

## 국제유가의 하락 원인 및 영향\*

- 국제유가는 2014년 하반기 이후 최근까지 19개월 동안 70% 이상 지속 하락
  - 이는 글로벌 경기회복 지연으로 원유수요 증가가 제한적임에도 불구하고 중동 산유국을 중심으로 원유공급이 과도히 이루어지고 있는데 기인
  - 향후 주요 산유국의 감산 가능성 등으로 유가 하락세는 다소 진정될 것으로 보이나 과거 수준으로의 본격적인 반등은 쉽지 않을 것으로 전망
- 국제유가 하락 지속으로 원유수입국에 대한 긍정적 영향 보다는 원유수출국 및 글로벌 경제에 부정적 영향이 커질 가능성
  - 원유수입국의 경우 유가하락에 따른 실질소득 증가가 경제성장률 상승으로 이어지지 못하는 가운데 디플레이션 우려가 증가
  - 원유수출국의 경우 경상수지 적자 확대, 재정건전성 악화, 자본유출 우려가 심화되면서 글로벌 금융시장의 변동성 확대 및 연쇄적인 파급이 우려
- 우리나라의 경우 국제유가 하락에 따른 실물경기 활성화 등 긍정적 영향이 잘 나타나고 있지 않는 상황
  - 이는 유류세제 등으로 국제유가 하락폭에 비해 국내 소매판매가격의 하락폭이 상대적으로 작은 데 일부 기인
  - 향후 국제유가의 변동성 확대에 따른 금융불안이 나타나지 않도록 대응해 나갈 필요

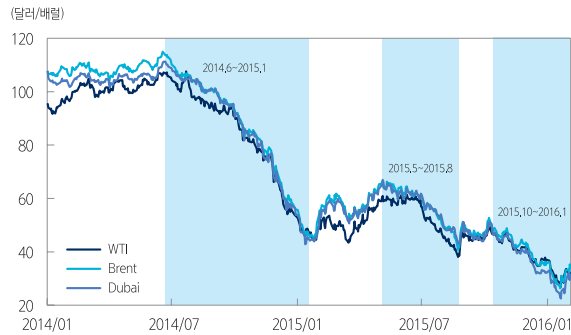
### I. 국제유가 현황

- 국제유가는 2014년 6월 이후 급락세를 보이며 최근까지 명목가격 기준으로 70% 이상 하락
  - 2014년 6월부터 2015년 1월까지 평균 55% 이상 가파르게 하락한 이후 소폭 반등하였으나 2015년 하반기 이후 다시 하락세 지속
    - 국제유가는 2016년 2월 11일 배럴당 26.21달러로 최저치를 기록한 이후 2월 17일 현재 배럴당 30.66달러(WTI 기준)를 기록

\* 본 고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
선임연구위원 이승호 Tel: 3771-0838, E-mail: sgholee@kcmi.re.kr

- 국제유가의 실질가격(명목가격/물가상승률)을 살펴보면 명목가격이 평균 23.0달러이던 1990년 1월과 비교하여 2016년 1월 현재 -26.2% 하락

〈그림 1〉 최근 국제유가 추이



자료: Bloomberg

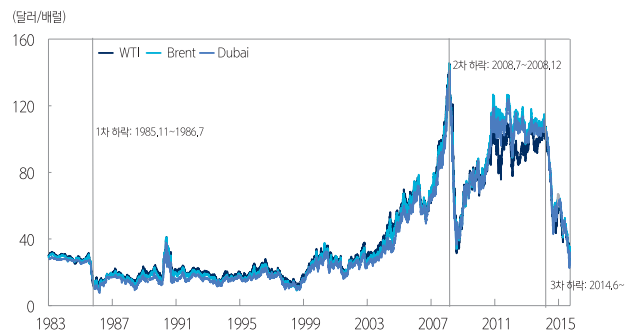
- 금번 국제유가 하락은 과거에 비해 하락폭이 클 뿐만 아니라 하락기간이 보다 장기간 지속 되는 특징

- 1980년대 이후 유가하락폭이 60%를 상회하는 경우가 세 차례 발생

- 1985년 11월, 2008년 7월 및 2014년 6월

- 과거 두 차례의 경우 유가하락 기간은 각각 9개월, 6개월 정도에 그쳤으나, 금번 유가하락은 2016년 2월 현재까지 19개월 동안 지속

〈그림 2〉 국제유가 장기 추이



자료: Bloomberg

〈표 1〉 과거 국제유가 하락시 변동률

(단위: 달러/배럴, %)

|       | 1985.11~1986.7   |       | 2008.7~2008.12 |       | 2014.6~2016.1 |       |
|-------|------------------|-------|----------------|-------|---------------|-------|
|       | 유가 <sup>1)</sup> | 변동률   | 유가             | 변동률   | 유가            | 변동률   |
| WTI   | 30.8→11.6        | -62.4 | 133.4→41.4     | -68.9 | 105.2→31.5    | -70.0 |
| Brent | 29.8→9.5         | -68.0 | 133.4→41.9     | -68.6 | 111.9→30.7    | -72.6 |
| Dubai | 26.9→8.5         | -68.5 | 130.8→41.3     | -68.4 | 108.0→27.1    | -74.9 |

주 : 1) 월평균

자료: Bloomberg

□ 최근 국제유가 하락은 원유의 공급 과잉과 수요 부진이 복합적으로 작용한 데 기인하는 것으로 글로벌 경제에 리스크 요인으로 작용할 가능성

— 유가하락에 따른 원유수입국의 실질소득 증가 등 긍정적 효과보다는 원유수출국의 경제기초여건 악화와 이에 따른 글로벌 금융시장의 변동성 확대 가능성 등 부정적 영향이 증가

