

25-02(통권 981호) 2025.02.28

경제주평

- 국제유가, 60달러대 재진입 어렵다
- 장기균형 상승 국면으로 진입하는 국제유가

목 차

■ 국제유가, 60달러대 재진입 어렵다 - 장기균형 상승 국면으로 진입하는 국제 유가

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 국제유가 동향	2
3. 국제유가 수급 분석	4
4. 전망	9
5. 시사점	11

□ 비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경 제 연 구 실 : 신 지 영 연 구 위 원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 국제유가, 60달러대 재진입 어렵다

- 장기균형 상승 국면으로 진입하는 국제유가

■ 개 요

최근 국제유가는 3대 유종(WTI, Brent, Dubai) 모두 70달러대 내외에서 횡보하며 명확한 방향성을 보이지 않는 상황으로 국제유가가 세계 및 국내 경제에 미치는 영향이 매우 크다는 점에서 향후 국제유가의 방향성에 대한 점검이 필요한 시점이다. 2023년 이후 국제유가는 중동 전쟁, OPEC+ 감산 정책 등에 따라 단기 변동성은 보였으나, 분명한 추세 변화는 나타나지 않았다. 국제유가와 경제 성장은 밀접한 관련이 있으며, 우리나라는 특히 높은 원유 수입 의존도의 산업 구조 특성상 국제유가 방향성 예측이 더욱 중요하다. 이에 본 고에서는 국제유가의 향방에 중요한 영향을 미치는 수급 환경과 관련 금융시장 흐름에 대해 살펴본 후 국제유가 슈퍼 사이클 추정을 통해 향후 국제유가의 방향성에 대해 살펴보고 정책 시사점을 제시하고자 한다.

■ 국제유가 동향

2022년까지 높은 상승세를 지속한 국제유가는 2023년 이후 현재까지 배럴당 70달러대 수준을 유지 중이며, 실질 가격으로는 60달러대인 것으로 나타났다. 한편, 2023년 9월과 2024년 9월에는 OPEC+의 감산이 지속되는 가운데 미국의 러시아 및 이란 제재 강화, 이스라엘과 이란 간 긴장 고조 등으로 유가 상승세가 확대되기도 하였으나 일시적 변동에 그쳤던 것으로 판단된다. 변동성 측면에서는 국제유가의 저점과 고점 간 차이가 최근 크게 축소되는 등 과거 대비 여건 변화에 대한 반응이 둔화한 것으로 나타났다. 원유 시장 변동성을 나타내는 지수인 OVX(Crude Oil Volatility Index, CBOE)는 2023년 이후 평균 수준인 30에서 등락 중인 상황이다.

< 명목 및 실질 국제유가 >



자료 : Bloomberg, 현대경제연구원.

주1) 3대 유종 평균 가격 기준.

주2) 실질 유가는 GDP Deflator를 사용.

■ 국제유가 수급 분석

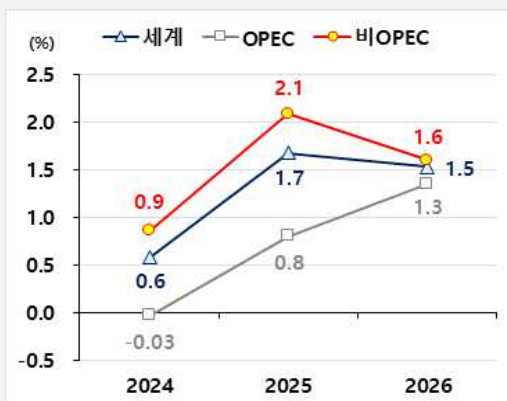
(수급) 최근 균형 상태에 근접했던 원유 시장은 공급의 안정적 흐름과 함께 수요 증가세도 완만할 것으로 예상된다.

먼저, 수요 측면에서 세계 경제성장률이 2023년 이후 현재까지 3.0% 초반대의 중성장을 지속함에 따라 원유 수요도 1.0% 내외의 완만한 증가세로 예상된다. IMF에 따르면 2025년에도 세계 경제는 2023년과 2024년에 이어 장기 성장률 평균치(3.7%, 2000~2019)를 하회하는 3.3%의 성장이 전망된다. 이러한 세계 경제 중성장 기조에 따라 2024년 원유 수요 증가율은 0.9%에 그쳤으며, 2025년도 2024년과 비슷한 수준인 1.3%의 완만한 수요 증가세가 전망된다.

공급 측면에서는 OPEC+의 감산 지속에도 비OPEC+ 국가의 생산 증대 등의 영향으로 총 원유 공급은 안정적 흐름을 유지할 전망이다. 세계 원유 공급은 2024년 약 0.6%로 소폭의 증가세를 기록하였으며, 향후 OPEC+ 감산 조치의 점진적 완화, 미국 등 비OPEC+의 공급 확대 기조로 2025년에도 전년 대비 1.7% 증가할 것으로 예상된다. 다만, 최근 對이란 제재가 강화된 가운데 OPEC+ 감산 완화 시점에 대한 불확실성, 미국 에너지 정책 불확실성 등 여건상 공급 확대 규모는 크지 않을 전망이다.

