Commodity

이란산 원유 겨눈 트럼프, 빨라질 중국의 물가 상승

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 이란의 석유/천연가스 교역 정조준한 트럼프, 핵개발 재건 시도 저지 목적
- 파생될 제재 효과, 염가의 이란산 원유 취급하는 중국 정유사들에는 악재
- 베네수엘라에 이어 이란산까지, 시장 예상보다 빨라질 중국의 물가 상승

이란의 석유/천연가스 교역 정조준한 트럼프, 핵개발 재건 시도 저지 목적

지난 12일, 트럼프 미 대통령은 앞으로 이란과 거래하는 모든 국가들은 미국과의 교역에서 25%의 추가 관세를 납부하게 될 것이라며 해당 조치는 즉각적으로 효력이 발생할 것이라 밝혔다. 표면적으로 보면 시위대를 유혈 진압 중인 이란 정부에 보내는 경고의 의미로 해석할 수 있다.

그러나 이는 명분일 뿐 실제로는 핵무기 개발의 배후인 이란 혁명수비대(IRGC)의 자금줄을 끊기 위한 조치이다. 바로 주요 수출 품목인 석유/천연가스(56%)이다. 지난달 말 트럼프 대통령이 이란의 핵개발 재건 시도를 경고하자 이란 측은 강력한 대응이 있을 것이라며 응수했다. 즉, 지금 트럼프 대통령은 이란 GDP의 19%를 차지하는 석유/천연가스를 정밀 타격해 혹시 모를 위협을 사전에 제거하겠다는 취지이다.

파생될 효과, 염가의 이란산 원유 취급하는 중국 Teapot 기업들에게는 악재

중요한 것은 이번 조치가 중국계 Teapot 기업(산둥 지역 민간 정유사)들의 피해로까지 파생될 수 있다는 점이다. 현재 이란의 원유 수출 중 약 90%는 중국으로 흘러간다. Teapot 기업들은 이란산 원유가 미국의 제재 대상인 점을 이용해 시가(Dubai유 기준)보다 10~15% 할인된 가격으로 구매해 오고 있다. 지난해 6월 트럼프 미 대통령이 중국의 이란산 원유 수입까지 암묵적으로 용인하면서 이란산에 대한 의존도는 한층 더 제고될 수 있었다. 그런 염가의 이란산 원유가 다시 취급하기 어려운 상태로 돌아간다면 Teapot 기업들의 피해는 불가피하다.

베네수엘라에 이어 이란까지, 시장 예상보다 빨라질 중국의 물가 상승

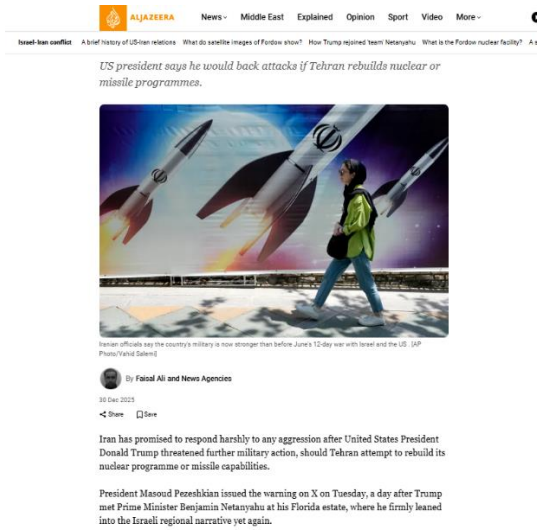
이는 단순히 석유 시장에 국한된 문제가 아니다. 종국에는 중국의 디플레이션 상황이 역전될 중대 사안이다. 그동안 중국의 저가 생산이 유지될 수 있었던 데에는 원유 수입의 38%가 미국의 제재 대상으로부터 염가에 수입됐기 때문이다. 그러나 수입의 6%를 차지하던 베네수엘라산 원유는 미국에 의해 시가 판매로 강제 전환됐으며 12%인 이란산 원유 또한 위기에 처해 있다. 러시아산 원유가 남아 있지만 러시아-우크라이나 전쟁의 종식(대러 제재 해제) 가능성을 배제할 수 없다. 물가 견인 자산인 원유를 더 이상 염가에 살 수 없다면 PPI 반등은 당연한 수순이 된다.