□ 본 보고서에서는 최근 국제유가 하락의 원인 분석 및 전망을 제시하고 유가하락이 세계 경제에 미칠 긍정적 및 부정적 영향을 분석

— 아울러 이를 토대로 우리나라 경제에 미치는 시사점을 도출

## II. 유가하락 원인 및 전망

### 1. 유가하락 원인

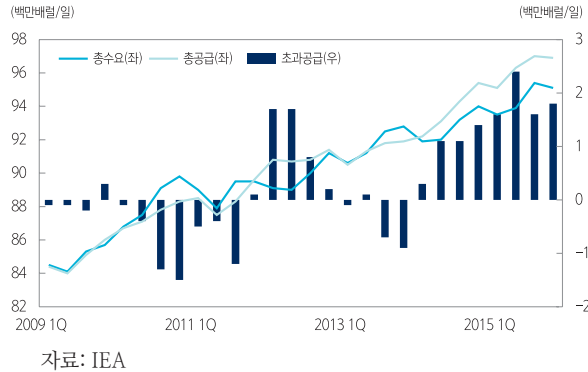
#### 가. 원유의 초과공급

□ 글로벌 경기회복 부진으로 원유수요는 완만한 증가에 그치고 있는 가운데 중동 산유국을 중심으로 한 공급 과잉이 국제유가 하락의 주요인

— 2014년 1분기 이후 8분기 동안 분기평균 141만배럴 초과공급 지속

• 동기간중 공급은 평균 0.7%(전분기대비) 증가한 반면 수요는 0.3% 증가

〈그림 3〉 글로벌 원유수요 및 공급 차이



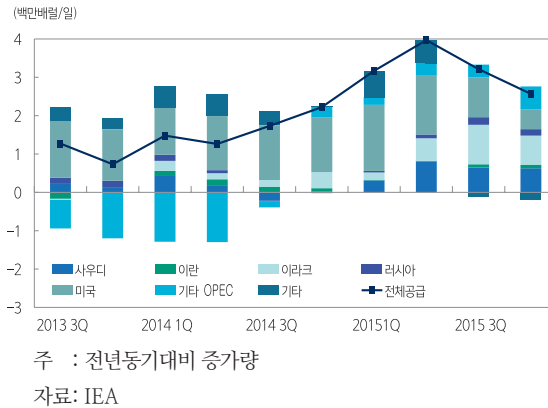
□ 특히 OPEC 회원국을 중심으로 한 원유생산량의 지속적인 증가와 함께 최근 이란의 수출 재개로 회원국간 시장점유율 경쟁이 확대

— OPEC 회원국의 일평균 원유생산량은 유가 하락시점인 2014년 6월과 비교하여 2016년 1월중 280만배럴 증가

• 2015년 12월 OPEC 회원국의 감산합의 실패에 따라 국제유가의 추가 하락압력이 가중

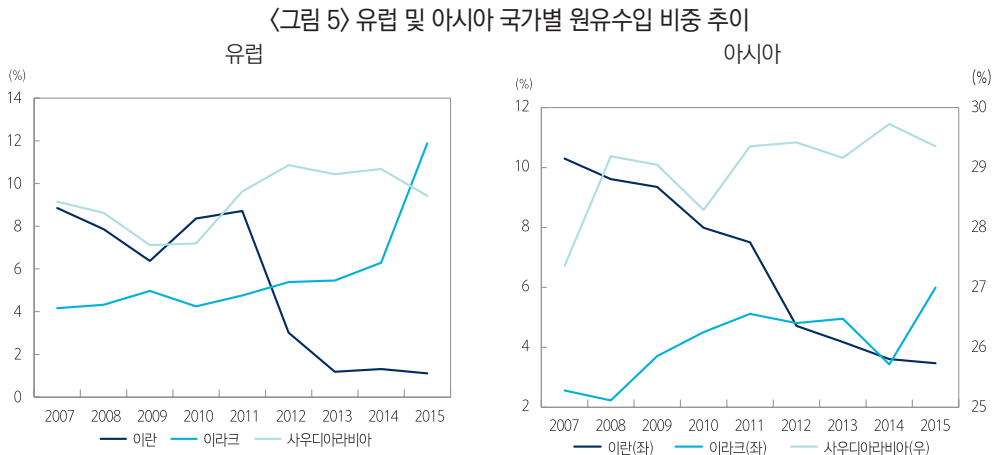
— 리비아 및 기타 OPEC 회원국의 원유생산량이 2014년 4/4분기 이후 전년동분기보다 증가

〈그림 4〉 분기별 원유공급 변동 추이



— 미국 등 6개국과 이란의 핵협상 합의에 따른 대이란 경제제재 해제(2016년 1월 16일)로 이란의 추가 원유생산이 가능해진 점도 유가하락 요인

- 국제에너지기구(International Energy Agency: IEA)에 따르면 제재 해제 후 6개월내 일평균 50만배럴 추가 생산이 가능한 것으로 추정
- 금번 이란의 경제제재 해제로 향후 수출이 과거 수준으로 빠르게 회복하고, 사우디 및 이라크 등과의 가격인하 경쟁이 심화될 전망



