2024. 05

SAMSUNG FUTURES MONTHLY

원자재 전망

[Commodity Analyst]

김광래 선임연구원

✉ kray.kim@samsung.com

옥지희 연구원

✉ jihoe.ok@samsung.com

비철금속

앞서간 가격과 뒤따라가는 실물 수요

- 연내 금리 인하, 가능할까?
- 높아지는 중국 수요 불안
- 4월 전기동 랠리 톺아보기
- 경색된 구리 공급 중간 점검
- 미국과 영국의 러시아산 금속 제재와 그 영향
- 잔존하는 니켈 공급 불안

원유

이스라엘과 이란의 사이좋은 주고 받기

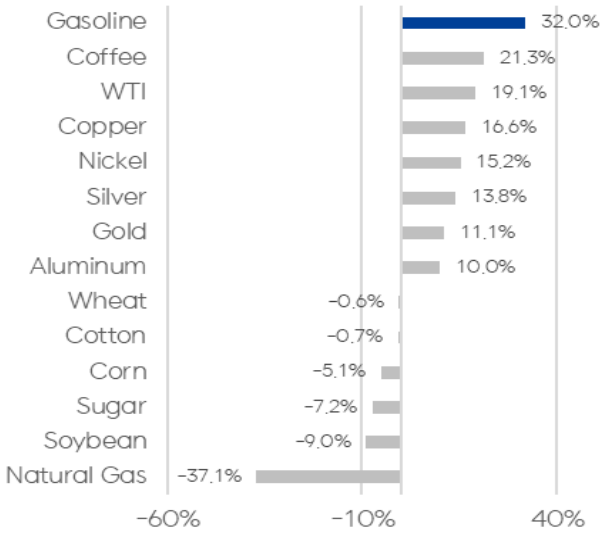
- 이스라엘의 이란 영사관 폭격
- 예상을 뛰어넘은 이란의 반격
- 발빠른 서방국들의 제재
- 확전되지 않을 수준의 반격
- 세 국가가 얻은 이득
- 호르무즈 해협 봉쇄와 $250?
- 남은 리스크와 $80 유가

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Samsung Financial Networks 삼성선물

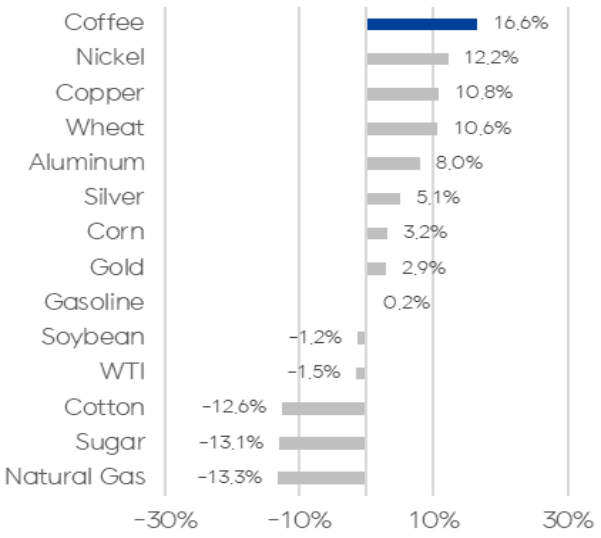
Commodities 가격 변화율 (롤오버 고려, 4/26 종가 기준)

차트1. 작년 말 대비 가격 변화율



출처 : Bloomberg

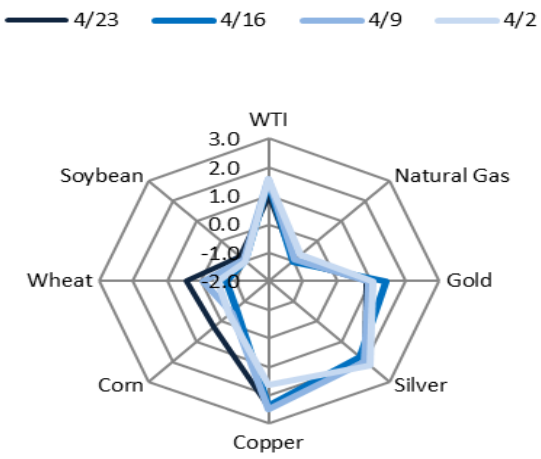
차트2. 전월 말 대비 가격 변화율



출처 : Bloomberg

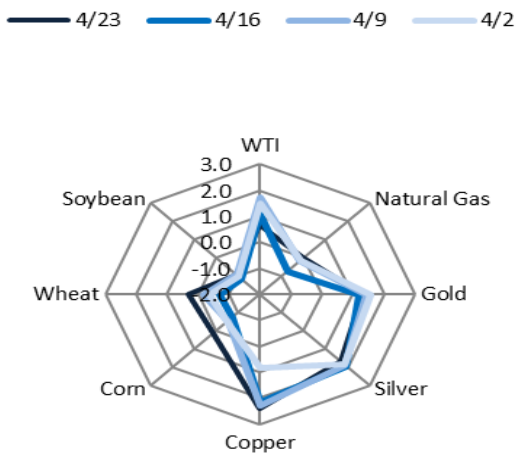
Commodities CFTC 포지션 분석

차트3. Non-Commercial 포지션 Z-score



출처 : CFTC, 삼성선물

차트4. Managed Money 포지션 Z-score



출처 : CFTC, 삼성선물

* Z Score: 기준일 값과 6개월 평균의 차이 값을 6개월 표준편차로 나눈 값. Z-Score 기준 0보다 크면 과매수 0보다 작으면 과매도 구간에 진입했음을 의미

Base Metal

4월 동향

큰 폭으로 상승한 4월 비철

4월 비철은 전 품목 큰 폭으로 상승했다. 3월부터 시작된 정광 공급 우려가 이어졌고, 중국 제조업 PMI가 6개월 만에 확장 국면에 진입하면서 투자 심리가 회복된 덕분이다. 월 중반 영국과 미국의 갑작스러운 러시아 금속 거래 제한 발표가 변동성을 확대시키면서 랠리가 이어졌으나 월 말 중국 경제지표가 불균등한 회복을 시사했고, 미국 PCE 물가지표가 예상을 웃돌자 기준금리 인하 기대가 위축되면서 추가 상승이 제한되었다.

4월 가격 등락률 (2024. 04. 02 ~ 2024. 04. 26)

품목	Cu	Al	Zn	Pb	Ni	Sn
등락률	+10.8%	+8.0%	+14.7%	+9.3%	+12.2%	16.2%

5월 전망

연내 금리 인하, 가능할까?

후퇴하는 연내 금리 인하 기대

연준의 정책금리 인하 기대가 후퇴하고 있다. 3월 미국 CPI는 1~2월에 이어 또 예상치를 상회했고, 지난달까지 확신을 보였던 파월 연준 의장도 한 걸음 물러나 금리 인하 지연을 시사했다. 이스라엘과 이란의 대립은 소강상태에 접어들었지만 중동 리스크 자체는 여전하기에 유가도 불안정한 상황이다.

여전히 고집스러운 인플레이션

25일 발표된 1분기 미국 GDP 지표는 이러한 우려에 정점을 찍었다. PCE 가격지수가 고집스러운 인플레이션을 재확인시켜주면서 올해 금리 인하 여부 자체에 확신을 가지기 어렵게 된 것이다. 1분기 개인소비지출 물가지수는 전년 대비 3.4% 올라 지난해 4분기의 1.8%보다 크게 반등했고, 근원 PCE 물가지수 역시 3.1% 상승해 전분기 2.0%보다 높아졌다. 또한 26일 발표된 3월 근원 PCE 물가 지수의 전년 동월 대비 상승률(+2.8%)도 이전치(+2.8%)와 동일하게 집계되면서 인플레이션 둔화세가 멈춘 것이 목격되었다.

파월 의장의 매파적 메시지는 5월 조정 장세의 시작점

이제 투자자들은 연준이 9월에 금리를 동결할 가능성을 크게 반영하고 있으며, 경우에 따라서는 **연내 정책 금리를 인하하지 않거나 인상하는 시나리오도 배제할 수 없게 되었다**. 시장은 5월 1일 미국 FOMC 회의에 촉각을 곤두세우는 모습이며, 파월 의장의 입을 통해 첫 금리 인하 시점에 대해 가늠해볼 전망이다. 시장이 선반영한 수준 이상으로 매파적인 발언이 제시된다면 금리 인상 논의 역시 재등장할 여지가 남아있다. 최근의 상황을 반영한 파월 의장의 긴축적 메시지는 근래 최고점에 도달한 비철에 적잖은 부담으로 작용해 5월 조정 장세의 시작점이 될 것으로 전망한다.

높아지는 중국 수요 불안

시험대에 오를 5월 비철 가격

올 들어 고공행진 중인 비철 가격은 5월 들어 시험대에 오를 가능성이 높다. 최근 몇 주간 글로벌 제조업 회복과 광산 공급 부족 전망에 대한 낙관론이 우세하면서 금속 가치가 급등했지만 중국 수요가 불확실하고, 그로 인해 SHFE 재고량이 높은 수준을 유지한다는 점은 가격 위험 요인으로 작용한다.

