

천연가스발 국내 에너지 쇼크 가능성은?

[Economist] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com / 류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com



2022-08-24

■ 유럽발 천연가스 가격 급등발 파장 확산 중

예상은 했지만 러-우 전쟁 영향발 유럽 천연가스 급등 현상이 유럽은 물론 글로벌 경기에 악영향을 미칠 수 있다는 우려가 점점 가시화되고 있다. 당장 유럽 천연가스 급등은 유로화 가치의 패리티 수준 붕괴, 즉 유로화 가치가 1 달러 수준을 하회하는 결과를 초래하는 동시에 유럽 경제가 스태그플레이션에 더욱 다가가는 촉매제 역할을 하고 있다.

문제는 에너지 위기가 더욱 확산될 수 있음이다. 9 월 미 연준의 금리인상 속도의 분수령이 될 FOMC 회의 개최와 더불어 천연가스 가격 불안이 심화될 여지가 있다. 소위 'Winter is coming.'으로 대변되는 유럽의 겨울철 진입이 수급불안 공포를 현실시켜 1~2 차 오일 쇼크에 버금가는 천연가스 쇼크가 현실화될 확률이 높다. 무엇보다 우크라이나 전황이 러시아에 비우호적으로 전개되면서 러시아측의 가스공급 중단 가능성이 농후하기 때문이다. 현재 급등하고 있는 천연가스 가격이 얼마나 더 상승할지 예상하기 힘든 상황이다.

■ 유럽발 천연가스 가격 급등이 오일 쇼크와 같은 충격을 국내에 줄까?

유럽 천연가스 가격 급등 충격이 과연 국내 경제와 금융시장에 어떤 영향을 줄지가 관심사항이다. 결론적으로 유가 급등, 즉 오일 쇼크와 같은 충격을 주지 않을 것으로 예상된다. 즉, 천연가스발 유럽 에너지 대란이 현실화될 경우에도 국내 경기와 금융시장에 미칠 악영향은 유럽에 비해 상대적으로 제한적일 것으로 추정된다.

그 근거는 다음과 같다.

첫째, 유럽 천연가스 가격과 국내 천연가스(혹은 LNG) 도입 가격간 차별화이다. 22 년초 대비 유럽 천연가스 가격은 약 250% 상승했지만 국내 LNG 도입가격은 약 90% 상승에 그치고 있다. 국내의 경우 장기계약과 해외 LNG 사업에서 지분 보유 등으로 유럽에 비해 상대적으로 안정적 천연가스 도입이 이루어지고 있다.

둘째, 에너지원으로 천연가스 비중 차이이다. 에너지별 수요 비중을 보면 독일의 경우 원유와 천연가스 비중이 각각 34.3%와 26.4%를 차지하고 있는 반면에 국내의 경우 전체 에너지 수요 중 원유와 천연가스 비중은 각각 38.6%와 19.6%이다. 천연가스 의존도가 상대적으로 독일 등 유럽에 비해 낮다는 점에서 천연가스 급등 충격이 제한적일 수 있음을 시사한다.

셋째, 천연가스 가격 급등에 불구하고 유가는 하향 안정세라는 점이다. 국내 에너지 수입 구조를 보면 주요 에너지 수입 중 원유가 차지하는 비중은 50.3%, 가스 수입비중은 22.9%이다. 원유 수입 비중이 천연가스 비중에 비해 배 이상이다. 당연히 천연가스 가격보다 유가에 국내 에너지 수입이 더욱 민감한 구조이다. 다행인 것은 천연가스 급등에도 불구하고 유가는 하향 안정 추세를 보이고 있다. 물론 겨울철 유럽 에너지 대란이 현실화될 경우 유가도 다시 들쭉날쭉할 수 있지만 현재 상황을 고려할

경우 유가 안정세에 힘입어 국내 경우의 천연가스 가격 급등에도 불구하고 에너지 가격 충격에서 다소 빗겨갈 여지가 있다.

넷째, 천연가스 가격 급등이 물가에 미치는 전이속도이다. 유럽과 달리 국내의 경우 LNG 가격 통제 등으로 천연가스 급등으로 인한 물가 전이도가 유럽 국가에 비해 상대적으로 낮은 상황이다. 즉, 천연가스 가격 급등으로 인한 물가 상승 압력이 상대적으로 낮다고 평가할 수 있다.

마지막으로 총수입 대비 천연가스 수입액 비중이다. 국내 천연가스 수입액의 총수입 대비 비중은 22년 7월 기준으로 6.1%로 원유가 총수입액에서 차지하는 비중 17.6%보다 크게 낮다. 더욱이 전체 수입액 대비 천연가스 수입 비중은 역사적 고점에 비해서도 아직 크게 낮은 수준이라는 점은 유럽 천연가스 가격 급등에도 불구하고 국내 경기에 미치는 영향은 제한적임을 의미한다.

