

엘니뇨 기세 시들하자 천연 가스 가격 상승?



본 보고서의 모든 예시는 특정 상황들의 가정에 근거한 해석이며 오로지 설명의 목적으로 사용하기 위한 것입니다. 이 보고서에 담긴 시각은 저자의 것이며 반드시 CME 그룹이나 그 계열 기관의 시각은 아닙니다. 이 보고서와 이 안에 담긴 정보를 투자 자문이나 실제 시장 경험의 결과로 고려하여서는 안 됩니다.

2015-16년의 엘니뇨는 1997-98년과 더불어 역대 가장 강력한 엘니뇨로 기록될 것이다. 두 경우 모두, 적도 부근 태평양의 중부 및 동중부 해수면 온도가 정상치를 상회하는 섭씨 2.3도로 최고치를 기록했고, 그 결과 미 북부 및 캐나다에서 평소보다 훨씬 따뜻한 겨울을 맞이하게 되었다. 1997-98년에 그랬듯 이번 겨울에도 기온 급상승으로 전기와 난방 수요는 감소했고, 천연 가스 가격도 하방 압력을 받게 되었다 (표 1 참조).

그럼 이제 궁금한 것은 앞으로 천연 가스 시장이 어떻게 전개될 것인가 이다. 1997-98년 엘니뇨로 인해 천연 가스가 영향을 받았던 사례가 이번의 가스 가격에 대한 전조가 되었던 것처럼, 지난번 엘니뇨의 여파가 어땠는지 상기해 보면 가까운 장래에 천연 가스 가격이 어느 방향으로 나아갈지를 가늠해 볼 수 있을 것이다.

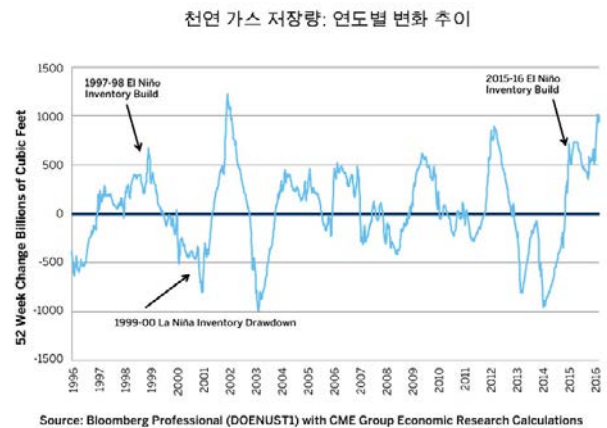
표 1: 1997-97년과 2015-16년(현재까지)에 엘니뇨 영향으로 침체된 천연 가스 가격



Source: Bloomberg Professional (NG1)

1997년 11-12월의 엘니뇨 절정기 이후로 천연 가스 가격은 1998년 내내 침체 상태에 머물러 있었다. 1997-98년의 엘니뇨가 1998년 말에 라니냐로 바뀌었지만 천연 가스 가격이 바로 오르지 않았다. 그 이유는 간단하다: 바로 저장량 때문이다. 천연 가스 재고는 1997-98 엘니뇨 기간 동안 전년 대비 0.5조 입방피트만큼 늘어났다 (표 2 참조). 그러다가 1999-2000년이 되어 저장량이 일정 수준까지 떨어지자 그 때서야 비로소 천연 가스 가격이 상승하기 시작했다 (표 3 참조).

표 2: 날씨가 저장량에 영향을 주고, 이것이 다시 가격에 영향을 줌.



Source: Bloomberg Professional (DOENUST1) with CME Group Economic Research Calculations

이번 경우에도 천연 가스 재고량은 급증했다. 2016년 3월까지 저장량은 1년 전에 비해 거의 1조 입방피트만큼 늘어났고 (표 2 참조), 이는 전년 대비 68% 상승한 수치이다. 따라서 이러한 저장량이 감소하기 전까지는 천연 가스가 다시 강한 상승세를 보이기 힘들 것이다. 그러나, 저장량이 줄어들 경우에는 상승 잠재력이 상당하다. 특히 과거 비슷한 강도의 엘니뇨 (1972-73, 1982-83, 1997-98) 소멸 이후 그랬던 것처럼 강력한 라니냐가 지속적으로 발생할 경우 이러한 잠재력은 더욱 커질 것이다.

전 세계적으로 장기간 라니냐가 발생하는 경우, 천연 가스 가격이 가진 상방 잠재력은 엄청나다. 1998-2001 라니냐 기간 동안, 가스 가격은 \$10/MMBtu에 이르렀는데, 이는 1997-98년 엘니뇨로 인한 저가 구간 대비 500% 상승한 것이다. 그러나, 이 정도 수준까지 가려면 저장량의 상당한 감소가 필요하다.