주 : OECD회원국 중 유럽 및 아시아지역의 전체 원유수입량 대비

자료: IEA

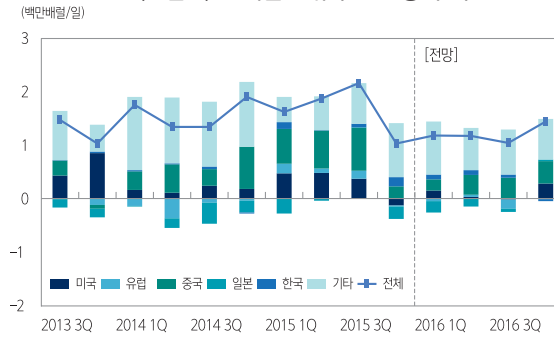
- 다만, 미국 등 비OPEC 국가의 경우 저유가에 따른 에너지기업의 부도 증가 및 투자 감소 등으로 2015년 하반기 이후 원유생산이 위축

## 나. 원유수요 정체

### □ 글로벌 경제성장 둔화로 주요국의 원유수요도 완만한 증가에 그침

- 세계 최대 원유수요국인 미국의 경우 2015년 4/4분기 이후 원유수요량이 이전 수준에서 정체
  - 전세계 원유수요 비중(2015년 4/4분기 기준): 미국 20.4%, 중국 11.8%, 유럽5개국 8.4%, 일본 4.5%, 한국 2.7%
- 최근 전세계 원유수요 증가분의 약 절반을 차지하던 중국의 경우에도 경기부진 여파로 원유수요가 급감
- 유럽의 경우 2015년 4분기부터 시작된 원유수요 감소가 2016년에도 지속될 것으로 예상

〈그림 6〉 분기별 원유수요 변동 추이



주 : 1) 전년동기대비 증가량

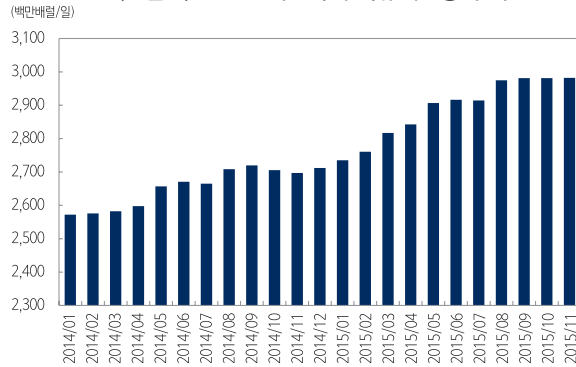
2) 유럽5는 프랑스, 독일, 이탈리아, 스페인, 영국 포함

자료: IEA

## □ 원유의 초과공급 및 수요부진으로 원유재고량도 꾸준히 증가

— IEA에 따르면 2014~2015년중 OECD회원국의 원유재고량 증가는 10억배럴정도로 나타났으며, 2016년에도 2억 8,500만배럴 증가 예상

〈그림 7〉 OECD회원국의 석유재고량 추이



주 : 석유재고량(oil stocks)은 초기 매장량(primary national territory stocks on land) + 기존 재고량(stocks held by)을 의미

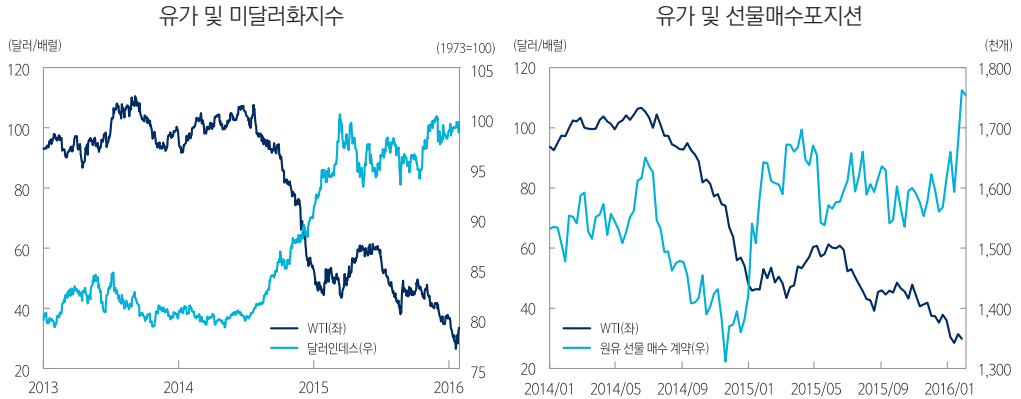
자료: IEA

## □ 한편 미달러화 강세로 원유에 대한 투기적 수요가 둔화된 점도 유가하락 요인으로 작용

— 미달러화지수는 2014년 3월 이후 2015년말까지 23% 절상된 반면 같은 기간중 유가는 64%(WTI 기준) 하락

- 다만, 원유 선물(futures)의 매수계약(건수)은 2014년말 이후 2015년말까지 13% 증가(long-position)한 반면 유가는 30%(WTI 기준) 하락

