Commodity

오만만 봉쇄한 트럼프, 타깃은 중국이다

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 오만만 봉쇄로 핵 포기 유도하겠다는 트럼프, 그러나 목적은 아시아 M/S
- 트럼프의 이이제이 전략, 타깃은 에너지 장기 공급 계약 체결 않은 중국
- 중국이 미국과 에너지 장기 공급 계약 체결하는 때가 이란 전쟁 진정 시점

오만만 봉쇄 통해 핵 포기 유도하겠다는 트럼프, 그러나 목적은 아시아 M/S

중동 지역이 다시 흔들리고 있다. 12일 트럼프 미 대통령은 종전 협상이 결렬되자 이란 항구를 출입(또는 이란에 통행료를 지불)하는 모든 선박들을 오만만(Gulf of Oman)에서 차단할 것이라 발표했다. 이란의 전쟁 자금줄인 원유 수출을 제한하여 핵 포기를 유도하겠다는 심산이다. 이란 혁명수비대(IRGC) 측은 휴전 위반 행위로 간주될 수 있다고 경고하고 있다. 원유 수급 불확실성이 다시 부상하는 순간이다.

그러나 전쟁의 이면을 직시할 필요가 있다. 지난 자료 〈연기된 미중 정상회담, 늘어지는 이란 전쟁(3/23)〉에서 살펴본 바와 같이 이번 전쟁의 목적은 러-우 전쟁처럼 영토(주권)가 아닌, 철저히 실리(돈)에 있다. 트럼프 대통령은 이란의 핵 포기를 명분 삼고 있지만 이란은 개전 직전에 포기하겠다는 의사를 밝힌 바 있다. 그럼에도 공격했다는 것은 다른 의도로 볼 수 있다. 바로 이란 전쟁을 지렛대 삼아 동아시아 시장에서의 M/S를 확보하겠다는 목적이다. 앞서 대국민 연설과 일맥상통하는 부분이다.

트럼프의 이이제이 전략, 타깃은 에너지 장기 공급 계약 체결하지 않은 중국

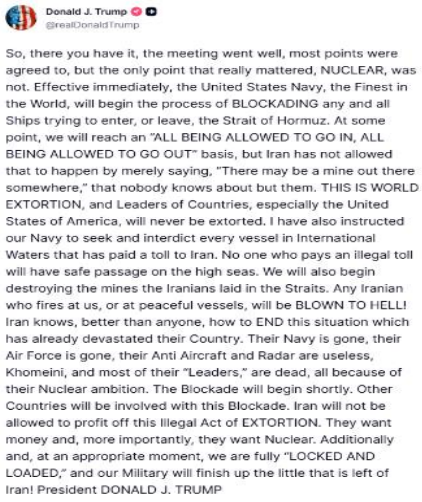
트럼프 대통령의 이이제이 전략, 그 타깃은 이란의 원유를 전량 구매하는 중국이다. 중국은 그간 미국의 제재를 이용해 이란과 러시아, 베네수엘라로부터 염가(25~50% 할인된 가격)의 원유를 수입하며 낮은 물가를 유지할 수 있었다. 하지만 베네수엘라산 Merey유는 트럼프 대통령에 의해 시장가(+50%↑)에 판매되기 시작했으며 전체 원유 수입 중 22%를 차지하는 러시아산 Ural유(러시아산 장기 계약 비중: 7.1%) 또한 제재 면제 조치로 인해 수입이 까다로워진 상황이다. 이러한 가운데 13%를 차지하는 이란산까지 수입하기 어려워진다면 비용 압박은 불가피하다.

중국은 이미 한계에 직면해 있다. 지난 10일 중국 정부는 휘발유와 LLDPE, PP 등 주요 정유 · 화학 제품 가격이 모두 반등하자 상업용 비축유 사용을 허용했다. 정유 제품 수출까지 금지했음에도 재고 소진 속도가 예상 수준을 상회하고 있는 것이다. 내수가 부진(부동산 경기 침체)한 상황에서 높아진 에너지 가격은 스태그플레이션으로 연결될 수 있다. 시장 컨센서스를 상회하기 시작한 중국의 PPI가 이를 증명한다.

