

유가에 온전히 반영되지 않은 채 커져 가는 글로벌 공급 리스크

4월 22일 미국 정부는 이란산 원유 수입국에 허용된 6개월 제재 면제가 5월 2일 종료되면 이를 갱신하지 않을 것이라고 발표하여 석유시장을 놀라게 했습니다.

이 결정은 중국, 인도, 일본, 한국 및 터키에 직접적으로 영향을 미칩니다. 지난해 11월 5일부터 이란산 원유 및 선적에 대한 미국 제재에서 면제를 받은 다른 세 나라 — 대만, 이태리, 그리스 — 는 이를 전혀 활용하지 않았습니다.

최대 일일 140만 배럴의 이란산 원유 및 일일 30만 배럴의 콘덴세이트를 잃어 타이트한 세계 석유시장은 향후 수개월 내 공급 충격의 꼬리 위험(tail risk)을 야기합니다. 하지만 유가는 공포 프리미엄을 반영하지 않고 있습니다.

브렌트유는 6개월래 최고인 배럴당 \$74.57로 치솟았고 WTI는 이란산 원유 제재 면제 관련 소식으로 \$66.30로 상승했지만 트럼프 대통령과 정부 고위관료가 OPEC 산유국인 사우디아라비아와 아랍에미리트의 증산 약속을 받았다는 점을 강조하면서 유가는 곧 전정되었습니다.

OPEC 사무총장 모하메드 바르킨도는 자신이 아니라고 말하고, 언론사들이 사우디 소식통을 인용해 에너지 장관이나 왕세자가 관련된 그와 같은 대화는 없었다고 보도하면서 트럼프 정부가 정확히 누구와 이야기를 했는지에 대해 혼란이 있었습니다.

이 문제에 대한 사우디 에너지 장관 칼리드 알 팔리의 코멘트는 조심스럽고 절제된 것이었습니다. 그의 핵심 메시지는 다음과 같습니다: 1) 사우디아라비아는 즉각적인 증산을 할 필요를 느끼고 있지 않다. 2) 사우디아라비아는 원유에 대한 고객의 추가 수요가 있다면 이를 모두 충족시킬 것이다.

OPEC이 이란산 원유의 감소에 따른 부족분을 상쇄할 역량과 의도를 가지고 있다는 점에서 석유시장은 당분간 낙관적으로 보입니다. 유가는 4월 말까지 6개월래 최고치에서 상당히 후퇴했고, 계속해서 5월 초 수일간 약세를 보였는데, 특히 미중 무역협상이 갑자기 위험에 빠진 것으로 알려진 후 그렇습니다.

하지만 말이 안되는 것은 4월 동안 이란 문제에 더해 공급 중단 및 리스크가 누적될 때조차 유가는 지속적으로 상승하지 않았다는 점입니다. 원유시장은 위험하고도 의아스럽지만 공급 가능성 및 안정성에 대해 자족하는 상태가 되었습니다.

이 잘못된 낙관성으로 인해 원유 선물은 투매에 취약한 상태가 되었습니다. 그것은 트럼프 대통령이 5월 10일까지 무역협상이 타결되지 않으면 중국산 제품에 대한 수입 관세를 인상할 것이라고 위협하면서 금융시장에 또 다른 충격을 야기한 후 5월 6일 주간에 분명해졌습니다.

원유 선물은 글로벌 주식시장을 따라 흔들리며 1개월래 저점으로 하락했습니다.

그럼에도 불구하고 미중 고위 관료들은 5월 6일 주간에 워싱턴에서의 회담 일정을 이어갔습니다. 양측은 회담 최종 단계에서 대립했는데, 협상은 미루어지겠지만 궤도를 이탈할 것 같지는 않습니다.

미중 무역협상이 이루어지면 금융시장은 활력을 얻게 되고, 유가는 어느 정도 상승할 것으로 기대합니다. "합의 프리미엄"의 대부분은 미중이 무역전쟁을 종식시키기 위해 회담을 재개한 연초부터 이미 유가에 반영되어 왔습니다.

