

## 국제원자재시장 동향 및 주요 이슈

- 원자재가격, 높은 변동성 속 수요견인 상승세 지속 전망 -

### 목 차

I. 원유

II. 곡물

III. 금속

(첨부) 원자재 선물옵션 비상업포지션 차트

# 원자재가격, 높은 변동성 속 수요견인 상승세 지속 전망

김희진 | 책임연구원(3705-6225)

오정석 | 전문위원(3705-6231)

## ■ [국제원자재가격지수] 12월 에너지, 농산물, 비철금속 등 전부문 상승(전월말 대비)

- 에너지 비중이 높은 S&P GSCI(S&P Goldman Sachs Commodity Index) 지수는 7.4% 상승. (하위 부문별로 에너지 +10.6%, 농산물 +3.1%, 산업금속 +5.0%, 귀금속 +2.9%, 축산물 +1.8% 등). CRB(Commodity Research Bureau Index) 지수는 6.0% 상승
  - WTI(+13.6%), 美 휘발유(+12.5%), 아연(+10.4%), 브렌트(+10.2%), 대두(+9.2%), 두바이(+7.8%), 알루미늄(+7.0%) 등 대부분 상승. 반면 美 천연가스(-18.3%), 주석(-0.4%)은 하락

## ■ [전망] 지난해 공급부족은 다소 완화될 것이나, 수요견인 상승기조를 유지할 전망

- 유가 : 오미크론 변이의 영향은 점차 완화되고 러-우크라이나 긴장은 고조될 것으로 보여 공급부족 이슈가 시장 전면에 재등장할 가능성. 반면 OPEC+는 적극적 증산 의지를 내비치고 있지 않아 국제유가의 강세기조는 당분간 지속될 전망
- 곡물價 : 수급 상황을 감안하면 강세기조가 이어질 전망이며, 라니냐 영향에 따른 남미 농업기상여건과 러-우크라이나 지정학적 리스크 등 핵심 변수의 향방에 따라 가격 변동성이 큰 폭 확대될 가능성
- 비철금속價 : 제련소의 가동 정상화로 주요 생산국의 공급차질 완화 예상. 하지만 경기 및 수요 회복이 이어지면서 금속 가격은 상승기조를 이어갈 전망. 특히 아연은 유럽의 전력난에 따른 공장 폐쇄로 여타 품목에 비해 상승압력이 배가될 가능성
- 주요 투자은행들의 원자재 가격 전망(12.31일 기준)

	12월(a) <sup>1)</sup>	'22.1Q(f) <sup>2)</sup>	2Q(f) <sup>2)</sup>	3Q(f) <sup>2)</sup>	4Q(f) <sup>2)</sup>
WTI	71.69	76 (-7)	71 (-8)	68 (-7)	67 (-10)
옥수수(\$/부셸)	5.919	5.40 (+0.33)	5.20 (+0.19)	5.20 (+0.26)	5.00 (+0.22)
소맥(\$/부셸)	7.876	7.79 (+0.74)	7.51 (+0.81)	7.22 (+0.82)	6.54 (+0.44)
구리(\$/톤)	9,524.5	9,500 (-250)	9,350 (-400)	9,400 (-100)	9,500 (-)
알루미늄(\$/톤)	2,695.4	2,700 (-200)	2,517 (-133)	2,500 (-61)	2,475 (-35)