중국 제조업은 투심에 역풍으로 작용

제조업 경기가 회복될 기미가 보이지 않으면서 중국의 금속 수요 증가 기대는 위축되는 상황이다. 중국 3월 산업생산은 전년 동월 대비 4.5% 증가하며 예상치(+6.0%)를 하회했고, 제조업체들의 수익성 동향을 드러내는 3월 공업 이익은 작년 동기 대비 3.5% 하락해 1~2월의 10.2% 증가와 대비되었다. 회복이 지연된 제조업은 부진한 부동산 부문과 더불어 비철 투심에 역풍으로 다가올 것으로 보인다.

개별 비철금속 전망

I. Copper

4월 전기동 동향 및 5월 전망

2년 만에 처음으로 10,000달러를 상회한 전기동

정광 부족 우려로 시작된 랠리를 이어간 4월 전기동은 월 말 광산 대기업인 BHP가 구리 자산을 목적으로 또다른 광산 업체인 Anglo American을 인수하려는 계획을 발표하자 2년 만에 처음으로 톤당 10,000달러 이상으로 급등했다. 그러나 이번 상승은 '미래에 구리가 부족할 것'이라는 투자 심리에 의한 측면이 있으며, 실물 수요 증가가 뒷받침되지 않았기에 5월 전기동 가격은 하락 압력에 직면할 가능성이 높다고 판단한다.

4월 전기동 랠리 톺아보기

구리 랠리 원인은 정광 부족 우려

4월 전기동 랠리를 구체적으로 살펴보자. 랠리의 주된 원인은 지난해 말 Cobre Panama 광산 폐쇄로 인한 구리 정광 부족 우려와 그에 따른 LME 등록 재고 감소, 그리고 공급 긴축 분위기에 탑승한 투기적 세력의 매수세다. 연초부터 시작된 구리 공급 부족에 대한 우려가 해소되지 않아 4월 LME 구리 재고량은 지난해 10월 이후 30% 이상 하락한 118,550톤에 도달했으며, 공급 부족 전망은 계속해서 구리 가격에 반영되는 상황이다.

실제 금속 수요보다는 강세 배팅에 의한 4월 랠리

다만 최근의 구리 가격 상승세는 일부 과장된 측면이 있다. 공급 제약 우려로 가격 강세가 시작되기는 했지만 4월의 랠리는 실제 금속 부족보다는 강세에 배팅하는 투자자들에 의해 주도되었고, 실물 구리 수요는 여전히 미진하기 때문이다. 일반적으로 최대 금속 소비국인 중국의 구리 재고는 음력 설 이후 공장 활동이 가장 활발해지는 4월에 감소하는 경향이 있으나 올해 SHFE 재고는 300,000톤에 가까운 수년래 최고 수준을 유지한다는 점이 이를 방증한다. 게다가 중국의 구리 수입 수요를 나타내는 양산항 프리미엄은 거의 0 수준으로 떨어졌으며, 완화되는 듯 했던 전기동 Cash-3M 스프레드도 다시 113C로 늘어나며 상대적으로 낮은 현물 가격을 반영했다.

투기적 매수에 의한 가격 상승세 경계

이같은 수요 상황을 고려할 때, 최근 구리 가격의 급격한 상승은 실물 원자재 거래자들보다는 인덱스 및 매크로 펀드에서의 자금 유입에 의한 측면이 있는 만큼 주의가 필요할 것으로 판단된다. 투기적 거래자들은 4주 연속 순매수 포지션을 추가하고 있고, 이는 역사적 범위에 비해 지나치게 높은 수준이므로 5월 전기동이 현재의 높은 가격 수준을 유지하지 못할 가능성이 높다. **가격이 펀더멘털보다 앞서있는 이 같은 상황에서는 투기적 매수에 의한 가격 상승세를 경계할 필요**가 있다고 판단한다.

구리 공급 경색 중간 점검(광산)

구리 공급 경색 요인 1
파나마 대선에 주목하는 시장

현재 시장은 그 어느 때보다 파나마 대선에 주목하고 있다. 올해 구리 시장을 뒤흔드는 공급 부족 전망이 Cobre Panama 광산의 갑작스러운 폐쇄에서 시작되었기 때문이다. 지난해 11월 환경 문제로 국민 여론이 악화되자 파나마 대통령은 Cobre Panama 광산의 폐쇄 결정을 내렸고, 연 37만 톤을 생산하는 거대 광산의 물량이 사라질 것으로 예상되자 전세계 구리 공급 차질 우려가 촉발되었다.

대선 이후에도 광산이 재개될 가능성은 낮음

시장 참가자들은 5월 5일 파나마 대선 이후에는 채굴권이 회복될 것으로 기대하는 듯하다. 그러나 **파나마 대선 후보들의 공약에서 알 수 있는 것은 선거 이후에도 Cobre Panama 광산 채굴이 회복될 가능성이 낮다**는 점이다. 파나마 대선에 출마하는 5명의 선두주자 중 3명은 광산 폐쇄 계획을 계속하겠다고 맹세했고, 한 명은 국민 투표를 약속했으며, 나머지 한 명은 공식적으로 자신의 의사를 밝히지 않았기 때문에 광산 운영 재개의 확률은 현저히 낮은 상황이다. 심지어 국민투표를 약속한 후보가 당선된다고 해도 채굴이 재개될 가능성은 낮다. 지난 2월 지역 신문인 La Prensa가 집계한 설문조사에 따르면 파나마인의 90%가 금속 채굴에 반대하는 입장이기 때문이다.

언제든지 거리로 나설 준비가 되어 있는 파나마 시민단체

여론을 의식해 대통령 후보들이 실제 생각과 다른 공약을 내세웠을 가능성도 있지만(그래서 당선 후 입장을 바꿀 수도 있지만) 이는 언제든지 거리로 나설 준비가 되어 있다는 시민들의 인터뷰에 의해 반박된다. 또한 파나마의 주요 5개 시위 단체의 지도자들은 Cobre Panama 광산의 소유주인 First Quantum Minerals사에 여전히 적대적이며, 새 대통령이 국민의 동의 없이 광산을 재개장한다면 지체없이 시위에 돌입할 만큼 행동력이 강하기 때문에 대통령이 쉽사리 나서기도 힘들다. 게다가 최근 여론 조사에서 2위와 4위 사이를 오가던 Ricardo Lombana 후보는 아예 채굴을 전면적으로 금지하는 헌법 개정을 제안하기도 하는 등 Cobre Panama에 대한 국민 반대가 너무 심해 광산의 재개에는 상당한 난관이 기다리고 있을 것으로 예상된다.

구리 공급 경색 요인 2
Codelco의 낮은 생산량

한편 세계 최대 구리 광산업체인 칠레 Codelco의 낮은 구리 생산량도 구리 부족에 대한 시장 우려를 뒷받침하는 요인이다. 지난해 25년만의 최저 생산량을 기록했던 Codelco는 올해 생산량을 늘리겠다는 야심찬 목표를 가지고 있지만 이를 달성하는 일은 쉽지 않아 보인다. Codelco의 2024년 1분기 구리 생산량은 전년 동기(35만 2000톤)보다 훨씬 낮은 30만 톤 이하인 것으로 추정되기 때문이다. Codelco 의장인 Maximo Pacheco는 1분기에 '거의 30만 톤'을 생산하여 내부 목표의 99%를 달성했다고 말했지만, 30만 톤 미만의 생산은 Codelco가 25년만의 최저 생산량 수준에서 벗어나기에는 요원한 수치다.

구리 공급 경색 요인 3
전력 부족 겪는 잠비아 광산 업계

칠레와 더불어 아프리카에서 두번째로 큰 구리 생산국인 잠비아도 최근 전력 부족으로 인해 광산 운영에 어려움을 겪고 있고 있다. 최근 잠비아 국영 전력회사는 일부 광산에 전력 공급 불가 통지를 전달했는데, 이는 전례 없는 공급 불안에 놓인 현재의 구리 시장에 추가적인 긴축 압력을 가하는 요인이 되고 있다. 전력 생산량의 85%를 수력에 의존하는 잠비아는 현재 엘니뇨로 인한 극심한 가뭄으로 정전 사태를 겪고 있는데, 올해 무려 700메가와트의 발전 적자가 예상되며 한동안 잠비아 구리 정광 생산은 타이트하게 유지될 것으로 보인다.

구리 공급 경색 중간 점검(제련 능력)

구리 공급 경색 요인 4 제련 능력의 과잉이 가장 큰 문제

광산 생산의 긴축뿐 아니라 제련 시설의 급증도 구리 공급 경색에 상당히 기여하고 있다. 광산보다도 제련 능력의 과잉이 구리 정광의 정상 수급에 가장 큰 걸림돌이라고 보는 시각이 있을 정도다. 현재 전세계 구리 제련 능력은 정광 공급 능력을 상당히 상회하는 수준이며, 마이너스 마진에 직면한 중국 제련소들의 운영이 비활성 상태로 전환된다고 하더라도 타이트한 구리 수급이 해소될 지 의문이다.

현재보다 악화될 수 있는 하반기 정광 수급

심지어 하반기 정광 수급은 오히려 현재보다 악화될 가능성도 잔존한다. 하반기에는 인도네시아 거대 구리 광산인 Grasberg(71만 톤/y)의 정광을 독점적으로 처리하는 Grasberg 제련소와 인도 Adani 제련소가 개장할 예정이기 때문이다. Adani 제련소의 초기 생산 능력은 연간 50만 톤이며, 최대 100만 톤까지 증가할 수 있기 때문에 향후 구리 정광 부족에 가장 큰 기여를 하는 요인이 될 것으로 보인다.