표 3: 1998-2001년의 장기 라니냐 발생 시기의 헨리 허브 선물 가격 추이



주목해야 할 요인들

엘니뇨 현상이 약화됨에 따라 천연 가스 가격의 향방을 가늠할 다수의 요인들에 주목해야 한다. 날씨와 관련이 있는 것도 있고 그렇지 않은 것도 있다.

기상학적 관점에서, “델타” – 엘니뇨 약화 속도를 통해 라니냐로 전환될지 여부를 알 수 있는 지표 - 에 주목해야 한다. 1998년 엘니뇨가 정점일 때부터 (표 4 참조) 1999-2001년의 라니냐로 인한 저온 현상이 시작되었던 1999년 12월 (2000-2001년에 더욱 심화)까지 해수면 온도에는 역동적인 변화가 있었다 (표 5 참조). 이번에도 비슷한 현상이 나타나고 있긴 하지만, 정점은 몇 개월 전에 지나간 상태다 (표 6, 7 참조).

표 4: 1998년 1월 3일, 정점에서의 엘니뇨 강도

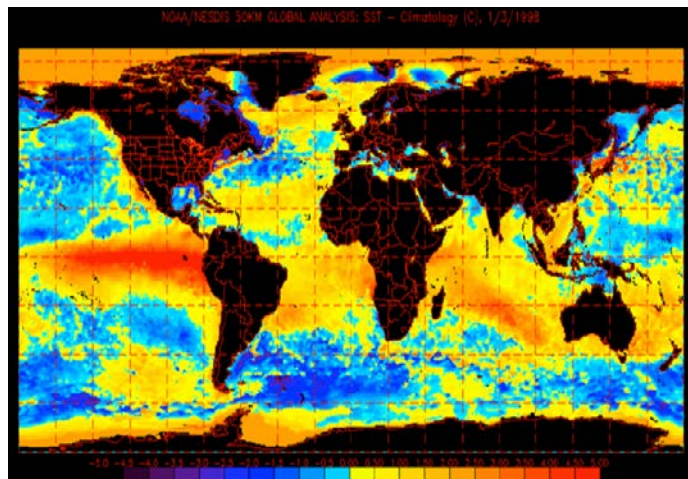


표 5: 1999년 12월 18일, 첫 정점에서의 라니냐 강도

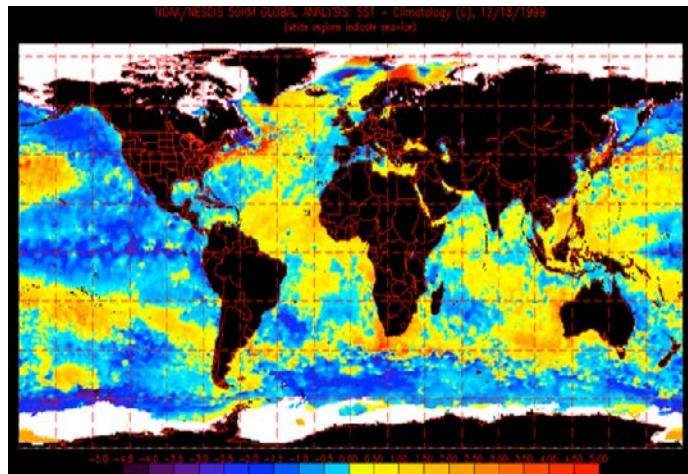


표 6: 2015년 12월, 정점에서 엘니뇨 강도

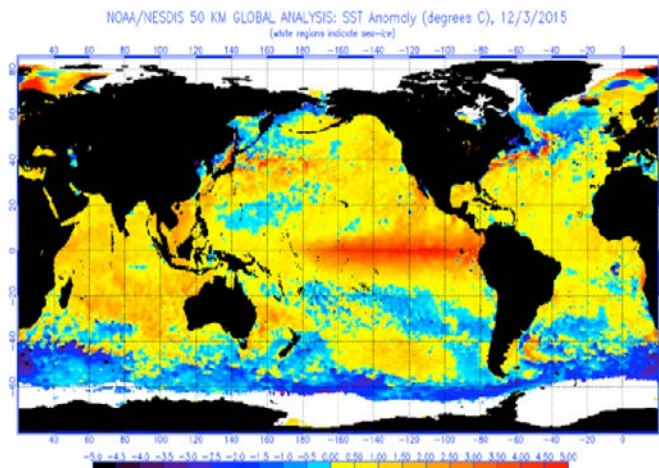
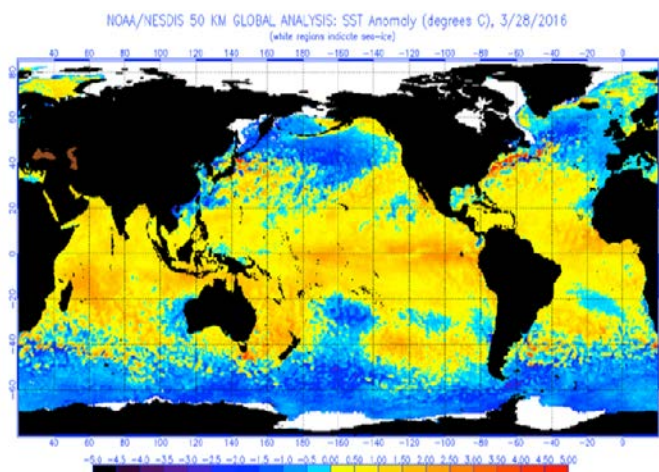