그 사이 중국의 경기부양책은 성과를 내기 시작한 것으로 보입니다. 중국 경제는 2019년 1분기에 안정적인 6.4% 성장률을 기록했는데, 이는 시장의 기대치를 넘어선 것으로 성장 둔화 전망을 무색하게 했습니다.

원유는 선물시장의 약세와 실물시장의 공급 부족에 따른 강세, 즉 중국에 대한 우려와 원유가 풍부한 중동지역의 지정학적 긴장 심화 사이에 줄다리기가 펼쳐질 상황입니다.

공급 리스크의 누적

4월 후반에 드러난 문제들과 일촉즉발의 상황은 5월 초 이 보고서를 쓰는 시점에도 계속되고 있습니다.

평균 일일 110만 배럴 정도인 OPEC 회원국 리비아의 원유 생산은 이 나라가 1개월째 수그러들 것 같지 않은 내전에 휘말리면서 유전 및 관련 인프라 시설에 대한 무장 공격으로 붕괴 위험에 처해 있습니다.

베네수엘라의 정치 위기는 4월 말 후안 과이도가 공세에 시달리는 니콜라스 마두로 대통령에 대항해 시민봉기를 일으킨 후 한층 심화되었습니다. 지도자는 물러서지 않고 있으며, 베네수엘라의 미래에 대한 불안과 함께 지난 3월에 16년래 최저인 일일 73만 배럴로 급락한 원유 생산에 불확실성의 먹구름이 드리워져 있습니다.

나이지리아의 4월 원유 수출은 군사 분쟁 지역인 나이지리아 델타 지역에 위치한 보니라이트 원유를

이번 호의 내용

- 공급 리스크누적
- 미국의 대이란압박 강화
- 거친 반응에 비해영향력은 부족한 이란
- 사우디가 나서겠지만조심스럽게 접근할 전망

수송하는 냄베 크리크 트렁크 송유관의 화재와 아메남 유전의 유정 강제 폐쇄에 따라 급감했습니다. 러시아는 4월 25일 심각한 원유 오염 문제 때문에 중부 및 동부 유럽의 정유회사에 일일 백만 배럴 정도의 원유를 수송하는 드루즈바 송유관을 폐쇄해야 했습니다. 러시아는 4월 30일 깨끗한 원유 수송을 재개했지만 송유 작업이 정상으로 복구되기까지 수주가 걸릴 수 있습니다.

북해의 예정된 유전 유지보수 및 자연 감소로 이 지역의 6월 원유 생산량은 일일 약 127만 배럴로 5월보다 일일 50만 배럴 가까이 급감할 전망입니다.

수단은 4월 11일 오마르 알 바시르 대통령 축출 이후 군사정부의 권력 이양을 목표로 한 대규모 시위로 시달려 왔습니다. 이 나라는 하루 8만 배럴의 원유를 생산하며, 남수단이 생산하는 일일 15만 배럴의 원유를 수출시장으로 운송하는 데 필요한 송유 시설을 제공하고 있습니다.

미국의 대이란 압박 강화

미국이 언젠가 이란 제재 예외 불가 입장을 완화할 수 있거나 어쩌면 이란산 원유 수입국에 대한 세컨더리 제재를 엄격 시행하지 않을 거라는 추측은 불식되고 있습니다.

미국의 최근 전략은 달러의 주요 원천을 모두 봉쇄하여 이란을 궁지로 모는 것입니다. 5월 9일 이란은 2015년 핵협정에 따른 일부 사항의 이행을 중지하였는데, 이후 수 시간 내 미국 정부는 이란의 광물 및 금속 수출에 대한 제재를 부과한다고 발표했습니다.

월스트리트 보도에 따르면 미 재무부도 이란의 석유화학 제품 수출에 대해 이란 기업에 달러를 송금하는 싱가포르, 말레이시아, 아랍에미리트 및 아르메니아의 금융 네트워크를 겨냥한 제재를 검토하고 있다고 합니다.