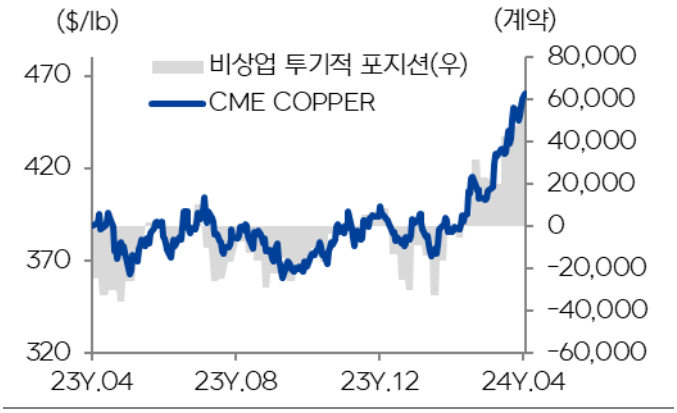
정광 부족 지속 가능성 높음

전세계 광산 생산량과 제련 능력을 종합해봤을 때 현재의 정광 부족은 최소한 2025년까지 지속될 가능성이 높을 것으로 판단한다. 다만 연간 공급 계약에 따라 제련 수수료를 협상하는 2024년 말 역사적으로 낮은 TC가 합의된다면 전세계적인 제련소 생산 감축이 동반되어 정광 시장 경색이 일부분 해소될 것으로 예상한다.

차트 1. 중국 양산항 수입 프리미엄

출처: Bloomberg

차트 2. 전기동 투기적 포지션



출처: CFTC, Bloomberg

II. Aluminum

4월 알루미늄 동향 및 5월 전망

크게 뛰어오른 4월 알루미늄 가격

4월 알루미늄 가격은 미국과 영국의 러시아산 금속 제재에 대한 반응으로 크게 뛰어올랐다. LME가 보유한 기존 재고 물량은 이번 규제의 예외였지만 거래자들은 창고의 90% 이상을 차지하는 러시아산 알루미늄을 서둘러 인출했고, 전체 재고 중 출고 예정 재고(Cancelled warrant)의 비중은 69%에 도달했다. 5월 알루미늄 가격은 새로운 제재의 영향이 소강 상태에 접어들고, 기존 가격 약세의 이유였던 중국 부동산 경기 침체가 좀처럼 호전되지 않으면서 추가 상승이 제한될 것으로 예상한다.

미국과 영국의 러시아산 금속 제재와 그 영향

4월 영국과 미국은 러시아산 금속 금지 발표

4월 12일 미국과 영국 정부는 러시아의 주요 전쟁 수입원을 차단하기 위한 목적으로 러시아산 금속(알루미늄, 구리, 니켈) 수입을 금지하고 LME와 CME에서의 거래 또한 제한할 계획을 발표했다. 이에 LME는 미국과 영국의 제재를 준수하기 위해 4월 13일 이후 생산된 러시아 금속을 시스템에서 금지했다. 2023년 2월 미국이 러시아 알루미늄에 대한 200%의 관세를 발표하고, 2023년 12월 영국이 알루미늄과 구리, 니켈을 포함한 러시아 금속 수입을 금지하는 법안을 발의한 이후 등장한 이번 조치는 우크라이나 군사 작전 자금을 지원하는 Rusal(알루미늄)과 Nornickel(니켈) 등의 수출액 400억 달러를 겨냥한 것으로 보인다.

러시아산 금속 금지에 대한 반응

LME의 러시아산 금속 금지에 대한 초반 반응은 둘로 나뉘었다. 큰 혼란을 예상하는 쪽과 예상하지 않는 쪽이다. 혼란을 예상하지 않는 쪽은 거래소를 통하지 않고 업체들 사이에서 직접 이루어지는 대부분의 세계 금속 무역은 제한되지 않는다는 점에 주목했다. 반면 혼란을 예상하는 쪽은 3월 LME 창고에서 사용 가능한 알루미늄 중 러시아산의 비율은 무려 91%였으며, 구리와 니켈 재고 비율은 각각 62%, 36%에 달했음에 주목했다.

기록적인 폭으로 급등한 장 초반 알루미늄

발표 첫날 비철은 장 초반 기록적인 폭으로 급등했지만 후반에는 대부분의 상승폭을 줄이며 마무리했다. 알루미늄은 아시아 시간에 9.4% 뛰어오르며 1987년 현재의 계약 형태가 시작된 이후 가장 높은 수치를 기록했지만 2.4% 상승 마감했고, 니켈은 아시아 시간에 8.8%까지 급등한 이후 0.2% 상승으로 마감한 것이다.

한동안 지속된 거래 금지 영향

이 같은 가격 흐름으로 봤을 때, 시장이 큰 혼란을 예상하지 않는다는 신호로 빠르게 진정세를 찾은 것 같았다. 그러나 첫날 이후에도 시장은 랠리를 지속하며 큰 폭의 변동을 보였는데, 이는 많은 구매자들이 LME 인도 가능 여부를 금속의 필수적인 요소로 간주하고 있기 때문에 제재 조치가 계속해서 금속 시장에 영향을 미친 것으로 해석된다.

러시아산 금속 거래 제한으로 드러난 의외의 문제

의외의 부분에서 드러난 러시아산 금속 거래 제한 영향

러시아산 금속 거래 제한 조치는 미처 시장이 생각지 못한 부분까지 영향을 미쳤다. Glencore와 Trafigura 등 원자재 거래 업체들이 창고 임대 거래(Warehouse rent share deals)에 이용할 목적으로 대량의 알루미늄을 주문한 것이다. 그 결과 LME 보증 알루미늄 재고가 급격하게 감소해 제재 이전인 4월 12일 198,300톤에 불과하던 출고예정재고는 4월 25일 341,500톤으로 거의 2배 가까이 늘어났다.

LME 시스템의 허점을 이용한 창고 거래

LME 규칙의 허점을 이용한 '창고 거래'의 방식은 다음과 같다. 원자재 거래업체들은 LME가 4월 13일 이전 생산된 러시아산 금속을 유형1과 유형2로 나눈 데 주목했고(4월 13일 이후 생산된 금속은 아예 거래될 수 없으니 논외로 한다), 유형1로 분류되는 기존의 러시아산 금속을 인출(Withdraw)한 뒤 서류상으로 재배송해 유형2로 만들었다.

유형 1과 유형2로 나뉘는 러시아산 금속

여기서 유형 1과 2는 영국 시민의 거래 가능여부에 따라 다르게 분류되는데, 4월 13일 이전에 LME 시스템에 등록된 유형 1은 영국 시민과 회사가 거래할 수 있는 금속이고, 유형2는 4월 13일 이전에 생산되었지만 4월 13일 이후 LME에 등록되어 영국 시민이 거래할 수 없는 금속이다. 원자재 거래 업체들이 (거래가 용이한)유형1 금속을 (거래가

용이하지 않을 것 같은)유형2로 만드는 일을 왜 하나 싶겠지만 다 이유가 있었다. 그것은 유형1을 유형2로 만드는 것이 거래 업체들에게 이득이 되기 때문이다.

창고 거래의 원리

창고 거래를 이해하기 위해서는 거래의 주 수익원이 미래에 금속을 인도받는 사람에게서 지불 받는 임대료의 일부라는 것을 알아두어야 한다. 금속의 인수자는 금속이 창고에 머문 동안의 임대료를 모두 지불하는 관행이 있기 때문에 금속이 창고에 오래 있을수록 창고 거래에 관여한 사람들은 더 많은 수익을 올릴 수 있는 것이다. 즉, '영국 사람'이 거래할 수 없는 유형2 금속의 특성상 오랫동안 창고에 있을 확률이 높으므로, 향후 인수자는 그만큼 더 많은 창고 임대료를 지불해야 할 것이고, 창고 거래 관여자인 Glencore와 Trafigura는 엄청난 수익을 올리게 된다.

창고 거래 제한에 들어간 LME

언론 보도를 통해 이 같은 사실이 드러나자 LME 측은 즉각 창고 거래에 대한 조사를 강화했고, 향후 알루미늄 창고 거래 자체가 불가능하도록 여러 조치를 취했다. 특정 거래가 다른 구매자의 금속 접근을 차단하는 것으로 간주되는 경우 LME는 거래자의 금속 재배송 신청을 거부할 수 있게 되었고, 물리적으로 금속이 창고를 떠나지 않았는데도 재배송하는 경우 구매자는 이를 다시 유형1 금속으로 전환할 수 있게 만든 것이다.

진정된 시장 혼란과 정상화된 Cash-3M 스프레드

LME가 일련의 조치를 도입하면서 창고 거래에 따른 알루미늄 시장 혼란은 진정된 것으로 보인다. 알루미늄이 창고 거래에 이용되면서 한동안 실물 알루미늄의 가격이 3~6개월 등 장기 만기 선물 상품에 비해 크게 상승했는데, (조치 이전인)4월 22일 27B에 달했던 알루미늄 Cash-3M 스프레드는 (조치 이후인)4월 26일 30C로 완화된 것으로 나타났다. 비정상적인 거래 관행이 어느 정도 수습된 만큼 이제 알루미늄 시장의 관심은 러시아 금속 제재보다는 실제 알루미늄을 소비하는 중국으로 이동할 것으로 예상되며, 좀처럼 나아지지 않는 부동산 경기에 5월 알루미늄 가격에는 하방 압력이 우세할 것으로 예상한다.

