Commodity

불안정한 유가, 그러나 지양해야 할 트럼프 트레이드

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 석유 시장에 떠오른 트럼프 트레이드, 재선 성공 시 유가 조기 안정 가능성 부상
- 다만, 과거와 다른 정책 환경과 이해 관계, 트럼프의 공약 통한 유가 안정 의문
- 지금은 정치 이벤트보다 계절성과 기상이변 전환에 따른 가격 상방 변동성 경계

트럼프가 오더라도 당장 기대하기 어려운 저유가로의 회귀

트럼프 트레이드에 대한 논의가 한창이다. 트럼프 수혜주로 대표되는 미 E&P 기업에 대한 관심이 재부상하고 있다. 트럼프 후보의 'Drill baby, drill'라는 물가 안정 캐치프라이즈는 반IRA이자 친석유라는 정체성을 다시 한번 상기시켜주고 있다. 그러나 트럼프 후보의 재선 성공 시 원유/천연가스 지대에 대한 임대 사업은 즉각 재개되겠지만 이는 미래 공급일 뿐, 경기 동행 자산인 유가를 조기에 안정시킬 수 있을지는 불확실하다.

1)더디게 진행될 수밖에 없는 IRA 법안 폐지: IRA는 증세 법안으로 유정/가스정 개발 시 높은 세율과 보증금을 부과한다. 미 E&P 기업들은 이 같은 이유로 개발보다 기존 유정을 보유한 경쟁사를 M&A하는 것에 더 집중하고 있다. 트럼프 후보는 해당 법안 폐지와 유정 개발에 대한 규제 완화를 거론하고 있지만 〈OPEC+의 이보 전진 위한 단계적 증산과 유가 하락(6/10)〉에서 살펴본 바와 같이 의회의 동의와 긴 절차를 통과해야 한다. 오바마 케어조차 폐지하지 못했던 전례를 고려하면 조심스러울 수밖에 없다.

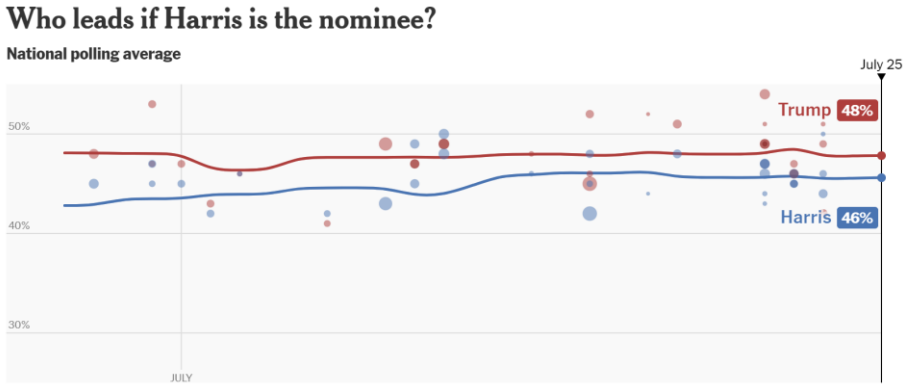
2)의미 없는 러시아와의 빅딜: 일각에서는 러-우 전쟁의 종식을 원하는 트럼프 후보가 러시아에 대한 에너지 금수 조치 해제를 통해 유가를 안정시킬 것이라 주장한다. 그러나 제재 해제는 큰 의미가 없다. 러시아산은 조달 루트(유럽향 송유관 → 중국/인도향 유조선)만 번거로워졌을 뿐 전쟁 이전과 마찬가지로 지금도 안정적으로 수출되고 있다.

3)기대하기 어려운 사우디와의 관계 개선 효과: 2018년과 마찬가지로 사우디와의 관계 개선(공격용 군사 무기 판매 재개) 통한 증산 역시 예상이 가능하다. 다만, 댈러스 연은 서베이에서 전하고 있는 것처럼 ①외부의 공급 확대는 가뜩이나 주주 환원에 주력 중인 미 E&P 기업들 입장에서 투자 활동을 더욱 위축시킬 수밖에 없다. ②공격용 군사 무기 판매 역시 의회 내 민주당의 동의가 요구되며 특히, ③네옴시티 프로젝트를 위해 재정균형 유가 사수가 1순위인 사우디 입장에서 전향적인 조치를 기대하기 어렵다.

