

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2022. 8. 17 (수)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

글로벌 디젤, 전력난 어떻게 봐야할까?

칼럼의 재해석

독일의 연료 전환이 가져올 결과

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 주시사항

Analyst **이종빈**
02. 6454-4893
jongbin.lee@meritz.co.kr

글로벌 디젤, 전력난 어떻게 봐야할까?

- ✓ 유럽, 중국 등 폭염에 전력난 가능성 대두. 경유 재고 감소에 대한 우려의 목소리도 확대
- ✓ 글로벌 전이보단 지역적 이슈로 판단. 1) 가격 반응 없고, 2) 수요 대비 공급확대 가능성이 큼
- ✓ 국내는 LNG 가격상승으로 인한 수입물가 상승압력에 주의해야하나 유가 하락도 고려할 필요. 단기적 생산차질 업종의 성과 개선 가능하나 중장기적 반사수혜 판단에는 시간 필요

폭염과 가뭄, 에너지 공급부족 사태의 재현인가?

영국 정부는 "Reasonable Worst-case Scenario"에서 올 겨울 영국이 낮은 기온과, 가스부족, 전력 수입감소로 인한 전력 공급 감소로 정전에 이를 수 있다 진단했다. '최악의 시나리오' 라지만 최근 원자재 가격 하락과 물가 정점 통과로 반등한 시장 입장에선 불편한 이슈다. 여기에 독일의 라인(Rhine)강 수위 저하로 인한 석유제품, 에너지 운송 차질, 중국의 전력난까지 폭염과 가뭄이라는 기후변화 아래 에너지 공급부족 사태가 재현되는 것은 아닌지 우려되는 상황이다.

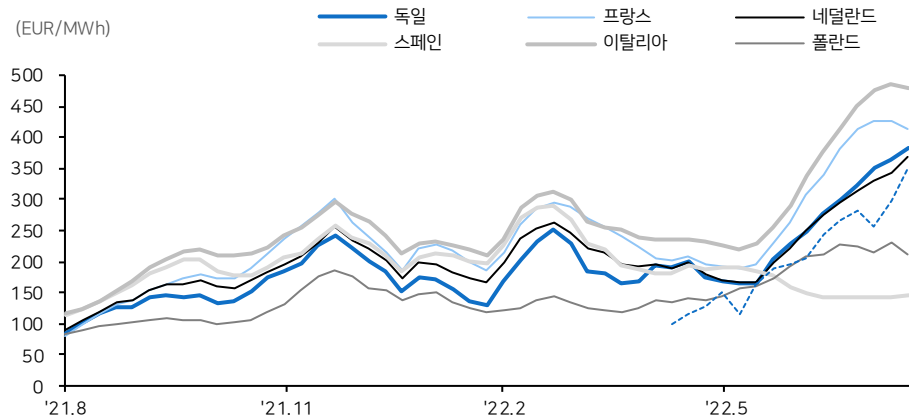
이번 전략공감에서는 최근 다시 이슈가 되고 있는 일부 국가의 전력난과 디젤 공급부족 이슈가 글로벌로 전이될 수 있는 이슈인지 여부와 국내 시장에 미치는 영향에 대해 다뤄보고자 한다.

유럽: 전력 부족, 천연가스 가격부담, 에너지 운송차질의 삼중고

유럽 전력 부족의 재현은 올해도 영국의 풍력발전량이 낮은 가운데, 가뭄으로 인한 노르웨이 수력발전 효율 저하와 프랑스 원전 가동중단에 기인한다(영국은 노르웨이와 프랑스에서 전력을 수입). 다른 발전원의 효율성 저하로 유럽은 천연가스, 석탄 등의 화석연료 발전량을 늘릴 수 밖에 없는데, 미국의 LNG(액화천연가스) 수출의 25%를 차지하는 Freeport LNG 터미널의 화재로 천연가스 가격이 3배 가량 급등했다. 여기에 폭염으로 인한 전력수요 증가도 맞물리며 EU 선진국 중심으로 전력가는 2배 이상 치솟았다(그림 1).

유럽의 폭염과 가뭄은 2018년, 2019년에도 반복됐던 이슈다. 당시 프랑스 최고기온은 45도를 돌파해 관측 사상 가장 높은 기온을 기록하기도 했다. 이 때도 전력수요가 급격하게 늘어나며 전력 가격은 상승했는데 단기간 수요 급등의 문제였고 전력 공급의 차질은 상대적으로 적었기에 문제가 커지진 않았다.

그림1 EU 내 선진국 중심으로 전력 도매 가격 다시 2배 이상 치솟아

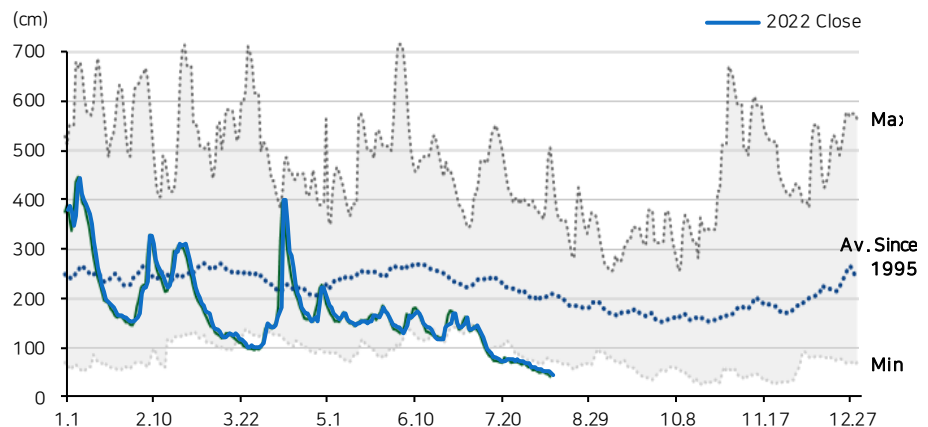


자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

전력, 천연가스 공급차질과 함께 디젤 부족 현상도 문제다. 원유, 천연가스와 마찬가지로 디젤의 러시아 의존도도 높았던 유럽이 1) 라인강의 낮아진 수위로 인해 독일 내 에너지 운반에 제한(라인강의 바지선으로 석유제품 수요의 10%를 운반)이 생겼고, 2) 오스트리아, 독일(OMV, 바이에른 오일), 체코 등지의 정제소들이 각각 정기 보수와 낙뢰/폭발 사고로 정제 여력도 감소한 탓이다.