III. Nickel

4월 니켈 동향 및 5월 전망

여타 비철과 같이 큰 폭으로 상승한 4월 니켈

4월 니켈 역시 여타 비철과 같이 큰 폭(+12.2%)으로 상승해 그동안의 약세 심리가 완화되었다. 주된 상승 요인은 중국 철강 시장에 대한 기대와 영국과 미국의 러시아산 금속 제재, 그리고 잔존하는 공급 불안이다. 5월 니켈은 공급 불안에도 불구하고 시장이 여전히 초과 공급을 유지하고 있고, 러시아 금속 제재 이슈의 영향이 완화됨에 따라 하락 압력이 우세할 것으로 판단한다.

4월 니켈 상승 요인 - 중국 철강 시장 강세 기대

중국 발개위, 2천억 위안의 예산 배정 발표

4월 중국 국가발전개혁위원회는 올해 7천억 위안(약 133조 6천억원) 규모의 투자 예산 중 30%에 해당하는 2천억 위안(약 38조 2천억원)이 넘는 중앙 예산 자금이 배정되었다고 밝혔다. 지방 정부들에게는 올해 발행 예정인 3조 9천억 위안(744조 5천억원) 규모의 특수 목적 채권 발행에 속도를 내도록 촉구하는 것으로도 알려졌다. 특수채가 주로 인프라 프로젝트에 사용되는 만큼 경기를 부양하겠다는 의지를 표현한 발개위의 발표에 중국 내 철강재 소비가 촉진될 것이라는 기대가 관측되었고, 이러한 소식은 최대 소비 영역이 철강재(스테인리스 스틸)인 니켈 가격에 상승 압력으로 작용했다.

4월 니켈 상승 요인 - 러시아산 금속 제재 이슈

러시아산 니켈 거래 제한 영향

미국과 영국 정부가 러시아산 금속 거래를 금지하면서 LME에서도 러시아산 니켈 사용이 제한되었다. (1)러시아가 전세계 니켈 공급량의 6%를 차지하는 중요한 생산국이고, (2)Nornickel사는 오랫동안 LME에 인도할 수 있는 유일한 형태의 정련 금속 공급업체였으며 (3)3월 말 기준 LME 재고 중 러시아산 비중은 약 36%로 적지않은 편이기에 해당 조치의 파장은 한동안 지속되었다.

4월 니켈 상승 요인 - 잔존하는 공급 불안

잔존하는 공급 불안에 반등세를 유지한 4월 니켈

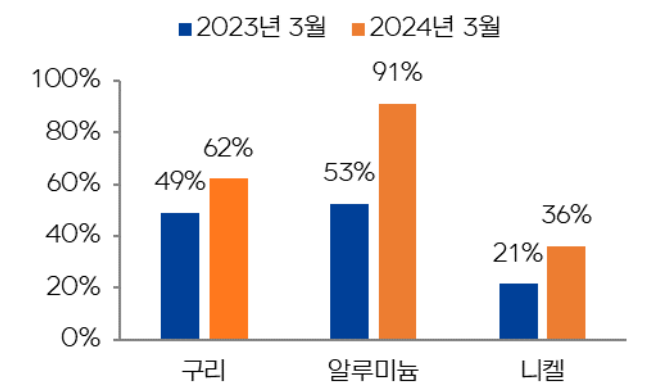
최근 INSG(국제 니켈 연구 그룹)는 2023년 163,000톤이었던 과잉 공급 규모가 2024년 109,000톤으로 축소될 것으로 전망했다. 이는 2023년 10월 발표치 대비해서도 상당히 줄어든 규모인데, INSG는 2023년 말 당시만 해도 2023년과 2024년에는 각각 22만 3000톤, 23만 9000톤의 초과 공급이 있을 것으로 예상했기 때문이다. 실제로 1분기 전세계 니켈 생산량 감소를 시사하는 소식은 곳곳에서 들려오고 있다. 세계 최대 팔라듐과 니켈 생산업체인 Nornickel은 1분기 니켈 생산량을 전년 동기 대비 10% 감소한 42,000톤으로 공시했고, 브라질 광산업체 Vale 역시 감소한 1분기 생산량과 판매량을 보고한 것이다. 재정적 어려움에 직면한 Eramet의 뉴칼레도니아 광산 역시 니켈 채굴 작업이 중단되면서 1분기 생산량이 작년 같은 기간보다 32% 감소했다고 발표했다.

여전히 초과 공급 유지하는 시장

점점 늘어나는 LME 니켈 재고

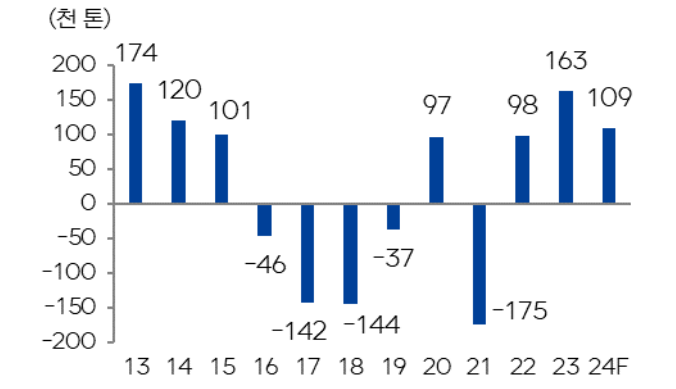
5월 니켈 가격의 위험 요인은 저가격에 대한 이같은 비자발적인 공급 반응(고비용 업체의 생산 감축 및 폐쇄)으로 초과 공급 폭이 줄어들었지만 아직 완전히 해소되지는 않았다는 점이다. 또한 광산 생산 감소에도 LME 니켈 재고가 지난해 8월 최저치 이후 늘어나는 추세라는 점은 여전히 공급 과잉 우려를 강화한다. LME 니켈 재고량은 2023년 8월 3만 7천 톤에서 현재 7만 6천 톤으로 늘어났는데, 지난 6개월 동안 92,000톤의 연간 생산 능력을 가진 중국 정련 니켈 생산자들이 신규로 진입했던 점이 주효했다. 이 같은 중국 정련 니켈 생산량 증가는 앞으로도 계속해서 니켈 가격에 위협으로 작용할 것으로 보인다.

차트 3. 3월 LME 재고 중 러시아산 금속 비중



출처: LME

차트 4. 2024년 글로벌 니켈 수급 전망



출처: INSG, Reuters

IV. Zinc

4월 아연 동향 및 5월 전망

4월 아연 가격 역시 큰 폭으로 상승

4월 아연 가격은 14.7% 상승했다. 이는 중국발 부동산 침체가 야기한 수요 부족으로 아연 광산 생산이 중단되었고, 그로 인한 정광 부족으로 낮은 마진에 직면한 제련 업체들의 생산 감소 가능성에 따른 결과다. **아연 생산 감소 가능성은 5월에도 계속해서 공급 위협으로 작용할 전망이다. 다만 중국 부동산 부진 우려가 지속되어 추가적인 가격 상승은 제한**될 것으로 보인다. 철강의 주요 소비국인 중국 부동산 시장이 회복세를 보이지 않는 한 아연 수요는 계속 둔화될 가능성이 높다.

광산 폐쇄와 제련 수수료 인하에 따른 생산 감축 우려

전년 대비 40% 인하된 벤치마크 아연 제련 비용

4월 초 캐나다 광산 회사인 Teck과 세계 1위 아연 제련 업체인 고려아연이 아연 제련 비용을 전년 대비 40% 인하(톤당 $165)하기로 합의한 것으로 알려졌다. 알래스카 Red Dog 광산 공급에 대해 Teck사가 제련소에 지불하는 연간 처리비용은 업계의 벤치마크로 사용되고 있다.

아연 시장에도 제기된 생산 감축 가능성

제련 수수료가 급락하면서 중국 아연 제련소들도 구리 제련소와 같은 감산 조치에 나설 수 있다는 추측이 제기되고 있다. 세계 최대 아연 제련 국가인 중국은 지난 5년간 철강 산업에 공급하기 위한 아연 생산 능력을 증설해왔으나, 작년부터 아연 가격 하락으로 적자에 진입한 광산 생산이 중단되면서 정광 부족에 시달리고 있다.