주: 1) 12월 평균값(average). 2) 최근 3개월 주요 기관 전망치의 중간값(median), ( )는 전월말 전망치 대비 등락

자료: Bloomberg

〈표 1〉 주요 원자재 가격 동향<sup>1)</sup>

		'20년 평균	'21년 평균	11/30	12/31	전월말 대비(%)	'20년말 대비(%)	연중최고 <sup>2)</sup>	연중최저 <sup>2)</sup>
Index	CRB	147.97	209.22	219.19	232.37	+6.0	+38.5	241.18(10/26)	166.69(1/4)
	S&P GSCI	343.83	517.32	522.44	561.18	+7.4	+37.1	599.86(10/25)	406.51(1/4)
	에너지	137.79	229.53	228.05	252.32	+10.6	+55.8	288.92(10/25)	161.05(1/4)
	농산물	291.32	414.77	431.82	445.22	+3.1	+20.9	474.12(5/12)	365.68(1/4)
	산업금속	318.45	456.60	475.28	499.17	+5.0	+28.0	543.24(10/18)	379.26(2/2)
Oil & Gas	WTI(\$/배럴)	39.34	68.08	66.18	75.21	+13.6	+55.0	85.41(10/25)	47.18(1/4)
	두바이(\$/배럴)	42.21	69.01	70.97	76.48	+7.8	+52.3	84.00(11/9)	49.53(1/5)
	브렌트(\$/배럴)	43.21	70.95	70.57	77.78	+10.2	+50.2	86.7(10/25)	50.56(1/4)
	휘발유(\$/배럴)	49.66	88.20	83.16	93.60	+12.5	+58.2	106.806(10/26)	57.20(1/5)
	천연가스(\$/mBtu)	2.130	3.723	4.567	3.730	-18.3	+44.5	6.466(10/6)	2.414(1/22)
Agriculture	소맥(\$/부셸)	5.495	7.020	7.738	7.708	-0.4	+20.3	8.6325(11/24)	5.9325(3/31)
	옥수수(\$/부셸)	3.633	5.819	5.670	5.933	+4.6	+22.6	7.75(5/7)	4.795(1/4)
	대두(\$/부셸)	9.529	13.747	12.173	13.288	+9.2	+1.0	16.7725(5/12)	11.7125(11/9)
	쌀(\$/cwt)	13.61	13.34	14.04	14.63	+4.2	+17.5	14.7(11/22)	12.21(6/17)
	원당(¢/파운드)	12.87	17.87	18.60	18.88	+1.5	+19.8	20.69(11/18)	14.67(3/31)
Metals	금(\$/온스)	1,771.2	1,799.0	1,774.5	1,829.2	+3.1	-3.6	1,959.35(1/6)	1,676.89(3/8)
	구리(\$/톤)	6,197.3	9,287.6	9,442.5	9,720.5	+2.9	+25.2	10,747.5(5/10)	7,705(1/28)
	알루미늄(\$/톤)	1,731.8	2,480.6	2,625	2,807.5	+7.0	+41.8	3,229(10/18)	1,945(1/19)
	니켈(\$/톤)	13,860.8	18,435.2	19,897	20,757	+4.3	+24.9	21,425(10/21)	15,665(3/9)
	아연(\$/톤)	2,279.6	2,999.0	3,200.5	3,534	+10.4	+28.5	3,944(10/15)	2,546.5(2/2)
	납(\$/톤)	1,837.2	2,187.8	2,275.5	2,304	+1.3	+15.5	2,452.5(10/25)	1,908(3/18)
	주석(\$/톤)	17,110.4	31,044.8	39,020	38,860	-0.4	+91.2	40,680(11/25)	20,380(1/4)
친환경에너지 관련 품목									
Solar	폴리실리콘(\$/kg)	13.28	24.6	35.08	29.16	-16.9	+175.9	35.81(10/20)	10.57(1/4)
Batteries	코발트(\$/톤)	31,744	51,577.1	65,800	70,500	+7.1	+119.0	61,000(11/16)	34,000(1/4)
Renewable	에탄올(\$/갤런)	1.25	2.11	2.207	2.137	-3.2	+49.1	2.48(6/1)	1.338(1/4)
CO <sup>2</sup>	탄소배출권(€/톤)	24.78	53.63	75.37	79.77	+6.4	+146.1	90.75(12/8)	31.28(1/18)

주 : 1) WTI 및 휘발유, 천연가스는 NYMEX 근월물 가격, 브렌트유는 ICE 근월물 가격, 두바이유는 현물가격, 농산물은 CBOT, ICE 근월물 가격, 금속, 코발트는 LME 근월물 가격(금은 현물가격), 폴리실리콘은 PV Insights의 All Grades 주간 평균 현물가격, 탄소배출권은 ICE 근월물 가격.

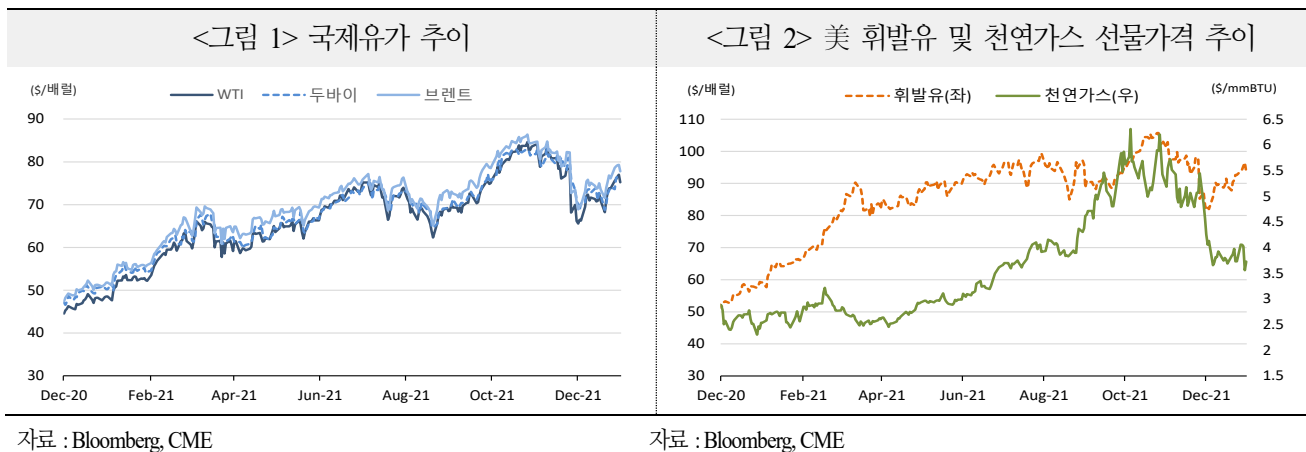
2) 연중 최고 및 최저는 '21년 1월 4일부터 '21년 12월 31일까지 장중가격 기준. 적색은 전월중 기준 기록 경신을 의미.