표 7: 엘니뇨가 빠르게 약화되는 중. 약화 속도를 통해 라니냐 발생 가능성을 가늠해 볼 수 있음.



날씨 관련 요인들 외에도 주목해야 할 비기후적 이슈들이 많이 있다.

- 생산량: 미국의 천연 가스 생산량은 성장세를 멈추었으며, 지난 수년 간의 강한 상승세를 뒤로하고 지난 9개월 간 사실상 정체 상태에 머물러 있다.

- 투자: 석유와 천연 가스 모두 리그 수가 감소했으며, 이는 곧 앞으로 신규 탐사가 거의 이루어지지 않을 것임을 의미한다.
- 수출: 미국은 Chenière Sabine Pass에서 추출하는 LNG의 수출을 시작했으며, 여타 수출 시설들도 준비 중이다.
- 수요: 미 에너지국은 천연 가스가 올해 전력 생산의 주 원료로써 석탄의 지위를 차지할 것으로 예측했다. 이는 가동 중인 천연 가스(지속적으로 늘어날 것임)의 생산 능력이 급격하게 상승한 데 기인하고 있다.
- 대체 에너지: 가동 중인 대체 에너지의 생산 능력도 상당하지만, 대체 에너지에 대해서는 다음 두 가지를 기억해야 한다: 첫째, 생산 능력과 생산량은 같지 않다. 태양광 패널과 풍력 터빈은 태양이 비치지 않거나 바람이 불지 않을 때는 생산량이 0이다. 대체로 볼 때, 천연 가스 생산량이 최대치에 근접한 반면 태양과 풍력 발전은 생산량이 약 1/4 수준에서 운영되고 있다. 둘째, 태양 및 풍력 섹터에 대한 투자는 많은 부분 조세 혜택에 의존하고 있으며, 이러한 조세 혜택의 앞날은 미 정부의 정치적 결정에 달려 있지만 이는 예측하기 쉽지 않다. 반면, 천연 가스의 주 경쟁자인 석탄은 소멸로 가는 추락세를 이어가고 있다.

전체적으로 볼 때, 이러한 ‘기타’ 변수들은 향후 천연 가스의 가격 상승을 지지하고 있다. 예외적인 부분은 대체 에너지인데, 태양과 풍력발전이 천연 가스의 수요를 약간 잡아 먹는 정도일 것이다. 천연 가스의 생산 정체, 투자 슬럼프, 수요 증가는 1999-2000년과 같은 가격의 대세 상승 가능성을 암시하고 있다. 한편, 수출 성장세가 가속화될 가능성은 천연 가스 가격에는 최소한 하방 지지대로 작용할 것이다. 라니냐가 발생한다면 겨울 기온이 떨어지고 이에 따라 전력 및 난방 수요가 증대됨으로써 천연 가스 상승장에 날개를 달아줄 것이다. 그러나, 상승장이 본격적으로 시작하려면 그 전에 저장량이 현재의 기록적인 수준(계절 조정)에서 상당히 떨어져야 한다. 한편, 천연 가스의 전통적인 경제적 동인을 주시하는 것뿐 아니라 미 해양대기관리처 (NOAA)의 웹사이트 <http://www.noaa.gov/> 를 통해 해수면 온도를 확인하는 것을 잊어서는 안 된다. 다른 여타 요인만큼이나 NOAA도 천연 가스 가격의 중기 변화를 파악하는 데 핵심적인 역할을 하고 있다.

선물 및 스왑 거래는 모든 투자자에게 적합한 것은 아니며 원금손실의 위험이 따릅니다. 선물 및 스왑은 레버리지를 이용하는 투자이며 계약금액의 일정 비율만으로도 거래가 가능하기 때문에 선물 및 스왑 포지션에 예치된 증거금 이상의 손실을 입을 수도 있습니다. 따라서 거래 시 손해를 보더라도 타격을 입지 않을 정도의 자금만을 이용하는 것이 바람직합니다. 또한 모든 거래에서 수익을 기대할 수는 없으므로 한 번의 거래에는 이러한 자금 중 일부만을 투자하는 것이 좋습니다.

