2025년 09월 15일
KIWOOM DAILY ISSUE

키움증권 리서치센터 투자전략팀
디지털자산/원자재 Analyst 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

여러 요인이 공존하는 원유시장

Summary

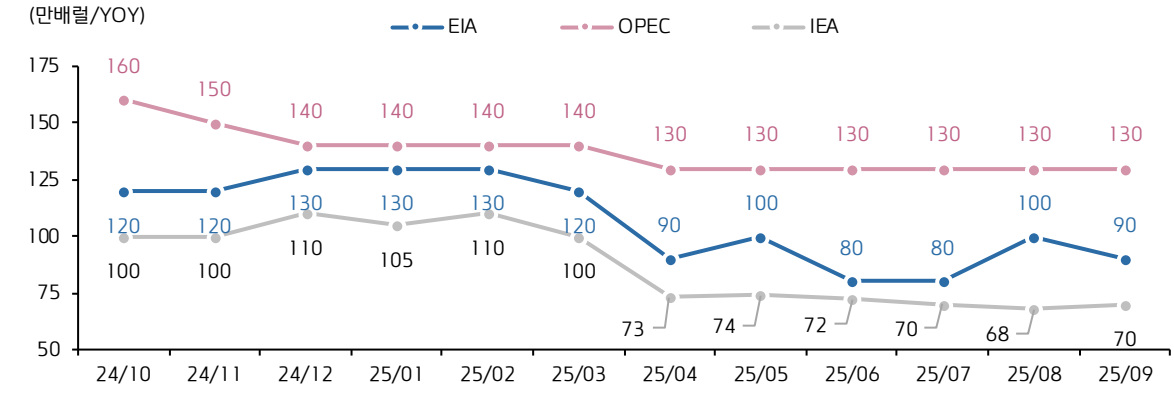
- 주요 에너지기관의 수급 전망에 큰 변화는 부재했으나, 국제에너지기구(IEA)가 2025년 글로벌 원유 수요 증가 전망치를 소폭 상향. 공급의 경우 비OPEC+ 국가를 중심으로 생산 증가 이어지는 가운데 2026년 글로벌 원유 공급 증가량은 2025년보다 둔화될 것으로 전망
- 국제유가의 추가 약세 가능성은 열어두나 WTI 기준 배럴당 $60대의 흐름을 이어갈 것으로 예상. 계절 수요 종료, 주요국 경기 우려 등은 원유 수요 불안을 자극할 수 있겠으나, 미국 추가 금리 인하 기대와 무역 협상 등으로 급격한 수요 위축이 발생하기는 어려워 보임. 또한 동유럽 지정학적 리스크 등 공급 불안을 자극하는 이슈가 여전히 남아있다는 점도 유가에 영향

IEA, 2025년 글로벌 원유 수요 증가 전망치 상향

미국 에너지정보청(EIA), 석유수출국기구(OPEC), 국제에너지기구(IEA)는 2025년 9월 에너지 전망 보고서를 발표했으며, 지난달 보고서와 비교했을 때 큰 변화는 부재. OPEC은 계속해서 2025년 글로벌 원유 수요 증가 전망치를 유지(일평균 130만 배럴). 한편, IEA는 2025년 수요 증가 전망치를 소폭 상향했으며 2025년 상반기 OECD 국가의 원유 수요가 IEA의 예상보다 크게 증가한 점을 언급. 다만, 2025년 하반기 OECD 국가의 원유 수요는 감소세로 전환될 것으로 보고 있어 원유 수요가 소폭 증가에 그칠 것이라는 기존 전망을 유지.