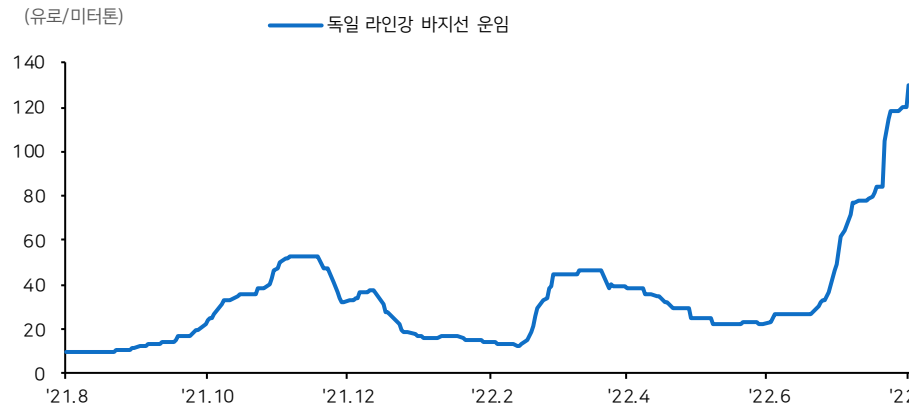
독일, 스위스, 오스트리아 등은 해당 제품의 전략 재고를 방출하면서 대응하고 있다. 하지만 평시 여름에 재고를 비축하고 겨울에 난방유로 사용되어야 할 경우 재고의 감소는 올 연말 에너지 수급에 대한 우려를 높이고 있다. 유럽에게는 1) 여름의 폭염과 가뭄으로 인한 전력 발전 효율 감소, 2) 천연가스 공급 부족, 3) 역내 운송 차질 등 삼중고다.

그림2 독일 라인강 Kaub 지역 수위 1995년 이후 최저치



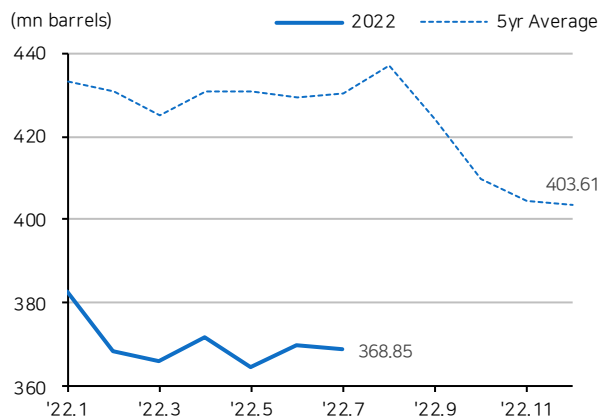
자료: Refinitiv, German Federal Waterways and Shipping Administration, 메리츠증권 리서치센터

그림3 독일 제조업의 주요 운송수단인 라인강 바지선 운임 급등 중



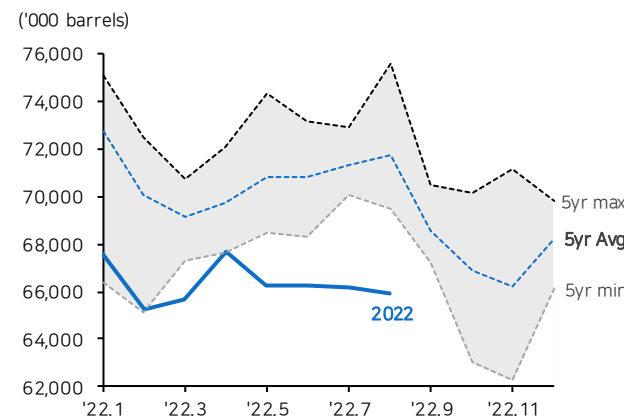
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 유럽 지역 경유 재고 부족현상



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림5 독일: 여름 재고 축적 필요한 경유의 재고감소 지속중



자료: OIIX, 메리츠증권 리서치센터

표1 유럽 각국의 에너지 관련 동향 정리

국가명	동향
오스트리아	- 오스트리아 정부는 6, 7월 정제제품의 전략 재고를 방출 - 스위스 정부도 약 150만 배럴의 디젤 전략 재고를 방출"
노르웨이	- 남부 주요 수력 발전 저수지 수위가 26년 만에 최저 수준. 노르웨이와 영국은 1.4GW 전력 케이블로 연결되어 있음 - 올 하반기 노르웨이의 영국향 전력 수출 제한조치 발현될 수 있어"
프랑스	- 프랑스 내 56개 원전 중 절반 가량이 부식 문제로 가동이 중단. 영국에서 전력을 수입 중 - 원전 냉각수 방출이 강 수온에 영향 미칠 가능성으로 추가 가동 제한 가능성"
독일	- 라인강의 낮아진 수위가 석탄, 석유 및 가스 운반에 제한 - FGE Energy에 따르면 라인강으로 독일 원유 및 석유제품 수요의 10% 이상이 운반됨. 현재 운반량은 평시 대비 1/4 수준 - 바지선 운임은 약 5배 상승(20유로/톤 → 110유로/톤). 라인강 운송이 중단될 시 디젤 재고를 마련하기 어려울 것으로 보여. 철도는 최대용량 가동 중. 트럭은 연료비용 경제성 낮아
스위스	- 약 150만 배럴의 전략재고 방출
EU	- Save gas for a Safe Winter ('22.8~'23.3 천연가스 사용량 15% 감축 - 공공기관, 건물 에너지 효율화) - 2022년 11월 1일까지 가스 저장용량 80%(현재 70%)까지 보충 - 노르웨이, 아제르바이잔, 영국 및 북아프리카 등 가스 공급원 다변화"

자료: 메리츠증권 리서치센터 정리

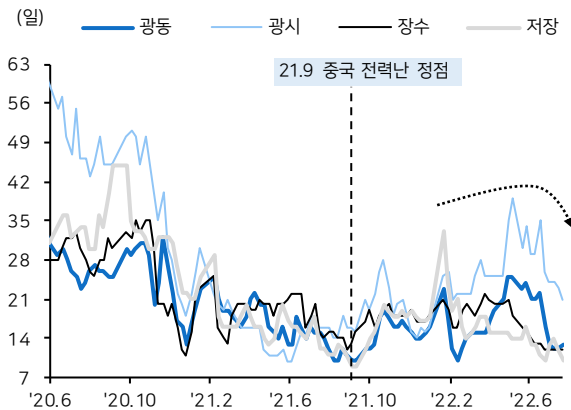
중국도 작년의 전력난 재현, 다만 방향성은 달라

중국도 작년의 전력난이 재현되고 있다. 다만 지난해는 석탄 공급 부족과, 탄소 배출 억제정책 등 전력 공급측 문제였다면 이번에는 폭염으로 인한 수요측 압력이 크다.