자료 : Bloomberg

## I. 원유

### □ [동향] 12월 국제유가는 오미크론 변이에 대한 우려가 진정되며 큰 폭 반등

- WTI 선물가격, 12.31일 \$75.21으로 전월말 대비 +13.6%. '21년 연간으로는 +55.0%
  - 미국과 유럽 등에서 오미크론 변이 관련 신규 확진자가 급증했으나 수요에 미치는 영향이 제한적일 것이라는 평가와 함께 라-우크라 긴장 고조, 美 재고감소 등이 가세하여 전월의 급락분(-20.8%)을 상당 부분 만회
  - 美 휘발유도 유가 강세에 힘입어 강세 마감(\$93.60, +12.5%). 美 천연가스는 계절적 요인에도 불구하고 생산증가, 차익매물 등으로 2개월 연속 하락(-18.3%)



### □ [주요 변수] 오미크론 변이의 영향, 지정학적 리스크, OPEC+ 정책, 재고 상황 등

〈표 2〉 강세/약세 요인별 구분

강세 요인	약세 요인
견조한 수요 전망, 美 재고 감소 러시아-우크라이나 무력충돌 가능성	美 통화정책 정상화 가속화 달러강세

#### ○ 오미크론 변이의 빠른 확산 불구 금년 수요 전망은 양호

- 美·유럽 등에서 오미크론이 우세종으로 부상하며 신규 확진자가 역대 최고치를 기록했으나 델타 변이에 비해 증상이 약한 것으로 평가되면서 우려가 완화
- OPEC은 오미크론의 수요 영향이 단기적이고 미미할 것으로 평가하고 1분기 세계 수요 전망을 오히려 상향조정했으며, 다수 기관들은 금년 연간으로 수요가 역대 최고치를 기록할 것으로 전망(Reuters)

- 美 원유재고 12.24일 4.20억배럴로 '20년 초 대비 7,347만배럴(-15%) 감소
  - 美 재고는 '20년 7월부터 감소세를 지속하며 3년래 최저치에 근접. 생산이 연중 최고치를 기록했음에도 불구하고 수요가 더 빠르게 증가한 상황을 반영
  - OECD 재고도 4분기말 27.45억배럴로 전분기 대비 -4,100만배럴, 전년말 대비로는 -2.8억배럴 감소하며 7년래 최저치(EIA)
- 러시아-우크라이나 무력충돌 시 단기 공급차질 우려 증폭 예상
  - 러시아는 이미 천연가스를 무기로 유럽을 압박하고 있으며, 무력충돌이 발생하면 천연가스 뿐만 아니라 원유도 무기화할 가능성
  - 미국을 비롯한 서방도 러시아에 대한 경제제재를 경고하는 있는 바, 러시아 원유 수출에 대한 제재조치를 단행할 경우 글로벌 공급은 심각한 혼란에 빠질 가능성
- 美 통화정책 정상화의 가속화로 투자심리 위축 소지
  - 연준은 테이퍼링을 3월말 종료할 것임을 시사, 시장에서는 금리인상이 3월로 앞당겨질 것으로 전망. 이러한 매파적 기조로의 전환은 강달러 압력으로도 작용
  - 위험선호 심리 약화를 반영하여 WTI 선물옵션의 비상업 순매수포지션은 12.21일 4.0억배럴(10월 중순 이후 -21%)로 21개월래 최저치 기록