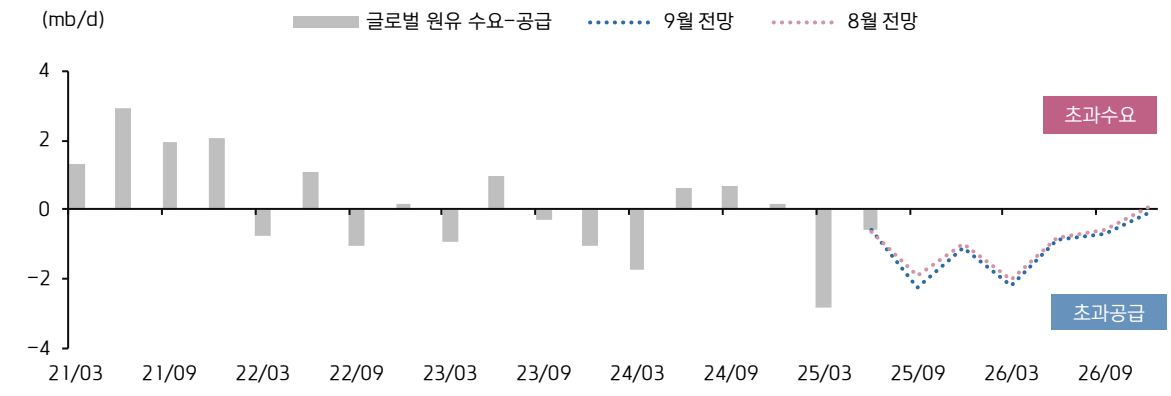
공급 전망도 전월과 유사. 비OPEC+ 국가들의 산유량이 계속해서 늘어나고 있으며, 미국, 브라질 등이 생산 증가를 견인하고 있다는 점을 언급. EIA와 IEA 모두 OPEC+ 국가들의 생산 증가 기조도 이어질 것으로 보고 있기는 하나, 2026년 글로벌 원유 공급 증가량은 2025년 보다 줄어들 것으로 전망. EIA는 미국의 산유량이 2025년 4분기 정점을 기록하고 점진적으로 둔화될 것으로 보고 있음.