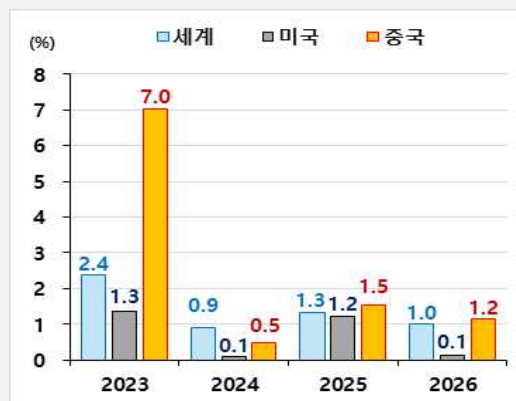
(금융) 달러화 강세가 장기화할 가능성이 높은 가운데 비상업 순매수 포지션이 과거 평균 수준을 크게 하회하는 등 시장의 투자심리 회복 시기 지연 가능성이 높은 상황이다. 유가와 부(-)의 관계를 보이는 달러화 가치의 강세가 지속되고 있으며, 향후에도 미 연준(Fed)의 금리인하 속도 조절 가능성 등 여건상 강달러가 유지될 전망이다. 원유 시장의 투자심리를 나타내는 비상업 순매수 포지션은 2025년 2월 현재까지 2억 2,400만 배럴 수준에서 등락 중인 것으로 나타났다.

< 원유 생산 증가율 및 전망 >



자료 : EIA STEO(2025.2).

< 원유 수요 증가율 및 전망 >



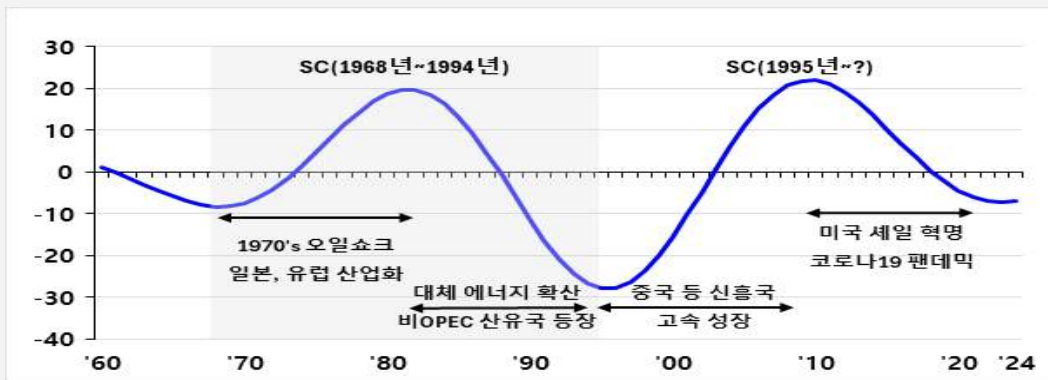
자료 : EIA STEO(2025.2).

■ 전망

2025년 국제유가는 소폭의 초과 공급이 예상되는 가운데 뚜렷한 수요 요인의 부재로 2024년과 비슷한 배럴당 70달러대 초반 수준을 유지할 것으로 전망된다. 최근 원유 공급은 비OPEC+의 생산 확대로 안정적인 수준을 유지하였으나, 세계 경제성장률은 2023년부터 2026년까지 거의 동일한 수준(3.3%)으로 전망되고 있다. 즉, 추세적 변화를 일으킬만한 수요 요인이 부재함에 따라 국제유가가 2023년 이후 70달러대에서 방향성을 나타내지 않는 상황인 것으로 판단된다. 이러한 수급 여건이 지속되면서 2025년에도 국제유가는 70달러대 초반이 예상되며, 주요 기관도 유가가 2024년과 비슷한 수준에서 완만하게 하향 안정화할 것으로 전망하고 있다.

한편, 현재 국제유가는 장기 사이클상에서도 저점으로 나타나 향후 장기적 상승 가능성도 배제할 수 없다. 단기적 변동의 영향을 제거한 원유의 슈퍼사이클(20~70년)을 추정한 결과, 현재 실질 유가는 구조적 측면에서 저점 부근인 것으로 판단된다. 사이클상으로도 2025년 유가는 2023~2024년과 비슷한 수준을 유지할 가능성이 높으나, 장기적으로는 상승세로 전환될 가능성이 있다.

< 국제유가 슈퍼사이클 >



자료 : World Bank, 현대경제연구원.

주 : World Bank의 실질 유가(3대 유종 평균)에 CF 필터를 적용하여 추정.

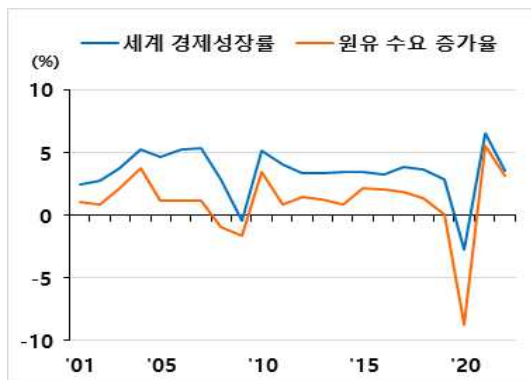
■ 시사점

2025년 국제유가는 2024년과 비슷한 수준인 70달러대가 전망되나, 유가가 실질적인 하락세를 기록할 만큼의 방향성은 부재한 상황이므로 원유 시장과 관련된 불확실성에 대응하기 위한 노력이 병행될 필요가 있다. 첫째, 2025년 국제유가는 70달러대 초반 수준이 전망되는 한편, 2023년부터 이어진 가격 고착화로 체감은 이에 미치지 못할 가능성이 높아 적절한 정책적 대응책 마련이 필요하다. 둘째, 중동 전쟁 등 정세 불안, 금융시장 불확실성 확대 등으로 유가의 단기 변동성이 확대될 가능성이 높아 이에 대한 대응책을 마련해야 한다. 셋째, 중장기적으로 국내 경제가 유가 변동에 내성을 가지는 경제 체질로 개선하도록 하는 노력을 지속해야 한다.