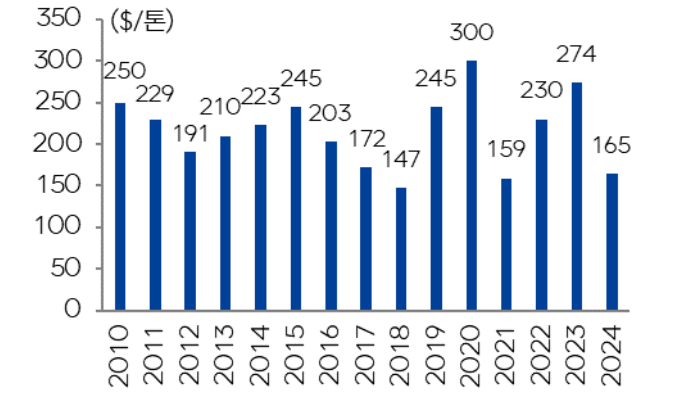
이어지는 광산 폐쇄

지난해부터 Boliden의 아일랜드 Tara 광산, Nyrstar의 Middle Tennessee 광산, Toho Zinc의 호주 Rasp 광산이 폐쇄되었는데 올해도 호주와 멕시코, 남아프리카에 이르는 대규모 운영 중단이 이어졌다. 또한 지난해 11월 러시아 Ozernoy 광산에서 화재가 발생하면서 올해 전세계 생산량에 가장 큰 추가가 될 것으로 예상되었던 광산의 시운전이 지연되어 정광 긴축 상황은 악화되었다. 매년 35만 톤의 정광을 생산할 수 있는 Ozernoy는 올해 4분기까지는 생산을 재개할 가능성이 낮아 보인다.

감산에 들어가더라도 가격에 미치는 영향은 제한될 소지

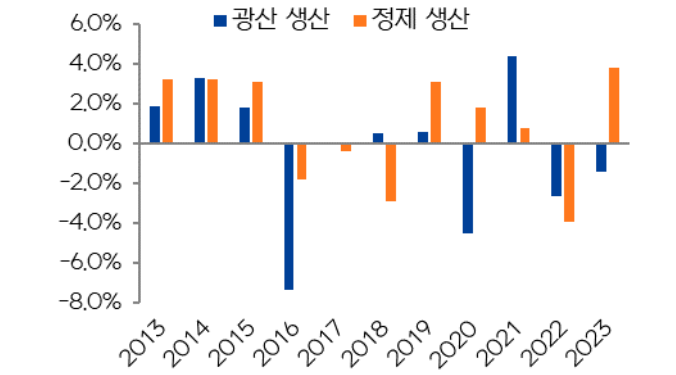
광산 생산이 큰 폭으로 감소하면서 결국 중국 정제 아연의 일일 생산량은 2023년 11월 22,000톤이라는 사상 최고치를 기록한 이후 감소세에 접어들었다. 실제로 몇몇 중국 제련소는 낮은 처리 비용으로 인한 마진 압박에 대응해 이미 유지 관리에 들어가거나 가동률을 줄인 것으로 나타났다. 그러나 아연 제련소들이 감산에 들어가더라도 향후 가격에 미치는 영향은 제한될 수 있는데, 공급 부족 우려로 최근 몇 주간 상승세를 보인 구리와 달리 중국 부동산 부문 붕괴로 인해 아연의 최종 소비처인 철강 수요가 크지 않기 때문이다.

차트 5. 아연 TC 40% 인하



출처: Reuters, Nyrstar, Fastmarkets

차트 6. 글로벌 아연 공급 증가율 변화



출처: International Lead & Zinc Study Group, Reuters

V. Tin

4월 주석 동향 및 5월 전망

다년간 최고치를 기록한 4월 주석 가격

4월 주석 가격은 35,582달러라는 다년간 최고치를 기록하며 폭발적인 상승 압력을 보여주다 월 후반 급락세를 보이며 마감($32,411)했다. 주석은 주요 생산국에서의 공급 중단과 투기적 자금의 주석 시장 진출 등에 의해 지지 받았지만 비철 금속 시장 전반에 걸쳐 광범위한 매도세가 촉발되자 19개월만에 가장 큰 폭으로 하락한 것으로 보인다. 5월 주석 가격은 월 말의 하락세를 유지할 전망이다. **투기적 세력에 부분적으로 의존한 4월 주석 랠리가 마무리되었기에 5월에는 실물 수요를 앞지른 가격이 하향 정상화**될 것으로 판단한다.

주석 가격 상승 원인

주석은 회로 기판과 반도체 칩, 태양열 패널의 필수 구성 요소

주석 가격의 수요측 상승 원인은 재생에너지로의 전환과 컴퓨터에 대한 의존도 증가라는 두가지 주요 세계 경제 추세와, 주석이 그 추세가 요구하는 회로 기판, 컴퓨터 반도체 칩 및 태양열 패널의 필수 구성 요소라는 점에 기인한다. 주석은 낮은 온도에서 녹고 복잡한 모양으로 만들기 쉬우며 전기 전도성이 우수해 전기 부품과 컴퓨터 프로세서의 납땜에 이용 주로 이용되는데, 기술 장치가 정교해질수록 향후 더 많은 주석 수요가 창출될 것으로 보인다.

AI 활용으로 늘어난 주석 수요 기대

주석 수요를 강화하는 또 다른 요인은 AI의 활용이다. AI 장비를 개발하려면 납땜 및 회로 기판 내에 주석을 사용하는 특수 반도체 칩인 GPU를 사용해야 하기 때문이다. 2023년 GPU 수요는 24% 증가할 것으로 추정되며, 새로운 AI 모델을 개발하는 기업이 많아지면서 주석 소비는 계속 늘어날 것으로 예상된다.

주요 채굴 국가에서의 정치적 문제

주석 가격의 공급 측 상승 원인은 주요 채굴 국가에서의 정치적 문제다. 먼저, 세계 최대 주석 수출국인 인도네시아에서는 RKAB(채굴 할당) 승인이 지연되고 주요 주석 제련소 경영진이 연루된 부패 조사가 이어지면서 주석 수출이 감소했다. 인도네시아 정부는 또한 향후 주석 정광 수출을 금지하겠다고 여러 차례 위협함으로써 공급 불안을 더욱

심화시키고 있다. 동시에 전쟁으로 피폐해진 세계 3위 생산국인 미얀마와 무장 불안으로 혼란스러운 콩고로부터의 배송 흐름도 둔화되었다. 전세계 주석 공급의 10%를 담당하는 미얀마에서는 생산량의 대부분이 분쟁을 겪고 있는 자치 지역에서 나오는 상황이다. 이 같은 연속적인 공급 불안으로 인해 LME 주석 재고는 올해 들어 현재까지 45% 이상 하락한 4,245톤을 기록하면서 공급 부족에 대한 시장 우려가 깊어졌다.

투기적 배팅에 취약한 주석 시장

투기적 매수에 의해 촉발된 4월 주석 랠리

4월 주석 랠리는 작은 시장에 상대적으로 강한 수요와 약한 공급 조합이 만나면서 큰 폭의 가격 변동성이 초래된 결과다. 일부 기업이 매수 포지션의 최소 40%(LME 창고에 보관된 물량의 90%에 해당)를 보유하고 있다는 사실이 알려지고 헤지펀드와 자산운용사, 기타 금융기관들이 본격적으로 시장에 진입하면서 주석 미결제약정이 2015년 이후 최고치를 기록했는데, 이는 투기적 베팅이 형성되었다는 대표적인 징후다.

하향 정상화될 5월 주석 가격

유동성이 낮은 시장에 일부 거래자들의 투기적 수요가 쏠리면서 4월 주석 가격은 스퀴즈 압박에 직면했지만 실물 수요가 부재한 숏 스퀴즈 상승세는 지속가능하지 않다. 그러므로 5월 주석 가격은 반도체 업황 반등에도 불구하고 아직까지 중국 등에서 실제 구매 수요가 부진하다는 펀더멘털 등에 다시 주목하며 하향 정상화될 것으로 전망한다.

Platinum Group Metal & Battery Metal

4월 동향

4월 PGM 금속은 박스권에서 등락

4 월 PGM 금속은 박스권에서 등락하는 모습을 보였다. 3~4 월 금 가격이 지나치게 오르면서 귀금속 랠리 기대는 (매수하기에 덜 부담스러운) 백금족 금속으로 전이되어 PGM 가격도 월 초반 상승 추세에 있었다. 그러나 이스라엘과 이란 사이 지정학적 긴장이 누그러지면서 귀금속 시장 참가자들의 관심은 다시 연준의 통화 정책으로 돌아갔는데, 6 월 금리 인하론이 완전히 폐기되다시피 하면서 PGM 의 과거 가격 회복 시기 또한 조금씩 지연되는 모습이다.

4월 배터리 금속은 조용한 흐름

4 월 배터리 금속은 약한 수요와 비유동적인 시장으로 인해 조용한 흐름을 보였다. 리튬 가격은 공급 업체들이 생산을 조절하기 시작하며 저점을 찍은 모습이다. 최근 투자은행들은 올해 리튬 공급량 전망치를 연달하 하향 조정했는데, UBS 그룹은 생산량 추정치를 종전보다 33% 낮춰 잡았고 골드만삭스는 26% 감소할 것이라고 예측한 바 있다. 그에 반해 코발트 가격은 코발트를 사용하지 않는 저가의 LFP 배터리 채택이 늘어나면서 하락세를 유지했다.