중국 당국은 전력난 해소를 위해 중국 쓰촨성 생산시설 가동을 전면 중단했다(8/15~20일). 그리고 저장성, 항저우 등도 전력 소비 제한 조치를 발표했다. 이에 영화관 등이 에어컨 사용을 멈췄고, 폭스콘의 청두공장, 폴리실리콘 생산 공장 등 주요 기업들의 생산도 중단됐다.

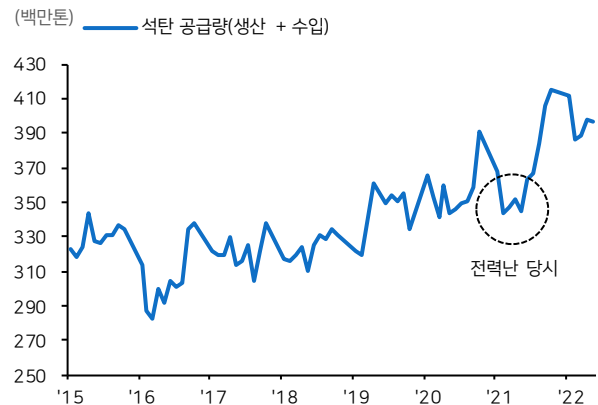
그러나 작년과 다른 점은 석탄 수급에 큰 제한이 없다는 점이다. 현재 주요 7개 지역 발전소의 석탄 재고는 여전히 역사적 평균을 하회하지만, 작년 전력난 당시 보단 양호하며(10여일 이상) 중국 지역 석탄 생산 및 수입량도 15% 가량 늘었다. 추가 공급 충격이 없다면, 폭염이 지난 후에는 2018~19년 유럽 사례와 같이 전력 수급은 균형이 회복될 것으로 보인다.

그림6 중국 주요 발전소 석탄 재고는 전년 대비해서는 양호



자료: CQcoal, 메리츠증권 리서치센터

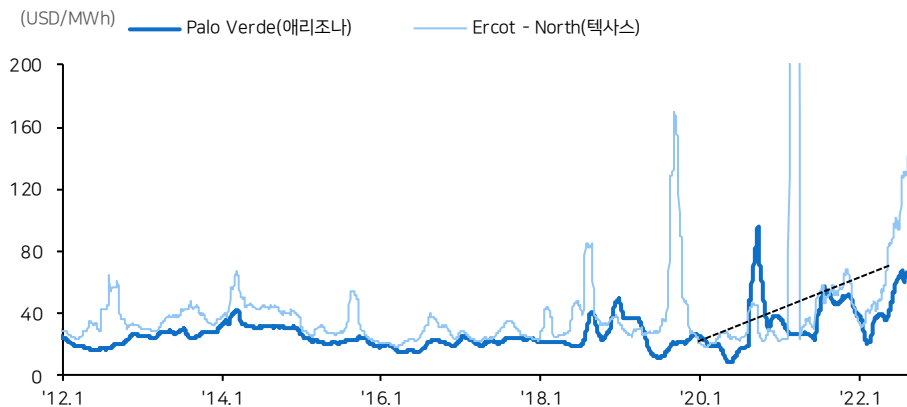
그림7 중국 내 석탄 공급은 이전보다 원활한 편



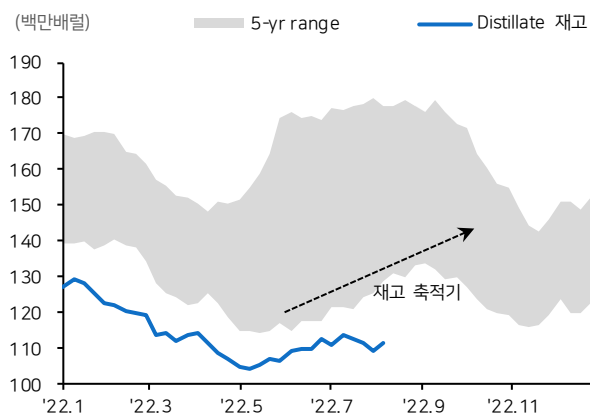
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

미국, 전력은 단기 수급 이슈 경유 재고 감소는 유럽과 동일

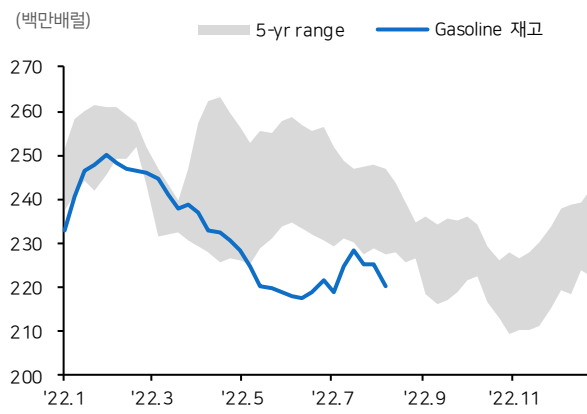
미국도 텍사스, 애리조나 등에서 전력 가격의 급등이 나타나고 있다. 디젤, 휘발유 등 석유제품 재고 부족도 마찬가지다. EIA의 전력 가격과 디젤, 휘발유 가격은 근래의 수급 환경이 원활하지 않음을 시사하고 있다. 특히 디젤의 경우 미국도 유럽과 마찬가지로 여름 비수기에 재고를 축적하고 겨울에 난방유로 사용하는데 재고가 감소하고 있다.

