26.78		
금융보험	1.73		

주: 산업연관표, 기업경영분석 자료, 산업연구원(2004. 5.) 등을 활용해 추정

- 유가상승에 따른 원가부담을 제품가격에 전가하지 못하고 자체 흡수할 경우 채산성 악화가 불가피할 전망

14) “고유가 충격의 산업별 영향”

- 특히, 석유화학산업의 경우 2008년부터 경기 사이클이 하강기로 접어든 것으로 관측되고 있어 가격 전가율이 높지 않을 것으로 추정

- 유류비가 원가의 35%에 달하는 항공운수업도 수익성 악화가 심각할 것으로 분석
 - A 항공사의 경우 제트유 가격이 배럴당 1달러 상승하면 301억 원의 비용이 추가적으로 발생하지만, 유류할증료 부과로 추가비용 중 50~60%만을 영업 수입으로 보상받고 있는 상황¹⁵⁾

15) 우리투자증권 리서치센터 (2008. 4. 17.). “항공운수산업.” 『산업분석』.