



개입 효과가 빠르게 나타난 에너지 가격

1. 문제를 바로잡고 있는 중국

- 중국의 부동산 규제 충격은 실물지표에도 전이되는 양상. 중국 70개 도시의 신규 주택가격은 15년 4월 이후 처음으로 전월대비 하락
- 규제의 충격이 확산됨에 따라 그 동안 강경했던 중국 정부의 스탠스는 완화될 조짐. 인민은행은 부동산 기업 대출을 일부 재개할 것임을 공표
- 중국의 부동산 개발 자금 중 '국내 대출'을 통한 조달 규모는 전체의 12.8% 비중. 9월 해당 규모는 전년대비 -25% 감소했던 상태

2. 상승분을 빠르게 반납한 석탄 가격

- 중국의 전력난을 초래한 석탄은 가격 안정을 위한 중국 정부의 강력한 조치가 시행됨에 따라 되돌림이 진행 중
- 발개위는 내년 5월 1일까지 석탄 가격을 528위안/톤(5000 NAR 발전용 석탄) 이하로 통제하는 계획을 발표
- 정저우 상품거래소의 석탄 최근월물은 10월 고점 대비 -52.2% 하락. 반사이익을 얻었던 인도네시아의 석탄 가격 역시 -37.4% 급락

3. 유가 안정을 위해 준비된 카드

- 에너지 가격이 빠르게 하향 안정될 수 있었던 것은 수요의 뒷받침이 없었기 때문. 원유 역시 같은 상황에 직면한 것으로 판단
- 미국은 전략비축유 방출, 원유 수출 제한, 셰일 규제 완화 등의 옵션 보유. 허리케인의 피해 역시 빠르게 복구 중이며, 이란 핵협상도 재개 조짐
- OPEC의 가용생산량은 3453.5만 배럴/일로, 최근 9월 생산량인 2749만 배럴/일을 크게 상회하는 여력을 갖춘 상태

1. 문제를 바로잡고 있는 중국

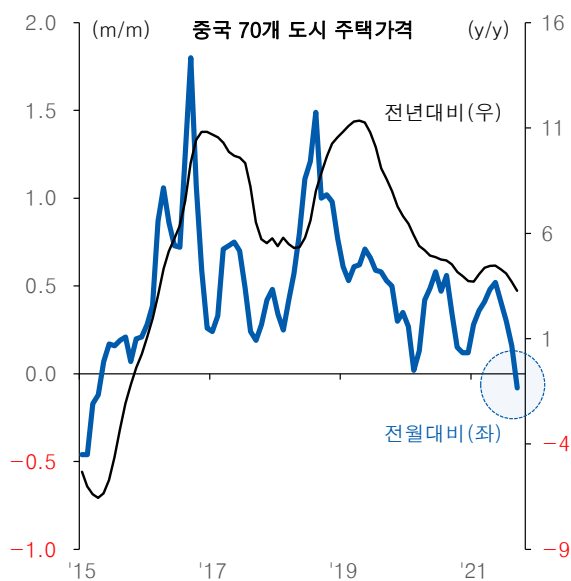
형다 사태 이후 중국은 부동산 기업의 신용등급 강등(10/19일 무더스, 중국 7개 기업 신용등급 하향), 디폴트 확산(10/25일 당다이즈에 등 총 9곳) 등의 악재가 계속 출현하고 있다.

이러한 충격은 부동산 실물지표에도 전이되는 양상인데, 9월 중국 70개 도시의 신규 주택 가격은 15년 4월 이후 처음으로 전월대비 하락(-0.1%)한 것으로 집계됐다. 전년대비로는 +3.3% 상승했으나, 역시 16년 3월 이후 최저 수준이다.

규제의 충격이 확산됨에 따라 그 동안 강경했던 중국 정부의 스탠스는 완화될 조짐을 보이고 있다. 10/28일 인민은행은 부동산 기업에 대한 대출을 일부 재개할 것임을 공표했고, 다수의 상업은행 역시 부동산 기업에 대한 신용대출 심사에 나선 것으로 보도되고 있다.