4월 가격 등락률 (2024. 04.02 ~ 2024. 04. 26)

품목	Platinum	Palladium	Lithium carbonate	Lithium hydroxide	Cobalt
등락률	-1.3%	-4.6%	+2.9%	+5.3%	-1.9%

5월 PGM 전망

5월 PGM 가격 전망

강달러는 5월 PGM 가격에 추가적인 하방 압력을 가하는 재료

미국 경제 지표가 예상치를 상회하고 연준 당국자들의 매파적 발언이 이어지면서 연준이 기존의 금리 인하 결정을 연기할 것이라는 전망이 우세하다. 그에 따라 **5 월에도 달러화 가치는 강세를 유지하며 PGM 가격에 하방 압력을 가할 것으로 보인다**. 또한 제조업 강국인 중국 경제가 여전히 불확실한 점도 산업용으로 사용되는 PGM 가격 상승을 제한할 전망이다. 중국 1 분기 GDP 는 전년 동기 대비 5.3% 성장을 기록하면서 이전치와 전망치를 상회했지만 같은 날 발표된 3 월 경제지표들은 1~2 월 누적 지표에 비해 큰 폭으로 악화된 바 있다.

아직도 진행중인 PGM 구조조정과 감소하는 PGM 생산

아직도 진행중인 PGM 산업 구조조정

작년 초 이후 백금과 팔라듐, 로듐의 급격한 하락에 대응해 남아공 Sibanye Stillwater 는 향후 4,000 명 이상의 구조 조정을 협의할 예정이다. PGM 가격 하락으로 Sibanye Stillwater 는 지난해 20 억 달러의 손실을 보고한 바 있으며, 지난 12 월부터 이미 4,100 명 분의 일자리를 삭감했기에 이번 인력 조정 소식이 시장에 미치는 파급력은 더욱 크다. 한편 PGM 산업 구조조정은 생산량 감소로 이어지고 있다. 러시아 Nornickel 에 따르면 1 분기 팔라듐 생산량은 전년 동기 대비 3% 증가한 745,000 온스이며, 백금 생산량은 전년 대비 1% 감소한 178,000 온스였다. 세계 최대 백금 제조업체인 Anglo American Platinum 의 1 분기 PGM 생산량 역시 전년 동기 대비 7.4% 감소한 834,100 온스인 것으로 나타났다.

5월 배터리 금속 전망

5 월 리튬 가격 전망

5월 리튬 가격 변동 범위도 제한적일 전망

공급업체의 감산에 힘입어 **리튬 가격 하락세는 멈췄지만 전세계 전기차 수요 성장이 크게 두드러지지는 않기에 과잉 재고 소진에 시간이 걸릴 것으로 보인다**. 업계는 여전히 리튬 광석과 리튬 화학 물질, 배터리 등 많은 양의 재고를 보유하고 있어 시장 초과 공급은 최소 2025 년까지는 지속될 전망이다. 따라서 안정세를 유지한 1 분기 가격에 이어 2 분기 리튬 가격 변동 범위도 제한적일 것으로 판단한다.

여전히 어려움 겪는 리튬 생산업체

Tianqi Lithium은 최대 43억 위안의 순손실 기록

중국의 거대 리튬 생산업체인 Tianqi Lithium 은 리튬 가격 부진으로 1 분기 36 억(6,821 억 원)~43 억(8,147 억) 위안 순손실을 기록할 것이라고 발표했다. 현물 정제 리튬 가격은 지난해 중국에서 80% 이상 하락했지만 올해 현재까지 의미 있는 반등을 하지 못하는 상황이다. Tianqi Lithium 의 경우 전년 동기 49 억 위안의 순이익을 기록한 바 있기에 리튬 가격 급락 영향이 더욱 크게 체감되고 있다.

저가격 환경에 어려움 겪는 고비용 리튬 업체

이처럼 고비용 리튬 생산자들은 저가격 환경으로 인해 계속 어려움을 겪고 있으며, 이는 적어도 올해 상반기까지 지속될 가능성이 높다. 심지어 생산비용이 높은 스포듀민 생산업체는 염수로 생산하는 경쟁업체보다 더 큰 타격을 입었는데, 이는 호주 스포듀민 생산업체의 평균 자본 및 운영 지출이 칠레 염수 업체보다 약 3.5 배 높은 수준이기

때문이다. 앞으로도 염수와 같은 수익성 좋은 자산이 우선시될 것으로 예상된다.

저가 전기차 출시에 판매 호조세 시현

한동안 지속될 저가 전기차 경쟁

저가 전기차 출시는 한동안 계속될 것으로 보인다. BYD 는 시작가가 1 만 달러에 불과한 '시걸'을 내놨고, 현대차는 올해 하반기 2,000 만원 대의 경형 전기차인 '캐스퍼 EV'를 출시한다. 테슬라도 2025 년 초에는 저가 차량을 볼 수 있을 것이라고 자신하는 상황이다. 덕분에 전기차 판매는 기존 우려와는 달리 호조세를 시현하는 모습이다. 중국 CPCA 에 따르면 3 월 중국 전기차 소매 판매는 전년 동기 대비 29.9%, 전월 대비 82.7% 증가한 70.9 만 대를 기록했다.

이구환신 정책으로 전기차 구매 유인 확대

가격 인하와 더불어 중국 정부가 '자동차 이구환신(신제품 교체)' 정책을 본격적으로 시행하는 점도 향후 전기차 구매 유인으로 작용할 전망이다. 중국은 노후차 교체 시 보조금을 지원하는 정책인 이구환신을 도입했는데, 올해 연말까지 자동차를 전기차 또는 하이브리드 자동차로 바꿀 경우 최대 1 만 위안(약 190 만 원)의 보조금을 지급받을 수 있다. 이는 내수가 부진한 가운데 소비를 늘리려는 당국 노력 중 일부로 보이며, 이번 정책으로 BYD 같은 저가 전기차 기업이 특히 수혜를 볼 것으로 판단된다.

5 월 코발트 가격 전망

하락이 제한될 코발트 가격

지난해 코발트 가격은 CMOC 등 중국 자본의 물량 공세에 2022 년 대비 절반 이하로 떨어졌지만 세가지 요인을 근거로 향후 코발트 가격 하락이 제한될 것으로 판단한다. 첫번째는 아프리카 전력부족이다. 세계 최대 코발트 생산국인 콩고는 전력의 99.5%가 수력발전에서 생성되는 등 콩고와 인근 잠비아 지역의 수력 발전에 절대적으로 의존하는데, 최근 아프리카 지역에 엘니뇨 현상으로 극심한 가뭄이 닥치면서 주요 수출품인 구리와 코발트 생산까지 차질이 빚어질 것으로 예상한다.

전력 공급 제한에 타격이 불가피한 콩고 코발트 생산

UC 산타바바라 기후위험센터가 최근 발표한 예비평가 데이터에 따르면 올 2 월 잠비아 등 아프리카 대부분의 지역은 1981 년 관측 이래 가장 적은 강우량을 기록했다. 수력발전소가 있는 세계 최대 인공 담수호 카리바호의 수위가 저장 용량의 15%까지 떨어지면서 전력 공급이 급감하고 있고, 심지어 잠비아는 3 월부터 매일 8 시간 정전을 실시하는 상황이다. 가뭄으로 인해 전력 공급이 제한된다면 잠비아 전력에 의존하는 콩고 광산 생산도 타격이 불가피하기 때문에 코발트 공급량도 보장받기 힘들다.

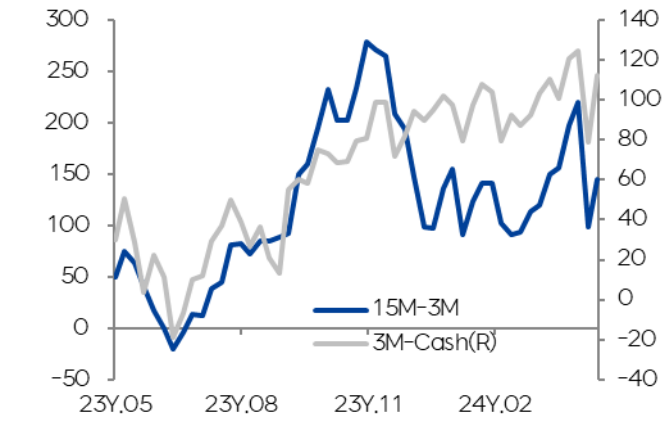
콩고의 자체적인 수출 억제 정책도 하단을 지지

코발트 공급 차질 뿐 아니라 콩고의 자체적인 수출 억제 정책 및 미국 제재 가능성도 가격 하단을 지지한다. 콩고 대통령 펠릭스 치세케디는 코발트 가격을 인상하기 위한 잠재적인 조치(수출 할당량 도입 등)에 대해 산업 단체의 조언을 구하는 것으로 알려졌다. 콩고는 세계 최대 코발트 생산국인만큼 수출 제한 조치가 시행된다면 가격 변동성이 커질 수 있다.

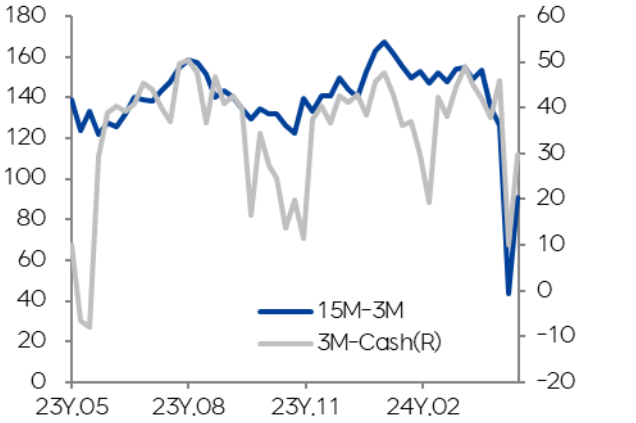
미국 의회는 콩고산 코발트 금지하는 법안 발의

마지막으로, 미국 의회에서는 콩고 코발트 광산에서 아동 착취와 강제 노동이 이루어지고 있다는 이유로 콩고산 코발트를 유입 금지하는 법안이 발의되었다. 미국 하원 인권 소위원회 위원장 크리스 스미스에 의하면 콩고에서는 어린이들이 보호 장비 없이 손이나 기본적인 도구만 사용해 코발트와 기타 광물을 채굴한다. 해당 법안은 중국의 자본과 통제 하에 비인도적인 노동 관행으로 채굴된 원자재가 미국으로 유입되는 것을 막기 위해 발의되었으며, 통과된다면 코발트 업계에 큰 파급효과가 전달될 것으로 보인다.