정치 이벤트보다 계절성과 기상이변이 맞물린다는 점에 주목

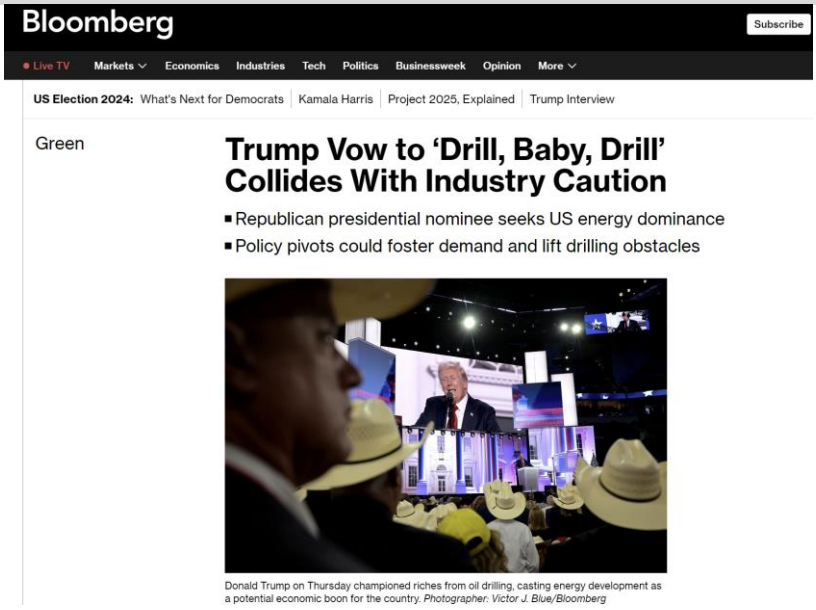
오히려 지금은 정치 이벤트보다 계절성과 기상이변의 전환에 주목할 것을 권고한다. 7월초 허리케인 Beryl은 미국의 주요 원유 산지인 멕시코만에 상륙했음에도 큰 영향을 주지 않았다. 그러나 허리케인발 공급 차질은 이제부터 시작이다. 허리케인 발생 빈도를 보면 8~10월이 절정 구간이다. 특히, 허리케인의 강도를 강화시키는 라니냐가 8~10월경 도래할 것으로 예상되는 상황에서 이번 역시 경계가 필요하다. 원자재는 기상이변의 흐름을 따라 간다. 그런 기상이변은 사회과학이 아닌 자연과학의 법칙에 따라 움직인다. 계절성과 기상이변의 전환 국면 속, 8~10월경 가격 상방 변동성이 재확대될 것이라는 기존 View를 유지한다.

그림 1. 트럼프의 재선 기대감, 다시 떠오를 E&P 기업들



자료: NYTimes, 대신증권 Research Center

그림 2. 트럼프의 정체성 알려주는 Drill baby, Drill 구호, 공급 통한 유가 안정 목적



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 신규 유정/가스정 개발 방해하는 증세 법안 IRA, 트럼프는 IRA 폐지 공약