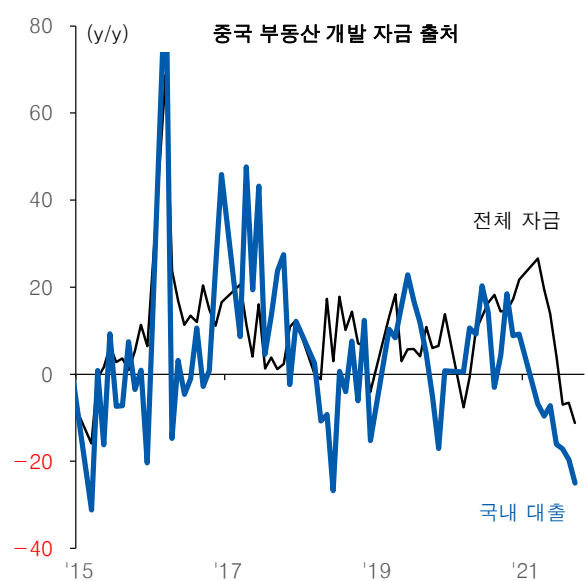
중국의 부동산 개발 자금 중 '국내 대출'을 통한 조달 규모는 전체의 12.8% 비중을 차지(이외 선지급금 35.2%, 자기조달 33.1% 등)하고 있다. 그러나 정부의 대출규제 강화로 9월 해당 규모는 전년대비 -25% 감소한 것으로 집계됐는데, 이 부분에 숨통을 틔워주려는 것으로 보인다.

[차트1] 형다 사태로 대표되는 중국의 부동산 규제 여파는 실물지표에서도 확인되기 시작



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 정부 규제로 중국 부동산 기업들의 대출이 크게 위축되는 모습을 보였으나, 최근 인민은행이 완화를 시사



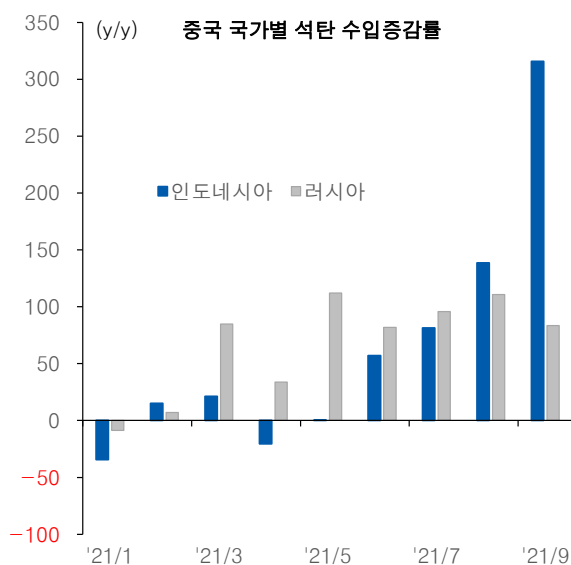
자료: 유안타증권 리서치센터

2. 상승분을 빠르게 반납한 석탄 가격

중국의 전력난을 초래한 석탄은 가격 안정을 위한 중국 정부의 강력한 조치가 시행됨에 따라 되돌림이 진행되고 있다. 중국은 호주산 석탄의 대안인 러시아와 인도네시아산 석탄의 수입량을 크게 늘려왔다. 9월 중국의 러시아산 석탄 수입량은 전년대비 +315.7%, 인도네시아산은 +83.6% 증가했고, 석탄 기업이 주류인 인도네시아의 에너지 섹터는 9월 한 달간 +33.1% 급등하는 양상을 보이기도 했다. 그러나 원활해진 수급과는 별개로 이를 이용한 발전 비용이 급등함에 따라 중국 발개위는 내년 5월 1일까지 석탄 가격을 528위안/톤(5000 NAR 발전용 석탄) 이하로 통제하는 계획을 발표했다. 9월 기준 해당 품목의 가격은 발개위의 목표가 보다 +28.5% 높은 678.7위안에 거래됐다.