주요 에너지기관별 2025년 원유 수요 증가 전망치 변화



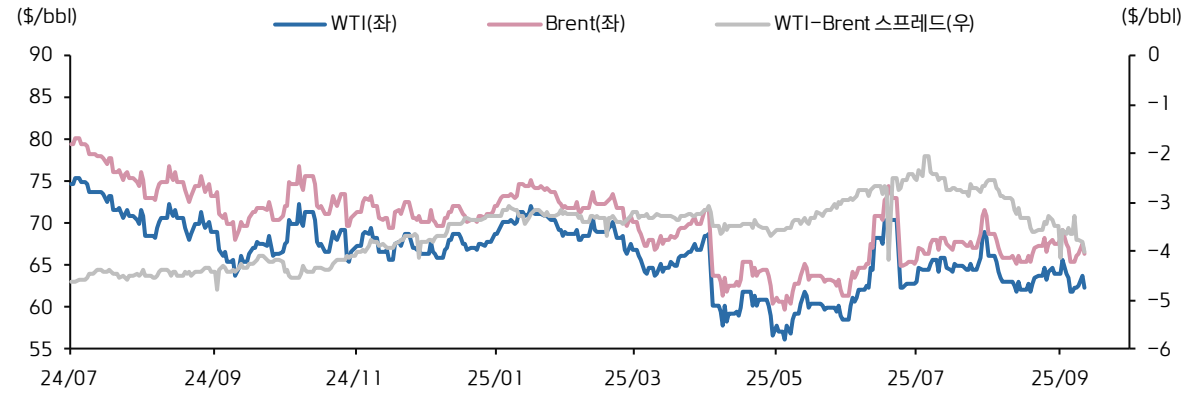
자료: EIA, IEA, OPEC, 키움증권 리서치센터

글로벌 원유 수요-공급 및 추이 변화



자료: Bloomberg, EIA, 키움증권 리서치센터

최근 국제유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

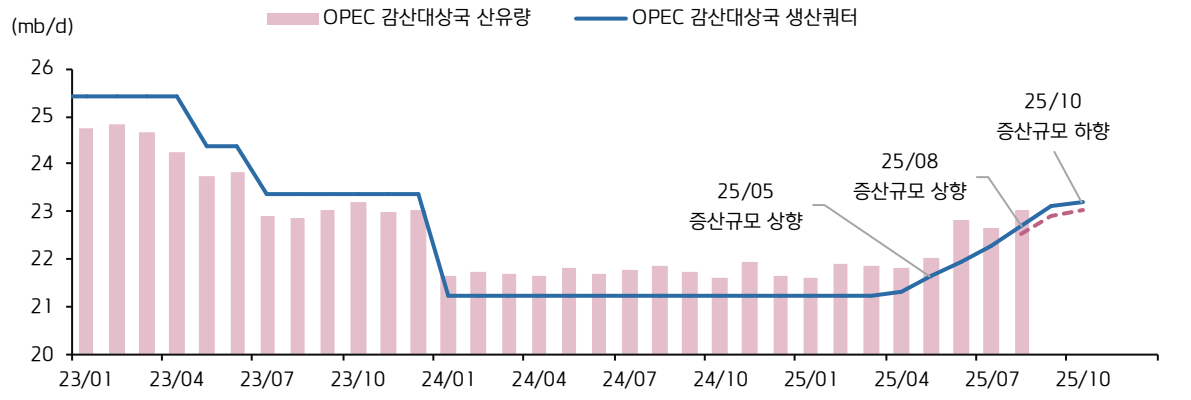
원유 공급, 지정학적 리스크에 따른 불확실성 주목

IEA는 향후 수급 여건에 영향을 줄 수 있는 이슈로 이란과 러시아에 대한 제재를 재차 언급. 최근 미국이 이란산 원유 나 거래에 참여한 기업에 대해 추가 제재를 부과하고, 러시아산 원유 수입 국가에 대한 추가 관세를 언급하면서 지정학적 리스크에 따른 공급 불확실성은 높아지고 있음. 러시아와 우크라이나 간 종전 협상이 진행된다면 공급 불안이 진정될 수 있겠지만, 최근 군사적 충돌이 확대되는 만큼 러시아 추가 제재 우려는 지속될 것으로 예상. IEA는 이란과 러시아에 대한 제재가 이들 국가의 원유 수출 감소로 연결되었으나 공급 흐름에 영향은 크지 않다고 분석하면서도, 추후 영향을 줄 가능성은 남아있다고 보고 있음. 또한 2026년 EU의 러시아 에너지에 대한 추가 제재가 미치는 영향도 살펴볼 필요가 있다는 점을 덧붙임. 이를 고려했을 때 러시아발 공급 불확실성은 수시로 높아질 것으로 예상.

물론 사우디 등 주요 OPEC+ 산유국이 증산 기조를 이어가고 있기는 하나, 7일(현지시간) 진행된 회의에서 10월 증산 규모를 하향 조정한 만큼 가파른 공급 증가는 부재. 또한 회의 이후 이라크 등 일부 생산쿼터 미준수 산유국은 발표된 보상 감산안을 발표. 이를 고려했을 때 10월 실제 증산 규모는 발표한 것 보다 적을 가능성도 열어둘 필요. 이는 OPEC+의 증산 기조가 이어지더라도 동유럽발 공급 불안이 유가에 지속적으로 영향을 미칠 수 있다는 점을 시사.

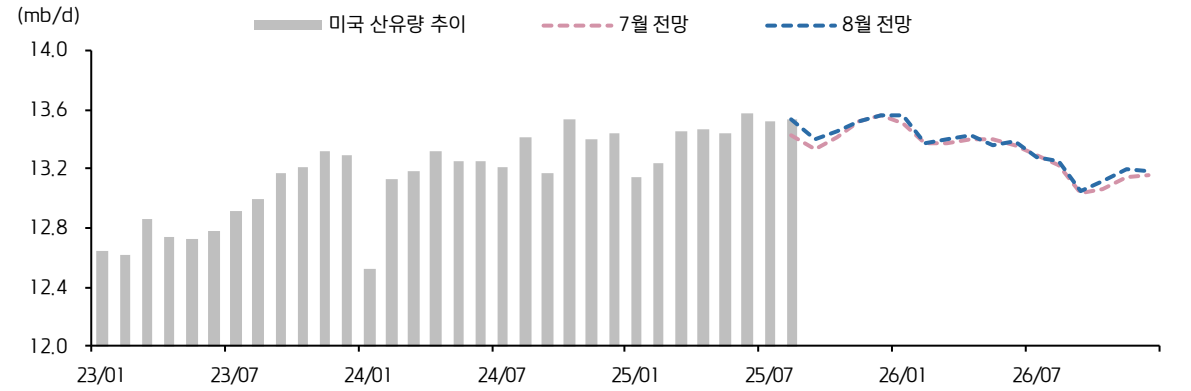
따라서, 향후 유가의 추가 약세는 공급보다 수요 이슈에서 발생할 것으로 예상. 미국 드라이빙 시즌 종료, 최근 중국의 체감 경제지표 부진, 트럼프 행정부의 관세 정책 등 수요 불안을 자극할 변수가 남아있어 유가의 추가 약세 가능성은 열어둘 필요. 그러나 이는 일시적일 것으로 전망. 9월 주요 에너지기관의 2025년 글로벌 원유 수요 증가 전망치에 큰 변화가 부재하고, 무역 협상이 진행되면서 관세 불안이 수요 전망에 미치는 영향은 이전보다 약화되었기 때문. 또한 미 연준이 추가 금리 인하 기조가 유지되고 있다는 점도 그 이유로 들 수 있음. 이에 유가는 WTI 기준 배럴당 $60 대에서 등락을 이어갈 것으로 보이며 미국의 러시아 제재 등 지정학적 리스크 변화에 따라 변동성이 큰 흐름을 보일 것으로 전망.