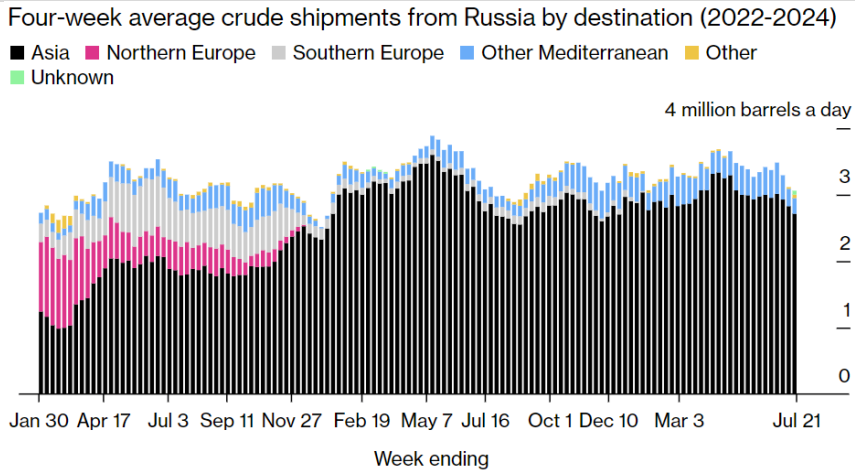
구분	기존	개정
연방정부 토지 내 유전/가스전 개발 로열티율	12.50%	16.67%
연방정부 토지 내 유전/가스전 개발 최소 입찰가	2 달러/에이커	10 달러/에이커
임대 수수료	1.5~2.0 달러/에이커	2 년간 3 달러/에이커 6 년 후 5 달러/에이커 10 년 후 15 달러/에이커
임대 등록비용	–	5 달러/에이커
연방정부 토지 최소 임대 보증금	10,000 달러	150,000 달러
주별 최소 보증금	25,000 달러	500,000 달러

자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 그러나 의회의 동의 + 오바마 케어조차 폐지 못한 전적 고려 필요

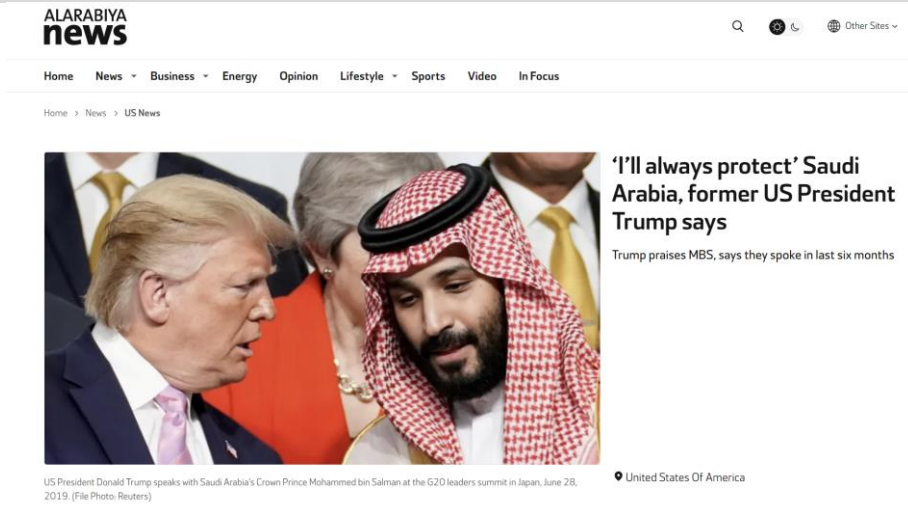
자료: Federal Register, CLERK, US Congress, 대신증권 Research Center

그림 5. 대러시아 제재 해제 통한 공급 확대? 러시아의 석유 수출은 감소한 적이 없다



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 사우디에 대한 공격용 군사 무기 판매 재개 통한 석유 딜 가능성?



자료: Alarabiya News, 대신증권 Research Center

그림 7. E&P 기업들, 외부(사우디) 통한 공급은 미국 내 투자 위축 요인이라 지적

Federal Reserve Bank of Dallas

Economy Community

Home › Economy › Surveys › Dallas Fed Energy Survey

Economy

Economy home
Data ›
Texas economy ›
U.S. economy ›
International economy ›
Energy research ›
Publications ›
Our people ›
Events ›
Focus areas/topics

Surveys

Dallas Fed Energy Survey

Current Report | Price Forecasts | Special Questions | Results Tables | Activity Chart | Comments