**□ [전망] 오미크론 변이의 우려는 점차 완화되고, 러-우크라 긴장은 고조될 것으로 보여 공급부족 이슈가 재차 시장 전면에 등장하고 유가 강세가 재개될 가능성**

- 코로나19 상황에 따라 단기적으로 마찰적 수요감소 현상이 발생할 수는 있으나 전체적인 수요회복 흐름에 큰 변화는 없을 것으로 예상되며, 석유기업들의 자본 지출 축소와 러-우크라이나 갈등은 공급전망을 어렵게 만드는 요인
- 미 원유생산이 회복세를 나타내고 있다는 점은 긍정적이나 OPEC+가 적극적인 증산을 주저하고 있어 유가 강세 기조는 당분간 이어질 것으로 예상

〈표 3〉 주요 투자은행들의 국제유가 전망(\$/배럴)

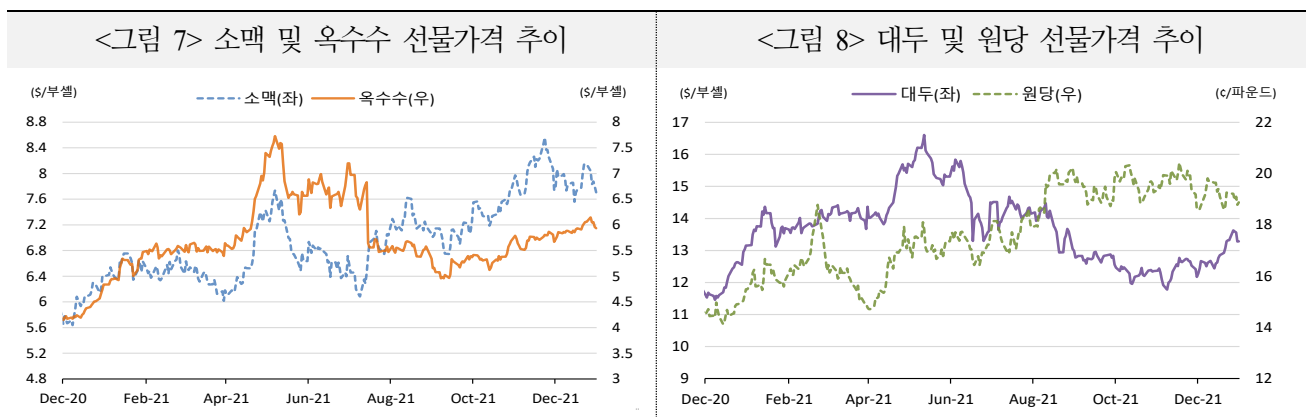
	12월(a) <sup>1)</sup>	'22.1Q(f) <sup>2)</sup>	2Q(f) <sup>2)</sup>	3Q(f) <sup>2)</sup>	4Q(f) <sup>2)</sup>
WTI	71.69	76 (-7)	71 (-8)	68 (-7)	67 (-10)
브렌트	74.80	79 (-7)	73 (-10)	71 (-8)	70 (-10)

주: 1) 12월 평균값 2) 최근 3개월 주요 기관 전망치의 중간값(median), ( )는 전월말 전망치 대비 등락. 자료: Bloomberg

## II. 곡물

### □ [동향] 12월 주요 곡물가격 변동

- 12.31일 CBOT 대두 선물가격은 \$13.2875(전월말 대비 +9.2%)로 8개월 만에 반등
  - 남미 농업기상여건 악화, 낙폭과대, 금융자금 유입 등으로 8월 중순 수준을 회복. 옥수수도 지난 6월 이후 월간 단위 가장 큰 폭 상승(+4.6%)
  - 소맥은 글로벌 수요 호조, 주요 생산국인 러시아-우크라이나 긴장 고조 등으로 월 후반까지 강세를 보였으나 월말 차익매물로 약보합 마감(-0.4%)



자료 : Bloomberg, CBOT

자료: Bloomberg, CBOT

### □ [주요 변수] 라니냐 및 남미 농업기상여건, 러시아-우크라이나 긴장, 금융자금 등

- 태평양 해수면 온도가 평년보다 낮은 라니냐(La Niña) 현상 내년 봄까지 지속 전망
  - 엘니뇨/라니냐 측정 지역인 ñino 3.4 지역의 평년 대비 해수면 온도는 12.22일 기준 -1.1°C로 라니냐 기준(-0.5°C 이하)을 큰 폭 하회
  - 美 해양대기청(NOAA)에 따르면 중앙 및 동 태평양 전반에 걸쳐 해수면 온도가 평년을 하회하고 있으며 95% 확률로 이번 동절기 중 이러한 현상이 이어질 전망
- 라니냐 영향으로 브라질·아르헨티나에서 건조한 기후가 이어지고 작황 부진이 우려
  - 라니냐는 글로벌 대기순환에 영향을 미쳐 동절기 아시아 지역은 평소보다 따뜻해지고 강우량이 증가하는 반면, 아메리카 서부지역은 평년 대비 춥고(북미), 더습하고(중미) 건조한(남미) 날씨가 자주 발생하는 경향
  - 이에 따라 최근 브라질 남부는 작년 같은 기간 및 평년보다 건조한 기후가 이어지고 있으며 당분간 이러한 날씨가 이어질 전망. 아르헨티나 북부, 파라과이, 우루과이 등도 건조한 날씨가 이어질 것으로 예상