물론 중국의 1)부동산 경기 침체와 이에 따른 2)소비 심리 약화, 3)지방정부/민간 기업들의 부채 부담 등 문제들이 완전히 해결되지 않은 상태에서 디플레이션의 종식을 말하는 것은 시기 상조이다. 이를 고려하면 중국의 물가 상승 역시 더딜 수밖에 없다. 다만, 최소한 디플레이션의 원인 중 한 가지가 후퇴한다는 것은 분명하다. 그러한 점에서 베네수엘라에 이어 대이란 제재가 가져올 나비 효과에 주목해야 할 때이다.

그림 1. **이란과 교역 중인 모든 국가에 25% 추가 관세 부과하겠다는 트럼프**

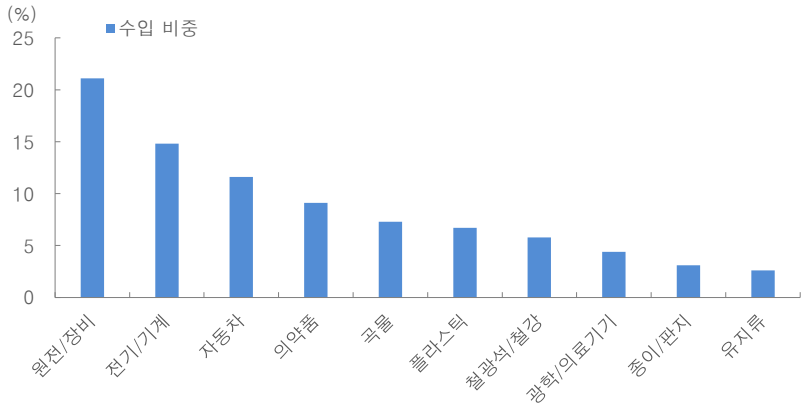
자료: X(Twitter), 대신증권 Research Center

그림 2. **명분은 유혈 진압에 대한 압력 행사, 실제로는 핵개발 재건 시도에 대한 대응**



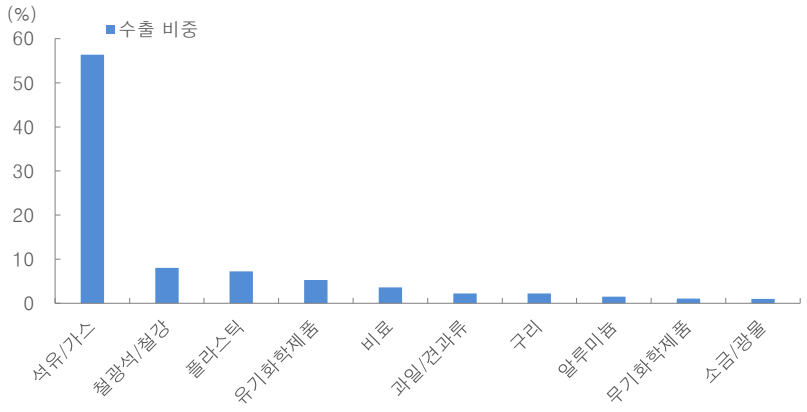
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

