

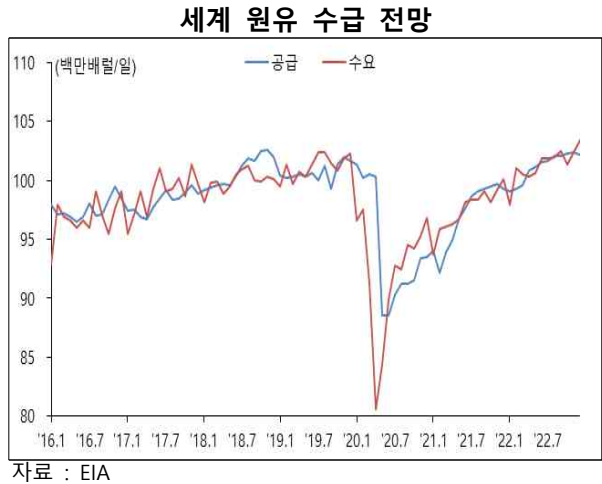
# 최근 유가 상승세와 연내 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
강명구 (mgk101@kdb.co.kr)

- ◆ 최근 유가가 OPEC+의 감산량(690만배럴/일) 동결 합의와 전세계적인 코로나19 백신 접종 시작, 각국의 경기부양 시행에 따른 수요 증가 기대감 등으로 년초 대비 급등
- ◆ '21년 연간으로는 코로나19 진정국면 진입, 미국 및 OECD의 재고량 감소 등 수요 증가 요인에도, 러시아의 감산 거부 가능성 등 공급 측면의 불확실성으로 유가 강세 기조가 제한적일 전망

## □ '21년 들어 계속된 OPEC+의 감산량 동결과 코로나19 백신 접종 개시에 따른 향후 유류 수요 증가 기대감 등으로 최근 유가가 급등

- '20년 중반 이후 배럴당 미화 40달러 내외를 줄곧 횡보하던 유가(WTI)가 지난 3.5일 OPEC+\*의 감산량 동결 합의 이후 61.56달러를 기록하며 '21년초 47.62달러 대비 29.3% 급등
  - \* OPEC+는 OPEC 회원국과 비회원 산유국 10개 나라(러시아, 카자흐스탄, 아제르바이잔, 바레인, 브루나이, 말레이시아, 멕시코, 오만, 수단, 남수단)로 구성
  - 이는 배럴당 66.3달러를 기록한 '19.4월말 이후 최고가 수준에 해당
    - 코로나19 발발 이후로는 배럴당 11.57('20.4.2일) → 47.62('21.1.4일) → 61.56('21.3.22일) 달러로 상승
  - 3.5일 OPEC+ 회의에서 러시아와 카자흐스탄에 대해선 4월 적정수준(modest)의 증산을 허용하고 나머지 회원국에는 산유량 동결 결정(〈부록 1〉 참조)
    - OPEC+는 러시아 13만배럴/일, 카자흐스탄 2만배럴/일 증산을 허용하고, 사우디는 '21.4월말까지 자발적으로 100만배럴/일 감산을 지속하기로 결정
    - \* OPEC+는 코로나19 확산에 따른 원유 수요 감소로 '20.5월부터 산유량 감축에 돌입하였으며, '20.5~7월까지 산유량 970만배럴/일, 이후 '20년 말까지 770만배럴/일을 감축하였고, '21.1월부터는 감산쿼터를 720만배럴/일로 소폭 완화. 4월부터 50만배럴/일 추가 완화될 것으로 전망되었으나, 러시아와 카자흐스탄을 제외하고는 감산량 동결기로 합의
- '21년 들어 전세계적으로 코로나19 백신 접종이 본격화된 데다 각국의 경기 부양에 따른 경제성장률 회복 기대감으로 유류 수요가 빠른 회복세
  - 특히, 전세계 수요량의 15.7%를 차지하는 중국의 '21.1분기 원유 수요가 14.92백만 배럴/일로 '20년 동기 대비 8.2% 증가하여 유가 상승을 주도(EIA, '21.3월 전망치)



□ '21년 연간으로는 코로나19 진정세, 세계 각국 재고량 감소 등 수요 증가 요인에도, 공급 측면의 불확실성으로 유가 강세기조가 제한적일 전망

- '21년 들어 코로나19 백신 접종 확대에 따른 팬데믹 진정국면 진입으로 초국경간 자유 이동 폭이 늘어나고 경제활동이 활성화\*됨에 따라 원유 수요 증가 추산
  - \* OECD는 3.9일 '21년 세계 경제성장률 전망을 5.6%로 +1.4%p 상향(4.2 → 5.6%)
  - '21년 전세계 원유 수요는 97.1백만배럴/일로 '20년 대비 3.1%(2.9백만배럴/일) 증가 전망(EIA, '21.3월 전망치)
  - 특히, 중국을 비롯한 아시아 신흥국의 수요 회복이 유가를 강하게 지지할 가능성
    - 세계 원유 수요 2위국인 중국의 '21년 원유 수요 증가분이 세계 원유 수요 증가분의 28.3%를 차지하는 등 아시아(일본 제외) 수요 증가분이 64.8%에 이를 것으로 추정(EIA, '21.3월 전망치)
- 수급 불균형에 따른 미국 및 OECD의 상업적 재고 감소 전망
  - 위 OPEC+의 움직임과 함께 코로나19 방역비율 증대 및 일상 회복 시도 강화에 따른 원유 수요 증가와 각국 재고량 감소로 향후에도 일정기간 수요초과 상태가 지속될 우려
    - 미국의 원유 수요(백만배럴/일) : 20.44('19.12)→18.80('20.12)→19.91('21.12E)
    - 미국의 원유 재고량(백만배럴) : 1,282('19.12)→1,344('20.3)→1,269('21.12E)