〈그림 8〉 국제유가, 달러인덱스, 선물포지션 추이

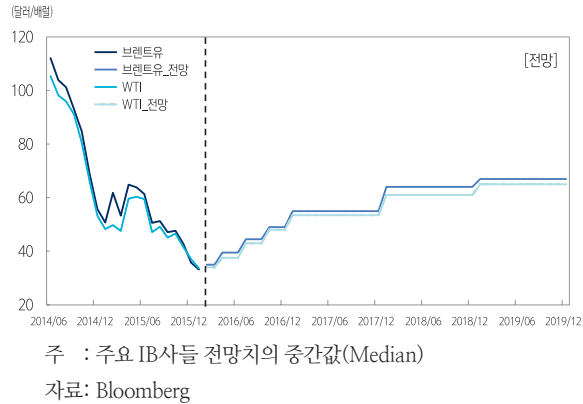


## 2. 향후 전망

□ 향후 국제유가는 OPEC 및 비OPEC국가들의 원유생산 감소 등으로 하락세가 다소 둔화될 것으로 전망

- 미국 등 비OPEC국가의 일평균 원유생산 증가폭은 2016년중 36~88만배럴로 추정되어 2015년의 120만배럴 증가에 비해 크게 둔화될 전망
- 최근 OPEC국가간 감산합의 논의가 지속되고 있는 점도 추가적인 유가하락을 제약
  - 2월 16일 사우디, 카타르, 베네수엘라, 러시아가 산유량을 1월 11일 수준으로 동결합의가 있었으나, 유가는 감산규모에 대한 시장의 실망 등으로 전날보다 0.37% 하락한 배럴당 29.33달러(WTI 기준)를 기록
- 국제 원유시장에서는 2016년 2분기 이후 점진적으로 유가가 상승할 것으로 예상
  - 2016년말 WTI 및 브렌트유는 각각 배럴당 48달러 및 49달러 수준으로 2015년말 대비 각각 37%와 30% 가량 상승할 것으로 전망

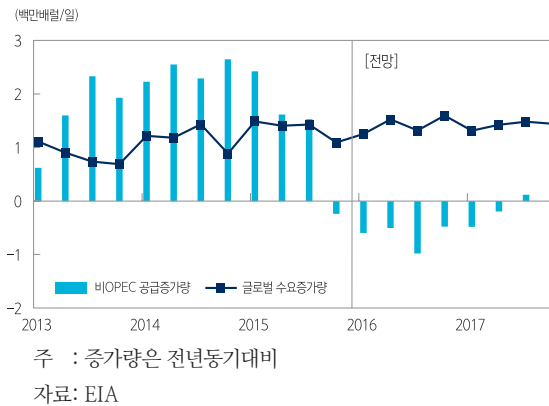
〈그림 9〉 향후 국제유가 전망



□ 그러나 과거와 같은 수준으로의 본격적인 회복은 당분간 어려울 전망

- CERA는 OPEC의 원유 초과생산이 이란 등의 가세로 2015년 일평균 1.4백만배럴에서 2016년에는 1.8백만배럴로 늘어날 것으로 예상
  - 이란의 원유 추가생산이 일평균 50만배럴 수준에 그칠 경우 유가하락은 1~2달러정도로 예상되나, 이전수준인 100만배럴(이란정부발표)로 확대될 경우 연평균 5달러 정도 유가 하락압력이 있는 것으로 추정(CERA)
- 또한 유가회복시 미국 등 비OPEC국가들이 원유생산이 점차 확대될 가능성이 상존
  - 미국의 원유수출금지법 폐지(2015년 12월 18일)로 캐나다, 멕시코 이외 국가로의 수출이 가능해 짐에 따라 중기적으로 원유생산 및 수출이 늘어날 것으로 예상

〈그림 10〉 비OPEC국가의 원유공급 및 글로벌 수요 전망

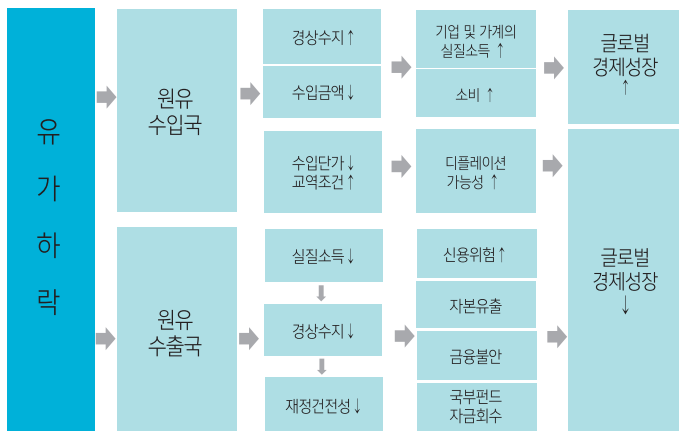


- 그 밖에 중국을 포함한 글로벌 경기회복 부진 장기화도 원유수요 증가를 제약하는 요인
  - 중국의 2016년 분기별 원유수요량은 2015년 4/4분기에 비해 약 3% 내외 증가할 전망이다
  - 세계 전체의 원유수요 증가도 1~2% 내외에 그칠 것으로 예상

### III. 유가하락에 따른 영향

- 국제유가 하락 지속은 원유수입국을 중심으로 한 긍정적 영향과 원유수출국 및 글로벌 경제에 대한 부정적 영향이 혼재
  - 원유수입국의 경우 유가하락에 따른 실질소득 증가가 경제성장률 상승으로 이어지지 못하는 가운데 디플레이션 우려가 증가
  - 원유수출국의 경우 경상수지 적자 확대, 재정건전성 악화, 자본유출 우려가 심화되면서 글로벌 금융시장에 연쇄적인 파급효과가 우려
- 최근 유가하락 지속에 따라 글로벌 경제의 부정적 영향이 긍정적 효과보다 큰 상황으로 인식
  - 유가하락 지속이 글로벌 경제에 미치는 영향을 원유수입국과 원유수출국으로 나누어 분석해 보면 다음과 같음