일간 데이터가 확인되는 선물 가격은 중국 정부의 정책 방향을 빠르고 강하게 반영하고 있다. 중국 정저우 상품거래소의 석탄 최근월물은 10월 고점 대비 -52.2% 하락한 것으로 집계되고 있고, 반사이익을 얻었던 인도네시아의 석탄 가격 역시 -37.4% 급락한 것으로 조사되고 있다. 겨울을 앞둔 주요국 정부의 개입이 이루어지면서 전력난으로 확산됐던 에너지 가격의 급등세는 진정되는 양상이다. 지난 주 천연가스 가격 역시 푸틴 대통령이 유럽 내 천연가스 공급 확대를 지시함에 따라 29일 당일에만 -9.9% 하락하는 흐름을 보였다.

[차트3] 중국은 호주산 석탄 수입 중단 기조를 유지하는 한편, 러시아와 인도네시아산 수입량을 크게 상향



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] 공급 차질과 반사이익으로 급등했던 석탄 가격은 중국 정부가 강한 개입에 나서면서 이전 수준으로 복귀



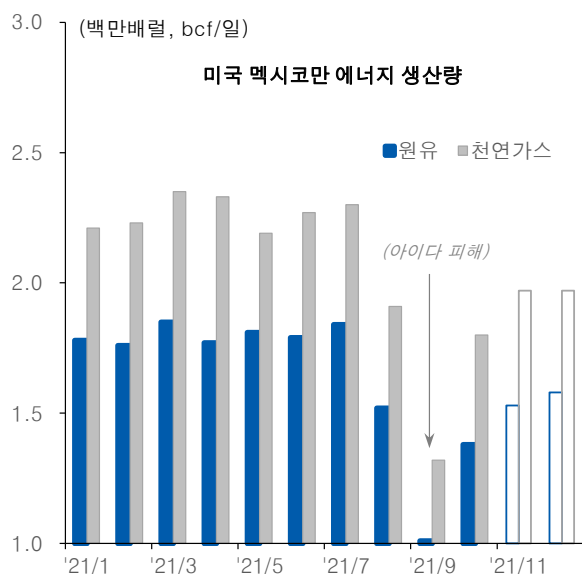
자료: 유안타증권 리서치센터

3. 유가 안정을 위해 준비된 카드

올해 상당수의 원자재 가격이 이상 급등했던 원인은 수요 보다는 공급 측면의 부조화에 있었다. 코로나19로 인한 생산차질과 물류비용 상승, 공급지연 등의 공통 변수에서, 개별 국가의 지정학적 변수(알루미늄: 기니 쿠테타)까지 원인은 다양했다. 하반기 진행된 글로벌 제조업 경기와 소비심리의 하락 역시 수요 보다는 공급 측면에 의한 원자재 가격 상승을 설명하는 부분이다.

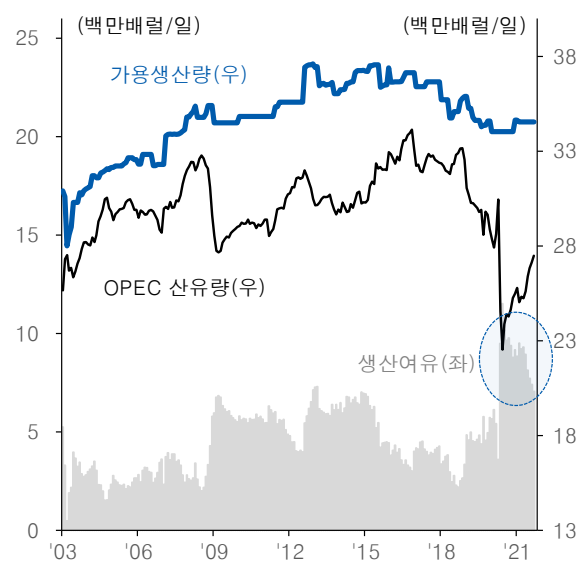
결국 주요국의 개입 직후 에너지 가격이 빠르게 하향 안정될 수 있었던 것은 수요의 뒷받침이 없었기 때문인데, 여전히 높은 가격대를 유지하고 있는 원유 역시 같은 상황에 직면하고 있는 것으로 보인다. 최대 원유소비국인 미국은 전략비축유 방출(중국은 이미 방출 결정), 원유 수출 제한(15년 수출 금지 해제), 셰일 규제 완화(미국 셰일기업들의 평균 BEP는 37.1달러), OPEC 증산 압박과 같은 카드를 쥐고 있으며, 최근에는 이란 핵협상도 재개될 조짐을 보이고 있다. 멕시코만의 원유생산량이 약 -45.1% 급감(7월 대비 9월 생산량)하는 피해가 있었던 허리케인 아이다의 피해 역시 빠르게 복구되고 있는 것으로 집계되고 있다. 추가로 현재 OPEC의 가용생산량은 3453.5만 배럴/일로, 최근 9월 생산량인 2749만 배럴/일을 크게 상회하는 여력을 갖추고 있다. 모두 공급 측면에 큰 변화를 줄 수 있는 요인들이다.