- 브라질과 아르헨티나는 대두와 옥수수의 주요 생산·수출국으로 최근의 건조한 날씨로 작황이 예상보다 악화되고 수확(2~3월)이 감소될 가능성
  - 브라질 : 대두 수출 세계 1 위, 아르헨티나 : 옥수수 수출 세계 2 위
- 러시아-우크라이나 충돌 시 소맥을 중심으로 수출차질 불가피
  - 러시아와 우크라이나 간 군사적 충돌 가능성이 고조되면서 소맥과 옥수수 수출에 차질이 발생할 가능성 증대. 서방의 對러시아 경제제재 가능성도 글로벌 곡물수급에 부정적 요인(러시아는 소맥 수출 세계 1위, 우크라이나는 옥수수 수출 3위)
  - 2014년 러시아가 우크라이나 크림반도를 공격했을 당시 3개월간 소맥 가격은 33%, 옥수수 가격은 13% 급등한 바 있어 시장에서는 이를 우려하는 분위기
- 옥수수와 대두 선물로 금융자금 유입 증가
  - CBOT 옥수수 선물옵션의 비상업 순매수포지션은 12.14일 41.5만계약으로 9월 중순 이후 49% 증가. 대두 순매수포지션도 10월 중순 이후 66% 증가, 반면 소맥 순매수포지션은 12.14일 0.2만계약 수준으로 품목별 금융자금 유입에 차별화
- 미 연준의 정책 정상화 가속화에 따른 달러화 강세 가능성은 곡물가에 하방압력
  - 달러화는 12월 중 보합세를 유지했으나, 美 인플레이션 상황에 따라 Fed의 정책 움직임이 빨라질 경우 강세를 재개할 소지
- [전망] 수급 상황을 감안하면 전반적인 강세기조가 이어질 전망이며, 기상 여건과 지정학적 리스크 등 핵심 변수의 향방에 따라 가격 변동성이 크게 확대될 가능성
  - 소맥 등 주요 곡물에 대한 글로벌 수요가 견조한 가운데 일부 소맥 경작지역의 토양수분 부족 현상이 전체 곡물수급과 가격에 전이효과(spillover)를 초래할 가능성
  - 남미의 생산 전망은 아직 양호한 편이나 라니냐 기세가 꺾이지 않을 경우 생산량 전망치의 하향조정과 가격 전망치의 상향조정이 불가피

〈표 4〉 주요 투자은행들의 곡물 가격 전망(\$/부셸)

	12월(a) <sup>1)</sup>	'22.1Q(f) <sup>2)</sup>	2Q(f) <sup>2)</sup>	3Q(f) <sup>2)</sup>	4Q(f) <sup>2)</sup>
옥수수	5.919	5.40 (+0.33)	5.20 (+0.19)	5.20 (+0.26)	5.00 (+0.22)
소맥	7.876	7.79 (+0.74)	7.51 (+0.81)	7.22 (+0.82)	6.54 (+0.44)
대두	12.895	11.44 (-0.20)	11.21 (-0.30)	10.99 (-0.30)	10.76 (-0.30)