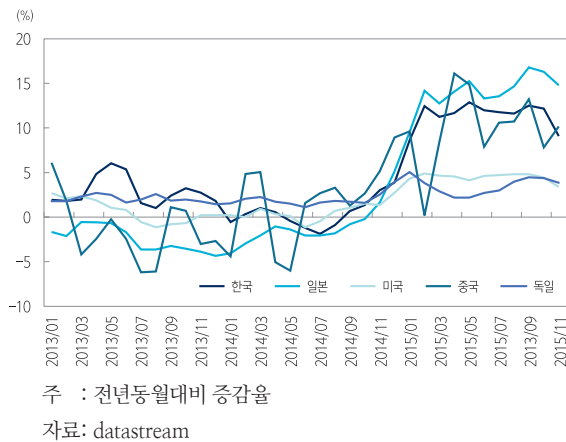
〈그림 11〉 유가하락에 따른 영향



1. 원유수입국에 대한 영향

- 2014년 하반기 이후 국제유가 하락으로 미국, 일본, 중국 등 주요 원유수입국의 교역조건(수출단가/수입단가) 개선 및 경상수지 흑자폭이 증가
- 주요국의 교역조건은 원유 및 수입단가 하락으로 2014년 하반기 이후 뚜렷이 개선되기 시작
- 일본(19.8%), 한국(12.8%), 독일(6.3%), 미국(6.0%), 중국(11.7%)

〈그림 12〉 주요국 교역조건 변동률



- 유가하락에 따른 수입금액 감소로 미국을 제외한 대부분 국가의 경상수지가 개선

〈표 2〉 주요국 경상수지 추이

| 국가 | 2012 | 2013 | 2014 |      |      | 2015 1Q | 2Q   | 3Q   |
|----|------|------|------|------|------|---------|------|------|
|    |      |      |      | 3Q   | 4Q   |         |      |      |
| 한국 | 4.1  | 6.2  | 6.0  | 5.2  | 6.8  | 8.6     | 7.5  | 8.4  |
| 미국 | -2.8 | -2.3 | -2.2 | -2.2 | -2.3 | -2.7    | -2.5 | -2.7 |
| 일본 | 1.0  | 0.8  | 0.5  | 0.4  | 2.2  | 3.1     | 3.4  | 2.9  |
| 중국 | 2.5  | 1.6  | 2.1  | 2.7  | 2.3  | 3.2     | 2.7  | 2.2  |
| 유럽 | 0.6  | 1.1  | 1.0  | 1.1  | 1.3  | 1.3     | 1.2  | 1.3  |

주 : GDP대비 비중(%)  
자료: OECD,CEIC

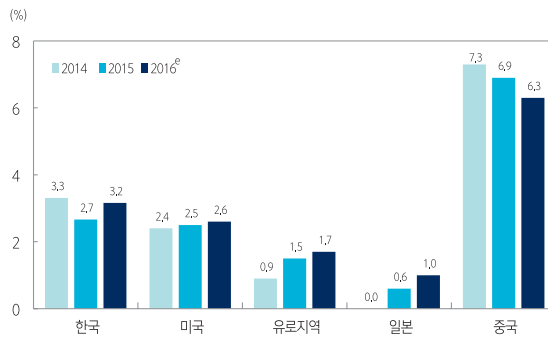
— 다만, 우리나라 등 일부국가의 경우 원유수입액 감소 효과 못지않게 석유제품 수출이 위축되면서 긍정적 효과가 반감

□ 그 결과 이들 국가의 기업 수익개선 및 실질구매력 증가 효과가 일부 나타나고 있으나 소비 및 투자증대를 통한 경제성장률 향상으로 이어지지 못함

— 미국 및 일본의 소비지출증 에너지 관련 비중이 하락하며 여타 부문에서의 소비여력이 확대

— 그러나 원유수입액 감소의 경상수지 개선효과(GDP대비)는 미국 및 일본의 경우 0.1%p, 유로지역은 0.2%p에 그칠 것으로 추정<sup>1)</sup>

〈그림 13〉 주요국 경제성장률



주 : 한국은 2015년 10월 발표 기준

자료: IMF, WEO (2016년 1월)

□ 이처럼 유가하락에 따른 긍정적 효과가 미미한 것은 전반적인 글로벌 수요부진이 장기화되고 있는데다 국제유가 하락이 국내 소매가격에 충분히 반영(pass-through)되지 못하고 있는 데 기인

— IMF에 따르면 전세계 주요국의 가솔린 및 디젤 제품의 가격전가율(소매가변동/유가변동)은 2014년 하반기중 약 50% 정도로 2008년말~2014년 상반기중 평균 전가율인 80%를 크게 하회

• 국내 유류제품 소매가격은 국별로 유류관련 세제나 가격구조에 대한 정부의 간섭과 통제에 따라 전가율에 차이를 보임

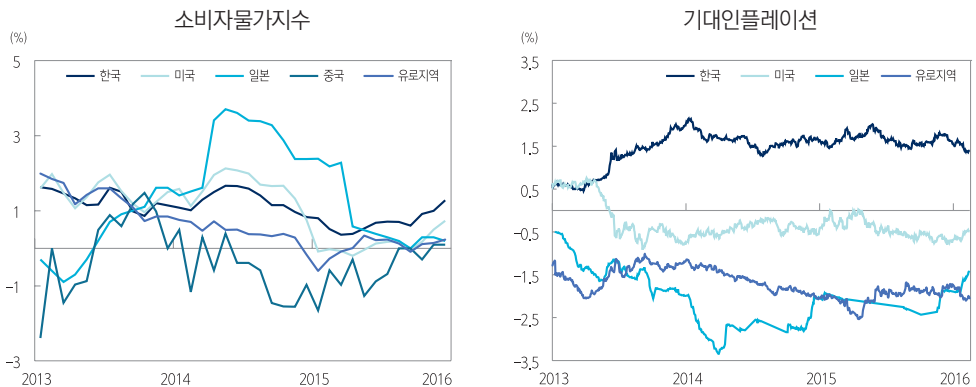
1) 한국은행 (2016)