1. 개요

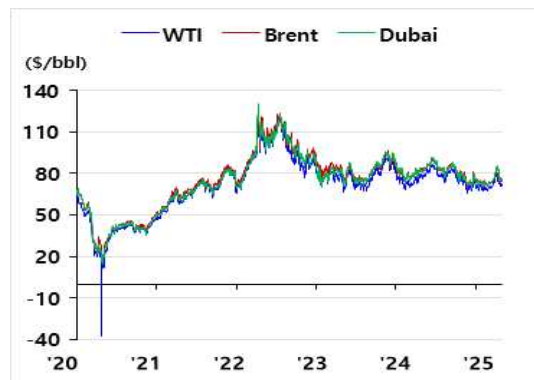
- 최근 국제유가는 3대 유종(WTI, Brent, Dubai) 모두 명확한 방향성 없이 70달러대에서 횡보하는 상황으로, 국제유가가 세계 및 국내 경제에 미치는 영향이 매우 크다는 점에서 향후 국제유가의 방향성에 대한 점검이 필요한 시점
- 2023년 이후 국제유가는 중동 전쟁, OPEC+ 감산 정책 등에 따라 단기 변동성은 보였으나, 눈에 띄는 추세 변화는 나타나지 않고 있는 상황
 - ※ WTI (평균, \$/bbl) : ('22) 94.3 → ('23) 77.6 → ('24) 75.8 → ('25.M1) 75.1
 - ※ Dubai (평균, \$/bbl) : ('22) 96.4 → ('23) 82.1 → ('24) 79.6 → ('25.M1) 80.4
 - ※ Brent (평균, \$/bbl) : ('22) 99.0 → ('23) 82.2 → ('24) 79.9 → ('25.M1) 78.4
- 국제유가와 경제 성장은 밀접한 관련이 있으며, 우리나라는 특히 높은 원유 수입 의존도의 산업 구조 특성상 국제유가 방향성 예측이 더욱 중요
 - 원유는 여전히 세계 에너지소비량 중 가장 높은 비중(32.1%)을 차지하는 에너지원으로서(BP, Energy Outlook, July 2024) 수급과 투기적 수요 변화 등에 의한 가격 변동이 세계 경제에 미치는 영향은 매우 큼
 - 특히, 우리나라는 OECD 원유수입의존도 1위 국가로, 국제유가 수준과 방향성을 미리 예측하고 대비하는 것이 물가나 성장에 중요한 부분임
- 이에 본 고에서는 국제유가의 향방에 중요한 영향을 미치는 수급 환경과 관련 금융시장 흐름에 대해 살펴본 후 국제유가 슈퍼사이클 추정을 통해 향후 국제유가의 방향성에 대해 살펴보고 정책 시사점을 제시하고자 함

< 경제성장률 · 원유 수요 증가율 >



자료 : IMF, BP.

< 국제유가 추이¹⁾ >



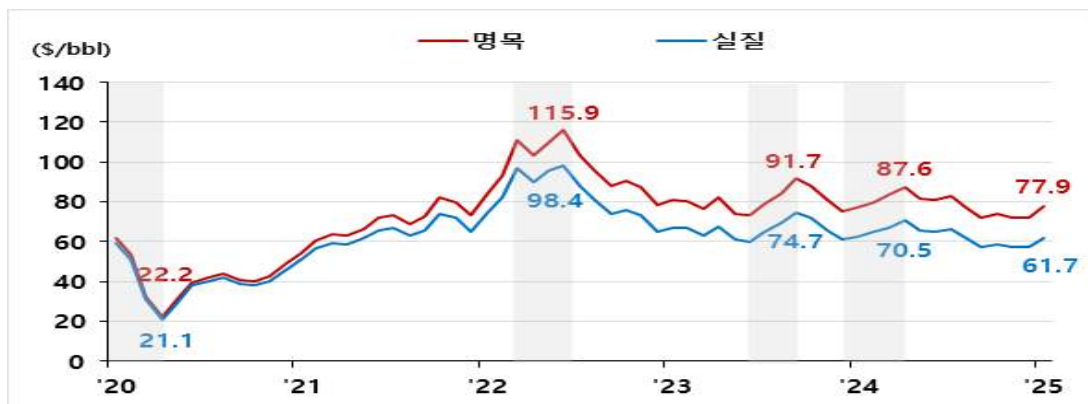
자료 : Bloomberg.

1) '20년 4월 20일 WTI 마이너스 원인으로 코로나19 팬데믹에 따른 수요 급감(일 3,000만 배럴), 석유 저장능력 포화(유조선 임차비용 전년 동월비 5배 상승), 선물 만기 도래에 따른 매도 수요 급증 등이 작용.

2. 국제유가 동향

- 2023년 이후 국제유가는 평균 배럴당 70달러대 수준에서 등락 중이나, 단기 충격 발생 시에는 80~90달러대까지 상승
 - 2022년까지 높은 상승세를 지속한 국제유가는 2023년 이후 배럴당 70달러대 수준을 유지 중이며, 실질 가격으로는 60달러대 수준인 것으로 나타남
 - 코로나19 팬데믹에 따른 수요 위축으로 2020년 배럴당 20달러대까지 급락했던 국제유가는 이후 수요 회복, 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 지정학적 리스크 확대로 2022년까지 높은 상승세를 보임
 - 2023년 하반기 이후로는 3대 유종 평균 유가가 배럴당 70달러대 수준을 지속 중이며, 물가 변동의 영향을 고려한 실질 유가 기준으로는 60달러를 유지 중인 상황
 - 한편, 2023년 이후 국제유가는 중동 전쟁 등 리스크 요인 발생에 따라 상승세가 확대되기도 하였으나 일시적 변동에 그침
 - 2023년 9월에는 OPEC+의 감산이 지속되는 가운데 미국의 러시아 및 이란 제재 강화로 유가가 배럴당 91.7달러까지 상승하기도 하였으며, 2024년 9월에는 이란과 이스라엘 간 긴장 고조로 87.6 달러를 기록
 - 그러나, 해당 기간 실질 유가는 70달러 초반대 수준으로 추정되었으며, 유가의 실질적인 가격 수준과 변동 폭은 크지 않아 추세적인 가격변화에 이르지 않고 일시적 상승에 그친 것으로 판단됨

< 명목 및 실질 국제유가 >



자료 : Bloomberg, 현대경제연구원.