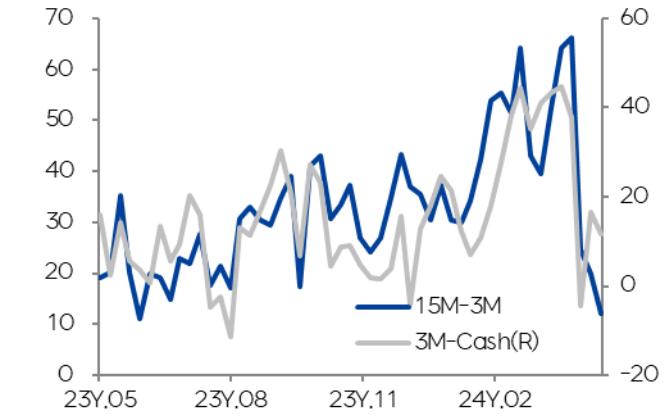
Copper Time Spread



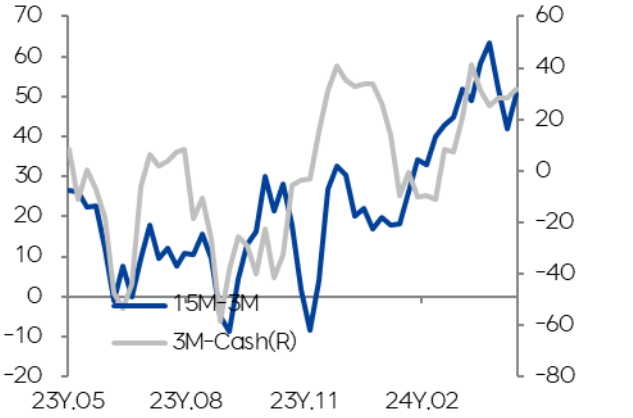
Aluminum Time Spread



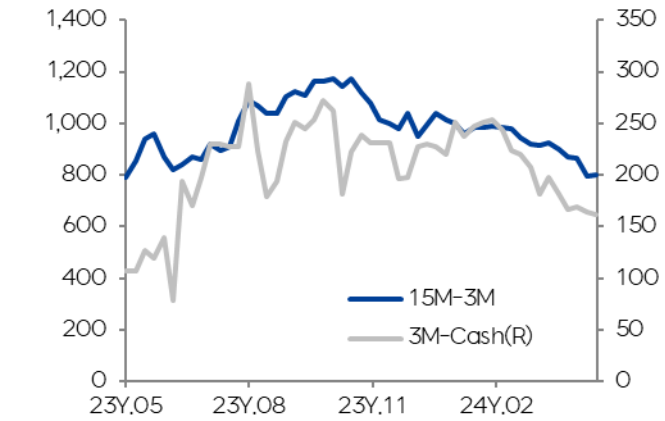
Zinc Time Spread



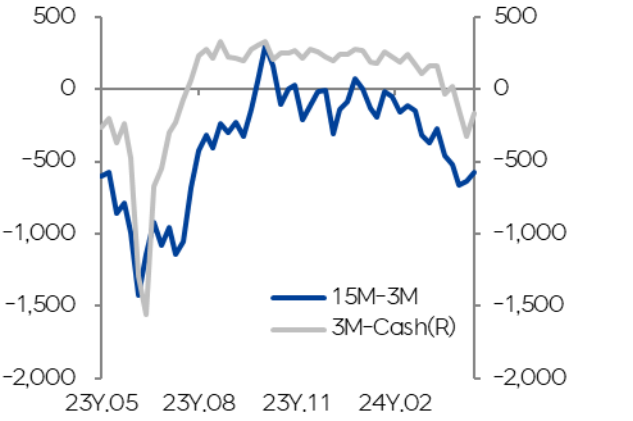
Lead Time Spread



Nickel Time Spread



Tin Time Spread



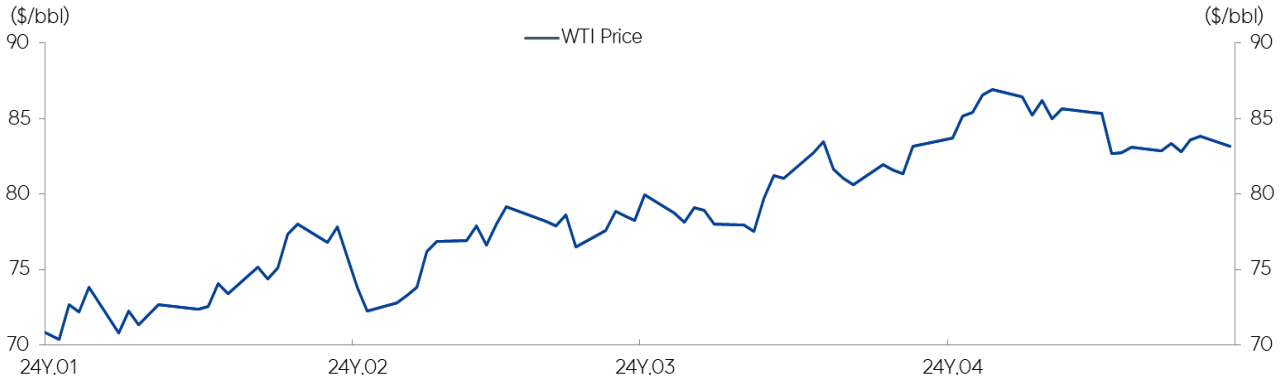
Crude Oil

4월 동향: 이란과 이스라엘의 그럴듯한 전쟁 서사

지정학적 이슈에 휘둘린 시장

우크라이나의 지속적인 러시아 정유시설 공격으로 러시아 공급 차질 가능성이 높아진 가운데, 러시아가 6월까지 생산 감축을 위해 노력하겠다는 보도가 더해지면서 공급 감소 우려가 유가를 자극했다. 또한 **이스라엘이 시리아 주재 이란 영사관을 공격해 이란 혁명수비대 사령관이 사망하고 이란 최고 종교지도자가 강경한 보복을 예고해 유가는 강한 상승 압력에 노출**됐다. **이후 이란이 시장의 예상을 깨고 이스라엘 본토에 직접 공격**을 가함에 따라 확전 우려가 커지기도 했다. 하지만 이란의 **공격 중 99%가 이스라엘의 방공망과 미군 방공 시스템에 의해 차단**되며 실제 피해는 경미한 수준이 그쳤고, 공격 직후 이란이 추가 공격은 없을 것이라고 선언하면서 확전 우려가 빠르게 잦아 들었다. 또한 서방국들의 발빠른 제재 움직임과 더불어 이스라엘이 즉각적인 보복을 하지 않으면서 유가는 하방 압력에 더욱 강하게 노출됐다. 이후 **이스라엘이 이란 본토에 공격을 가하기는 했으나 미사일 한기에 의한 방공망 시설 타격에 그쳤고 공격 직후 이란도 추가 보복이 없을 것이라고 언급**하면서 이란과 이스라엘간의 직접 마찰 우려는 낮아졌다. 다만 시장은 미국과 서방국들의 이란 제재 이슈에 주목하며 유가는 $80 초반 부근에서 지지력을 유지했다.

차트1. 4월 유가 동향: 지정학적 리스크의 상승과 하락에 반응한 유가



출처: Bloomberg

이란과 이스라엘의 주고받기, 서로 Win-Win

4월초 이스라엘의 이란 영사관 공격

4월1일 이스라엘이 시리아 주재 이란 영사관을 공습했다. **이스라엘 미사일 공격으로 시리아 수도 다마스쿠스에 위치한 이란 영사관은 완전히 붕괴됐고 이란혁명수비대(IRGC) 고위 지휘관인 무함마드 레자 자헤디를 비롯해 정보부 인원 11명이 사망**했다. 자헤디는 2016년까지 레바논과 시리아내 쿠드스군 사령관과 군사 고문을 지낸바 있다. 이란은 이번 공격이 자헤디 지휘관 암살을 위한 표적 공격이었다고 주장하며 처벌 방식은 추후 결정할 것이라고 강경한 모습을 보였다. 사실 네타냐후는 시리아 공격 전 국내에서 정치적인 입지가 매우 좁아진 상황이었다. 전쟁 장기화로 인한 국민들의 피로 누적과 인질 협상 장기화, 반대 정치세력의 공격, 아들이 32세임에도 전쟁에 참여하지 않고 미국 마이애미

비치에서 호화 생활 중인 문제까지 더해지면서 이스라엘내 10만명 규모의 반정부 시위가 이어졌고 일부는 총리 관저인근까지 진입했다. 이에 이스라엘의 적극적인 공격이 외부로 시선을 돌리기 위한 전략적 판단이었을 가능성도 함께 부각됐다. 다만 **이스라엘의 이번 시리아 공격은 기존과는 달리 이란 혁명수비대 고위급 표적 암살 공격이라는 점과 이란 영사관에 대한 직접 타격이었다는 점에서 주목**받았다.

