

Commodity

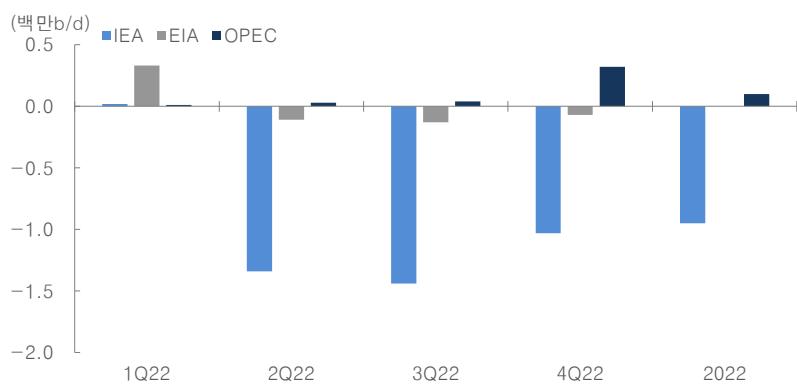
Commodity Strategist 김소현

sohyun.kim@daishin.com

국제유가 하락, 추세적일까?

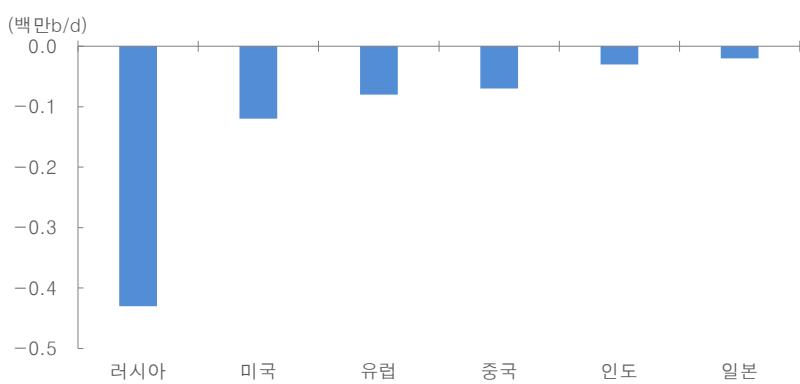
- 국제유가의 변동성이 여전히 높다. 국제유가는 배럴당 95.04달러를 기록한 이후 104.70달러로 마감했다. 국제유가 변동성이 높은 이유로는 현재의 원유시장 상황에 대한 의견이 분분하기 때문인데, 이는 국제에너지기구의 3월 에너지전망보고서에서도 확인할 수 있었다. 특히, 우크라이나–러시아 전쟁이 국제원유시장에 미치는 영향력에 대한 관점 차이가 뚜렷했다.
- OPEC은 우크라이나 전쟁이 전세계 경제활동에 부정적일 것이라는 점을 인정했지만, 그 영향력에 대해 평가하지 않았고 오히려 원유수요전망치를 전월에 비해 상향조정했다. EIA의 경우에는 원유수요전망치를 크게 하향 조정하지 않았지만, 경제전망치들이 러시아의 우크라이나 침공 이전의 수치라고 따로 명시했다. 반면, IEA는 2022년 원유수요전망치를 전월에 비해 95만b/d 하향조정했다(2월 2022년 수요증가폭 전망치의 -31.15%). IEA는 러시아의 원유수출 금지, 높은 유가 수준과 인플레이션이 원유수요 하향 요인으로 작용할 것이라고 예상했는데, 2/4~3/4분기에 수요감소폭이 클 것으로 전망했다. 특히, 경제 성장률 하락과 대부분의 항공 운항 중지로 러시아의 원유수요 전망치를 43.5만b/d 하향조정했으며, 주요 원유수요국가들의 전망치도 1% 하향조정했다. 원유공급에 대한 전망도 상이했다. OPEC은 우크라이나 전쟁의 효과가 공급 측면에도 없을 것이라고 했지만 IEA는 2022년 원유공급전망치를 280만b/d 하향조정했다. IEA는 4월부터 러시아 원유생산량이 300만b/d 줄어들 것이라고 예상했으며, 이후 공식적 또는 자발적 제재 강화로 공급차질량이 더 늘어날 수 있을 것이라고 밝혔다.
- 향후 국제유가는 중국의 코로나19확산에 따른 원유수요 둔화 우려로 하락할 수 있겠지만 러시아의 원유 수출 차질로 인해 유가 하방선은 높게 유지될 것으로 예상한다. 전세계 최대 원유수입국인 중국은 정부의 제로코로나 정책으로 상해와 선전지역이 셧다운되었으며, 기타 지역에서도 코로나 재확산에 대한 우려로 교통 이용량이 줄어들었다. 상해와 선전지역의 도로교통량은 전년 동기간 대비 36%, 26% 감소했으며, 셧다운이 되지 않은 베이징도 25% 감소했다. 중국의 추가적인 셧다운으로 원유수요 감소(도로교통량 감소, 산업 및 부동산 활동 감소)가 나타날 수 있을 것으로 보인다. 하지만, 추세적인 유가 하락으로 나타날 것으로 보기 어려운 이유는 중국의 코로나 확산이 단기적 영향에 그치겠지만 러시아의 원유생산 차질은 지속될 것으로 판단하기 때문이다. 블룸버그에 따르면 러시아 3월 원유적재량이 620만톤에서 590만톤으로 하향조정되었다. Primorsk항구와 Ust-Luga항구에서 각각 1개와 2개의 화물선 적이 취소되었기 때문이다. 아직까지 러시아의 원유수출량이 얼마나 클 것인지에 대해 논란이 있다. 하지만, 현재의 원유공급 상황상 단기적으로 급격한 원유공급 증대가 나타나기 어렵다고 판단하기 때문에 러시아의 제재가 존재하는 한 원유시장은 유가 상승에 자유로울 수 없다고 판단한다.

그림 1. 3월 에너지전망보고서에서 국제에너지기구의 2022년 원유수요 전망치가 엇갈려



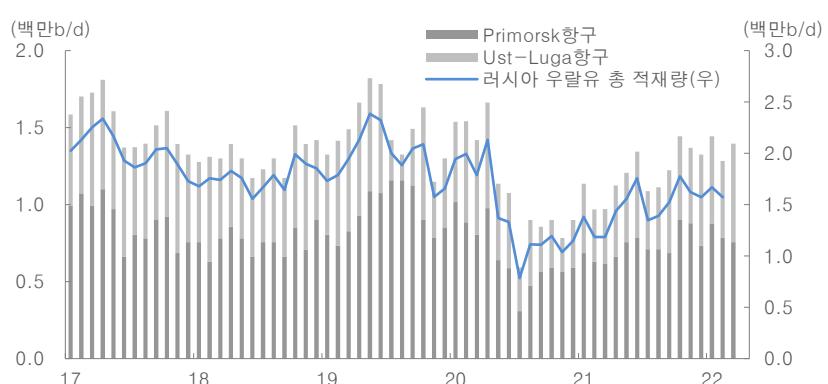
자료: Baltic Exchange, 대신증권 Research Center

그림 2. IEA의 원유수요 전망치 하향, 절반 가량이 러시아의 원유수요 감소에서 기인



자료: IEA, 대신증권 Research Center

그림 3. 블룸버그에 따르면, 러시아 3월 원유 적재량은 기존의 계획보다 하향조정됨



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김소현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 주정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