주1) 3대 유종 평균 가격 기준.

주2) 실질 유가는 GDP Deflator를 사용.

- 변동성 측면에서는 최근 국제유가의 저점과 고점 간 차이가 크게 축소되는 등 과거 대비 여건 변화에 대한 반응이 둔화
 - 연도별 저점 월평균 대비 고점 월평균을 비교해 본 결과, 2020년과 2022년에는 저점과 고점 간 차이가 각각 40.8달러, 31.6달러 수준이었으며, 등락률 또한 240.1%, 41.2%로 컸던 것으로 나타남
 - 한편, 2023년과 2024년은 저점 월평균 대비 고점 월평균의 차이가 각각 15.9달러, 14.8 달러에 그쳤으며, 등락률 또한 21% 내외 수준으로 둔화
 - 이는 과거 국제유가는 상승 충격과 하락 충격에 따른 가격 반응이 컸지만, 최근에는 리스크 요인에 가격이 민감하게 반응하지 않으면서 저점과 고점 간 격차가 둔화한 것으로 판단됨

- 또한, 원유 시장 변동성을 나타내는 지수인 OVX(Crude Oil Volatility Index, CBOE)는 2023년 이후 평균인 30 수준에서 등락 중인 상황

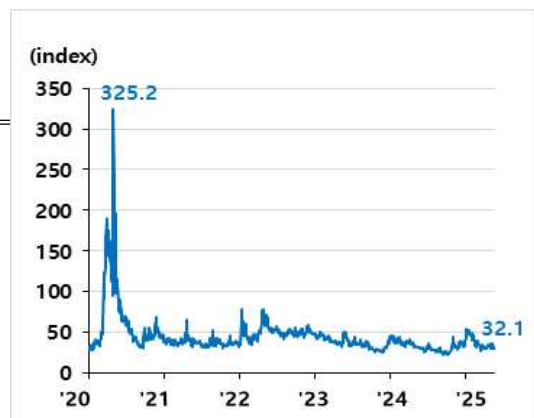
- WTI 선물가격의 30일 예상 변동성을 측정하는 OVX는 2020년 중 코로나19 팬데믹 발생과 WTI 유가 선물 마이너스 기록 등으로 325.2까지 급등하였으며, 2022년에는 러시아-우크라이나 전쟁으로 78.9를 기록하기도 하였음
- 2023년 이후에는 지수가 안정화하면서 평균적인 수준을 유지 중이며, 2025년 2월 18일 현재까지 30 내외 수준을 지속하면서 원유 시장이 비교적 안정적인 상태일 가능성을 시사함

※ OVX(평균) : ('19) 33.8 → ('20) 65.1 → ('21) 38.8 → ('22) 50.0 → ('23) 36.2 → ('24) 33.2 → ('25.M1) 32.4

< 국제유가 변화 및 등락률 >

	저점(A)	고점(B)	B-A	등락률 (\$/bbl., %) (A/B×100)
2020	17.0	57.7	40.8	240.1
2021	51.9	81.2	29.3	56.4
2022	76.7	108.3	31.6	41.2
2023	73.4	89.2	15.9	21.6
2024	69.6	84.4	14.8	21.3

< 국제유가 변동성 지수(OVX) >



자료 : Bloomberg.

주 : WTI 기준이며, 저점과 고점은 최저치 (최고치)를 기록한 월의 평균 기준임.

주 : CBOE, Bloomberg.

3. 국제유가 수급 분석

○ (수요) 2023년 이후 세계 경제성장률은 3.0% 초반대의 중성장 기조를 유지 중이며, 원유 수요도 1.0% 내외의 완만한 증가세가 지속될 전망

- IMF에 따르면 2025년에도 세계 경제는 2023년과 2024년에 이어 장기 성장률 평균치(3.7%, 2000~2019)를 하회하는 3.3%의 성장이 전망

· 미국을 제외한 선진국 경기 둔화가 지속되는 가운데 세계 수입 시장인 중국 등 신흥국의 뚜렷한 성장 개선도 지연되면서 중성장 기조가 장기화

< 세계 경제성장률 전망 >

	2023	2024	2025	2026
세계	3.3	3.2	3.3	3.3
선진국	1.7	1.7	1.9	1.8
미국	2.9	2.8	2.7	2.1
개도국	4.4	4.2	4.2	4.3
중국	5.3	4.8	4.6	4.5

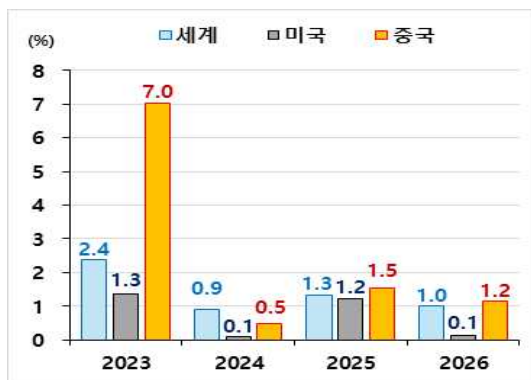
자료 : IMF.