[차트5] 일시적인 공급 충격을 야기했던 멕시코만의 허리케인 피해는 빠르게 복구되기 시작



자료: 유안타증권 리서치센터

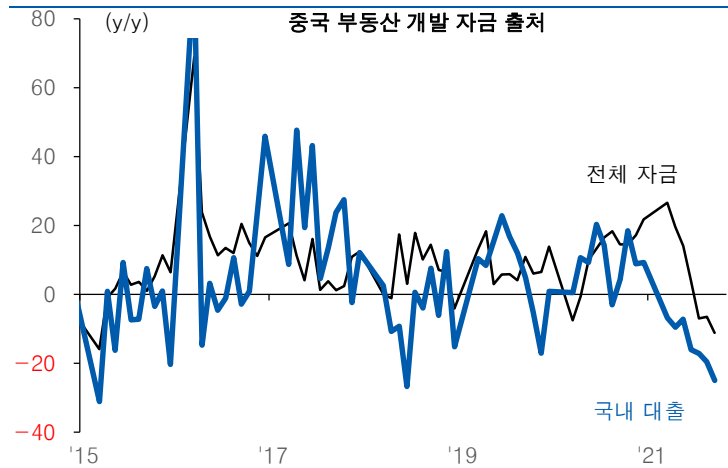
[차트6] OPEC은 상당한 생산여력을 축적하고 있는 상태. 미국은 OPEC에 증산을 요구 중



자료: 유안타증권 리서치센터

Key Chart

정부 규제로 중국 부동산 기업들의 대출이 크게 위축되는 모습을 보였으나, 최근 인민은행이 완화를 시사



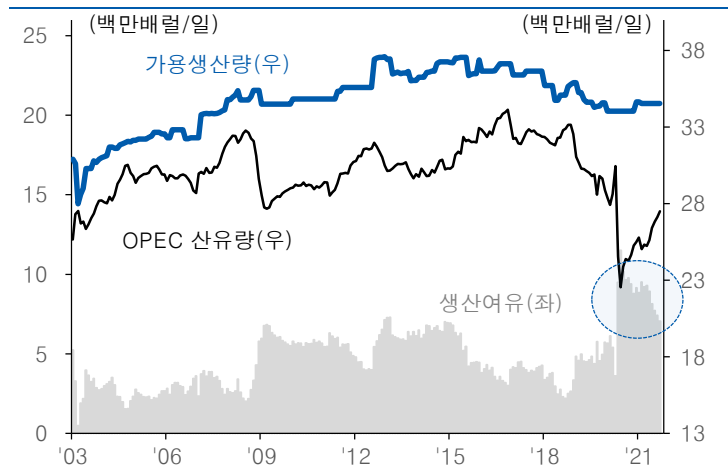
자료: 유안타증권 리서치센터

공급 차질과 반사이익으로 급등했던 석탄 가격은 중국 정부가 강한 개입에 나서면서 이전 수준으로 복귀



자료: 유안타증권 리서치센터

OPEC은 상당한 생산여력을 축적하고 있는 상태. 미국은 OPEC에 증산을 요구 중



자료: 유안타증권 리서치센터