중국이 미국과 에너지 장기 공급 계약 체결하는 때가 이란 전쟁 진정 시점

결국 중국이 미국과 에너지 장기 공급 계약을 체결하는 때가 이란 전쟁이 종식되는 시점이다. 중국과 달리 미국은 버틸 체력이 있다. 1975년(오일쇼크)부터 2015년 12월까지 존속했던 EPCA(에너지 정책 · 보존법: 원유/LNG 수출 허가제) 법안을 부활시켜 미국 내 물가를 중간선거 전까지 상대적으로 안정시킬 수 있다. 3월말 미중 정상회담까지 연기시켜 가며 압박했던 것도 이 같은 대안이 있기 때문에 가능한 것이다. 이 같은 점을 고려해 중국의 에너지 장기 공급 계약 체결과 종전 합의 가능성을 계속 열어둘 것을 권고한다. 여전히 불확실성이 존재하지만 아직 파국을 논할 단계는 아니다.

그림 1. 협상 결렬되자 오만만 봉쇄하겠다는 트럼프 대통령

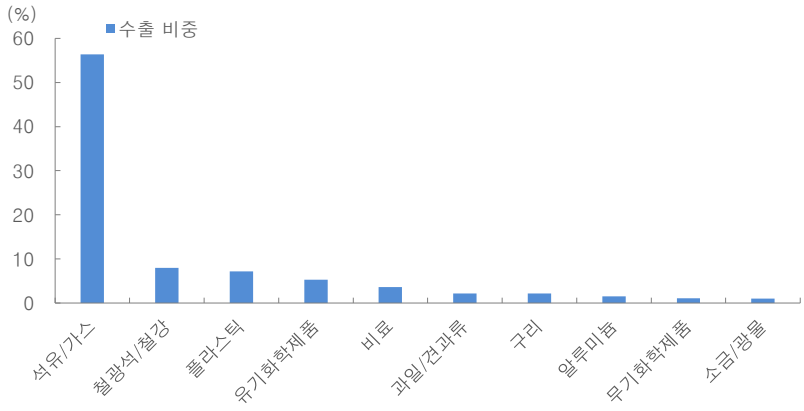


Donald J. Trump
@realDonaldTrump

So, there you have it, the meeting went well, most points were agreed to, but the only point that really mattered, NUCLEAR, was not. Effective immediately, the United States Navy, the Finest in the World, will begin the process of BLOCKADING any and all Ships trying to enter, or leave, the Strait of Hormuz. At some point, we will reach an "ALL BEING ALLOWED TO GO IN, ALL BEING ALLOWED TO GO OUT" basis, but Iran has not allowed that to happen by merely saying, "There may be a mine out there somewhere," that nobody knows about but them. THIS IS WORLD EXTORTION, and Leaders of Countries, especially the United States of America, will never be extorted. I have also instructed our Navy to seek and interdict every vessel in International Waters that has paid a toll to Iran. No one who pays an illegal toll will have safe passage on the high seas. We will also begin destroying the mines the Iranians laid in the Straits. Any Iranian who fires at us, or at peaceful vessels, will be BLOWN TO HELL! Iran knows, better than anyone, how to END this situation which has already devastated their Country. Their Navy is gone, their Air Force is gone, their Anti Aircraft and Radar are useless, Khomeini, and most of their "Leaders," are dead, all because of their Nuclear ambition. The Blockade will begin shortly. Other Countries will be involved with this Blockade. Iran will not be allowed to profit off this Illegal Act of EXTORTION. They want money and, more importantly, they want Nuclear. Additionally and, at an appropriate moment, we are fully "LOCKED AND LOADED," and our Military will finish up the little that is left of Iran! President DONALD J. TRUMP

