



원유시장, 수급 여건 변화 부재

Summary

- 국제에너지기구(IEA) 등 주요 에너지기관이 무역 불확실성과 이에 따른 경기 불안을 고려해 2025년 수요 증가 전망치 하향 조정했으나, 동시에 공급 전망치도 함께 낮춤
- 최근 국제유가는 과잉공급 우려 속 급락세를 보였으나, 실질적인 수급 여건에 큰 변화 부재. 현 유가 수준이 유지된다면 미국 원유 생산 둔화 불가피해 보이고 OPEC+의 증산 확대는 보상 감산 등으로 실제 증산 규모는 크지 않을 가능성 존재. 이를 감안 수급 여건에 큰 변화 부재, 유가 추가 약세 가능성 제한

주요 에너지기관, 수요·공급 전망치 모두 하향

미국 에너지정보청(EIA), 석유수출국기구(OPEC), 국제에너지기구(IEA)는 2025년 4월 에너지 전망 보고서를 발표. 세 기관 모두 2025년 및 2026년 수요 전망치를 하향했으며, 그 배경으로 트럼프 행정부의 관세 부과로 경제 불확실성이 높아졌다는 점을 들었음. IEA는 거시 경제 여건이 빠르게 변화하는 만큼 전망치가 재차 수정될 수 있다는 점을 언급.

공급 전망을 살펴보면, 미국의 산유량 전망치가 하향 조정 되었음. IEA는 계속해서 비 OPEC+ 산유국들이 생산 증가세를 견인하고 있다고 분석하고 있으나, 미국과 베네수엘라의 생산 감소로 2025년 글로벌 석유 공급 증가 전망치를 낮추었음. EIA 또한 미국 산유량 전망치를 낮추었으며, EIA의 유가 전망치가 약 10% 정도 하향 조정된 점을 감안, 최근 유가 하락에 따른 생산 둔화 가능성은 반영한 것으로 보임.

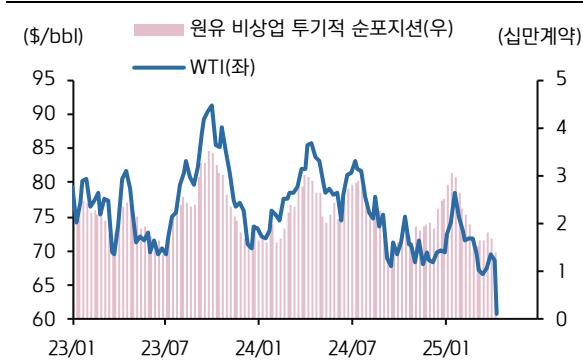
국제유가, 추가 약세 가능성은?

최근 유가는 급락세를 보이며 배럴당 WTI 기준 배럴당 \$60 초반 선에서 등락. 트럼프 미 대통령의 상호 관세 부과로 무역 긴장이 높아지면서 금융시장 내 경기 우려가 부각된 영향. 이런 가운데 4월부터 단계적으로 감산 규모를 축소하기 시작한 사우디 등 OPEC+는 5월 증산 규모를 상향 조정할 것으로 발표하면서 원유 시장 내 과잉 공급 우려 자극.

주요 에너지 기관은 월간 보고서에서 무역 긴장을 고려해 2025년 및 2026년 수요 증가 전망치를 하향했으나, 동시에 유가 하락에 따라 공급 전망도 낮추었음. 이는 원유 시장의 수급 여건에 급격한 과잉공급에 직면하지 않는다는 것을 시사. 특히 IEA는 OPEC+의 5월 감산 규모를 확대하지만 일부 산유국의 과잉 생산에 대한 보상 감산 기조를 고려했을 때 실제 원유 생산 증가 폭은 낮을 것으로 전망. 또한 유가 하락은 미국 에너지 기업들의 원유 생산 의지를 낮출 것으로 예상. 3월 말 댈러스 연은이 발표한 에너지 서베이에 따르면, 기존 유정의 운영 비용을 충당하기 위한 유가 레벨은 배럴당 \$41(WTI 기준)이나, 신규 유정 운영을 위한 평균 유가는 배럴당 \$65라고 답변. 이는 지난해 서베이 결과와 비교했을 때 각각 \$2, \$1 상향 조정된 수준이며, 이러한 흐름은 코로나19를 기점으로 지속되고 있음.