그림8 미국 주요 Hub 전력 가격. 여름 맞아 전력 수요 증가 반영

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 미국 EIA 등경유 재고 데이터: 재고 축적 부재

자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 휘발유 재고 데이터: 등경유 보단 상황이 양호

자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

국지적 이슈인가? 전이될 여지가 있는가?

우리가 판단해야 할 것은 1) 크게는 유럽, 중국, 미국 각각의 상황들이 단기에 다른 국가로 전이될 가능성이 있는지 아니면 국지적 이슈로 마무리 될 것인지 여부와, 2) 작게는 국내 시장에 미칠 영향의 크기 및 기간일 것이다.

1)의 전이 경로를 생각해 보자면 유럽, 중국 미국의 전력난에 따른 발전 연료와 경유의 공급부족(Gas to Oil Switch)이 글로벌 공급난으로 이어지며 에너지 가격 상승을 불러 일으킬 수 있다는 것이다. 다만 이 가능성은 높지 않다고 생각한다. 문제라면 천연가스 가격 급등과 일부 지역 문제에 국한될 것으로 본다.

가격 반응의 부재가 시사하는 것

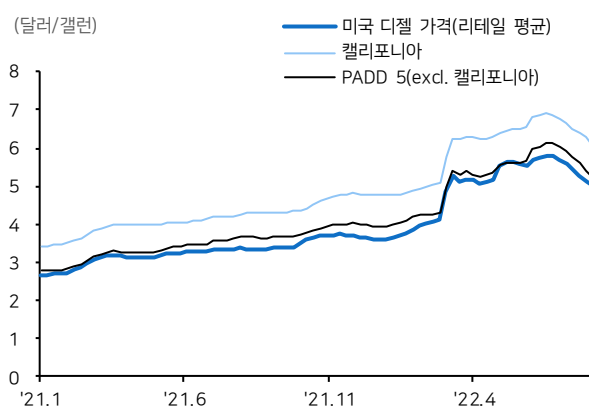
이유는 첫째로 해당 이슈에도 불구하고 천연가스 제외하곤 제품 가격의 급등이 부재하다는 점이다. 코로나19 이후 계속된 원자재 공급문제로 충분히 민감도가 높아질 수 있는 이슈인데도 말이다. 유럽 경유가격 선물은 다른 원자재 가격과 마찬가지로 6월 정점으로 하락하고 있고, 미국도 마찬가지다. 이에 유가하락에도 불구하고 정제마진도 동반해서 하락하고 있다. 지난해 전력난은 석탄 가격 급등을 야기했지만 현재는 이 또한 부재하다는 점도 특이점이다. 아직 시장이 동 이슈를 일시적으로 보고 있다는 점을 방증한다.

그림11 유럽 디젤 선물 가격 6월 정점 이후 Peak-out



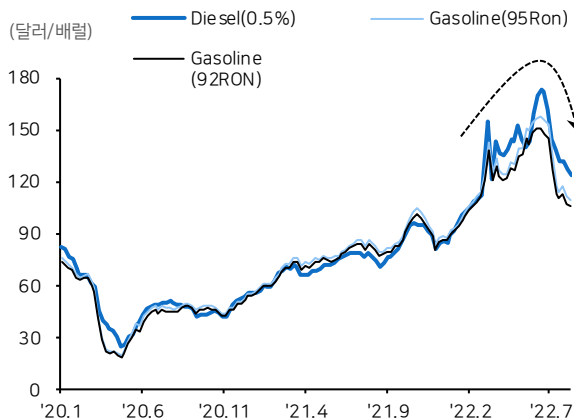
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림12 미국도 마찬가지. 제품가격과 원유가격 하락이 동행



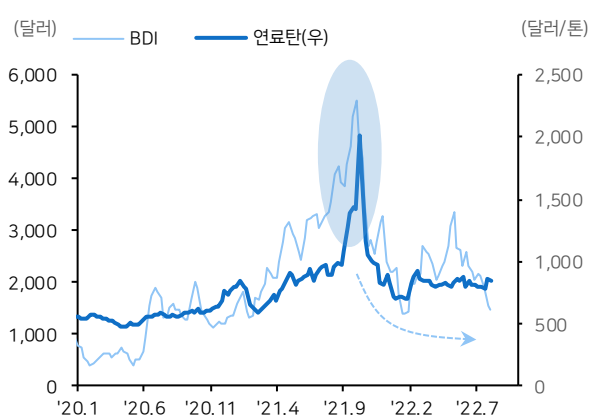
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림13 싱가포르 정제마진 하락 지속 중



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 석탄 가격도 하향 안정화 중



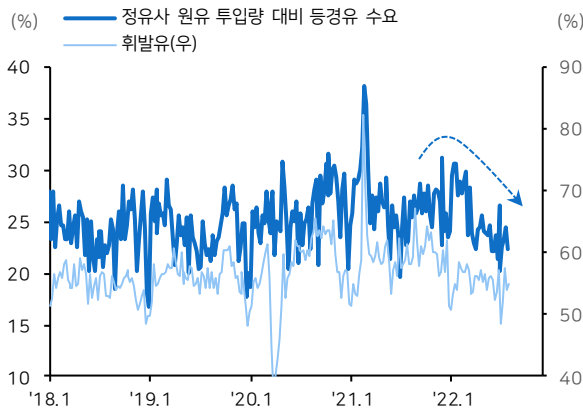
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

공급 증가 예상되는 반면 수요는 감소할 것으로 예상

수요와 공급 환경(편더멘탈)을 점검해도 답은 같아 보인다. (그림 15)에서 보듯 미국의 정유사 원유 투입량 대비 제품 수요는 정점을 통과했다. 앞으로 석유제품 공급의 증가와 수요감소를 의미한다. 글로벌 정제시설 원유 투입량도 2020년 1월 이후 최고치인 8,200만 배럴/일에 달할 것으로 보인다.