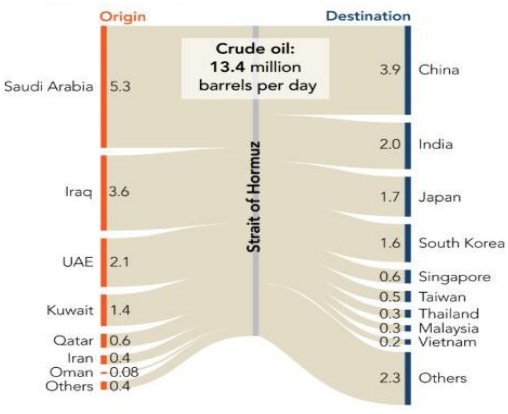
자료: Twitter(X), 대신증권 Research Center

그림 2. 이란의 전쟁 자금줄인 원유 판매를 차단하여 핵 포기 유도하겠다는 심산



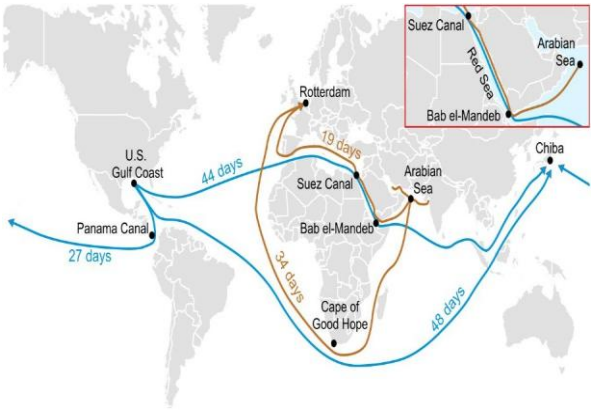
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 3. 그러나 실질적인 목적은 중동산 의존하는 아시아



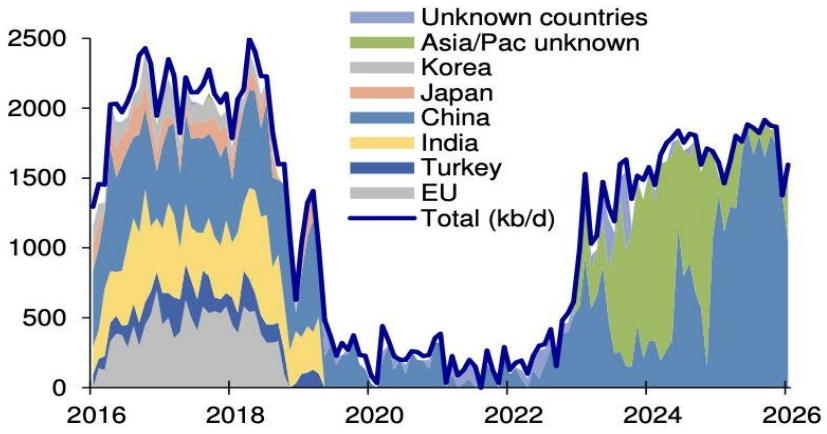
자료: Kpler, 대신증권 Research Center

그림 4. 이란을 지렛대 삼아 아시아에서 M/S 확보 목적



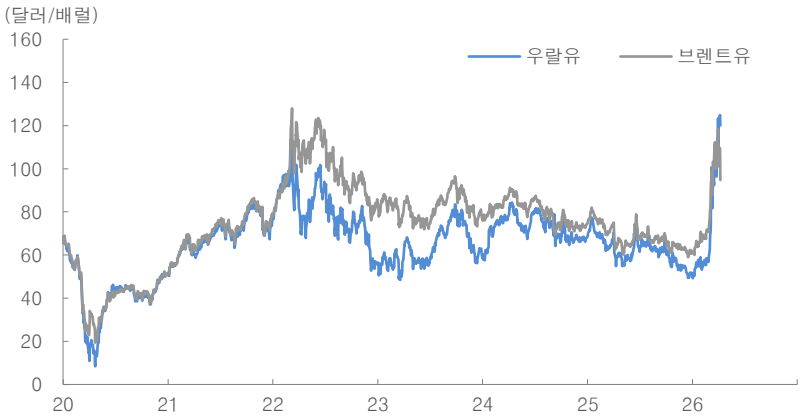
자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 5. **그리고 그 타깃은 이란의 원유를 전량 구매하는 중국**