- 일부 국가의 경우 유가하락에 따른 이득을 민간부문에서 향유하기 보다는 세율조정 등을 통해 정부저축(fiscal saving)확대 또는 재정건전성 개선 기회로 활용
  - 아랍에미레이트의 경우 최근 휘발유 보조금을 폐지

□ 한편 유가하락에 따른 기대물가 하락 및 수요부진 지속으로 디플레이션 압력 증가에 대한 우려도 확대

- 주요국의 소비자물가지수와 기대인플레이션은 2014년 하반기 유가급락 이후 하락세가 심화
  - 미국, 일본, 유로지역의 기대인플레이션은 마이너스 상황이 지속
- 유가하락 및 원유생산 증가에도 불구하고 기대물가 하락과 수요부진으로 소비위축 → 생산둔화 → 소득감소 → 소비위축의 악순환이 전 세계적으로 파급되며 디플레이션 우려가 증가할 가능성
  - 최근 국제유가 하락시 글로벌 주가가 동시에 하락하는 현상이 반복되는 것은 이러한 우려를 내포

〈그림 14〉 주요 선진국 소비자물가 및 기대인플레이션



주 : 1) 소비자물가지수는 전년동월대비 증감률

2) 기대인플레이션은 국제채금리-물가연동국채금리(BEI금리)로 시산

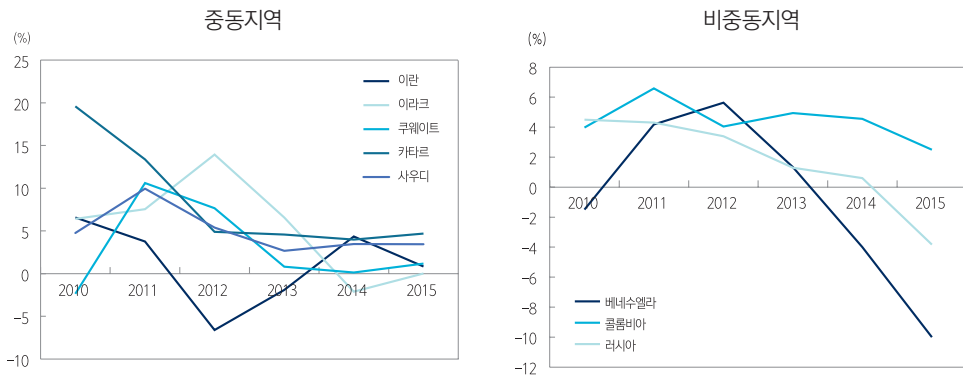
자료: 한국은행, Bloomberg

## 2. 원유수출국에 대한 영향

□ 대부분의 원유수출국은 교역조건 악화에 따른 경상수지 악화, 실물경기 둔화, 재정수지 악화 등으로 경제기초여건이 크게 악화

— 경제성장률은 2014년 이후 이라크, 베네수엘라, 러시아 등에서 마이너스로 반전

〈그림 15〉 주요 원유수출국 경제성장률 추이



자료: IMF, WEO(2015년 10월)

— 이들 국가의 경상수지가 흑자에서 적자로 전환되거나 적자폭이 확대

- 유가하락에 따른 이들 국가의 수출 손실액은 명목 GDP대비 7~27% 정도에 달하는 것으로 추정<sup>2)</sup>

— 또한 대부분 국가의 재정수지가 적자를 보이면서 재정건전성이 악화

- 국별로 차이가 있으나 균형재정유가는 80달러 내외인 것으로 추정되어 현 유가수준이 지속될 경우 재정수지가 더욱 악화될 가능성

2) 한국은행 (2016)

〈표 3〉 주요 원유수출국 경상수지 및 재정수지

(단위: %)

| 지역     | 국가    | 경상수지    |      |       | 재정수지    |       |       |
|--------|-------|---------|------|-------|---------|-------|-------|
|        |       | 2010~13 | 2014 | 2015  | 2010~13 | 2014  | 2015  |
| 중동지역   | 사우디   | 19.3    | 10.3 | -3.5  | 8.1     | -3.4  | -21.6 |
|        | 이란    | 6.9     | 3.8  | 0.4   | 0.4     | -1.1  | -2.9  |
|        | 이라크   | 5.7     | -2.8 | -12.7 | -0.3    | -5.3  | -23.1 |
|        | 카타르   | 28.3    | 26.1 | 5.0   | 12.8    | 14.7  | 4.5   |
|        | 쿠웨이트  | 40.2    | 31.0 | 9.3   | 31.9    | 26.3  | 1.3   |
| 비중동 지역 | 러시아   | 3.7     | 3.2  | 5.0   | -0.7    | -1.2  | -5.7  |
|        | 베네수엘라 | 4.4     | 5.3  | -3.0  | -13.2   | -15.0 | -24.4 |
|        | 콜롬비아  | -3.1    | -5.2 | -6.2  | -1.5    | -1.8  | -3.1  |