- 이러한 세계 경제 중성장 기조에 따라 2024년 원유 수요 증가율은 0.9%에 그쳤으며, 2025년도 비슷한 수준의 수요가 전망

· 세계 원유 수요의 약 15.9%를 차지하는 중국 경제 부진으로 원유 수요 증가율은 2023년(7.0%)에서 2024년(0.5%), 2025년(1.5%)으로 급감하였으며, 최근에도 뚜렷한 반등 신호가 나타나지 않아 원유 수입량 또한 정체

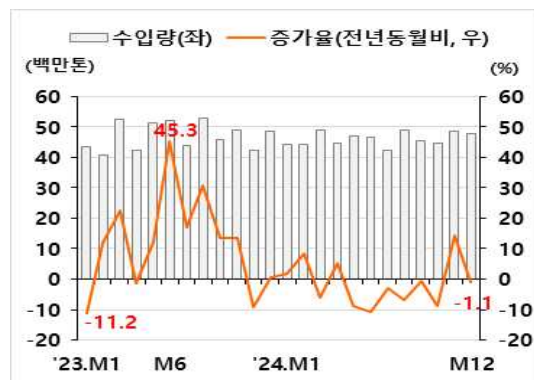
· 이러한 여건을 고려할 때, 2025년 세계 원유 수요 역시 2024년과 비슷한 수준인 1.3%의 완만한 증가세가 전망됨

< 원유 수요 증가율 및 전망 >



자료 : EIA STEO(2025.2).

< 중국 원유 수입량 >



자료 : Bloomberg.

○ (공급) OPEC+의 감산 지속에도 비OPEC+ 국가의 생산 증대 등의 영향으로 총 원유 공급은 안정적 흐름을 유지할 것으로 보임

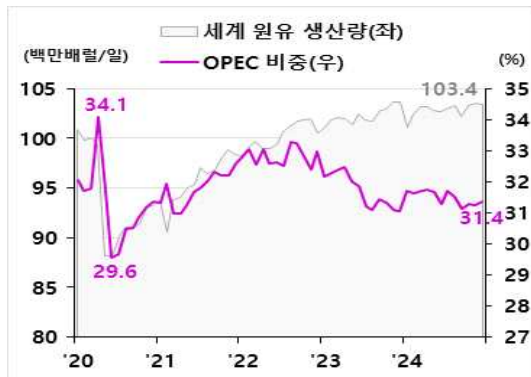
- 2024년 OPEC의 일평균 생산은 3,243만 배럴까지 감소하였으나, 미국 등 비 OPEC+의 생산 증대로 총 공급은 소폭 증가한 것으로 나타남

- OPEC과 비OPEC 참여국으로 구성된 OPEC+는 2022년 10월 일평균 200만 배럴 감산을 결정하였으며, 이후 자발적 감산 조치(2023년 4월 116만 배럴, 11월 220만 배럴) 등으로 코로나19 이후 최대 규모인 총 585만 배럴 감산
- 이에 OPEC 생산량은 2023년 대비 약 0.03% 감소하여 2024년 12월 일평균 3,243만 배럴로 총 공급량의 31.4% 수준까지 하락한 것으로 나타남
- 한편, 미국을 중심으로 비OPEC+ 생산량은 증가세를 지속함에 따라 2024년 총 공급은 0.6%로 소폭 증가

- 향후 OPEC+ 감산 조치의 점진적 완화, 미국 등 비OPEC+의 공급 확대 기조로 원유 공급 증가세가 점진적으로 확대되며 안정적 흐름을 유지할 전망

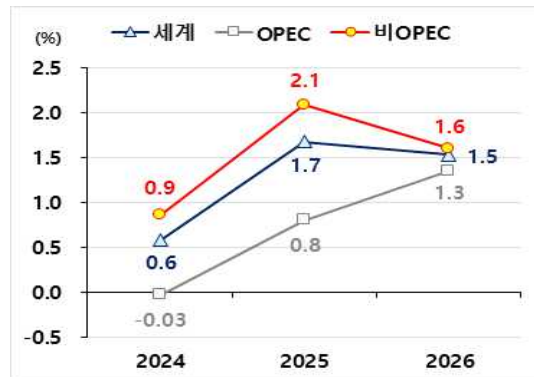
- OPEC+는 지난해 말 회의(ONOMM, '24.12.5.)에서 2026년 말까지 감산을 유지하되 완화 시점을 2025년 4월로 결정하였으며, 2025년 2월 이를 재확인
- 한편, 트럼프 미국 대통령이 원유생산 확대를 지속적으로 강조한 바 있어 비OPEC+의 생산량도 증가세를 유지할 전망
- 다만, OPEC+의 감산 완화 시점에 불확실성이 상존하는 가운데 민간 기업 중심의 에너지 산업 구조를 가진 미국의 최근 원유시추 설비 수²⁾ 등이 정체 상태에 있어 공급 확대 규모는 크지 않을 것으로 예상됨

< 원유 생산 추이 및 OPEC 비중 >



자료 : EIA STEO(2025.2).

< 원유 생산 증가율 및 전망 >



자료 : EIA STEO(2025.2).

