

이라크 내전 가능성, 국제유가는?

Issue Comment
2014.6.13

[크로스에셋전략]

손재현
02-768-3011
jaehyun.son@dwsec.com

중동발 리스크 프리미엄 확대

- 이라크의 이슬람 수니파 무장세력인 ISIL, 중앙정부 관할 지역의 30% 장악
- 원유 생산 시설 직접 피해 없더라도 중동발 리스크 확대되면 유가 추가 상승 불가피

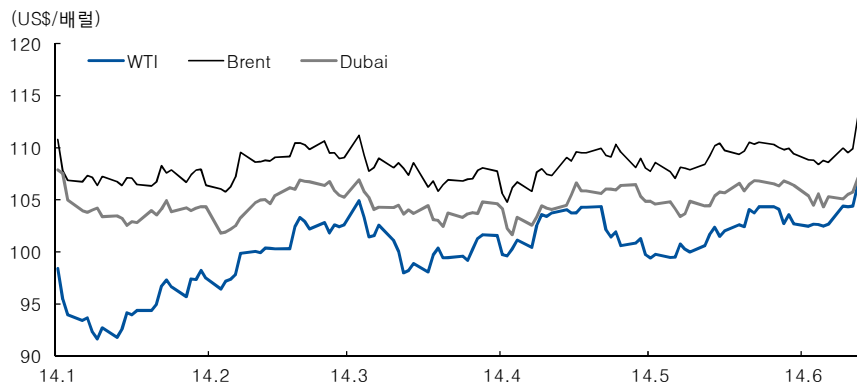
1. OPEC 원유 공급 설상가상, 이제는 이라크까지

비전통에너지 공급 확대에 의한 공급 과잉 편더멘털에도 불구하고 현재 유가는 비싸다. 러시아 공급 차질 우려, 리비아와 나이지리아로 대표되는 OPEC의 공급 불안정성이 꾸준히 유가 상승을 지지했기 때문이다. 그런데, 여기에 이라크발 공급 불안정성이 더해지고 있다.

이라크의 수니파 무장세력인 ISIL(이라크-레반트 이슬람 국가)의 세력 확장이 지정학적 긴장감을 높이고 있기 때문이다. ISIL은 10일 이라크 제2도시 모술에 이어 11일에는 바그다드로 가는 길목에 있는 티그리트(Tikrit)까지 장악하면서 중앙정부 관할 지역의 30%를 장악했다.

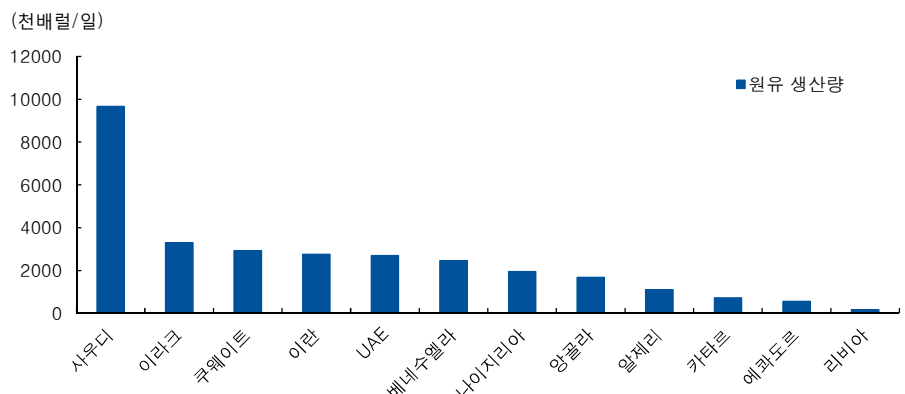
OPEC 내에서 사우디에 이은 2위의 원유 생산량을 기록하고 있는 이라크의 정정 불안과 내전 확대 가능성이 단기적으로 국제유가 급등 우려를 높이고 있다. 6월 12일 국제원유 시장에서 WTI 원유 선물은 2%, 브렌트 선물은 2.8% 급등했다. WTI는 금번 급등으로 지난 해 9월 이후 처음으로 배럴당 105달러를 돌파했다.

그림 1. 이라크 정정 불안 가세, 6월 12일 국제유가 급등



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 이라크 원유 생산, OPEC 2위, 비중은 11%



주: 2014년 5월 기준. 자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

2. 수니파와 시아파의 갈등, 다시 확산될 조짐

이라크는 국민의 다수가 시아파이고, 정권 역시 시아파이다. 따라서, 수니파 이슬람 국민들의 사회적 불만이 상대적으로 높은 편이다. 금번 반군 세력인 ISIL 역시 수니파 계열의 알카에다에서 분리된 세력이다.

중동 내에서 가장 대표적인 수니파 국가는 사우디이다. 반대로 시아파의 대표 국가는 이란이다. 따라서, 금번 이라크 수니파 반군 세력의 쫓기는 사우디와 이란의 대결 양상으로 확대될 수도 있다. 실제 언론 보도에서 사우디가 ISIL을 지원하고 있다는 소식이 전해지고 있으며, 이란은 같은 시아파 정권인 이라크 정권을 지원해 반군 세력의 확장을 막으려 하고 있다.