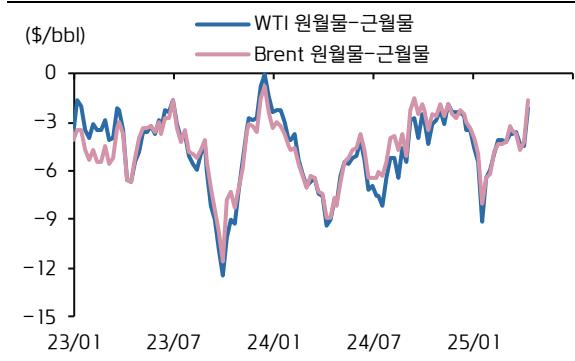
이를 감안했을 때, 현 유가 수준이 유지된다면 공급 둔화는 불가피할 것으로 보이며, 이에 원유시장이 대규모 과잉공급에 직면할 가능성도 낮을 것으로 전망. 물론, 트럼프 행정부 발 관세 불확실성이 완전하게 해소되지 않은 만큼 유가가 배럴당 \$60달러 선을 재차 하회할 가능성 열어두나 실제 수급 여건에 큰 변화가 발생하기 어려워 보이는 만큼 이는 일시적인 흐름일 것으로 전망.

최근 국제유가와 원유에 대한 비상업 순매수



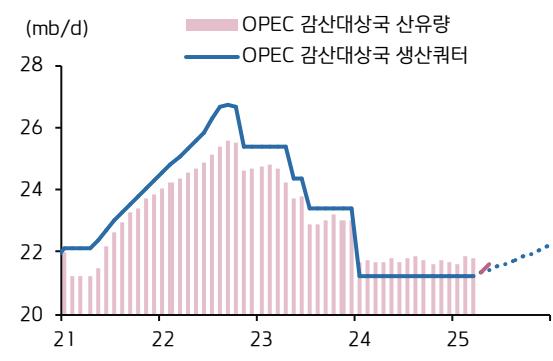
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

WTI, Brent 원월물-근월물 스프레드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

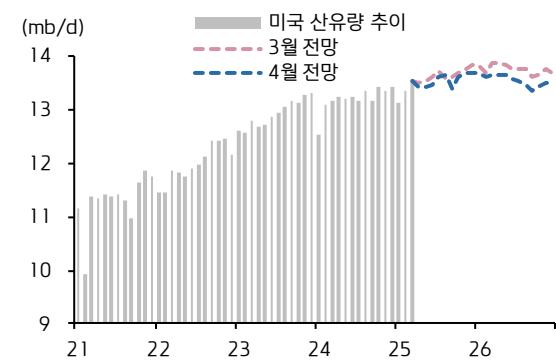
OPEC 감산대상국 산유량과 생산쿼터 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

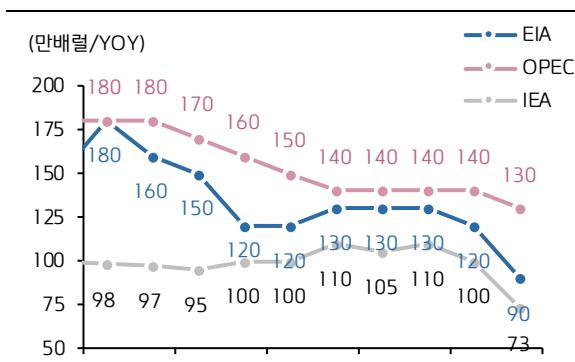
주: 분홍색선은 4월 발표된 5월 생산 쿼터 기준으로 작성

미국 산유량 추이 및 전망치



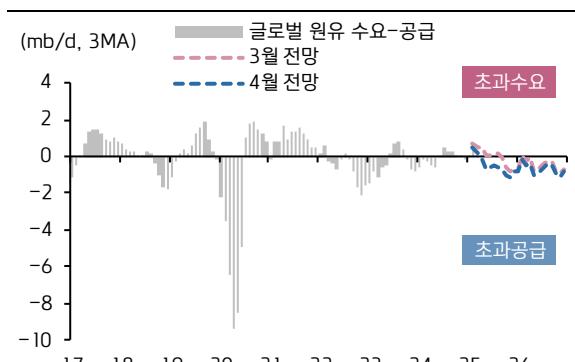
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025년 글로벌 원유 수요 증가 전망치



자료: EIA, OPEC, IEA, 키움증권 리서치센터

글로벌 원유 수요-공급 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.