주 : 1) 연평균 기준

2) GDP대비 비중

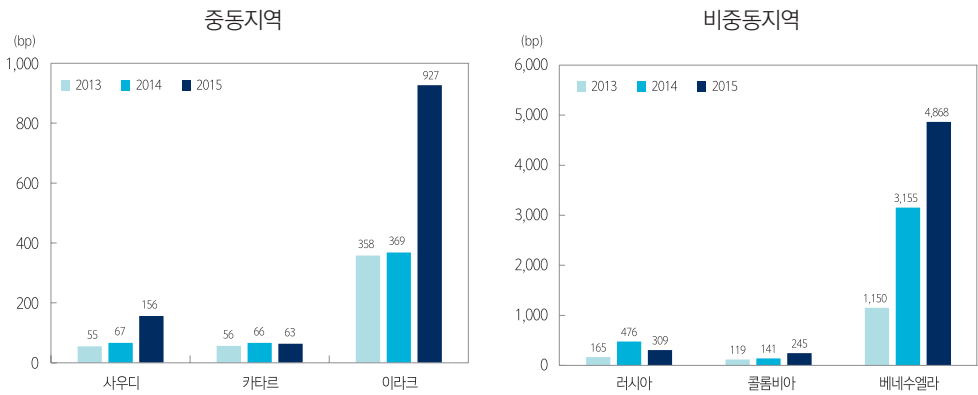
자료 : IMF, WEO(2015년 10월)

□ 이러한 경제기초여건의 악화에 따른 신용위험 증가로 자본유출 확대 및 외환보유액 감소를 초래하면서 글로벌 금융시장의 변동성이 확대

— 대부분의 나라에서 CDS프리미엄이 급등하고 통화 가치가 하락

- 2014년 7월~2015년 12월중 환율절하율: 러시아(-51.7%), 콜롬비아(-41.4%), 이란(-15.4%), 쿠웨이트(-7.2%) 등

〈그림 16〉 주요 원유수출국 CDS프리미엄



주 : 해당년도 말일자료

자료: Bloomberg

— 주요 원유수출국의 국가신용등급도 최근 하락

〈표 4〉 주요 원유수출국 신용등급 변동

| 국가    | 신용등급                                             |
|-------|--------------------------------------------------|
| 사우디   | AA-(2007년 7월) → A+(2015년 10월) → A-(2016년 2월)     |
| 러시아   | BBB(2008년 12월) → BBB-(2014년 12월) → BB+(2015년 1월) |
| 베네수엘라 | B-(2013년 12월) → CCC+(2014년 9월) → CCC(2015년 2월)   |

주 : 1) S&P 평가 기준

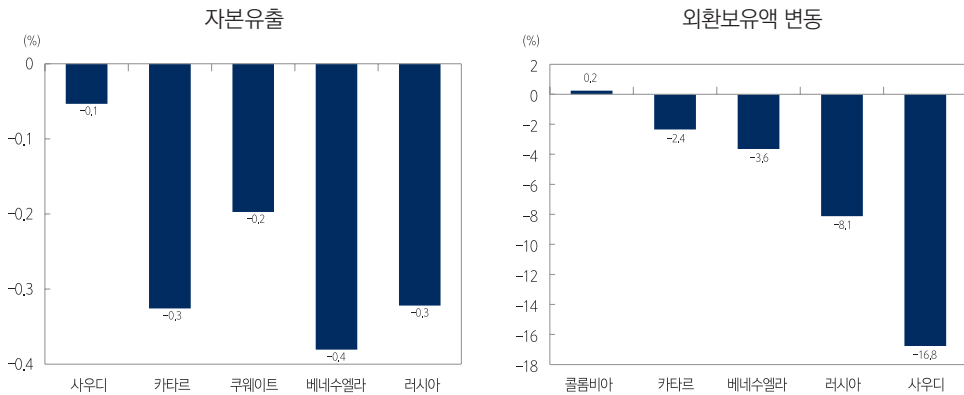
2) BB+이하부터 투자부적격 투기등급으로 분류

자료: Bloomberg

— 또한 이들 국가의 포트폴리오투자자금 등 자본유출이 확대되고 외환보유액도 감소

- 특히 사우디아라비아의 경우 국제유가 급락 이후 외환보유액 감소 규모가 GDP대비 16.8%에 달함

〈그림 17〉 주요 원유수출국 자본유출 및 외환보유액 변동



주 : 1) 2015년 GDP대비 비중(%)

2) 2014년 7월~2015년 12월중 변동액 기준, 단, 외환보유액 변동중 사우디 및 카타르는 2015년 11월 기준

3) 자금유출액은 포트폴리오자금 유출규모를 의미

자료: IMF, 각국 중앙은행, EPFR

□ 이에 따라 중동 산유국들이 자국의 국부펀드(sovereign wealth fund)를 통해 대외자금을 회수할 수 있다는 우려가 제기

— 중동국가의 해외자금 회수는 글로벌 주식시장 등 금융시장의 변동성 확대 요인으로 작용

— 그러나 주요 중동국가의 국부펀드 규모(시가총액)는 2015년 6월말 현재 2010년말에 비해 약 2배 증가한 2조 8,800억달러를 상회하고 있어 아직까지 대규모 자본회수가 일어나고 있지는 않은 것으로 보임