이란의 메흐르(Mehr) 뉴스에 따르면 이란 기업들은 2019년 3월 종료하는 회계연도에 141억 달러어치의 석유화학 제품을 수출했습니다. 현 미국의 대이란 제재는 석유화학 제품의 판매를 금지하고 있습니다. 철광석, 철강, 구리, 납, 및 아연을 포함한 광물 및 금속 수출은 약 92억 달러에 달했습니다.

또한 미국은 이란의 대아프가니스탄 상품 판매, 헬컴퍼니와 터키, 아랍에미리트 및 이라크 밖에서 이루어지는 외환거래에 대한 엄중 단속을 검토하고 있다고 알려지고 있습니다.

이란의 통신사(IRNA)는 5월 1일 테헤란에서 개최된 한 석유가스 회의에서 비잔 잔가네 석유장관이 자국 원유를 판매할 새로운 길을 모색하고 있다고 말한 것으로 보도했습니다.

이란은 소규모의 즉흥적인 비밀 거래를 통하지 않고는 자국 원유를 해외에 판매할 수 없을 것입니다. 이란의 원유 판매를 지원하려는 EU의 제반 움직임도 작동하지 않을 것 같습니다.

이란 원유를 거래하는 모든 법인체의 미국 금융시스템 이용을 금하는 미국의 세컨더리 제재는 잠재적 매수자에 대한 중요한 억제 장치입니다.

대이란 세컨더리 제재를 위반하는 법인체를 제재하려는 워싱턴의 결의와 역량을 확인할 수 있는 사건은 아직 발생하지 않았으며, 감시 체제가 작동하고 있는지 분명하지 않습니다. 하지만 미국은 모든 위반 당사자를 감시할 필요는 없으며, 단순히 두서너 경우를 추적하여 그들을 본보기로 삼을 수 있습니다.

거친 반응에 비해 영향력은 부족한 이란

잔가네 석유장관은 지난 4월 말 테헤란 회의에서 이란 및 베네수엘라의 원유 부문에 대한 미국 제재가 "OPEC의 죽음과 붕괴를 야기하고 있다"고 말했습니다.

그럼에도 불구하고 이란 국영 석유회사(NIOC) CEO 마수드 카르바시안에 따르면 이란은 OPEC에서 이탈하지 않을 것이라고 합니다.

우리는 이란이 OPEC을 떠날 위험이 있다고 생각하지 않습니다. 이란은 OPEC에 대해 증산 혹은 시장점유율 침탈을 막는 데 필요한 영향력이 없습니다. 하지만 이란은 OPEC에 잔류함으로써 그 안에서 목소리를 내고, 동료 회원국들의 생각과 계획을 직접 알 수 있습니다. 이란은 긴밀한 무역 관계를 가진 이웃나라 이라크, 그리고 현재 제재의 아픔을 공유하고 있는 베네수엘라와 같은 테이블에 앉을 수 있습니다.

OPEC을 떠나면 이란은 아무것도 얻지 못하고 목소리도 낼 수 없을 것입니다. 미국 제재로 생산 제한이 계속되고, OPEC/비OPEC 감산 최종 라운드에서 면제됨으로써 이란은 이탈 위협을 통해 나머지 OPEC 회원국에 영향력을 행사할 수도 없습니다. OPEC은 지난해 오랜 회원국이었던 카타르의 이탈을 거의 수수방관했습니다.

이란의 이슬람 혁명수비대는 미국 제재에 대해 석유와 가스 수송의 핵심 수로인 호르무즈 해협을 봉쇄하겠다고 위협했습니다. 2016년에 하루 1,850만 배럴의 원유와 정유제품이 페르시아만과 오만만을 연결하는 이 관문을 통해 이동했습니다.

그러한 위협은 역사적으로 여러 차례 있었지만 실제 실행된 적은 없습니다. 석유시장은 당연히 이를 심각하게 받아들이고 있지 않습니다.

하지만 이란이 P5+1 강대국인 미국, 영국, 독일, 프랑스, 러시아 및 중국과 서명한 역사적인 2015년 핵협정을 탈퇴한다면 중동의 긴장은 고조될 수 있습니다.