OPEC 감산대상 산유국 생산쿼터와 산유량 추이



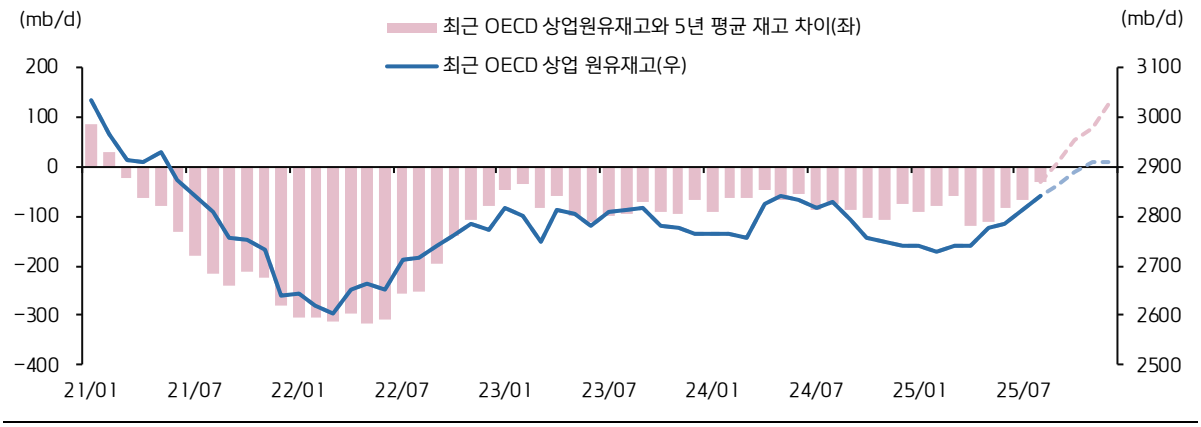
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터/ 주: 분홍색 점선은 이라크, 쿠웨이트, 아랍에미리트의 과잉 생산에 대한 보상안을 반영한 생산쿼터

미국 산유량 추이 및 전망 변화



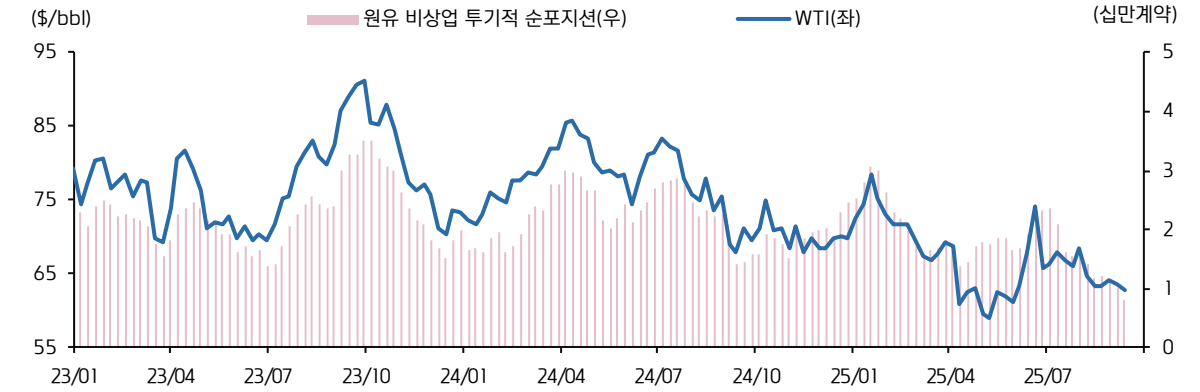
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

OECD 상업용 원유재고 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국제유가와 비상업 순매수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.