- 전세계 국부펀드 시가총액에서 차지하는 중동 국가의 비중도 2010년 39.1%에서 2015년 40.2%로 소폭 상승

〈표 5〉 주요 중동국가 국부펀드 규모

(십억달러, %)

| 국가            | 국부펀드                           | 2010  | 2015  | 증가율   |
|---------------|--------------------------------|-------|-------|-------|
| 노르웨이          | Government Pension Fund-Global | 561   | 825   | 47.1  |
| U.A.E         | Abu Dhabi Investment Authority | 342   | 773   | 126.0 |
| 중국            | China Investment Corporation   | 332   | 747   | 125.0 |
| 쿠웨이트          | Kuwait Investment Authority    | 296   | 592   | 100.0 |
| 카타르           | Qatar Investment Authority     | 80    | 256   | 220.0 |
| 러시아           | National Wealth Fund           | 94.3  | 73.5  | -22.1 |
| 중동국가 비중(%)    |                                | 39.1  | 40.2  | 1.2   |
| 전세계 국부펀드 시가총액 |                                | 3,590 | 7,168 | 99.7  |

주 : 2015년 6월말 기준

자료: Sovereign Wealth Fund Institute, Monitor Group

#### IV. 한국 경제에 대한 시사점

□ 우리나라의 경우 국제유가 하락으로 교역조건이 개선되고 원유수입 비중 축소에 따라 경상수지 흑자가 확대

— 교역조건은 수입단가 하락으로 2014년 1월~2015년 12월 기간중 12.1% 개선

— 또한 원유수입 금액 및 비중 축소로 경상수지 흑자폭이 확대

- 원유수입 비중: 2010년 16.1% → 2012년 20.8% → 2014년 18.1% → 2015년 12.6%  
→ 2016년 1월 9.0%

— 다만, 석유제품 수출의 경우 수출 물량의 양호한 실적에도 불구하고 수출단가 급락으로 금액이 크게 감소

- 석유제품 수출금액 증가율: 2014년 -6.7%, 2015년 -59.4%
- 석유제품 수출물량 증가율: 2014년 5.5%, 2015년 8.9%

□ 그러나 유가하락에 따른 실물경제의 긍정적 파급효과가 잘 나타나지 않고 있는 상황

- 이는 국내 소비 및 투자 부진이 장기화되고 있는 데다, 국내 유류제품 판매가격이 국제유가 하락폭에 비해 크지 않은 데 상당부분 기인하는 것으로 판단
  - 국내 휘발류 가격의 평균판매가(리터당)는 2014년 1월 1,886.4원에서 2016년 1월 1,385.3원으로 26.6% 하락하여 국제유가 하락폭(같은 기간중 65.5%)와 비교하여 40.6% 수준에 그침
- 다만 원유수입 비중 축소와 국내 소매가격의 상대적으로 작은 하락폭 등으로 아직까지 유가하락에 따른 디플레이션 압력도 크지는 않은 것으로 보임
  - 근원인플레이션은 2015년중 2% 초반 수준을 유지하고 있으며 최근 소비자물가지수와의 괴리가 소폭 축소되고 있는 것으로 평가(한국은행, 2016년 1월)

□ 금융부문에서는 중동 산유국을 중심으로 한 국내주식 매도 등 직접적인 영향과 국제유가의 급등락에 따른 간접적인 영향이 예상

- 현재로서 중동 국가의 국내주식 매도에 따른 직접적인 영향은 미미
  - 2015년중 사우디아라비아와 아랍에미레이트의 국내 상장주식 보유가치는 전년말 대비 각각 31.0%, 7.9% 감소하였으나 2015년말 현재 두 나라의 국내 상장주식 보유비중은 각각 2.6%와 2.0%에 불과
- 반면 국제유가의 등락으로 인해 글로벌 주식시장 및 외환시장이 밀접한 영향을 받으면서 우리나라 금융시장의 변동성도 확대되는 모습이 반복

□ 현재로서 국제유가의 전개방향을 정확히 어려우나 국제유가 하락 지속시 이를 국내 실물경제 회복의 기회로 활용해 나갈 필요

- 여타 국가에 비해 국제유가 하락 대비 국내 소매판매 가격 조정이 상대적으로 크지 않은 점을 고려하여 유류세 인하 등을 통해 국내 소비 및 투자 활성화를 도모할 수 있는 방안을 검토
- 아직까지 유가하락에 따른 중동 국가의 대규모 자본유출 등 직접적인 금융불안이 나타나고 있지는 않으나 향후 국제유가의 변동성 확대가 예상되는 점에 유의

## 참고문헌

금융감독원, 외국인 증권투자동향, 보도자료, 각호.

한국은행, 2016, 인플레이션보고서, 2016. 1.

한국은행, 2015, 자원수출 신흥국의 대외 리스크와 파급영향 점검, 국제경제리뷰, 2015. 11. 18.

한국은행, 2016, 국제석유시장 여건과 저유가의 파급영향, 국제경제리뷰, 2016.1.20.

Baffes, J., Kose, M. J., Ohnsorge, F., Stocker, M., 2015, “The Great Plunge in Oil Prices: Causes, Consequences, and Policy Responses”, World Bank Group Policy Research Note PRN/15/01.

Husain, A. M., Arezki, R., Breuer, P., Haksar, V., Helbling, T., Medas, P., Sommer, M., 2015, “Global Implications of Lower Oil Prices”, International Monetary Fund  
IEA, 2016, Oil Market Report, January 2016.

Monitor Group, 2011, “Braving the New World: Sovereign Wealth Fund Investment in the Uncertain Times of 2010”.

World Bank, 2015, Global Economic Prospects, January 2015.

## 웹사이트

International Monetary Fund                      [www.imf.org](http://www.imf.org)

International Energy Agency                      [www.iea.org](http://www.iea.org)

Sovereign Wealth Fund Institute                      [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org)