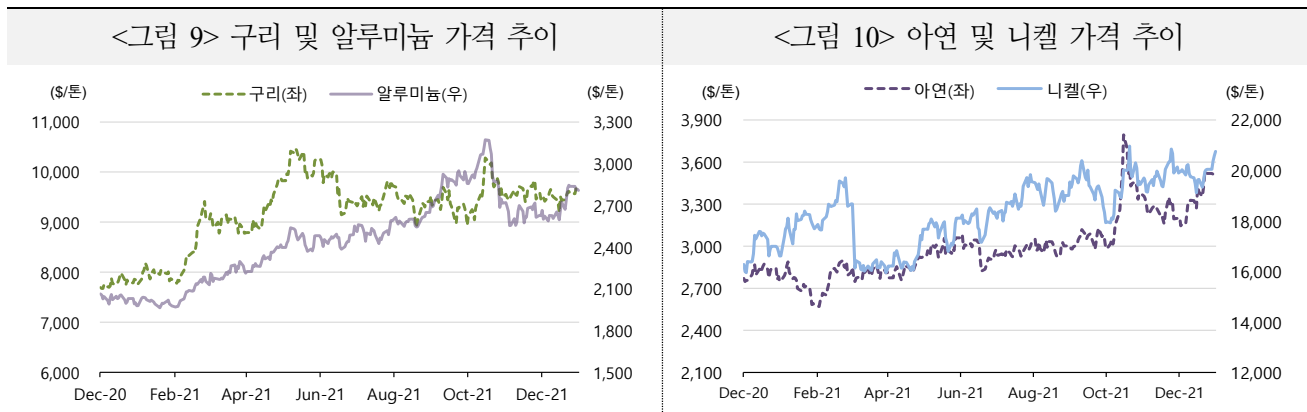
주: 1) 12월 평균값 2) 최근 3개월 주요 기관 전망치의 중간값(median), ( )는 전월말 전망치 대비 등락. 자료: Bloomberg



### III. 금속

#### □ [동향] 12 월 비철금속 가격은 전품목 상승

- LME 구리 선물가격, 12.31일 톤당 \$9,720.5로 전월말 대비 +2.9%
  - 오미크론 불안에 따른 위험회피심리 확산에도 불구하고 재고 감소 등 타이트한 수급, 중국의 완화적 통화정책, 달러강세 약화 등으로 상승. 알루미늄은 중국 정부의 제련소 탄소배출량 감축 계획 발표 등으로 큰 폭 상승(+7.0%)
  - 니켈은 LME 재고 수개월째 감소세, 전기차 판매량 증대에 따른 전조한 배터리 수요, 중국의 원광 수입 호조 등으로 상승세 지속(+4.3%). 아연은 유럽의 전력난 위기로 제련소 가동이 차질을 빚으면서 공급부족 우려로 급등(+10.4%)
- 금 가격은 오미크론 불확실성에 따른 안전자산 선호로 상승(\$1,829.2, 전월말 대비 +3.1%)



자료: Bloomberg, LME

자료: Bloomberg, LME

#### □ [주요 변수] 중국 경기 동향, 미국 통화정책, 품목별 수급 전망 및 이슈 등

- 중국 제조업 경기 확장국면 유지. 인민은행 통화정책 완화 지속
  - 제조업 PMI는 지난해 9월과 10월 전력난 등으로 50을 하회하며 위축 국면에 진입했으나 11월 50.1로, 12월 50.3으로 반등하며 경기둔화 우려 완화. 인민은행은 12월 기준율과 대출우대금리도 인하하여 완화적인 통화정책 기조 유지
- 美 연준의 테이퍼링 가속화 및 내년 금리인상 3회 예상
  - 미 연준은 12.14~15일 FOMC에서 매월 300억달러 규모로 자산매입을 축소하여 내년 3월경 테이퍼링을 완료한다고 발표. 연준 위원의 과반 이상은 내년말까지 금리인상이 3회가 될 것으로 예상. 이에 따라 달러강세 가속 가능성
- 구리 : 페루 공급차질 상시화 우려. '22년 세계 수급은 공급부족 완화 전망



- 작년 11월말부터 페루 Las Bambas 광산 지역주민의 도로봉쇄로 공급차질 우려가 불거졌으나 정부 중재로 잠정적 해소. 금년에도 동 이슈가 수시로 부각될 전망
- 세계 구리 수급은 '20년 47.9만톤 공급부족→'21년 4.2만톤 공급부족에서 '22년 공급이 수요를 32.8만톤 웃도는 초과공급으로 전환 예상(ICSG)

○ 니켈 : 전기차 배터리 수요 급증 예상. 거래소 재고 36주 연속 감소

- 중국의 전기차 판매량 증가('21년 320만대→'22년 530만대, 전년대비 +66% 예상) 전망으로 정련 니켈 수요는 전년대비 8% 증가 예상. 다만 인도네시아의 증산으로 세계 수급은 '21년 11만톤 공급부족→ '22년 6.8만톤 공급과잉으로 전환 예상(S&P)
- LME 재고는 12.31일 10.2톤(전주대비 -1.9%)으로 작년 4월말부터 36주 연속 감소

○ 알루미늄 : 설비투자 감소로 '22년 공급부족 지속 전망

- 탄소배출 저감을 위해 중국의 설비투자가 감소하고 있으며, 중국 외 국가들도 신규 설비에 대한 투자를 줄이고 있는 상황. 이에 따른 제련소 감산 예상(BoA)