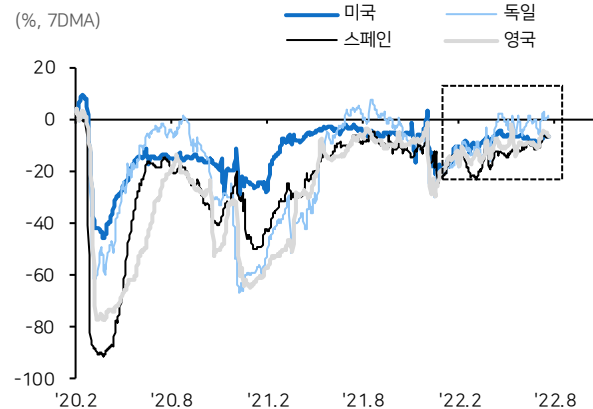
반면 Global Retail Mobility는 다시 둔화됐고, 중국의 경기 회복속도 예상대비 느리다. 여기에 미국, 독일, 한국 등 제조업의 업황 둔화도 가파르기에 제품 수요는 점차 낮아질 것으로 보는 것이 합리적이다. 이를 반영해 IEA는 캐나다와 카자흐스탄의 원유공급 증가와 글로벌 정제시설 원유 투입량 증가로 3분기 글로벌 원유와 정제제품 수급이 코로나19 이후 처음으로 초과공급을 맞이할 것이라 예상하고 있기도 하다.

그림15 미국: 원유 정제 투입 증가 + 제품 수요감소.



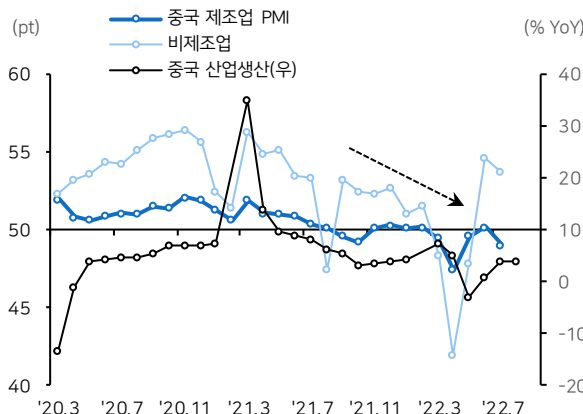
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림16 높은 유가로 Global Retail Mobility 둔화



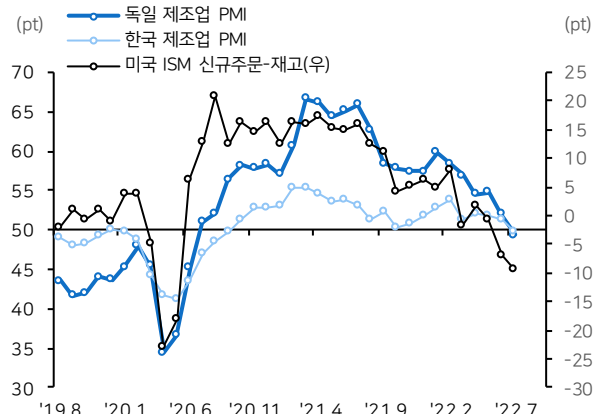
자료: Google Mobility Trend, 메리츠증권 리서치센터

그림17 여기에 중국의 경기역동성도 여전히 낮고



자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림18 글로벌 제조업 수요 둔화 움직임 지속되는 상황

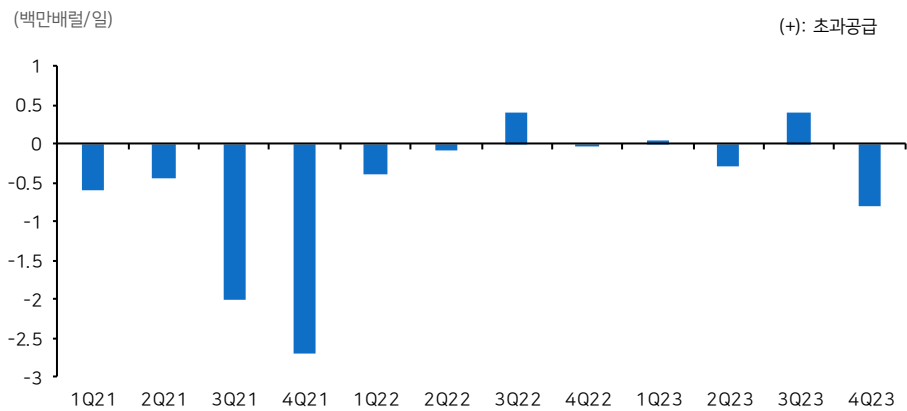


자료: S&P Global, US ISM, 메리츠증권 리서치센터

표2 Gas to Oil Switch에도 Asia 수요 감소와 공급증가(캐나다, 카자흐스탄 등)로 수급균형

	2021	2022	2023	Chg.(2022)
Supply	95.3	100.0	101.7	0.7
Demand	97.6	99.7	101.8	0.4
Africa	4.0	4.1	4.1	0.0
Americas	30.2	30.8	31.1	0.0
Asia/Pacific	36.2	36.7	38.4	-0.4
Europe	13.9	14.4	14.5	0.2
FSU	4.8	4.7	4.6	0.3
Middle East	8.5	8.9	9.1	0.3

자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

그림19 IEA('22.8) 글로벌 석유정제 제품 수급 전망

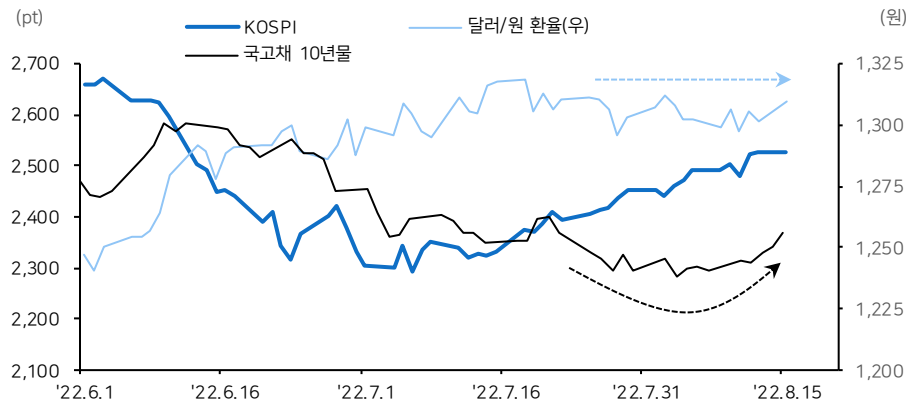
자료: IEA, 메리츠증권 리서치센터

국내시장 영향 - ① LNG 도입가 변화 ② 반사 수혜 업종

따라서 유가가 다시 급등하지 않는 이상 국내시장 관점에서 중요한 미국 물가 정점 통과 기대는 훼손되지 않을 공산이 크다. 다만 우리나라의 높은 원자재 수입 비중, 특히 LNG 도입 가격의 지속 상승은 부담이 될 가능성이 있다.