■ 천연가스 쇼크는 과거 오일 쇼크에 비해 국내에 미칠 충격이 제한적

유럽발 천연가스 급등이 심리적으로나 유로화 초약세 현상에 따른 원화 가치 하락 등을 통해 국내 경제와 금융시장에 충격을 주고 있지만 실물차원 충격은 오일 쇼크 충격에 비해 국내 경제에 상대적으로 제한적 영향을 주고 있다고 평가할 수 있다.

물론 겨울철 유럽내 천연가스 공급불안 심화로 에너지 대란이 현실화되고 이로 인해 유가마저 재차 급등한다면 국내 경제와 물가에 미치는 충격은 과거 오일 쇼크에 버금갈 가능성도 배제할 수 없다.

그러나 유럽내 천연가스 가격 급등에도 불구하고 유가가 안정세를 유지한다면 유럽발 천연가스 쇼크가 국내 경제와 금융시장에 미치는 악영향은 제한적일 수 있다. 즉, 유럽 경제가 천연가스 가격 급등으로 스태그플레이션 국면에 진입하더라도 국내는 미약한 스태그플레이션 혹은 스태그플레이션을 피할 수도 있을 것이다.

그림1. 22년초대비 유럽 천연가스 및 국내 LNG 도입 가격 추이



그림2. 22년초대비 국내 LNG 도입 가격과 유가 추이



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림3. 한국과 독일 에너지 수요 중 원유와 가스가 차지하는 비중

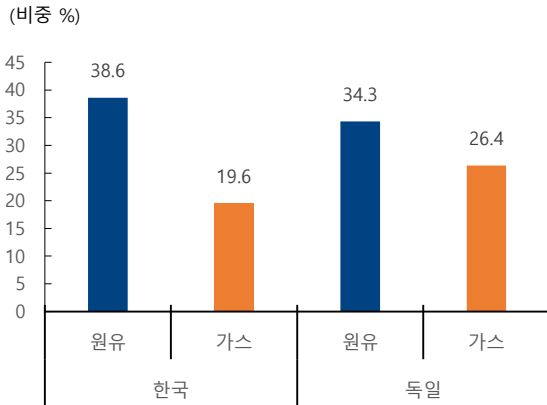


그림4. 한국과 독일 소비자물가 중 전력 및 가스항목 물가 상승폭 추이

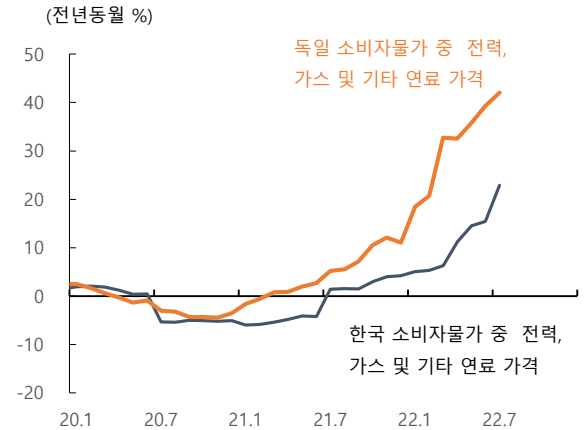


그림5. 국내 에너지 수입 현황

		원유	석유제품	가스	석탄
22년 1~7월 (수입액, 10억 달러)		61.7	16.5	28.1	16.8
증가율(전년동기 %)		76.5	38.7	85.5	161.1
비중(%)	21년	49.3	17.3	22.7	10.7
	22년 1~7월	50.3	13.4	22.9	13.7

그림6. 국내 원유와 가스 수입액 추이

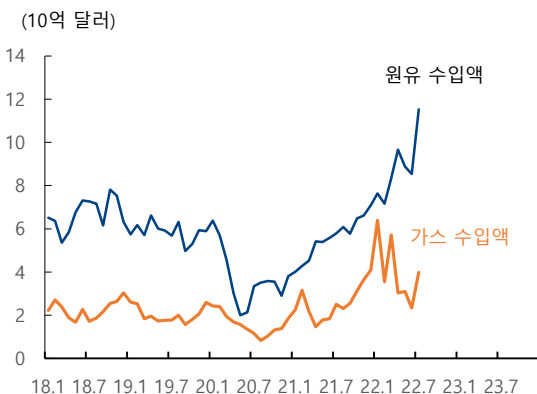
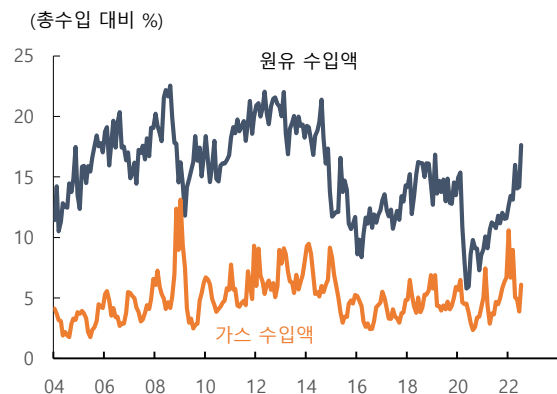


그림7. 전체 수입에서 원유 및 가스 수입액이 차지하는 비중



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.