2) 원유 시추기 수(Baker Hughes): ('22.12.) 621 → ('23.12.) 500 → ('24.12.) 483 → ('25.2.) 488

< 참고 > 국제 원유 수요 및 생산

○ (수요) 세계 원유 소비량 및 국별 비중

- 세계 원유 소비량에서 Top10 국가의 비중은 61.7%이며, 특히, 미국과 중국이 각각 2,028만 배럴, 1,619만 배럴로 전 세계 원유 소비량의 35.8%를 차지

< 세계 원유 소비량 및 비중(2023년 기준) >

국가	소비량(백만 배럴/일)	비중(%)
Top 10 합계	62.9	61.7
미국	20.3	19.9
중국	16.2	15.9
인도	5.3	5.2
러시아	3.9	3.8
사우디아라비아	3.5	3.5
일본	3.3	3.2
브라질	3.2	3.1
캐나다	2.5	2.4
한국	2.5	2.4
이란	2.4	2.4
기타	39.0	38.3
총 계	101.9	100.0

자료 : EIA, International Energy Statistics.

○ (공급) 세계 원유 생산량 및 국별 비중

- 세계 원유생산은 사우디아라비아(10.9%), 러시아(10.7%) 등 OPEC+가 51.4%를 차지하며, 미국(21.5%)을 중심으로 한 비OPEC+가 48.6%로 비슷한 비중

< Top10 원유 생산 (2023년 기준) >

	생산량(백만 배럴/일)
TOP 10 합계	75.0
미국	22.0
사우디아라비아	11.2
러시아	10.9
캐나다	5.8
중국	5.3
이라크	4.4
브라질	4.3
UAE	4.2
이란	4.1
쿠웨이트	2.9
기타	27.3
총 계	102.3

< 생산 비중(% , 2023년 기준) >



자료 : EIA, International Energy Statistics.

주 : 브라질의 경우 2025년 2월 18일자로 OPEC+ 가입을 결정함에 따라 OPEC+로 분류.

○ (수급) 최근 균형 상태에 근접했던 원유 시장은 공급의 안정적인 흐름과 함께 수요 증가세도 완만할 것으로 전망되어 초과 공급 수준도 미미할 전망

- 세계 원유 시장은 공급량이 완만한 증가세를 이어간 가운데 수요 개선세가 부진하면서 2023년 및 2024년 수급은 균형 상태에 가까웠던 것으로 보임

- (수요) 세계 원유 수요량은 2024년 전년 대비 약 0.9% 증가에 그쳤으며, 2025년에도 1.1~1.3%의 증가세를 기록할 것으로 예상됨
- (공급) 공급량은 2024년 전년 대비 0.6% 증가한 것으로 나타났으며, 2025년에는 증가세가 소폭 커지면서 1.5~1.7%의 증가율이 전망됨
- (수급) 이에 2024년 균형 상태에 가까웠던 원유 수급은 구체적인 수치는 기관별로 차이가 존재하지만, 2025년에는 소폭의 초과 공급 상황이 유지될 것으로 보임

- 한편, 미국 원유 재고의 경우 2024년 하반기부터 감소세를 지속하여 2025년 2월 현재 4억 2,786만 배럴로 2020년 이후 평균보다 낮은 수준

- 미국 원유 재고는 2023년 이후 큰 변동 없이 평균 4억 4,150만 배럴 수준 내외 규모를 지속하였으나, 2024년 하반기 이후 감소세가 이어지면서 2025년 1월 중 4억 1,166만 배럴을 기록
- 한편, 최근에는 다시 증가세로 전환되면서 2월 7일 기준 약 4억 2,786만 배럴로 나타났으나, 최근 5년간 평균 수준(4억 5,057만 배럴)을 소폭 하회하여 공급 부족이나 과잉 우려를 자극할 만한 상황은 아닌 것으로 판단됨

< 기관별 원유 수급 전망 >

		(백만 배럴)		
		2023	2024	2025
EIA	생산(A)	102.3	102.8	104.6
	수요(B)	101.9	102.8	104.1
	수급(A-B)	0.4	0.1	0.4
IEA	생산(A)	102.3	102.9	104.5
	수요(B)	102.0	102.9	104.0
	수급(A-B)	0.2	0.0	0.5

자료 : EIA STEO('25.2), IEA OMR('25.2).

< 미국 원유 재고 추이 >



자료 : EIA.

주 : SPR 제외.

○ (금융) 달러화 강세가 장기화한 가운데 시장의 투자심리를 의미하는 비상업 순매수 포지션이 2억 배럴 초반대 수준을 지속

- 유가와 부(-)의 관계를 보이는 달러화 가치의 강세가 지속되고 있으며, 향후에도 금리인하 속도 조절 가능성 등 여건상 강달러가 유지될 전망

- 고금리가 예상보다 장기화하면서 달러인덱스는 2023년 7월 이후 2025년 2월 현재까지 기준선(100p)을 상회하는 달러 강세가 이어지는 상황

- 특히, 미국 경제 호조, 트럼프 대통령 당선 등으로 2024년 말 이후 달러 가치 상승세가 더욱 확대되었으며, 최근 디스인플레이션도 둔화하면서 금리인하 속도 조절 가능성이 높아져 연중 강달러가 지속될 것으로 예상

※ 달러화지수(IB 2월 전망) : ('25.Q1) 109.4 → (Q2) 109.2 → (Q3) 108.4 → (Q4) 107.4

- 원유 시장의 투자심리를 나타내는 비상업 순매수 포지션의 경우 2023년부터 현재까지 과거 평균 수준을 크게 하회하는 2억 2,400만 배럴 수준에서 등락

- WTI 비상업 선물거래 순매수는 2024년 하반기 2억 2,400만 배럴 수준에서 증가세를 나타내기도 하였으나 과거 평균 수준(2010년 이후 평균 3억 1,872만 배럴)을 하회할 만큼 축소