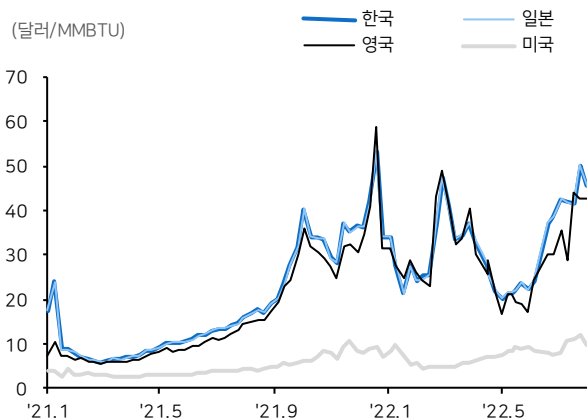
전주 6월 이후 위험선호심리 회복 때 자산군 별 반응은 주식 안도, 채권 약간의 경계, 외환은 관망으로 정리된다. 위험선호 회복에도 달러/원 환율은 1,300원을 상회하고 있다. 이는 1) 여전히 높은 LNG 도입가와 무역적자 내 높은 천연가스 기여도, 2) 미국과의 수입물가 차이에 관련 우려가 가중된 것으로 보인다. (그림 22)에서 보듯 원자재 익스포저 높은 국가들의 달러 대비 환 가치가 오히려 절상되고 있는 것도 같은 맥락이다. 무역수지 관점에서 유가가 차지하는 비중이 매우 크지만, 천연가스 기여도도 최근 높아지고 있음을 가늠할 때 미국 LNG 수출과 천연가스 가격 향방에 관심을 가져야 하는 이유다.

그림20 7월 물가지표 발표 이후 반응: 주식은 안도, 채권은 경계, 환은 관망세



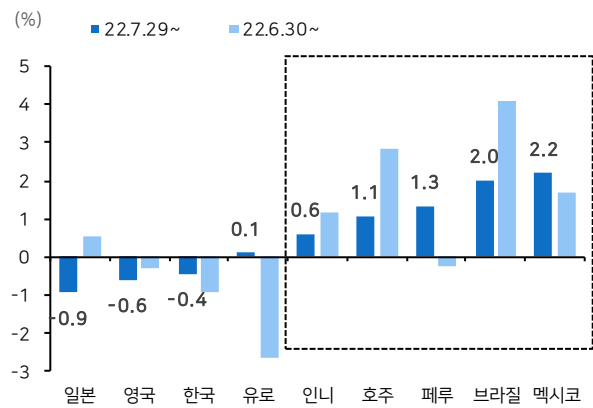
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 LNG 도입가: 미국 외 다른 국가는 여전히 높고



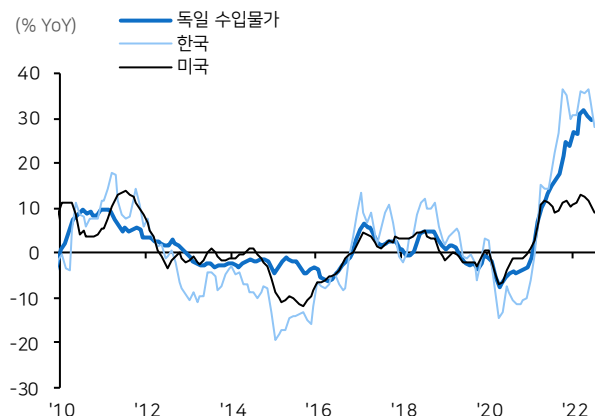
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림22 원자재 익스포저 높은 국가 위주 달러대비 환 절상



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림23 한국, 독일 수입물가 vs. 미국



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표3 무역적자의 주 요인: 유가와 천연가스 가격

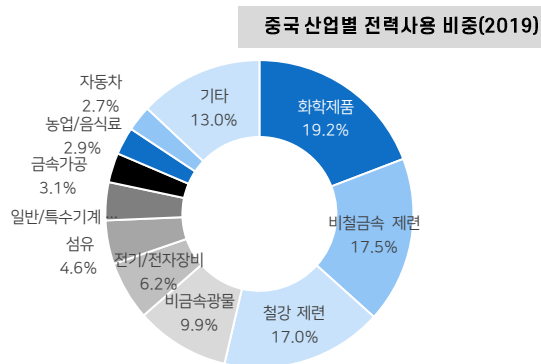
품목 (MTI6)	2021년	2022년 1~6월		
	수입비중	수입증가율	수입비중	수입 기여율
원유	10.9	71.4	13.9	27.8
천연가스	4.1	97.7	5.7	13.5
유연탄	2.2	173.1	3.5	10.8
나프타	3	50.6	3.1	5.0
4대 소계	20.2	82.9	26.2	57.1
총수입	100	24.3	100	100

주: 기여율 = 품목별 수입증가액/총수입 증가액

자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

반사 수혜는 단기적으로 중국과 독일의 전력 및 운송 차질에 따른 화학과 철강 업종에서 기대해볼 수 있다. 직접 수혜가 가능한 제품군은 독일: TDI, 암모니아, 페놀, 중국: 폴리실리콘 등이 포함된다. 다만, 앞선 정제마진의 예와 같이 1) 해당 이슈에도 TDI 등 화학제품과 가격 반응이 부재하다는 점, 2) 글로벌 수요둔화 지속될 수 있다는 점을 고려하면 중장기적 수혜 여부를 판단하는 데는 시간이 필요할 것으로 보인다.