Second Quarter | June 26, 2024

Comments from Survey Respondents

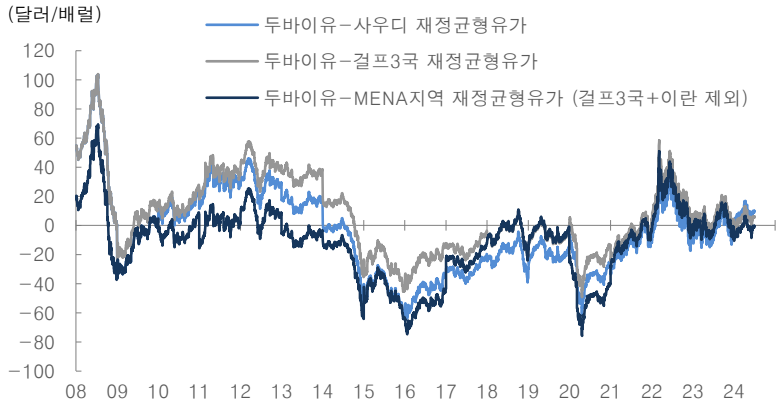
These comments are from respondents' completed surveys and have been edited for publication. Comments from the Special Questions survey can be found below the special questions.

Exploration and Production (E&P) Firms

- The LNG (liquefied natural gas) pause is a cause for concern. Another concern is how increased electricity demand will be met due to the increasing use of artificial intelligence and data center growth. Also, efficiency gains in capital spending have led to record production with fewer rigs, fracking operations and employees. However, rising operating costs is a major concern due to minimal efficiency improvements. The industry needs a step-change, sustainable reduction in operating costs.
- Potential financial assurance bonding requirements are a concern for our business.
- Regulations continue to take a toll. SEC (Securities and Exchange Commission) climate disclosure proposals, the Environmental Protection Agency Quad Ob/c and the revised Clean Power Plan raise our costs and burden of compliance.
- Permitting and bureaucratic or political roadblocks are the greatest impairments to our business currently.
- Operating expenses continue to escalate, and the lack of availability of experienced people is a real challenge.
- Politically driven environmental regulations have caused increased upstream costs of operating, securing drilling and development permits, etc. Intermediate and long-term cost of capital is becoming more difficult to forecast. Geopolitical risk continues to increase.
- Electricity costs are increasing and will continue to increase due to the need to decrease field combustion and methane emissions. Our transmission and distribution provider will continue to be a bottleneck to the electrification of field operations.
- Overregulation of our industry by the federal government is hurting our economy.
- Candidate Trump has promised to lower the price of oil. He may again seek the help of Saudi Arabia to do this. If so, then I will expect a lower oil price and another recession in the U.S. oil patch.

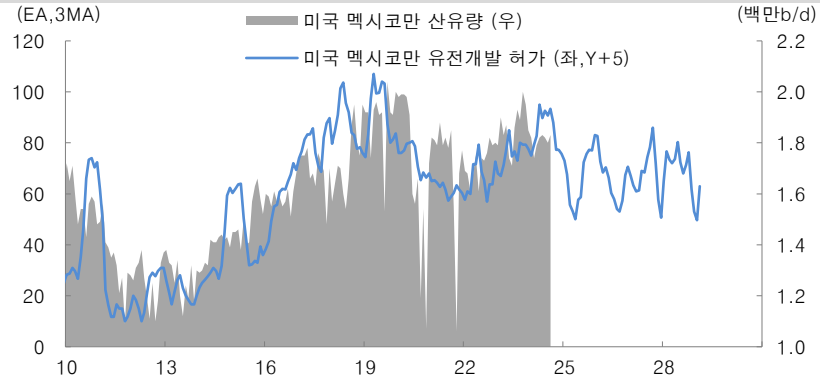
자료: Federal Reserve Bank of Dallas, 대신증권 Research Center

그림 8. 네옴시티 사업 위해 재정균형 유가 사수가 1순위인 사우디, 증산 용인할까?