그림 3. **이는 이란의 수입 물가 상승시켜 하메네이 신정 체제를 흔드는 동시에**



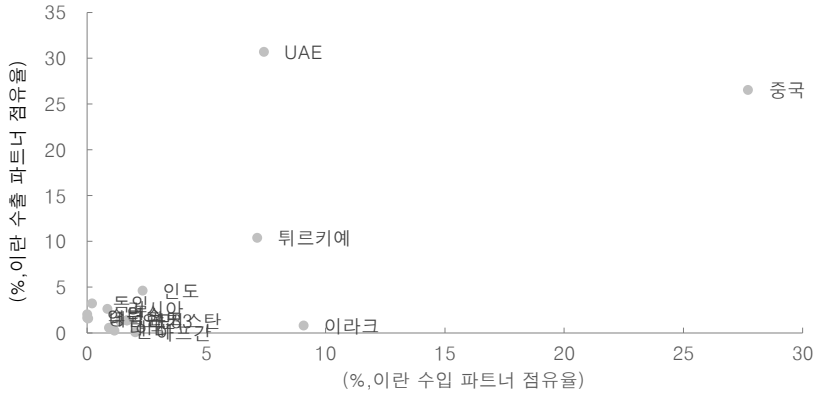
자료: Tradeimex, 대신증권 Research Center

그림 4. 이란 혁명수비대(핵개발/군사)의 자금줄인 원유 수출을 통제하겠다는 의도



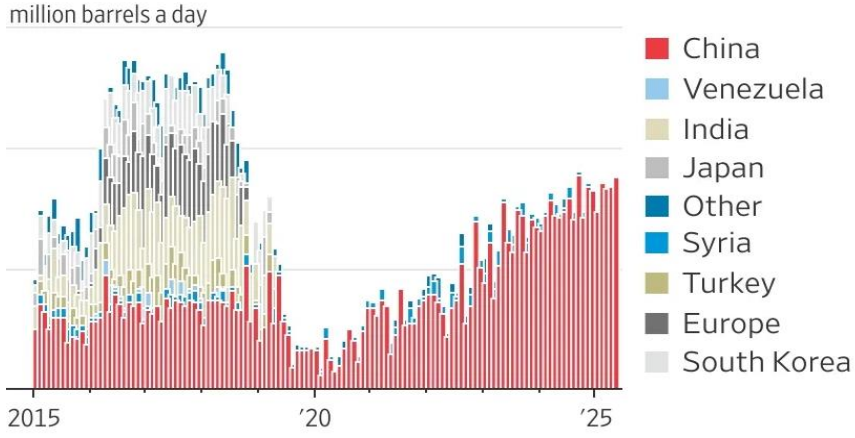
자료: WB, Import Globals, 대신증권 Research Center

그림 5. 중요한 것은 이번 조치가 중국 민간 정유사들을 힘들게 만든다는 점



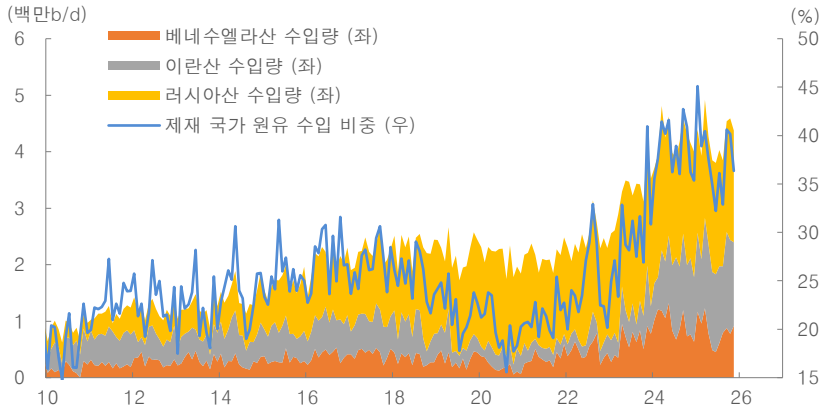
자료: WB, 대신증권 Research Center

그림 6. 이란산 원유의 90%는 중국으로 저가에 수출, 수출이 어려워진다면?



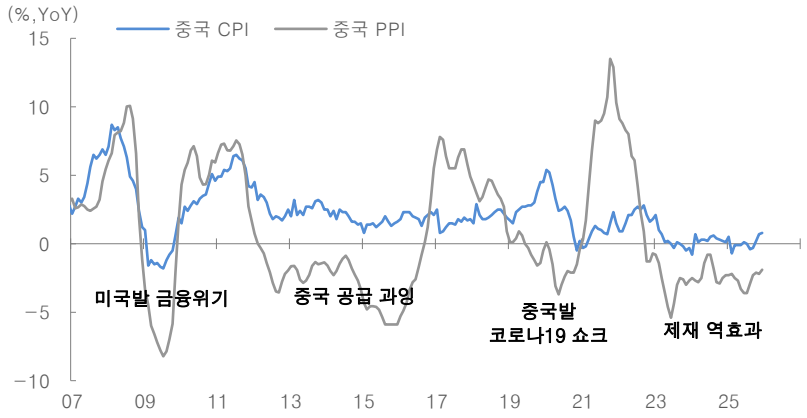
자료: Kpler, 대신증권 Research Center

그림 7. **베네수엘라산에 이어 이란산까지, 중국의 저가 생산 기반은 흔들릴 수 있다**



주: STS 방식으로 선적된 일부 물량 포함
자료: JODI, OPEC, 중국해관총서, Rystad Energy, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. **중국의 디플레이션을 역전시킬 사안이라는 점, 그렇기에 추가 모니터링 필요**



자료: CEIC, 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. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 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.