그림24 중국 산업별 전력사용 비중(화학, 철강 비중 높아)



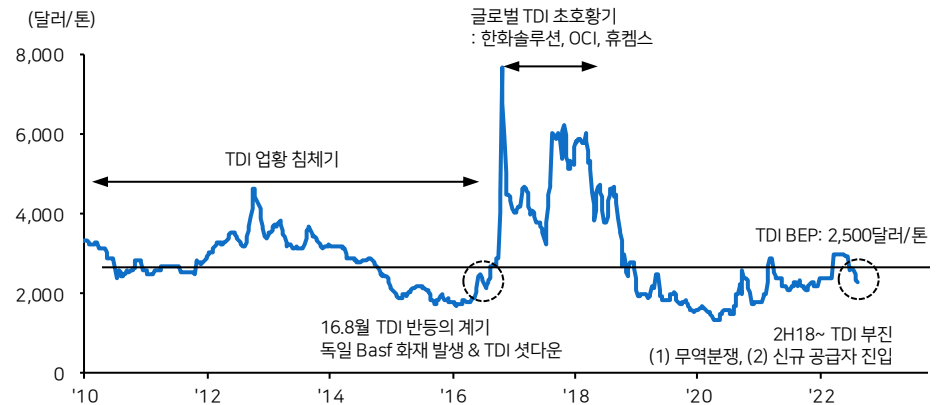
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

표4 7월 지표에서 전력난 영향은 커 보이지 않아

(% YoY)		업종	'21.8월	'21.9월	5월	6월	7월
전체 제조업			5.5	2.4	0.1	3.4	2.7
전력사용	화학	5.5	0	5	5.4	4.7	
비중	철강 제련	-5.3	-9.7	-2.7	0.6	-4.3	
높은 업종	비철 제련	2.8	1.2	3.4	4.9	2.3	
전력 사용	일반장비	6.7	3	-6.8	1.1	-0.4	
비중	자동차	-12.6	-8.2	-7	16.2	22.5	
낮은 업종	식료품	6.4	2.8	1.6	-0.3	-0.8	

자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림25 TDI 가격 추이: 같은 이슈로 급등한 바 있으나 현재는 가격 상승 부재



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림26 국내 강종별 유통 가격 추이



자료: Steeldaily, 메리츠증권 리서치센터

그림27 중국 강종별 유통 가격 추이



자료: Steeldaily, 메리츠증권 리서치센터

칼럼의 재해석

이지호 연구원

독일의 연료 전환이 가져올 결과 (Bloomberg)

러시아에서 유럽으로의 가스 공급 정상화가 여전히 불투명한 상황에서 독일은 산업용 전력 생산을 위해 기존 가스 발전에서 석유 기반의 디젤을 활용한 발전으로 전환하는 추세를 보이고 있다. 유럽 내 천연가스 가격의 대표격인 Dutch TTF 계약 가격은 205유로/MWh 이상에서 거래되고 있는데, 이는 2020년 가격의 10배 수준이다. 이미 독일 내 시립발전소 중 일부는 가스에서 디젤 기반으로 변경을 완료했으며, 추가적인 원유 수송 인프라 확충에 힘쓰고 있다.

그간 유럽 내 강도 높은 친환경정책으로 인해 원유 대비 높은 가격에도 불구하고 천연가스를 사용해오던 독일 내 기업들은 이러한 조치를 반기고 있다. 그러나, 기존 천연가스를 기반으로 사용되던 발전/화력설비를 원유 기반으로 전환하는 데에 난항을 겪고 있으며, 일부에서는 증가한 원유 수요 또한 충족이 어려워 연료 전환의 실효성이 없음을 주장하고 있다. 가스에서 원유로의 연료전환 트렌드가 유럽 전역으로 확산될 경우, 34만배럴/일 수준의 수요가 증가할 것으로 예상된다.

연료 전환에 돌입한 독일

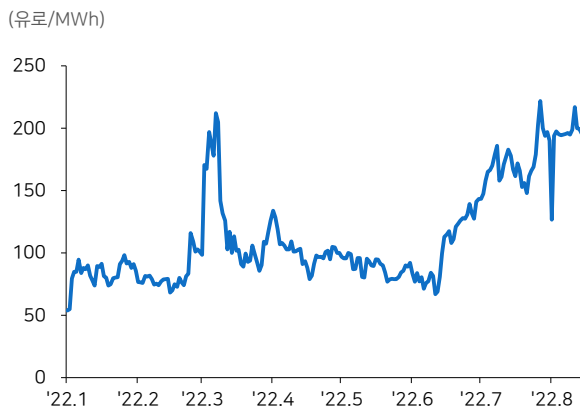
러-우 사태로 급등한
유럽 내 유틸리티 비용

러시아-우크라이나 사태 이후 유럽은 가스 수급에 차질을 겪고 있다. 러시아의 보복성 조치로 인해 노드스트림1이 폐쇄되면서 유럽 내 가스 가격은 폭등, 2020년 평균 가격 대비 10배 이상 상승하여 205유로/MWh를 기록했다. 치솟은 가스 가격으로 인해 유럽 지역의 유틸리티 비용은 현재 350유로/MWh에 육박한 상황이다. 이는 원유 가격이 350달러/배럴 수준까지 상승하는 것과 동일한 효과로, 높은 유틸리티 비용을 감당하기 힘든 유럽은 최근 가스에서 디젤로 연료 변환을 추진하고 있다.

독일을 시작으로
유럽 내 연료 전환 진행 중

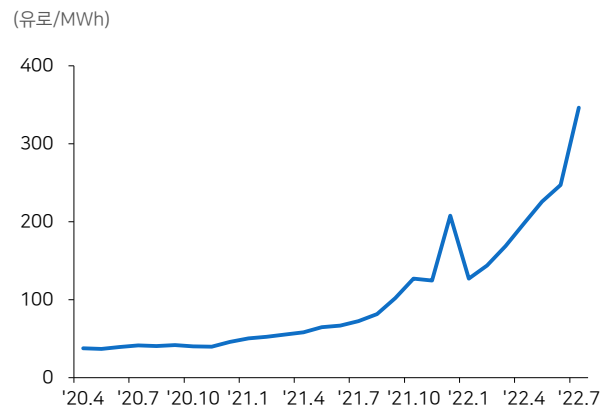
유럽 내에서는 독일이 가장 발 빠른 대처를 보여주고 있다. 이미 2개의 시립 가스발전소가 디젤 기반으로 전환이 완료되었으며, 기존 부족한 원유 운송 인프라를 확보하기 위한 노력이 기울여지고 있다. 강력한 친환경정책으로 인해 원유 대비 고가인 천연가스를 사용해오던 독일 산업계는 이를 반기고 있다. 그러나, 동시에 이러한 가스에서 원유 전환의 실효성과 향후 발생할 부작용에 대한 우려 또한 제기되고 있다.