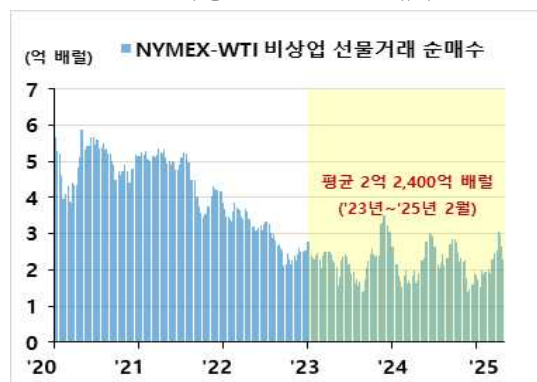
- 특히, 2025년 들어서 다시 감소세로 전환되며 2월 현재 2억 3,031만 배럴을 기록 중인 것으로 나타나 투자심리가 회복되지 못하고 있는 것으로 보임

< 달러화지수 및 WTI 유가³⁾ >



자료 : Bloomberg.

< WTI 비상업 선물 순매수 >



자료 : CFTC.

3) '23~'24년 중반 중 달러화와 유가가 정(+)의 관계를 보인 배경에 미국의 에너지 순수출국 전환(BIS, The changing nexus between commodity prices and the dollar: causes and implications, 2023), 미국과 사우디 간 석유 달러 협정(페트로달러) 종료 등이 제시. 이후 트럼프 2기 집권으로 달러화가 급격한 강세를 보인 가운데, 세계 경제 불확실성 및 중동 리스크 확대에 수급 요인이 재부각.

4. 전망

○ 2025년 국제유가는 소폭의 초과 공급이 예상되는 가운데 뚜렷한 수요 요인의 부재로 2024년과 비슷한 배럴당 70달러대 수준 전망

- 앞서 분석한 수요, 공급 등 여건을 종합하면, 2023년 이후 국제유가가 배럴당 70달러대 내외 수준에서 굳어진 원인은 뚜렷한 수요 요인의 부재가 크게 작용했을 것으로 판단

· 최근 원유 공급은 OPEC+의 감산에도 비OPEC+의 생산량이 보완되면서 안정적인 수준을 유지한 가운데, 세계 경제성장률은 2023년부터 2026년까지 거의 동일한 수준(3.3%)으로 전망

· 즉, 추세적 변화를 일으킬만한 뚜렷한 수요 요인이 부재함에 따라 국제유가가 2023년 이후 70달러대에서 방향성을 나타내지 않았던 것으로 보임

- 상·하방 요인을 고려한 결과, 2025년 국제유가는 2024년 대비 소폭 하락한 70달러대 초반이 예상

· 앞서 분석한 수급 여건상 2025년 국제유가는 소폭의 초과 공급이 전망되며, 금융 여건 또한 강달러가 장기화하면서 유가 하방 압력이 더 큰 상황

· 그러나, 2025년 역시 2024년과 비슷한 수준의 미미한 수요 증가로 유가 하락 폭은 크지 않은 70달러대 초반에 그칠 가능성이 높음

· 다만, 중국의 수요 반등과 같이 뚜렷한 수요 요인이 가시화하게 될 경우, 유가 상방 압력이 확대될 가능성도 배제할 수는 없음

< 상방 요인 >

공급	· 미 원유 재고 감소세 확대
수요	· 미국 경제 호조 지속 · 중국의 경기부양책 효과 시 수요 회복세 확대 가능성
금융	· 하반기 이후 금리인하 가능성
지정학	· 러·우 종전 협상 결렬 가능성 · 중동 긴장 재고조 가능성 · 對러시아, 對이란 제재 지속

< 하방 요인 >

공급	· 4월 이후 OPEC+ 감산 완화 · 미 원유 생산 증대
수요	· 미 관세 정책에 따른 세계 수요 둔화 · 미·중 갈등 심화에 따른 중국 수요 부진
금융	· 금리 동결에 따른 달러화 강세 심화
지정학	· 러·우 종전 및 중동 전쟁 휴전 협상 진전

자료 : EIA, 페트로넷, 언론보도 자료 등 종합.

- 주요 기관도 유가가 2024년과 비슷한 수준에서 완만하게 하향 안정화할 것으로 보고 있으며, 환경 변화에 따라 60달러대에서 80달러대 가능성도 상존
 - EIA는 2월 단기전망에서 WTI 국제유가가 1분기 배럴당 73.6달러 수준에서 점차 하향 안정화하여 연평균 70.6달러 수준에 이를 것으로 전망
 - 주요 IB 전망치도 2월 현재 WTI 국제유가가 1분기 배럴당 72.1달러 수준에서 연중 비슷한 수준을 유지하여 연평균 70.9달러를 기록할 것으로 전망

< EIA 2025년 국제유가 전망 >



자료 : EIA STEO(2025.02.)