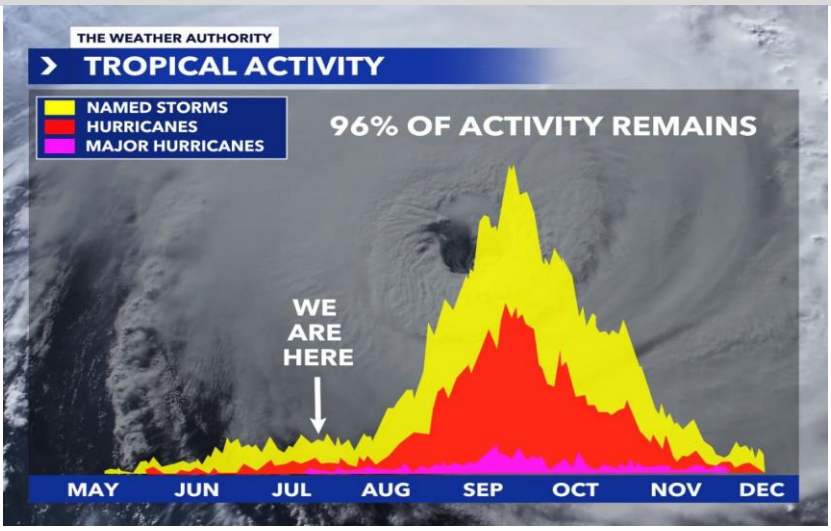
자료: IMF, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 재선 시 유전/가스전 지대 임대 사업 즉각 재개하겠지만 이는 미래 공급일 뿐



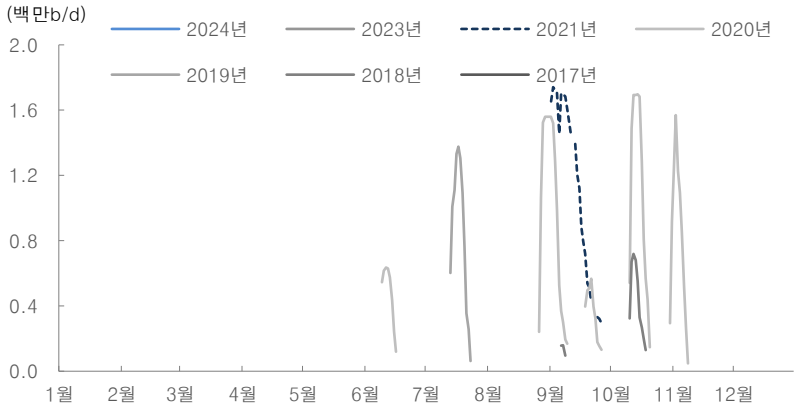
자료: BSEE, 대신증권 Research Center

그림 10. 지금은 정치 이벤트가 아닌 계절성과 기상이변의 전환 주목해야 될 구간



자료: BSEE, 대신증권 Research Center

그림 11. 주요 원유 산지 미 멕시코만 강타할 허리케인, 8~10월 공급 차질 절정



자료: BSEE, 대신증권 Research Center

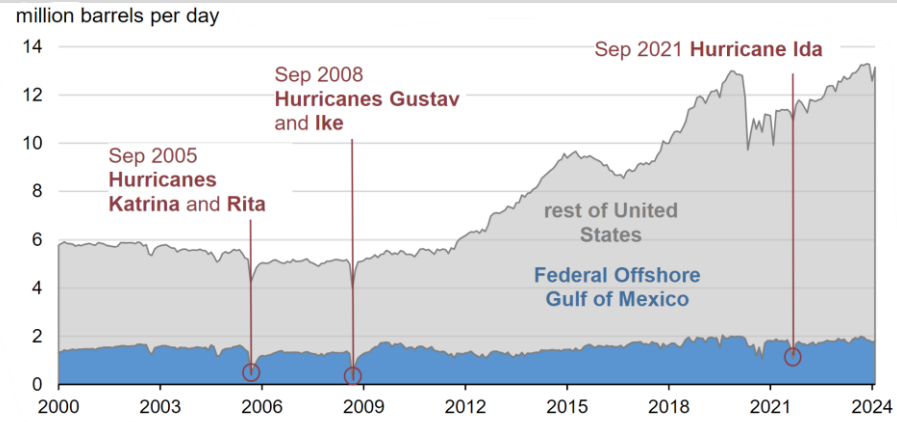
그림 12. 2023년과 같은 엘니뇨 때와 달리

자료: News Channel 8, 대신증권 Research Center

그림 13. 라니냐 때 허리케인 강도 한층 더 강화

자료: News Channel 8, 대신증권 Research Center

그림 14. 과거 허리케인발 공급 차질 모두 라니냐 때 격화, 이번 역시 경계 필요



자료: EIA, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 최진영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.