그림1 유럽 가스 가격 추이



주: Dutch TTF Contract 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 유럽 내 전력 가격 추이



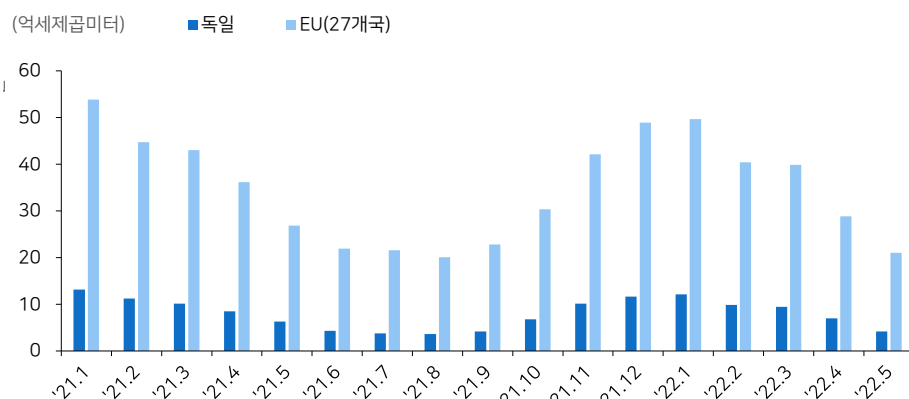
주: 동유럽 전력비 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

친환경정책을 바탕으로 감소한
천연가스 의존도

연료 전환의 실효성에 대한 의문

유럽은 이미 지속적인 친환경정책의 결과로 신재생에너지 설비가 증가, 가스 의존도는 이미 하향 추세에 접어들었다. 최근 독일의 가스 평균 수요량은 지난 5개년 평균을 하회하고 있으며, 지난달 수치는 전년 대비 24% 감소한 것으로 집계되었다. 이처럼 가스 수요량이 전반적으로 감소한 상황에서 무리한 연료 전환은 과도한 대응이라는 평가가 나오고 있다.

그림3 유럽 내 가스 수요량 추이

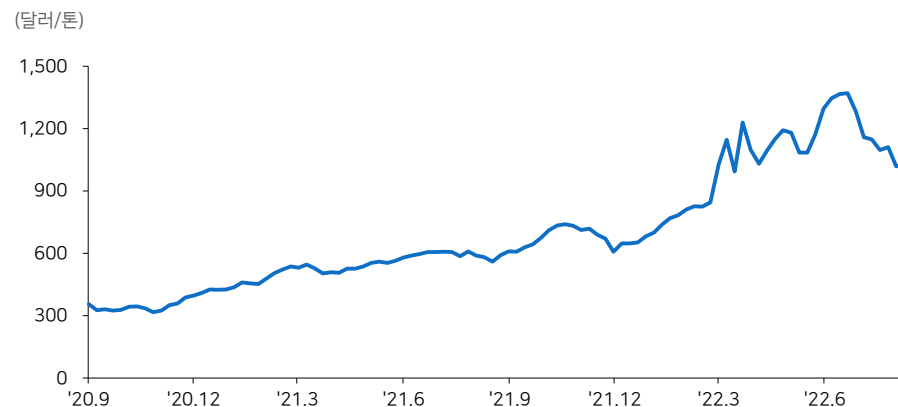


자료: EUROSTAT, 메리츠증권 리서치센터

잠재적 유럽의
원유 초과 수요: +55만배럴/일

더 나아가, 현재 천연가스 수준의 공급부족은 아니지만 원유 또한 공급부족에 시달리고 있는 상황에서 유럽의 추가적인 원유 수요는 결과적으로 유틸리티 비용 상승을 견인할 것이라는 의견 또한 제기되고 있다. 유럽 내 화력 발전 시설이 전량 원유 기반 연료로 전환될 경우 +34만배럴/일 수준의 추가 수요가 발생한다. 이는 단순히 발전 시설의 전환만이 합산된 수치로, 직접 연료로 사용하는 공장설비 등이 포함될 경우 추가적인 +20만배럴/일의 수요가 발생 예정이다. 총 +55만배럴/일 수준의 초과수요는 다시 한번 원유, 특히 디젤의 가격 상승을 발생시킬 가능성이 높다.

그림4 유럽 내 디젤 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

OPEC의 불충분한 증산 여력

최근 유럽 내 디젤 가격은 1,000달러/톤 수준으로 연중 최고점인 1,400달러/톤 수준 대비 안정화된 모습을 보이고 있으나 여전히 높은 수준이다. 현재 OPEC의 한정적인 증산 여력을 감안했을 때, 산유국의 증산을 통한 디젤 가격의 안정화는 기대하기 어렵다. 현재 OPEC 내에서 증산이 가능한 국가는 사우디와 UAE가 유일한 상황으로 이번에 발표된 증산 수준은 +10만배럴/일 수준에 불과하다. 또한 최근 OPEC의 친 러시아적 행보를 감안했을 때, 증산 여력이 확보된 이후에도 증산이 충분한 수준으로 이루어질지는 미지수이다.

유럽의 연료 전환으로
재부각될 디젤 가격 상승

만약 증산이 충분히 이루어진다고 해도 글로벌 정제설비 부족으로 인해 디젤 가격의 안정화는 기대하기 힘들다. 연초부터 꾸준히 상승한 디젤 정제마진은 6월 중 60달러/배럴에 육박했다. 최근 그 수준이 30달러/배럴 수준으로 안정화 추세에 접어들었으나, 유럽 내 디젤로의 연료 전환이 본격화될 경우 재상승할 가능성이 높다. 독일을 시작으로 한 유럽의 대대적인 연료 전환은 글로벌 디젤 가격 상승을 초래하여 인플레이션을 심화할 가능성이 높다. 발 빠른 대처가 필요한 것은 사실이나 세계 경제에 미칠 수준을 고려하여, 적정 수준과 다양화 방안을 찾는 것이 필요한 상황이다.

그림5 OPEC의 친러시아적인 행보

**OPEC secretary general says
Russia's membership in OPEC+
is vital for success of agreement**

Reuters

자료: Reuters, 메리츠증권 리서치센터

그림6 디젤 정제마진 추이

(달러/배럴)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원문: Germany's Switch to Diesel Comes at a Cost (Bloomberg)