□ [전망] 제련소의 가동 정상화로 주요 생산국의 공급차질이 완화될 전망. 하지만 경기 및 수요 회복이 이어지면서 비철금속 가격은 상승기조를 이어갈 전망

○ 지난해와 달리 올해는 일부 품목의 공급부족→ 공급과잉으로 전환 예상

- 22년 글로벌 수급은 알루미늄 37.8만톤, 니켈(NPI 포함) 12.2만톤, 납 58.2만톤 공급과잉 예상. 반면 구리는 3.7만톤, 아연 17.8만톤 공급부족 전망
  - 특히 아연은 유럽(세계 공급의 16% 담당)의 전력난이 장기화될 경우 공장 추가 폐쇄로 인해 여타 품목에 비해 가격 상승압력이 배가될 가능성(Citi)

○ 한편, 주요 생산국인 칠레의 광산업 증세 가능성은 비철금속 가격상승 요인

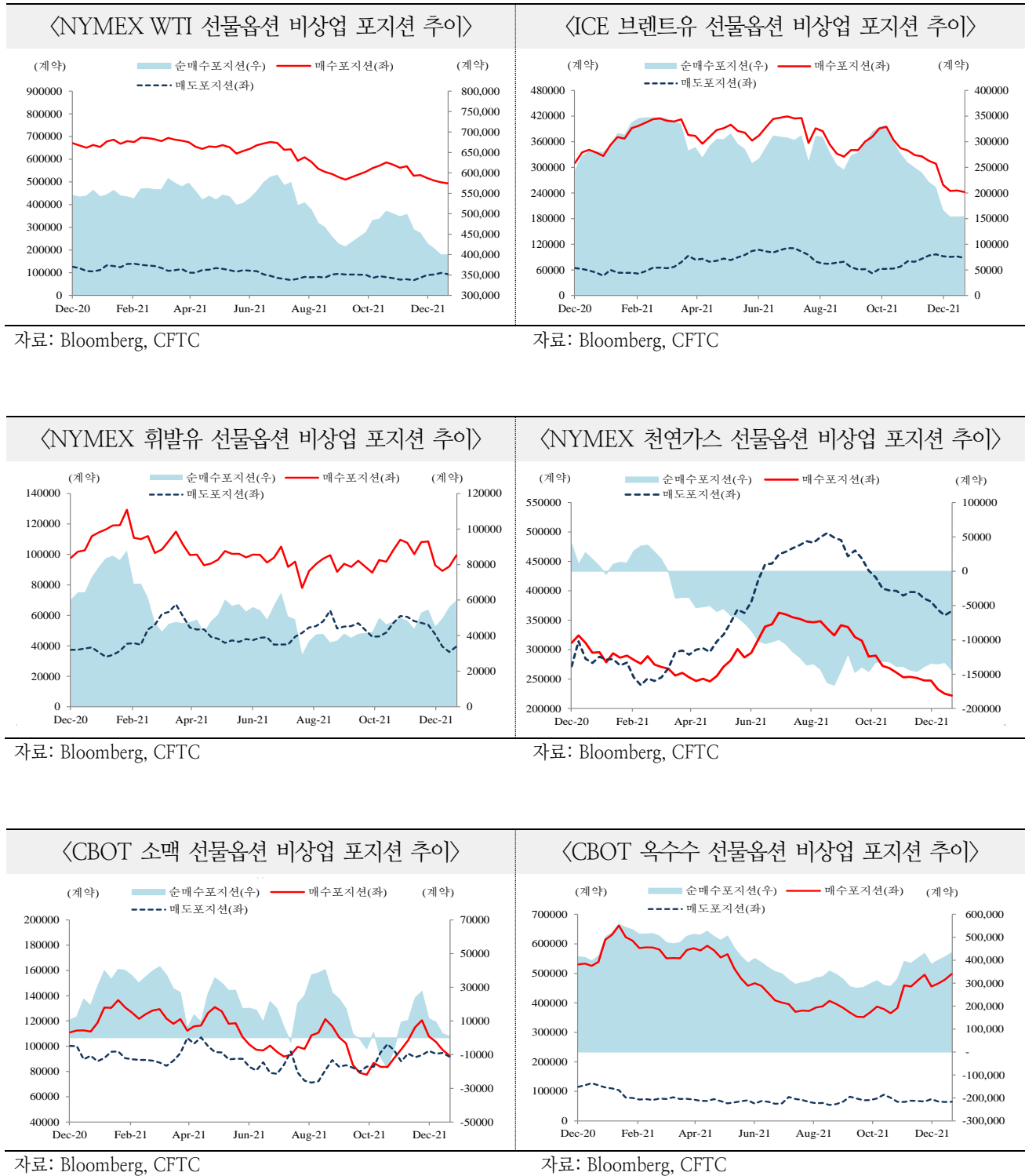
- 12월 칠레 대선에서 좌파인 가브리엘 보리치가 당선. 신규 광산 로열티 법안(광산업체 생산량에 따른 차별적 세금부과) 추진으로 공급자 부담 증대 우려

