

# Thematic Radar

## Ep. 2 유럽의 러시아산 가스 수입 재개는 시기상조

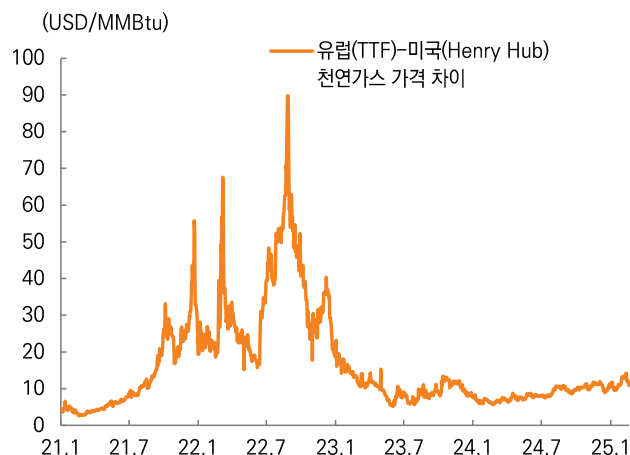
- 미국과 러시아 협상단은 사우디에서 첫 회담을 가짐. 루비오 미국 국무장관은 향후 경제적 제재 완화를 시사
- 유럽에서는 러시아산 천연가스 수입 재개로 제조 활동 개선을 기대할 수 있음
- 그러나 독일의 반대와 트럼프의 관세 협상을 감안하면 수입 재개는 시기상조. 미국 LNG 수출 분야에 관심 유지

2월 18일 사우디에서는 루비오(Rubio) 미국 국무장관과 라브로프(Lavrov) 러시아 외무장관이 우크라이나 휴전과 관련해 양국간 첫 회담을 가졌다. 트럼프와 푸틴과의 정상회담 날짜를 확정 짓지는 못했지만 양국 대표단은 '건설적인' 대화를 가졌다는 입장이다. 루비오 국무장관은 향후 양국간 대화는 1) 양국 대사관 인원을 증진해 커뮤니케이션을 강화하고, 2) 우크라이나 전쟁을 마무리짓는데 필요한 조건 상의, 3) 양국간 새로운 파트너십 구상이라는 세 단계로 진행된다고 설명했다. 3번째 단계와 관련해서는 러시아에 대한 미국의 경제적 제재 조치 완화도 논의될 것으로 보인다.

미국의 경제적 제재가 완화된다면 유럽에서는 러시아산 가스 수입 재개에 대한 논의도 시작될 수 있다. 저렴한 러시아산 가스를 다시 들여오게 되면 유럽내 제조 활동도 개선될 수 있기 때문이다. 25년부터 우크라이나를 통해 들어오는 러시아 가스까지 차단되면서 EU의 천연가스 수입에서 러시아가 차지하는 비중은 전쟁 직전 45%에서 10% 수준까지 하락했는데, 이로 인해 산업 생산이 큰 타격을 받았다. 독일의 산업 생산 추이를 보면 22년에 전쟁 발발 후 에너지 사용량이 높은 화학, 정제, 소재 등의 생산이 위축되면서 전체 산업 생산을 끌어내린 모습이 확인된다. 러시아산 가스를 주로 LNG로 대체하기는 했지만 상대적으로 더 비쌌던 영향이다. 지금도 유럽 가스 가격은 미국 가스 가격에 비해 약 4배 높은 수준에 형성되어 있다.

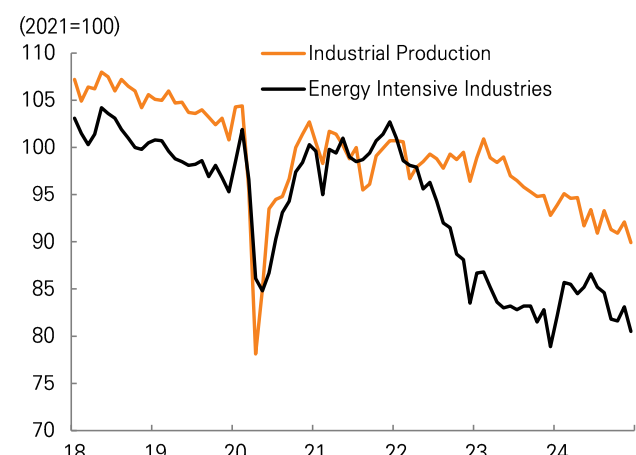
그러나 EU의 러시아산 가스 수입 재개는 시기상조라고 판단된다. 슬로바키아, 헝가리 등 일부 EU 국가들이 수입을 재개하자는 주장을 펼치고 있지만 소수 의견이다. 회원국 중에는 독일의 의견이 핵심인데, 총선 승리가 유력한 독일 CDU의 메르츠 총리는 당분간 러시아 가스 수입은 없다고 발언했고, EU 차원에서도 2027년까지 러시아에서의 에너지 수입 비중을 0%로 줄이는 정책을 이행 중이다. 특히 러시아산 가스 수입 재개 보다는 미국산 천연가스 수입 확대가 필요한 시점이다. 트럼프 행정부와외의 관세 협상에서 반드시 필요한 카드이기 때문이다. 트럼프와 정상회담을 가졌던 일본, 인도도 미국산 에너지 수입 확대를 약속했다. 미국 LNG 수출 분야에 대한 관심을 유지할 필요가 있다.

그림 1. 미국과 유럽의 천연가스 가격 차이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에너지 소비량이 높은 섹터들의 산업 생산 추이(독일)



주: Energy Intensive=화학, 정제, 소재 업종

자료: CEIC, 미래에셋증권 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.