본 자료상의 모든 정보 및 기타 자료들을 금융상품에 대한 매수/매도의 제안이나 권유, 금융 관련 자문의 제공, 거래 플랫폼의 구축, 예치금의 활용 또는 수취, 관할권과 유형을 막론한 다른 어떠한 것이든지 금융상품 또는 금융 서비스의 제공을 위한 것으로 받아 들여져서는 안 됩니다. 본 자료상의 정보는 정보전달의 목적으로만 제공되며 자문을 제공하고자 하는 목적이 아닐뿐더러 자료로 받아들여져서도 안 됩니다. 본 정보는 개개인의 목표, 재정적 여건 또는 필요를 고려하지 않았습니다. 본 자료에 따라 행동을 취하거나 이에 의존하기에 앞서 적절한 전문가의 조언을 구하시기 바랍니다.

본 자료상의 정보는 있는 그대로 받아들여져야 하며 명시적이든 묵시적이든 그 내용에 대하여 어떠한 종류의 보증도 하지 않습니다. CME 그룹은 어떠한 오류나 누락에 대하여도 아무런 책임을 지지 않습니다.

본 자료는 CME그룹이나 또는 그 임직원, 또는 대리인에 의하여 고안되거나 확인 또는 검증되지 않은 정보를 포함하거나 해당 정보에 대한 링크를 제공할 수 있습니다. CME그룹은 해당 정보에 대해 어떠한 책임도 지지 않으며, 정보의 정확성이나 완전성을 보장하지 않습니다. CME그룹은 해당 정보 또는 제공되는 하이퍼링크가 제3자의 권리를 침해하지 않음을 보장하지 않습니다. 본 자료가 외부 웹사이트로의 링크를 포함하고 있을 경우라도, CME그룹은 어떠한 제3자 또는 그들이 제공하는 서비스 및 상품에 대하여도 지지 또는 권고, 승인, 보증이나 소개를 하는 것이 아닙니다.

CME Group 및 “芝商所”는 CME Group Inc.의 상표입니다. Globex 로고, E-mini, E-micro, Globex, CME 및 Chicago Mercantile Exchange는 Chicago Mercantile Exchange Inc. (‘CME’)의 상표입니다. CBOT 및 Chicago Board of Trade는 Board of Trade of the City of Chicago, Inc. (‘CBOT’)의 상표입니다. ClearPort 및 NYMEX는 New York Mercantile Exchange, Inc. (‘NYMEX’)의 상표입니다. 이들 상표는 그 소유권자의 서면 승인 없이 수정, 복제, 검색시스템에 저장, 전송, 복사, 배포 또는 사용될 수 없습니다.

Dow Jones는 Dow Jones Company, Inc.의 상표입니다. 그 외의 모든 상표는 각 해당 소유자의 자산입니다.

본문에서 규정 및 상품명세에 대해 언급한 모든 내용은 CME, CBOT, NYMEX의 공식 규정에 따른 것이며 이 공식 규정은 본문 내용에 우선합니다. 계약 명세와 관련한 모든 경우에 있어서 현행 규정을 참고해야 합니다.

CME와 CBOT 및 NYMEX는 각각 싱가포르에서 Recognized Market Operator (공인시장운영자)로 등록되어 있으며 홍콩특별행정구(Hong Kong S.A.R.)의 Automated Trading Service (자동매매서비스) 제공자로 승인을 받았 습니다. 뿐만 아니라 본 자료 상의 정보는 일본 법률 제25호 금융상품거래법(1948년, 개정)에 의한 어떠한 해외금융상품시장에 대한 직접적인 접근이나 또는 해외금융상품시장 거래에 대한 청산서비스를 제공하는 것으로 간주할 수 없습니다. CME Europe Limited는 홍콩, 싱가포르, 일본 등 아시아의 어떤 관할권에서도 어떠한 유형의 금융서비스도 제공자로서, 또는 제공할 수 있을 것으로 간주될 만한, 등록이나 허가를 받지 않았습니다. CME Group 산하의 어떤 기관도 중화인민공화국 또는 대만의 어떠한 금융서비스에 대하여도 이를 제공하거나 제공할 수 있을 것으로 간주될 만한 등록이나 허가를 받지 않았습니다. 본 자료는 한국 및 호주에서 각각 자본시장법 제 9조 5항 및 2001년 기업법(C)와 그 관련 규정상의 정의에 의한 “전문투자자”에의 배포를 위한 것으로서 그에 따라 배포가 제한됩니다.