3. 직접적인 생산 차질은 아직. 그러나, 중동 리스크 확대는 분명 유가 상승 요인

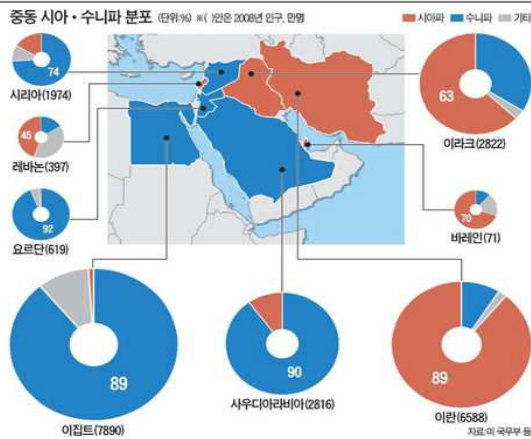
반군의 남진으로 수도 바그다드 장악 우려까지 확대되고 있지만 이라크의 유전은 현재 무력충돌이 발생하고 있는 지역과는 거리가 멀다.

이라크의 유전은 대략적으로 북부가 25%, 남부가 75%의 비중을 차지한다. 특히, 이라크 최대 유전 지역인 바스라(Basra)는 국토의 최남단이다. 반군이 모술에서 티르키프까지 남하하면서 북부의 주요 유전 지역인 키르쿠(Kirkuk)과 바이 하산(Bai Hassan)을 지나왔지만 원유 공급 시설의 파괴 소식은 전해지지 않고 있다.

즉, 현재의 무력 충돌이 이라크 내 원유 생산 시설에 직접적인 피해를 주는 상황은 아니다. 그러나, 정권 유지에 대한 불확실성이 높아지고 있고, 이라크뿐만 아니라 주변국까지 이슬람 종파 간의 갈등이 다시 확산된다면 중동 원유 공급의 불안정성은 다시 높아질 수 있기 때문에 유가 상승은 불가피할 전망이다.

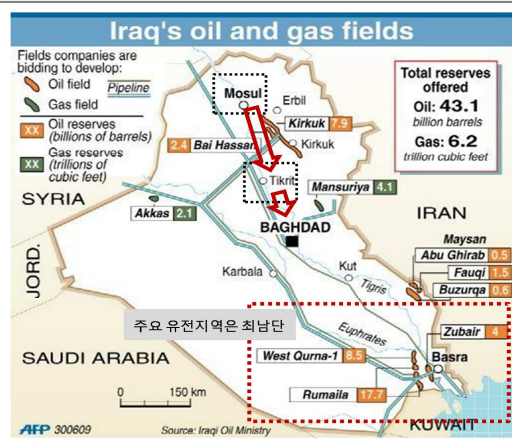
현재 리비아나 나이지리아의 원유 생산 불확실성이 상당 기간 고유가를 지지하고 있는 상황에서 공급 불안정에 의한 리스크 프리미엄이 더해지고 있다. 2011년 자스민 혁명을 기점으로 유가에서 차지하는 비중이 높아진 리스크 프리미엄이 당분간 쉽게 완화되기 힘들 전망이다.

그림 3. 이라크는 시아파가 다수, 정권도 시아파



자료: 한국경제

그림 4. 이라크의 주요 유전은 국토 최남단에 위치



자료: 이라크 석유부, KDB대우증권 리서처센터

4. 미국의 적극적인 개입 가능성 높지 않아 보여

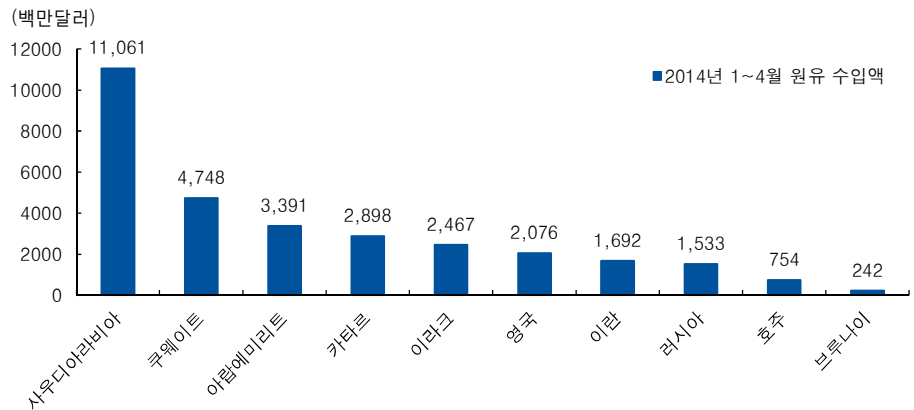
이라크 내전 가능성이 언급되고 있지만 과거처럼 미국이 적극적으로 개입하지는 않을 전망이다. 미국은 1) 셰일에너지를 통해 에너지 독립을 실현해 나가고 있고, 2) 국방비를 줄이고 있는 추세인 데다 3) 친미 성향의 사우디 계열인 수니파 반군을 막기 위해 반미 성향의 이란 계열인 시아파 이라크 정권을 지원할 가능성이 높지 않다는 판단이다.

5. 한국의 이라크산 원유 수입액 비중은 7.6%

우리나라는 지난 해 993억 달러의 원유를 수입했는데 이라크산은 9.3%인 92억 달러였다. 올해의 경우 1~4월 누적수입액 기준으로 이라크 비중이 7.6%이다. 이라크 원유 생산이 차질을 빚게 된다면 적지 않을 영향을 받을 수 있다.

6월 13일 현재 국내 주식시장에서는 항공주, 건설주, 정유주가 영향을 받고 있다. 항공주는 단기적인 비용 상승 압박이, 건설주는 현지 토목, 건설 사업에 대한 불확실성이 악재로 작용하고 있고, 정유주에는 호재로 작용하고 있다.

그림 5. 한국 원유 수입액에서 이라크가 차지하는 비중은 7.6%



자료: KITA, KDB대우증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.