미국과 중국의 원유 수요



자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', Mar. 2021

미국 원유 재고량



자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', Mar. 2021

- 공급측면으로는 '21년 하반기에도 OPEC+가 유가 상승세 지지를 위해 3월 합의한 원유 감산 규모를 유지하고, 사우디 역시 자발적 감축 의지를 연장해갈 전망
  - 특히, 사우디는 유가를 자국의 균형재정유가(Fiscal Breakeven Oil Price)\*까지 끌어올리기 위해 원유 감산을 주도할 뿐만 아니라, 자발적 감산 정책을 유지해갈 것으로 관측됨에 따라 유가 상승압력이 지속될 전망
  - \* 균형재정유가는 원유를 수출하는 산유국 정부가 자국내 균형재정을 달성할 수 있는 유가 수준으로, 사우디의 균형재정유가는 80달러/배럴 수준으로 분석('20년 균형재정유가는 브렌트유 기준 76달러/배럴, IMF)
  
- 다만, 미국의 셰일오일 증산에 따른 시장점유율 확대를 우려하는 러시아가 OPEC+와의 감산 합의를 재고할 수도 있어 유가 상승폭이 제한될 가능성
  - 원유 감산 합의 과정에서 러시아가 가장 염려하는 것이 미국의 원유 생산점유율 확대로, 러시아는 이와 같은 유가 역학관계를 의식해 자국 균형재정유가 이상에서는 생산량 확대를 주의 깊게 고려할 것으로 예상
  - 러시아의 균형재정유가가 40달러/배럴대임을('20년 브렌트유 기준 42.4달러/배럴) 감안할 때, 현재 유가 수준에서도 러시아는 이미 감산에 소극적일 것으로 업계는 평가

## 〈부록 1〉

## OPEC+ 참여국별 기간별 생산 쿼터

(단위 : 만b/d)

국가	기준생산량 (2018.10월)	'20.5월~7월		'20.8월~12월		'21.1~	
		감산량	생산쿼터	감산량	생산쿼터	감산량	생산쿼터
알제리	105.7	24.1	81.6	19.3	86.4	18.1	87.6
앙골라	152.8	34.8	118	27.9	124.9	26.1	126.7
콩고	32.5	7.4	25.1	5.9	26.6	5.6	26.9
적도기니	12.7	2.9	9.8	2.3	10.4	2.2	10.5
가봉	18.7	4.3	14.4	3.4	15.3	3.2	15.5
이라크	465.3	106.1	359.2	84.9	380.4	79.6	385.7
쿠웨이트	280.9	64.1	216.8	51.2	229.7	48	232.9
나이지리아	182.9	41.7	141.2	33.4	149.5	31.3	151.6
사우디	1,100.0	250.8	849.2	200.7	899.3	188.1	911.9
UAE	316.8	72.2	244.6	57.8	259	54.2	262.6
이란		면제					
리비아		면제					
베네수엘라		면제					
<b>OPEC</b>	<b>2,668.3</b>	<b>608.4</b>	<b>2,059.9</b>	<b>486.8</b>	<b>2,181.50</b>	<b>456.4</b>	<b>2,211.9</b>
아제르바이잔	71.8	16.4	55.4	13.1	58.7	12.9	59.5
바레인	20.5	4.7	15.8	3.7	16.8	3.5	1.7
브루나이	10.2	2.3	7.9	1.9	8.3	1.7	8.5
카자흐스탄	170.9	39	131.9	31.2	139.7	29.2	141.7
말레이시아	59.5	13.6	45.9	10.9	48.6	10.2	49.3
오만	88.3	20.1	68.2	16.1	72.2	15.1	73.2
러시아	1,100.0	250.8	849.2	200.7	899.3	188.1	911.9
수단	7.5	1.7	5.8	1.4	6.1	1.3	6.2
남수단	13	3	10	2.4	10.6	2.2	10.8
<b>비OPEC</b>	<b>1,717.0</b>	<b>361.6</b>	<b>1,355.4</b>	<b>281.4</b>	<b>1,280.3</b>	<b>263.6</b>	<b>1,278.1</b>
(멕시코 제외)	<b>1,541.7</b>	<b>351.6</b>	<b>1,190.1</b>				
<b>OPEC+총계</b>	<b>4,385.3</b>	<b>970</b>	<b>3,415.3</b>	<b>768.2</b>	<b>3,441.8</b>	<b>720</b>	<b>3,490.0</b>
(멕시코 제외)	<b>4,210.0</b>	<b>960</b>	<b>3,250.0</b>				

자료 : Platts, Reuters 등