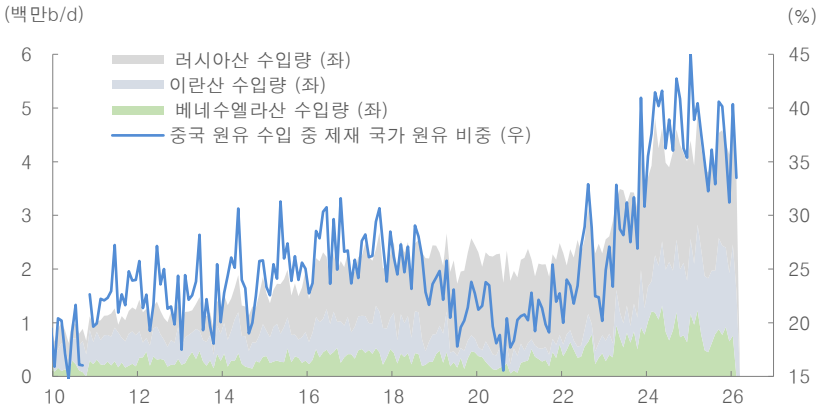
자료: Deutsche Bank(재인용), 대신증권 Research Center

그림 6. **그간 염가에 살 수 있었던 러시아산, 제재가 해제되면서 부담스러워졌다**



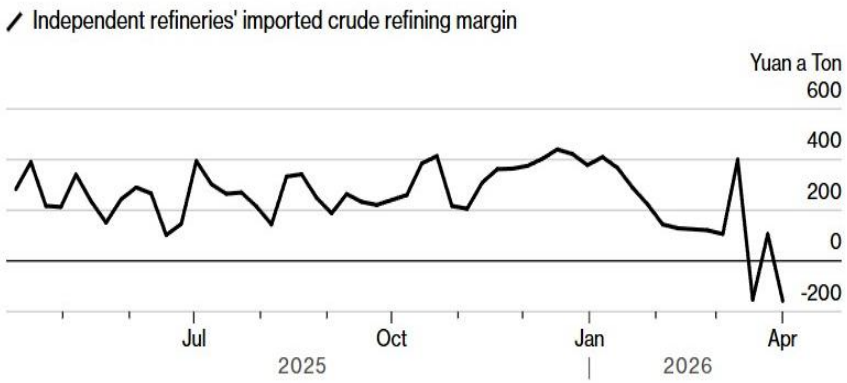
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. **시가 판매 전환된 베네수엘라산, 여기에 이란산까지 구매하기 어렵다면?**



자료: JODI, OPEC, 중국통계국, Kpler, 대신증권 Research Center

그림 8. 비용 압박 불가피



자료: JLCI, Bloomberg(재인용), 대신증권 Research Center

그림 9. 이미 한계 직면한 중국, 모든 정유/화학 제품 가격 상승

자료: FT(재인용), 대신증권 Research Center

그림 10. 정유 제품 수출까지 금지했음에도 예상보다 빨리 상업용 비축유 사용 추진

MKT News.com

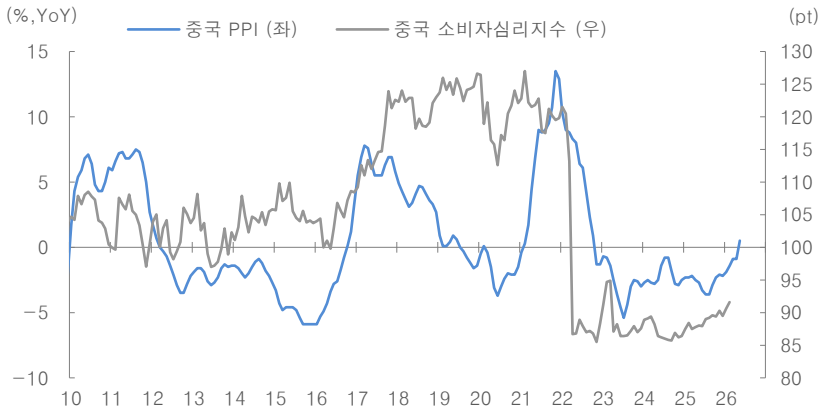
China Authorizes State Refiners to Tap Oil Reserves Amid Energy Crunch

Apr 10 12:00:12 • Friday

China has allowed state refiners to draw on commercial oil reserves as a six-week Middle East war tightens global energy supplies, according to people familiar with the matter. Companies including China Petrochemical Corp. and China National Petroleum Corp. will be permitted to use inventories held at storage and processing facilities. Analysts at Energy Aspects estimate potential drawdowns of around 1 million barrels per day between April and June, while other forecasts suggest similar levels in the near term. China imports about 11 million barrels of crude per day, though authorities did not comment.