〈표 5〉 주요 투자은행들의 주요 기초금속 가격 전망(\$/톤)

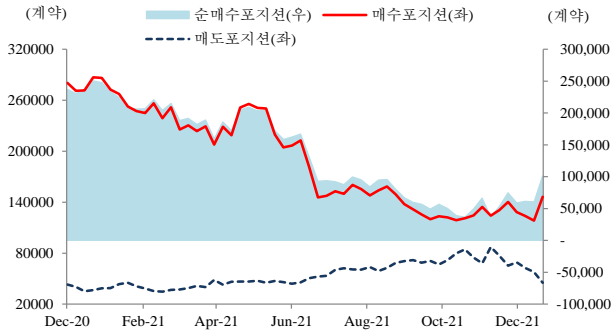
	12월(a) <sup>1)</sup>	'22.1Q(f) <sup>2)</sup>	2Q(f) <sup>2)</sup>	3Q(f) <sup>2)</sup>	4Q(f) <sup>2)</sup>
구리	9,524.5	9,500 (-250)	9,350 (-400)	9,400 (-100)	9,500 (-)
알루미늄	2,695.4	2,700 (-200)	2,517 (-133)	2,500 (-61)	2,475 (-35)
니켈	19,908.2	19,500 (-)	19,125 (-25)	18,993 (+243)	18,935 (+65)
아연	3,357.0	3,142 (-8)	3,017 (+27)	2,926 (-24)	2,850 (-)

주: 1) 12월 평균값 2) 최근 3개월 주요 기관 전망치의 중간값(median), (-)는 전월말 전망치 대비 하락. 자료: Bloomberg

(첨부) 주요 원자재 선물옵션 비상업(Non-commercial) 포지션 Charts

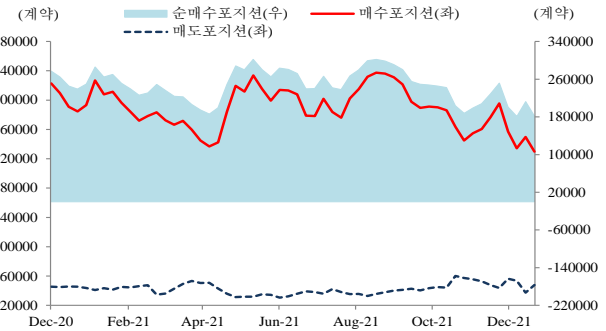


〈CBOT 대두 선물옵션 비상업 포지션 추이〉



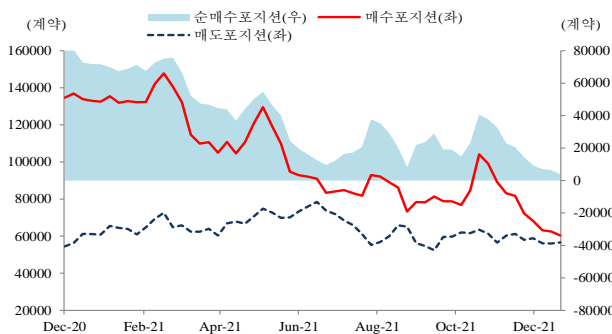
자료: Bloomberg, CFTC

〈ICE 원당 선물옵션 비상업 포지션 추이〉



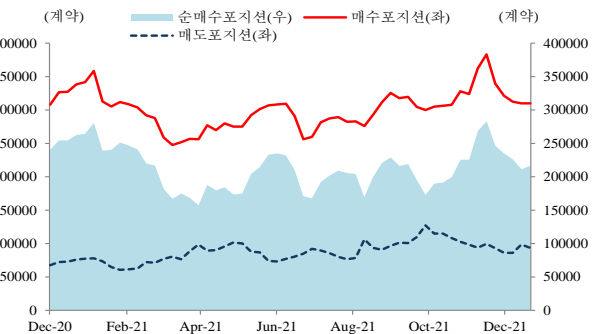
자료: Bloomberg, CFTC

〈COMEX 구리 선물옵션 비상업 포지션 추이〉



자료: Bloomberg, CFTC

〈COMEX 금 선물옵션 비상업 포지션 추이〉



자료: Bloomberg, CFTC

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.  
문의: 02-3705-6225 혹은 kimhj@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr