Weekly

리서치센터 투자전략팀

vol. 310 2025. 11. 04

Fed Watcher

늙어가는 중국, 심화되는 상속 논쟁

Part I Funds Watcher

Part II Fed/Issue Watcher A Great Wealth Transfer Is Happening in China

LS증권

Money & Policy Tracker

PIF, 투자 다변화를 위해 2억 달러 수수료 지출 (2025.10.30) 4P

PIF는 지난해 공인 자산운용사들에게 7억 5천만 사우디리얄(약 2억 달러) 이상의 수수료를 지급했으며, 소규모 투자회사에 30억 사우디리얄 정도를 투자. PIF의 국내 운용자산(AUM)은 이제 1조 1천억 사우디리얄을 초과했으며, 네 가지 우선순위는 상품 혁신, 신흥 운용사 육성, 글로벌 플레이어 유치, 인재 개발로 설명

호주 국부펀드, 13.7% 수익률 기록 (2025.11.02) 5P

호주 국부펀드는 주식과 대체자산 수익으로 9월까지 12개월 동안 13.7%의 수익률을 기록. Future Fund의 자산은 9월 30일 기준 2,610억 호주달러로 늘어났으며, 이는 2006년 초기에 설정된 2,000억 호주달러 규모에서 600억 가량 증가한 것. Raphael Arndt CEO는 지정학적 변화 속에서 "포트폴리오가 다양한 시나리오에 대한 복원력을 갖출 수 있도록 하는 데 계속 집중할 것"이라고 언급

캐나다 연기금, 인도 투자 확대 (2025.10.29) 6P

캐나다연금투자위원회(CPPIB)는 인도 내 자산이 5년 만에 세 배 늘어 약 220억 달러에 달하자, 향후 에너지, 인프라, 부동산 등 실물자산 중심 투자를 더욱 확대할 계획. 그레이엄 CEO는 인도의 높은 경제성장률과 견조한 공공시장을 긍정적으로 평가하며, 글로벌 자본이 중국을 넘어 인도로 이동하고 있다고 언급. CPPIB는 인프라 신탁, 부동산 합작 등 현지 투자를 확대하는 한편, AI 관련 에너지, 데이터센터 인프라 투자에도 나설 방침으로, 6월 말 기준 분기 수익률은 1%를 기록

호주 연기금, 중국 AI가 미국 기술주 랠리에 위협 가한다고 경고 (2025.10.29) 7P

호주 연기금 유니슈퍼(UniSuper)의 CIO John Pearce는 중국산 저가 생성형 AI 기술이 미국 빅테크의 밸류에이션 버블을 촉발할 수 있다고 경고. 중국의 딥시크(DeepSeek) 사례는 중국 기업들이 훨씬 적은 비용으로 미국 수준의 대형언어모델(LLM)을 만들 수 있음을 보여줬으며 만약 이들이 같은 품질을 훨씬 싸게 구현한다면, 미국 기업들의 비즈니스모델에 큰 의문이 제기될 것이라고 언급

Bloomberg

늙어가는 중국, 심화되는 상속 논쟁 (2025.11.03) 9P

최근 중국 중산층 내 상속과 부동산을 둘러싼 가족 갈등이 확산되고 있음. 실제 65세 이상 인구가 급증하며 세대 간 자산 이전 문제가 사회적 긴장 요소로 부각. 시니어 층은 부동산 중심의 자산을 보유하고 있는 반면, 젊은 세대는 취업난과 소득 정체로 어려움을 겪고 있기 때문. 전문가들은 역모기지를 비롯한 금융상품 도입을 세대 갈등 완화 방안으로 제시

Bloomberg

쉽게 바뀌지 않을 OPEC+ 증산 전략 (2025.10.27) 12P

OPEC+는 최근 약세를 보이는 유가에도 불구하고, 생산 확대 기조를 멈추거나 되돌릴 수 있다는 경고에도 불구하고 증산을 지속. 현재 배럴당 60달러 중반대의 유가는 OPEC+가 정책을 선회하기에는 충분히 낮지 않음. 사우디아라비아가 입장을 바꾸기 시작하려면 브렌트유 가격이 배럴당 50달러 초반까지 장기간 떨어져야 할 것. 2026년으로 접어드는 시점에서 석유시장은 여전히 공급 과잉 상태에 있으며, 업계는 그 초과 규모에 대해 논쟁하고 있지만, 내년 중반까지는 공급이 수요를 크게 웃돌 것이라는 데에는 거의 이견이 없음

Part I

Funds Watcher

글로벌 집행기관 동향

최근 업데이트 된 글로벌 집행기관들(국부펀드, 연기금, 대학기금 등)의
최신 동향을 요약, 정리 했습니다.

국부펀드 (Sovereign Fund)

- ✓ PIF, 투자 다변화를 위해 2억 달러 수수료 지출
- ✓ 호주 국부펀드, 13.7% 수익률 기록

연기금 (Pension Fund)

- ✓ 캐나다 연기금, 인도 투자 확대
- ✓ 호주 연기금, 중국 AI가 미국 기술주 랠리에 위협 가한다고 경고

Funds Watcher

PIF, 투자 다변화를 위해 2억 달러 수수료 지출 – 2025.10.30, AGBI

사우디아라비아의 국부펀드인 공공투자기금(PIF)은 수익 다변화를 위해 새로운 자산군과 지역으로 투자 범위를 확대하고 있으며, 이를 위해 막대한 비용을 지불하고 있다.

PIF의 중동 및 북아프리카 투자부문 총괄 부총재 Yazeed Alhumied는 PIF가 지난해 공인 자산운용사들에게 7억 5천만 사우디리얄(약 2억 달러) 이상의 수수료를 지급했으며, 소규모 투자회사 boutique investment companies에 30억 사우디리얄 정도를 투자했다고 밝혔다.

이는 석유 자원를 활용해 경제를 다변화하고 글로벌 자본을 유치할 수 있는 국내 금융 산업을 발전시키고자 하는 무함마드 빈 살만 왕세자의 '비전 2030'에 따른 PIF의 임무의 일환이다.

Alhumied는 리야드에서 열린 퓨처 인베스트먼트 이니셔티브(FII) 정상회담에서 "PIF의 국내 운용자산(AUM)은 이제 1조 1천억 사우디리얄을 초과했다"고 말했다.

그는 "우리의 노력을 지탱하는 네 가지 우선순위는 상품 혁신(product innovation), 신흥 운용사 육성(growing emerging managers), 글로벌 플레이어 유치(global player attraction), 인재 개발(talent development)"이라고 설명했다.

그는 "상품 혁신 측면에서, 우리는 더 넓은 자산군과 지역에 걸쳐 새로운 전략을 적극적으로 발굴하고 있으며, 이를 통해 투자자 선택권을 확대하고 있다"고 덧붙였다.

Alhumied는 "PIF는 블랙록 중동 인프라 펀드(BlackRock Middle East Infrastructure Fund)를 통해 거래를 지원했으며, 해당 펀드는 사우디아라비아 내에 750억 사우디리얄을 투자했다"고 밝혔다.

이번 투자는 아람코의 가스 파이프라인 거래을 포함해 사우디아라비아의 주목할 만한 주요 거래들 중 하나라고 Alhumied는 덧붙였다.

PIF는 글로벌 자산운용사들을 유치하고 협력하기 위해, '매니저스 게이트(Manager's Gate)'라는 디지털 플랫폼을 출범시켰다. 이를 통해 전 세계 기업들이 자산 운용을 신청할 수 있다. Alhumied는 "100개 이상의 운용사가 등록했으며, 현재 그중 40곳과 협력 중"이라고 말했다.

사우디아라비아는 런던이나 홍콩 같은 금융 중심지를 본받기를 원하고 있지만, 오랫동안 글로벌 자산운용사들의 거점이 되어온 두바이와 아부다비) 등 지역 이웃과 경쟁에 맞서야 하는 상황이다.

두바이국제금융센터(DIFC)와 아부다비글로벌마켓(ADGM)은 여전히 중동 지역 국제 자산운용사들이 선호하는 목적지로 남아 있다.

지난해 12월, 영국에서 690억 달러 규모의 자산을 운용하는 Marshall Wace는 세계 상위 20개 헤지펀드 중 여섯 번째로 UAE에 사무소를 개설했다.

20개 중 어느 곳도 아직 사우디아라비아에는 진출하지 않았지만, 상황은 변화 중이다.

Alhumied는 현재 12개의 주요 국제기업이 사우디에 사무소를 설립했으며, 이들은 글로벌 전문성을 도입하고 사우디 인재 육성을 돕고 있다고 말했다. 그는 사우디의 가장 큰 이점은 경제 규모가 UAE의 두 배 이상 크다는 점과 활용 가능한 자원 규모라고 강조했다.

〈 PIF spends $200m in fees to diversify investment 〉
https://www.agbi.com/finance/2025/10/pif-spends-200m-in-fees-to-diversify-investment/

호주 국부펀드, 13.7% 수익률 기록 – 2025.11.02, Bloomberg

호주 국부펀드는 주식과 대체자산 수익으로 9월까지 12개월 동안 13.7%의 수익률을 기록했다.

Future Fund의 자산은 9월 30일 기준 2,610억 호주달러(1,710억 달러)로 늘어났으며, 이는 2006년 초기에 설정된 2,000억 호주달러 규모에서 증가한 것이다. 성명에 따르면, 지난 한 해 동안 주식, 대체자산, 인프라 부문이 긍정적인 기여를 했다고 밝혔다.

Raphael Arndt CEO는 지정학적 변화 속에서 "포트폴리오가 다양한 시나리오에 대한 복원력을 갖출 수 있도록 하는 데 계속 집중할 것"이라고 말했다.

그는 "최근의 발전은 우리가 지정학적 경쟁, 국가 역량 강화, 기술적 야망으로 특징되는 다극화된 세계로 나아가고 있음을 보여준다"고 덧붙였다. "이러한 상황은 더 높은 명목 성장률과 인플레이션을 시사하지만, 투자 수익은 지역과 산업에 따라 분산될 가능성이 있다"며 "또한 인공지능(AI)으로 인한 장기적인 생산성 향상을 기대할 수 있다"고 언급했다.

〈 Australia's Sovereign Wealth Fund Returns 13.7%, Aided by Stocks 〉
https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-02/australia-s-sovereign-wealth-fund-returns-13-7-aided-by-stocks

캐나다 연기금, 인도 투자 확대 – 2025.10.29, Bloomberg

캐나다 최대 연기금이 앞으로 인도 내 투자를 한층 더 늘릴 예정이다.

해당 펀드는 지난 5년간 인도에서 운용 중인 자산을 세 배로 늘려 약 220억 달러(약 300억 캐나다달러)에 달하게 됐다.

캐나다연금투자위원회(CPPIB)의 최고경영자(CEO) 존 그레이엄(John Graham)은 "대규모 투자가 가능한 에너지, 인프라, 부동산과 같은 실물자산(real assets)에 중점을 둘 것"이라고 밝혔다.

그레이엄 CEO는 수요일(현지시간) 뭄바이에서 열린 기자간담회에서 "CPPIB의 인도 내 순자산은 2020년 100억 캐나다달러에서 올해 6월 말 기준 약 300억 캐나다달러(미화 220억 달러)로 늘었다"고 설명했다.

그는 "인도의 높은 경제성장률과 탄탄한 공공시장(public markets)이 현재 매우 긍정적인 요인으로 작용하고 있다"고 덧붙였다.

KKR, 블랙스톤(Blackstone) 등 글로벌 자산운용사들도 인도 투자를 확대하고 있으며, 이는 투자자들이 중국을 넘어 새로운 성장축으로 인도를 주목하고 있다는 흐름을 반영한다.

CPPIB의 전 세계 운용자산은 약 7,320억 캐나다달러(약 5,200억 달러)에 이른다.

그레이엄 CEO는 "향후 글로벌 차원에서 인공지능(AI) 산업에도 투자할 계획"이라며, "AI 관련 투자 방향은 에너지 생산·송전 및 데이터센터 인프라 구축을 통한 간접적 참여가 될 것"이라고 설명했다.

〈 Canada Pension to Boost India Investments After Portfolio Surges to $22 Billion 〉
https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-29/canada-pension-to-boost-india-investments-after-portfolio-surges-to-22-billion

호주 연기금, 중국 AI가 미국 기술주 랠리에 위협 가한다고 경고 – 2025.10.29, Bloomberg

호주 연기금 유니슈퍼(UniSuper)의 CIO John Pearce 는 중국산 저가 생성형 AI 기술이 미국 빅테크의 밸류에이션 버블을 촉발할 수 있다고 경고했다.

그는 시드니에서 열린 블룸버그 투자포럼에서 "중국의 딥시크(DeepSeek) 사례는 중국 기업들이 훨씬 적은 비용으로 미국 수준의 대형언어모델(LLM)을 만들 수 있음을 보여줬다"며 "만약 이들이 같은 품질을 훨씬 싸게 구현한다면, 미국 기업들의 비즈니스모델에 큰 의문이 제기될 것"이라고 말했다.

최근 마이크로소프트·엔비디아·애플의 시가총액이 각각 4 조 달러를 넘어선 가운데, Pearce 는 이런 '딥시크 순간(DeepSeek moments)'이 거의 언급되지 않지만 즉각적인 위협이라고 지적했다.

AI 관련 주식의 밸류에이션이 과도하다는 비판이 커지고 있으며, 일부는 2000 년대 초 IT 버블을 연상시킨다고 평가했다.

이에 대해 엔비디아 CEO 젠슨 황은 "자사 최신 칩이 5 천억 달러의 매출을 낼 것"이라며 과열 우려를 일축했다.

한편 Pearce 는 팬데믹 이후 선진국 정부들이 '영구적 경기부양(perpetual stimulus)' 국면에 들어섰다며, 전반적으로 낙관적인 투자 전망을 유지했다. 그는 이로 인해 사모크레딧(private credit) 부문에서 꽤 좋은 투자 기회가 생겼다며 경기순환(business cycle)에 대해 크게 걱정하지 않기 때문에 사모크레딧에 대해 매우 낙관적이라고 말했다.

같은 행사에 참석한 Colonial First State 의 CIO Jonathan Armitage 와 AMP 의 CIO Anna Shalley 역시 사모크레딧 시장에 대한 긍정적 전망을 공유했다.

미국 기업 First Brands 와 Tricolor 의 부실 사례가 있었지만, 포트폴리오 재조정의 필요성을 느낄 정도의 긴급한 신호로는 보지 않았다.

Armitage 는 최근 몇 년간 사모대출(private debt)에 상당한 투자를 했지만, 모두 호주 외 지역에 집중돼 있다며 현재로서는 시스템적 문제의 징후는 보지 못했다고 말했다.

Shelley 역시 기업들의 펀더멘탈은 여전히 견조하며, 미국 사모크레딧 시장이 걱정스러워질 유일한 시점은 펀더멘탈이 실제로 흔들릴 때뿐이라고 강조했다.

〈 China AI Push Threatens US Rally, Australian Pension Fund Warns 〉
https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-29/china-s-ai-push-threatens-us-rally-pension-chief-warns

Part II

Fed/Issue Watcher

미국 연방준비제도, 국제 금융기관 연구 및 최신 이슈

연방준비제도를 포함한 국제 금융기관(FRB, ECB, BOE, BOJ, IMF, WB, BIS, CEPR, NBER 등)에 게재된 최근 연구물 혹은 글로벌 언론기관의 최신 기사 중 흥미로운 주제를 하나 선정하여 깊이 있게 소개하고, 몇몇 주제들을 요약, 정리하였습니다.

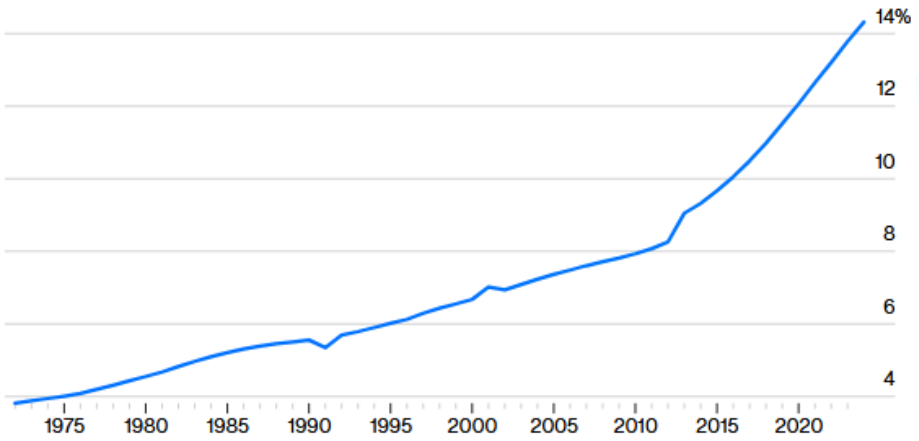
늙어가는 중국, 심화되는 상속 논쟁

** Bloomberg의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 Bloomberg에 있습니다.*

최근 중국 중산층 내 상속과 부동산을 둘러싼 가족 갈등이 확산되고 있다. 실제 65세 이상 인구가 급증하며 세대 간 자산 이전 문제가 사회적 긴장 요소로 부각되고 있다. 시니어 층은 부동산 중심의 자산을 보유하고 있는 반면, 젊은 세대는 취업난과 소득 정체로 어려움을 겪고 있기 때문이다. 필자를 포함한 전문가들은 역모기지를 비롯한 금융 상품 도입이 세대 갈등 완화에 도움이 될 것으로 판단한다.

- 중국 내 억만장자 가문들 사이 (조상 대대로 내려온) 재산과 상속 문제로 갈등이 벌어지는 일은 더 이상 놀랍지 않다.
- 최근 '와하하 공주'로 불리는 종칭레이(케리 종)가 해외에 보유한 20억 달러 규모의 현금 자산을 둘러싸고 이복남매들과 법정 다툼을 벌인 것이 대표적이다.
- 하지만 이제는 일련의 갈등은 재벌가만의 일이 아니다.
- 고령화와 경기 둔화 속에서 중국의 중산층 가정들 사이에서도 유산 분쟁이 점점 늘어나고 있다. 가족 간 화합과 효도 같이, 오랜 세월 유지돼온 사회적 규범이 흔들리고 있는 것이다.
- 중국의 65세 이상 인구는 2023년 기준 2억 1,700만 명, 전체의 약 14%에 달한다. 향후 20년간 형제자매, 친척들 간의 재산 다툼은 더욱 빈번해질 전망이다.

그림1 The Silver Economy

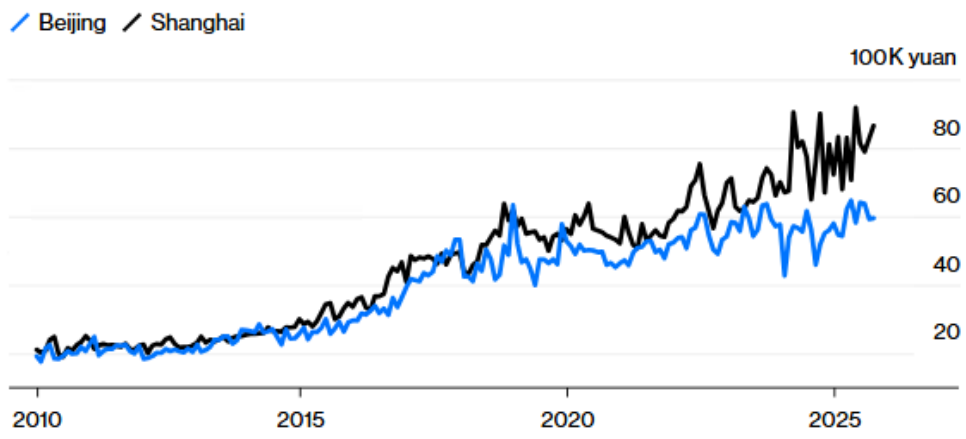


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

- 특히 일부 지역에서는 은퇴자들이 '가장 부유한 세대'로 꼽힌다.

- 약 2,000만 명에 이르는 전직 공무원들이 매달 평균 6,200위안(약 87만 원) 이상의 연금을 받고 있는데, 이는 신입 대졸자의 일반적인 급여보다 높다.
- 다만 이들의 자산 대부분은 부동산에 묶여 있다. 상하이와 베이징 등 대도시 장기 거주자들의 경우, 오래된 아파트조차 지난 20년간 세 배 이상 가치가 오른 경우가 많다.

그림2 It Depends on Your Entry Point



자료: Fed, LS증권 리서치센터

- 반면 X세대와 밀레니얼 세대는 고용 불안과 경기 침체 속에서 어려움을 겪고 있다.
- 중국의 기술기업 구조조정 여파로 30대 중반부터 '나이 든 인력'으로 분류돼 실직하는 경우가 늘고 있으며, 대학을 졸업한 자녀들이 '프로 자녀'로 전락해 장기간 부모 집에 머무르는 현상도 사회 문제로 떠올랐다.
- 부모 세대의 재산이 세대 간 불평등을 완화시켜줄 수 있기를 바라는 심리도 커지고 있다.
- 이미 사회 인식도 바뀌고 있다. 다자보험그룹(Dajia Insurance Group)이 실시한 최신 조사에 따르면, 부모 세대의 절반 이상이 "자녀가 경제적으로 자신을 부양할 것"이라는 믿음을 잃었으며, 전통적인 효도 개념에 '강하게 동의한다'고 답한 비율은 10%에 불과했다. 그럼에도 상당수 노년층은 여전히 정서적 유대와 가족 간의 친밀함을 중요시한다.
- 하지만 감정의 골을 남기지 않고 세대 간 부의 이전이 가능할까.
- 현실적으로 고령자의 자산을 나누는 과정은 부동산 매각과 요양시설 입소 문제로 이어진다. 중국인의 평균 기대수명이 늘어나면서 상속 시점도 늦어지고 있다.
- 다자보험 조사에 따르면 응답자들은 평균 84세까지 살 것으로 예상했으며, 그중 21%는 90세 이상을 기대한다고 답했다.
- 이 같은 갈등은 노령화가 심화된 상하이 등 대도시에서 이미 현실이 되고 있다.

인구의 3분의 1 이상이 60세를 넘어선 상하이에서는 가족 간 재산 분쟁이 종종 일어난다.

- 한 주민은 조부모를 돌보던 고모가 "간병을 맡은 자신이 집 전체를 상속받을 자격이 있다"고 주장하며 다툼이 벌어졌다고 토로했다.
- 더 안타까운 케이스로는, 알츠하이머를 앓는 어머니로부터 위임장을 받아 집을 매각하고, 어머니를 요양시설로 옮긴 뒤 그 자금을 두 아들의 교육비로 투자한 경우도 존재한다.
- 사회적 긴장을 완화할 방안으로 필자는 중국이 더 다양한 금융상품을 도입할 필요가 있다고 본다.
- 예컨대 미국에서는 고령자가 '역모기지(reverse mortgage)'를 활용해 자신의 주택 자산 일부를 현금화할 수 있다.
- 대출은 사망이나 주택 매각 등 '만기 이벤트'가 발생할 때 상환되며, 거주권은 유지된다. 이를 통해 노년층은 생활 수준을 유지하면서도 필요한 경우 자녀에게 자금을 증여할 수 있다.
- 중국은 부유해지기 전에 이미 늙어가고 있다.
- 만약 경제가 여전히 연 10% 성장세를 유지하고 있다면, 도심의 오래된 아파트 한 채가 이렇게까지 가족 관계를 흔드는 일은 없었을 것이다. 하지만 지금은 그것이 가장 탐나는 자산이 되어 버렸다.

〈 A Great Wealth Transfer Is Happening in China 〉
By Shuli Ren, 2025.11.03
https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2025-11-02/a-great-wealth-transfer-is-happening-in-china?srnd=homepage-asia

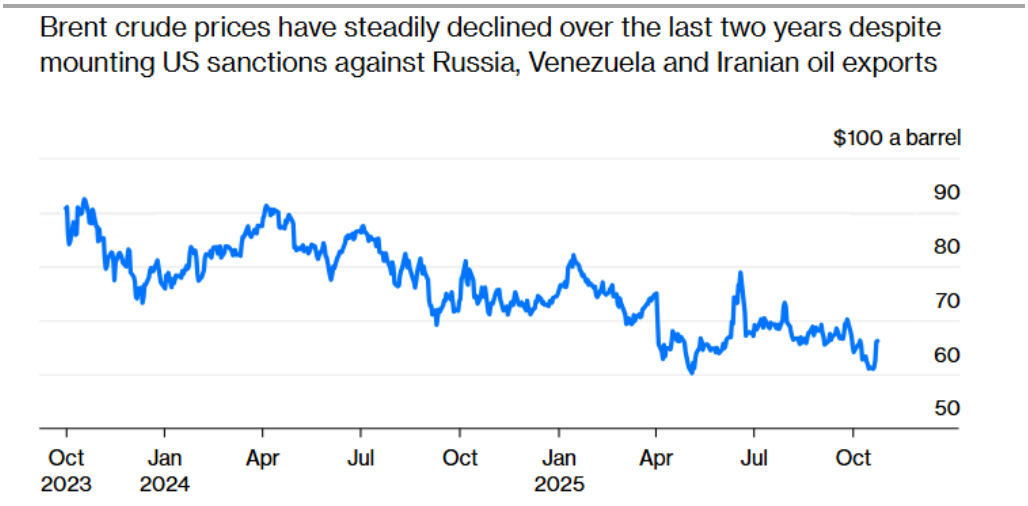
쉽게 바뀌지 않을 OPEC+ 증산 전략

** Bloomberg의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 Bloomberg에 있습니다.*

OPEC+는 최근 약세를 보이는 유가에도 불구하고, 생산 확대 기조를 멈추거나 되돌릴 수 있다는 경고에도 불구하고 증산을 지속하고 있다. 현재 배럴당 60달러 중반대의 유가는 OPEC+가 정책을 선회하기에는 충분히 낮지 않다. 사우디아라비아가 입장을 바꾸기 시작하려면 브렌트유 가격이 배럴당 50달러 초반까지 장기간 떨어져야 할 것이다. 2026년으로 접어드는 시점에서 석유시장은 여전히 공급 과잉 상태에 있으며, 업계는 그 초과 규모에 대해 논쟁하고 있지만, 내년 중반까지는 공급이 수요를 크게 웃돌 것이라는 데에는 거의 이견이 없다

- 르네 데카르트를 빗대어 말하자면, OPEC+가 실제로 무엇을 생각하는지는 알려면 그들이 하는 말보다 행동을 보면 된다.
- "생산 확대를 잠시 멈추거나 되돌릴 수 있다"는 언급에도 불구하고, 이들은 약세장에서도 증산을 밀어붙이고 있다.
- 현재 배럴당 60달러 중반대의 가격은 그들이 방향을 틀 만큼 낮지 않다.
- 필자의 감으로는, OPEC+가 고통을 느끼기 시작하려면 브렌트유 가격이 50달러 초반, 즉 미국 WTI가 40달러 후반대로 떨어져야 한다고 본다.

그림3 Sanctions Up, Oil Prices Down



자료: Bloomberg

- 미국이 러시아 에너지 대기업 로스네프트(Rosneft)와 루코일(Lukoil)에 제재를 가하면서 일시적으로 유가가 배럴당 65달러를 웃돌았지만, 시장은 여전히 공급 과잉이다.
- 물론 제재가 러시아 생산량을 줄인다면 과잉 규모는 다소 완화될 수 있다. 그러나 그 효과는 미국이 실제로 강력하게 제재를 집행하느냐에 달려 있다. 과거 사례로 볼 때, 백악관은 실제 집행에 매우 소극적이었다.
- 로스네프트와 루코일은 러시아 원유 수출의 약 60%, 하루 300만 배럴 정도를 담당한다.
- 인도와 러시아 정유사들이 대체 거래처를 찾는 데 시간이 걸릴 수 있어 단기적으로 하루 50만 배럴 정도가 차질을 빚을 가능성은 있다.
- 하지만 이전에 가즈프롬 네프트(Gazprom Neft)와 수르구트네프테가스(Surgutneftegas)에 부과됐던 제재 사례를 보면, 그 효과는 시간이 지나면 희미해진다.
- 크렘린은 '석유 암시장'을 다루는 노하우를 이미 완전히 익혔다.
- 할인 판매, 제3국을 통한 재수출, 자체 선박 운항 등을 통해 제재 유조선을 계속 운용하고 있다. 중국 역시 러시아산 원유 구매를 확대하며 모스크바를 실질적으로 지원하고 있다.
- 냉소적으로 들릴 수 있겠지만, "원유는 항상 흘러갈 길을 찾는다."
- 미국 제재 대상 원유의 총 가치가 하루 약 8억 달러에 달하기 때문에, 위험 대비 보상비율은 규칙을 어기는 쪽에 훨씬 유리하다.
- 예를 들어, 이란의 원유 수출은 지난달 7년 만의 최고치를 기록했다.
- 미국이 트럼프 행정부 하에서 테헤란 핵시설을 폭격하고, 재무부가 "이란의 에너지 수출 기계를 해체했다"고 발표한 직후에도 그랬다.
- 따라서 이번 러시아 제재가 실질적인 생산 감소로 이어지지 않는다면, 내년 상반기 동안 세계 원유 재고는 큰 폭으로 늘어날 가능성이 높다.
- 2025년에는 중국의 비축이 잉여 물량을 흡수했지만, 내년의 초과 공급을 감당하기엔 역부족일 것이다. 결국 유가는 더 떨어질 수밖에 없다.
- 명목상 OPEC+는 언제든 선회할 준비가 되어 있다. 스스로도 "신중한 접근법을 취하고 있으며, 필요 시 증산을 중단하거나 되돌릴 수 있는 완전한 유연성을 유지한다"고 강조한다.
- 필자의 판단으로는, 사우디는 향후 감산 논의에서 유리한 기준점을 만들기 위해

하루 1,000만 배럴이 아닌 **1,050만 배럴 수준의 높은 생산기준선(high baseline)**을 확보하려는 의도가 있다.

- 이와 동시에 사우디는 다른 회원국들이 실제로 자신들의 '명목 생산능력'을 충족시킬 수 있는지를 시험하고 있다.
- 사우디가 시장이 느슨해졌다고 확신하려면, 유가가 더 떨어져야 한다. 그래야만 OPEC+ 내부에서 감산의 '고통 분담'을 요구할 명분이 생긴다.
- 리야드는 오랫동안 UAE, 이라크, 카자흐스탄 등이 공식 쿼터를 초과 생산하는 "약속 불이행"에 지쳐 있다.
- OPEC+가 내년에 방향을 바꿔 감산에 나선다면, 2026년에는 또 다른 제약 요인이 생긴다: 도널드 트럼프다.
- 중간선거가 1년 조금 넘게 남은 시점에서, 트럼프 대통령은 저유가를 유지해 값싼 휘발유를 자신의 정치적 성과로 내세우려 할 것이다.
- 따라서 OPEC+가 생산을 줄이기 시작하면, 트럼프가 소셜미디어를 통해 이를 비난하는 폭풍 같은 반응을 쏟아낼 가능성이 높다.

〈 OPEC+ Won't Pivot on Production Until Oil Prices Fall Further 〉
By Javier Blas Roch, 2025.10.27
https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2025-10-27/opec-won-t-pivot-on-production-until-oil-prices-fall-further?srnd=phx-opinion

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최광혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

Vol 310 2025. 10. 27(월) ~ 2025. 11. 03(월)

이 자료는 미국 12개 연방준비은행, 국제 금융기관(IMF, BIS, BOJ, ECB, CEPR 등) 및 기타 연구센터에서 최근 게재한 연구물과 글로벌 집행기관들(연기금, 국부펀드, 대학기금 등)의 최신 동향을 정리 및 번역한 것입니다. 주요 국제 금융기관에서 두드러진 주제가 없는 주에는 해외 언론사, 운용사의 칼럼, 오피니언, 특집기사 등에서 발간기간에 제한 없이 눈에 띄는 주제를 요약, 인용, 편집을 거쳐 데이터를 덧붙여 정리했습니다.