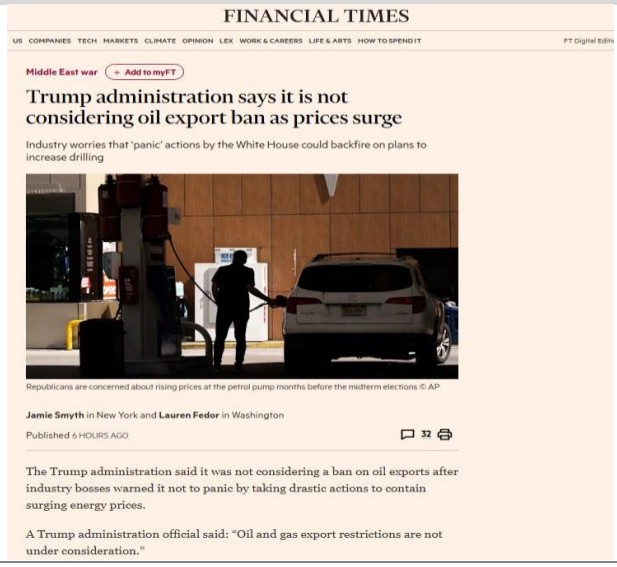
자료: MKT News, 대신증권 Research Center

그림 11. 내수가 부진한 상황에서 상승할 에너지 가격, 스태그 압력 노출 불가피



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 12. 여차하면 에너지 수출 인허가제 시행할 수 있는 미국, 중국은 버틸 수 있을까?



FINANCIAL TIMES

US COMPANIES TECH MARKETS CLIMATE OPINION LEX WORK & CAREERS LIFE & ARTS HOW TO SPEND IT

Middle East war + Add to myFT

Trump administration says it is not considering oil export ban as prices surge

Industry worries that 'panic' actions by the White House could backfire on plans to increase drilling

Republicans are concerned about rising prices at the petrol pump months before the midterm elections © AP

Jamie Smyth in New York and Lauren Fedor in Washington

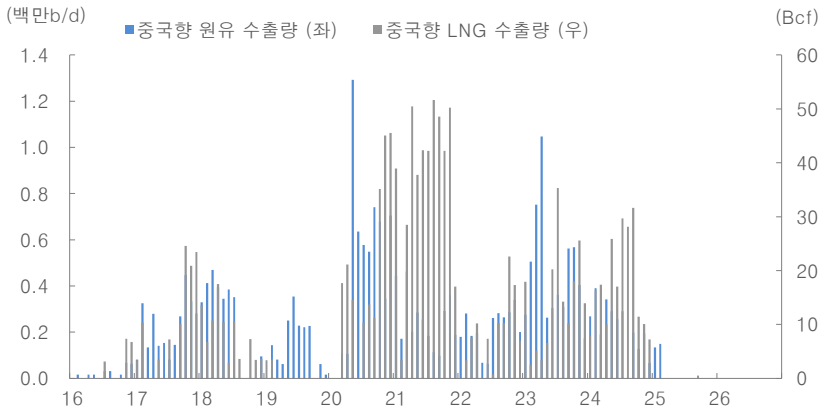
Published 6 HOURS AGO

The Trump administration said it was not considering a ban on oil exports after industry bosses warned it not to panic by taking drastic actions to contain surging energy prices.

A Trump administration official said: "Oil and gas export restrictions are not under consideration."

자료: FT, 대신증권 Research Center

그림 13. 결국 중국이 미국과 장기 계약 체결하는 때가 이란 전쟁 진정되는 때



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. 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.