하산 로하니 이란 대통령은 5월 8일 이 협정 서명국에 60일간의 시간을 주고 일방적인 미국 제재로 인한 대이란 압력을 완화하도록 했는데, 그렇지 않을 경우 이란은 우라늄 농축에 대한 제한을 끝내려고 할 것입니다.

IMF에 따르면 이란 경제는 3.9% 축소된 지난해에 이어 2019년에는 6% 축소될 것으로 예상됩니다. 금년 인플레이션은 40%까지 오를 수 있습니다.

사우디가 나서겠지만 조심스럽게 접근할 전망

사우디아라비아, 러시아 및 OPEC은 미국의 대이란 제재 면제 종료에 대응하여 생산량을 늘리겠다는 단정적 표명을 삼가해 왔습니다. 하지만 사우디아라비아는 이미 그 갭을 **하지만 사우디아라비아는 이미 그 갭을 메우는 데 관여하기 시작했습니다. 사우디아라비아는 장기 고객, 특히 아시아 고객에게 6월과 7월의 추가 물량을 제공하고 있습니다.**

사우디아라비아는 3~4월에 자신의 쿼터보다 일일 50만 배럴 적은 980만 배럴 정도로 생산을 억제했습니다. 그 결과 사우디아라비아는 OPEC/비OPEC 규제 협상에 따른 자신의 약속을 지키며 증산할 상당한 여유를 가지고 있습니다.

OPEC/비OPEC이 6월 25-26일 빈 회의에서 결정하게 될 금년 하반기 정책 방향은 이란산 원유가 시장에서 사라지는 정도, 베네수엘라, 리비아, 나이지리아 등 다른 화약고가 세계 석유 공급에 미치는 영향 정도, 그리고 지금부터 그 때까지 OECD 재고 수준의 변동 정도에 달려 있습니다.

향후 수주 내에 심각한 공급 충격과 지속적인 가격 급등이 없다면 사우디아라비아는 하반기 감산을 유지하기 위해 OPEC 동료 산유국 및 러시아에 압박을 가할 것으로 생각합니다. OPEC은 공급의 타이트한 정도에 따라 감산이 약속한 수준의 100%를 넘지 않도록 하거나 일일 120만 배럴이라는 집단적 규제를 다소 완화할 수 있을 것입니다.

OPEC의 4월 석유시장 보고서에 따르면 14개 회원국의 3월 생산량은 4년래 최저 수준인 일일 3,002만 배럴로 급감했습니다.

쿼터를 할당받은 11개 회원국(리비아, 베네수엘라, 이란 제외)의 전체 생산량은 허용된 한계 생산량에 비해 일일 44만 배럴 낮은 수준입니다. 달리 말하면 지난해 12월 합의에서 약속한 감산량은 지난해 10월 대비 일일 81.2만 배럴이지만 실제 감소한 양은 일일 120만 배럴입니다.

보도에 따르면 4월 생산량은 일일 20~30만 배럴이 증가한 것으로 보입니다.

향후 수주, 수개월 내 석유시장의 가장 큰 걱정거리는 OPEC/비OPEC이 일일 백만 배럴 이상의 이란산 원유가 사라진 상황을 완화할 수 있는지의 여부가 아닙니다. 그들은 그렇게 할 수 있을지 모릅니다.

진정한 위협은 그렇게 함으로써 산유국이 손쉽게 이용할 수 있는 유류생산능력이 고갈되어 세계 다른 지역에서 야기되는 중요한 생산 감소 및 예기치 않은 생산 중단을 상쇄할 수 있는 여지가 사라지는 것입니다.

국제에너지기구(IEA)에 따르면 OPEC의 유류생산능력은 일일 330만 배럴이며, 이 중 일일 220만 배럴이 사우디아라비아 단독으로 가능한 것입니다. 하지만 사우디아라비아가 지난해 11월 기록했던 일일 1,100만 배럴은 현 생산량보다 일일 120만 배럴 많은 양인데, 그 수준을 넘어선 생산능력이 검증된 적은 없습니다.

세계는 향후 수주, 수개월 내 원유시장에서 빈번하게 나타날 불안한 가격 급등과 높아진 변동성에 대비할 필요가 있습니다.