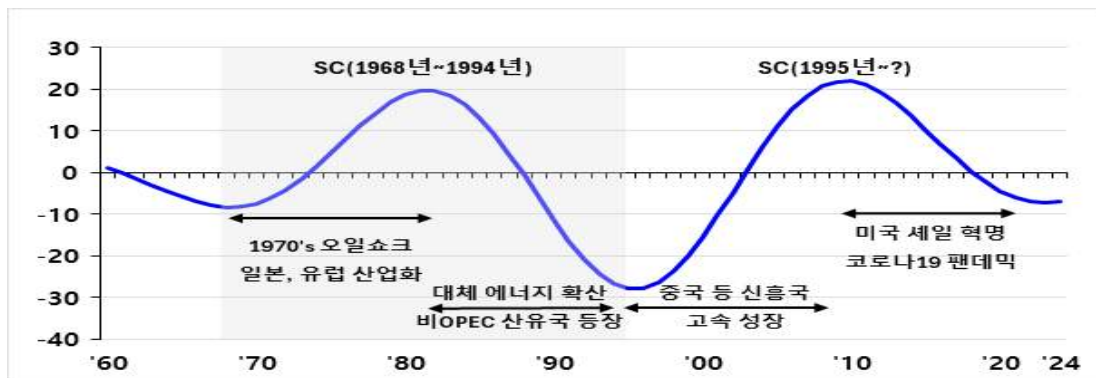
< IB 국제유가 전망('25.2월 평균) >

	2024	2025			2026
		Min	Max	Avg	
WTI	75.8	61.0	89.0	70.9	69.9
Brent	79.9	65.0	92.0	74.0	72.4
Dubai	79.6	69.4	74.3	76.4	75.2

자료: Bloomberg.

- 한편, 현재 국제유가는 장기 사이클상에서도 저점인 것으로 나타남
 - 단기적 변동의 영향을 제거한 원유의 슈퍼사이클(20~70년)을 추정한 결과 현재 실질 유가는 구조적 측면에서 저점 부근인 것으로 판단됨
 - 코로나19 이후 구조적 변화를 일으킬 요인이 부재하면서 2023년 이후 현재까지 저점에 머물러 있는 것으로 보이며, 사이클상 2025년 유가도 2023~2024년과 비슷한 수준을 유지할 가능성이 높음

< 국제유가 슈퍼사이클 >



자료 : World Bank, 현대경제연구원.

주 : World Bank의 실질 유가(3대 유종 평균)에 CF 필터를 적용하여 추정.

5. 시사점

- 2025년 국제유가는 2024년과 비슷한 수준인 70달러대가 전망되나, 유가가 실질적인 하락세를 기록할 만큼의 방향성은 부재한 상황이므로 원유 시장과 관련된 불확실성에 대응하기 위한 노력이 병행될 필요

첫째, 2025년 국제유가는 70달러대 초반 수준이 전망되는 한편, 2023년부터 이어진 가격 고착화로 체감은 이에 미치지 못할 가능성이 높아 적절한 정책적 대응책 마련이 필요하다.

- 일반적으로 유가 하락은 생산비용 감소로 이어짐에 따라 기업의 수익성 제고 및 투자 확대 등 긍정적 효과가 기대되며, 가계 측면에서도 실질 소득 증대에 따른 소비 여력 증가 등 긍정적 파급효과가 가능함
- 그러나 2025년 유가는 소폭의 하락세가 예상되나 실질적으로 경제주체가 체감할 수 있는 수준에 이를 명확한 방향성은 부재한 만큼 생산 및 운송 비용 등에 대한 불확실성은 여전히 클 것으로 예상됨
- 이에 정부는 시나리오별 정책 마련 등 유연한 정책 설계를 할 필요가 있으며, 실시간 모니터링 강화, 원유 시장 리스크 평가 정기화 등을 통해 유가의 방향성 부재가 정부 정책 및 기업 투자 계획 마련에 미칠 부정적 영향을 예방할 필요

둘째, 중동 전쟁 등 정세 불안, 금융시장 불확실성 확대 등으로 유가의 단기 변동성이 확대될 가능성이 높아 이에 대한 대응책을 마련해야 한다.

- 2024년 유가 변동성을 확대시켰던 이스라엘과 하마스간 전쟁이 최근 휴전 협상 중이나, 트럼프 미 대통령이 개입 의지를 시사하면서 이란과의 충돌 가능성 등 중동 전쟁이 새로운 국면으로 전개될 가능성도 높은 상황
- 이에 수입처 다각화를 통한 특정 산유국에 대한 의존도 축소가 요구되며, 특히, 유가 하락기에는 비축유를 확대하는 한편, 유가 상승기에는 세계 지원,

보조금 제도 등의 검토를 통해 유가 변동의 부정적 영향을 최소화할 필요

- 한편, 중동 정세 불안은 유가는 물론이고 국제금융시장 전체의 리스크로 전이될 가능성이 높아 주요 글로벌 리스크 요인에 대한 모니터링이 강화될 필요가 있음
- 특히, 유가 급변동 시 달러화 가치 변동성도 확대되면서 환율 리스크로 연계될 가능성도 배제할 수 없으므로 외환 수급 변동, 단기 자본 유출입 상황에 대한 모니터링을 포함한 외환시장 불안정성을 방지하기 위한 대책도 강화될 필요

셋째, 중장기적으로는 국내 경제가 유가 변동에 내성을 가지는 경제 체질로 개선하도록 하는 노력을 지속해야 한다.

- 우리나라는 원유 수입 의존도가 높은 산업 구조를 가지고 있어 유가의 급변동이 경제에 미치는 영향이 상대적으로 더 클 것으로 우려됨
- 따라서, 유가의 큰 구조적 변화가 없는 현재 시점에서 미래 성장 산업에 대한 준비를 통해 장기적으로 유가 변동에 강한 경제 체질로 개선될 필요가 있음
- 구체적으로는 석유화학 산업의 경우 원유의 정제 및 가공 판매의 수준을 넘어 고부가가치 기술 개발을 통한 하이테크 수출로 전환할 수 있도록 해야 하며, 에너지 산업 전체 관점에서는 신재생 에너지 연구에 대한 투자 확대를 통해 주력 에너지를 다각화하기 위해 노력할 필요 **HRI**

신 지 영 연 구 위 원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)