차트2. 시리아내 이란 영사관 폭격

출처: AP 통신

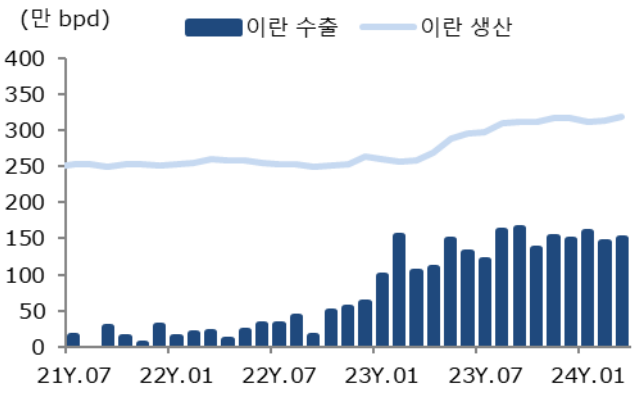
차트3. 이스라엘 반정부 시위 확산

출처: Aljazeera

시장이 주목하는 이유

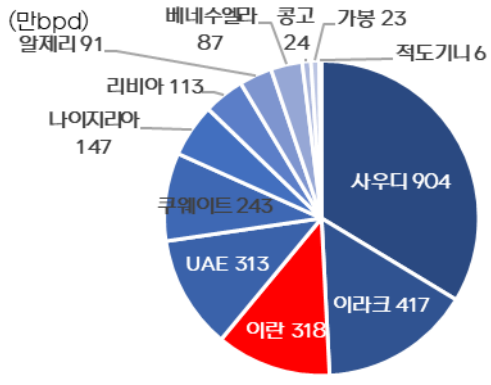
이란과 이스라엘간의 직접 마찰이 원유 시장에서 특히 주목받은 이유는 그동안 그림자 전쟁을 뒤에서 주도해왔던 이란이 전면적으로 나설 가능성과 그 이후 발생할 리스크 확전 가능성에 초점이 맞춰졌기 때문이다. 이란은 OPEC내에서도 명백한 주요 생산 국가임과 동시에 호르무즈 해협 봉쇄가 가능하고 단기간내 핵무기 생산이 가능한 국가다. 이란과 이스라엘의 마찰이 격화될 경우 이란이 최후의 보루인 호르무즈 해협 봉쇄 카드를 꺼낼 가능성이 높아지고, 미국을 비롯한 서방국들의 직접적인 제재가 강화될 가능성이 높아져 원유 공급에 큰 차질이 빚어질 수 있다. 이스라엘은 그런 이란을 먼저 도발했고 이란이 직접 움직여야할 명분을 만들어 준 셈이다. 그간 이스라엘은 하마스, 헤즈볼라, 후티, 이라크 친이란 민병대 등 이란이 지원하는 무장 세력들과의 무력 마찰은 있어왔지만 이란과의 직접적인 마찰은 없었다.

차트4. 이란 원유 생산과 수출 추이



출처: OPEC, 삼성선물

차트5. 이란은 OPEC TOP3 생산국



출처: OPEC, 삼성선물

이란, 보복 가능성 암시

이란 최고종교지도자 하메네이는 즉각적으로 강력한 보복을 암시했다. 이란은 헌법상 최고종교지도자가 가장 높은 권력을 지닌다고 명시되어 있다. 대통령은 그 다음이다. 대통령은 중대 결정에 대해 최고지도자의 재가가 필요하며, 최고지도자는 대통령 즉각 해임 권한도 가지고 있다. 그만큼 막강한 권력을 지닌 인물이다. 하메네이는 성명을 통해 "혐오스러운 시온주의 정권(이스라엘)의 우두머리들에게 저주가 있을 것이라며 이 정권을 용감한 사람들의 손으로 징벌할 것"이라며 "신의 뜻에 따라 그들이 범죄를 후회하게 만들겠다"고 언급해 보복 가능성을 내비쳤다. 이란 최고종교지도자 군사 고문은 이스라엘의 해외 주재 대사관들도 더는 안전하지 않을것이라며 눈에는 눈 이에는 이 전략을 취할 가능성을 예고했다. 이에 이스라엘은 해외 대사관 28곳을 즉시 폐쇄했고 시장은 더욱 긴장했다.

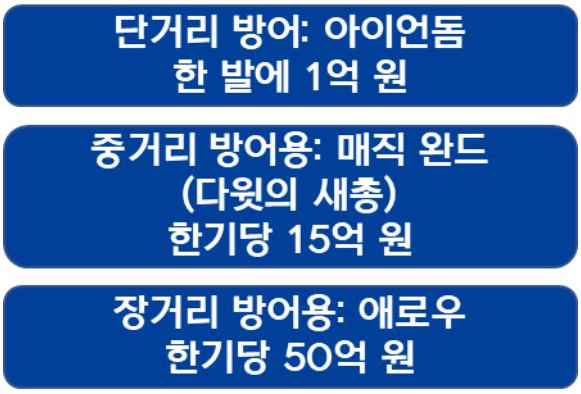
시장 예상을 뛰어넘은 이란, 그리고 안심시키다

13일 **이란의 대대적인 반격은 분명히 시장의 기대를 뛰어 넘었다. 헤즈볼라나 예멘을 활용한 이스라엘 본토 공격 강화 또는 해외 공관 공격을 예상했던 시장과는 달리, 320기가 넘는 발사체가 수시간 동안 집중적으로 이스라엘 본토에 발사**되었다. 170대의 무장 드론을 포함해 120여기의 탄도미사일과 30여기의 순항미사일이 동원됐다. 하지만 친절하게도 이란은 공격 직후 더 이상 추가 공격은 없다며 시리아내 영사관 공격에 대한 보복은 끝났다고 선언했다. 공격이 99% 차단되었고, 사망자도 발생하지 않았고 이스라엘의 즉각적인 반격도 없어 유가에 미친 영향 또한 제한되었다. 물론 대부분의 공격이 막힌데는 이스라엘이 자랑하는 3중 방공시스템의 역할도 컸지만, 이란이 72시간전 주변국들에게 사전 통보해 이스라엘이 만반의 준비를 할 수 있었던 점과 이라크와 요르단, 시리아 주둔 미군 방공망과 이스라엘 해역에 위치한 미군함의 방어로 이스라엘로 발사체들이 도달하기 전 이미 50% 가량은 파괴된 영향도 있었다. 참고로, 이스라엘은 하루 동안 방어비만으로 일년 국방비의 10%인 1.8조원 가량을 소모했다.

차트6. 이스라엘의 3중 방공 시스템

출처: 한국경제

차트7. 하지만 막대한 방어 비용은 문제



출처: 삼성선물 정리

발빠르게 움직인 서방국들, 이스라엘의 면 세워

미국을 비롯한 주요 서방국들도 이스라엘이 강하게 반격하지 않을 수 있는 분위기를 조성했다. 미국은 이스라엘 달래기용으로 이란 무인기, 철강, 자동차 관련 산업을 겨냥한 제재안을 발표했다. 이란 무인기 생산업체 2곳과 개인 16명(지난주 이스라엘 공격 당시 사용된 무인기 엔진 생산)과 더불어 이란 최대 철강회사인 후제스탄 철강업체와 관련 기업 5곳을 함께 제재했다. 테러 단체를 지원한 바흐만 그룹 자회사 3곳도 함께 제재 명단에 올렸다. 또한 미국은 이스라엘에 36조원을 지원하는 안을 통과시키고 이란산 원유에 대한 수출 제재도 강화하는 움직임을 보였다. **미국 하원은 이란산 원유 수출에 대한 제3자 제재를 중국을 포함한 모든 국가로 확대 시키는 법안을 통과시켰고, 상원에서도 무난하게 통과될 예정**이다. 바로 적용할 경우 원유 가격에는 배럴당 $8.4, 가솔린 가격이 갤런당 20센트가 상승하는 효과(CleanView 추정)를 줄 수 있는 에너지 물가에 민감한 이슈다. 다만 **대선을 앞둔 바이든 대통령은 물가 방어를 위해 고유 권한으로 grace period(유예기간)를 적게는 90일에서 많게는 180일까지 적용시킬 가능성이 높다.** 이란산 원유 수출은 하루 평균 150만 배럴 가량이 이루어지고 있으며 이중 80% 가량의 물량은 중국향이다. EU도 이례적으로 발빠르게 이란 제재에 힘을 보탰다. EU는 기존 이란에 적용해왔던 드론 제재 프로그램을 확대해 러시아에 제공된 이란산 드론 뿐 아니라 이란 대리 세력에 대한 이란의 드론과 미사일 제공도 제재 대상에 포함시켰다.

확전 우려가 커지지 않을 수준의 반격

이스라엘의 반격은 19일 시작됐다. **이스라엘이 F-35 스텔스기를 이용해 수발의 미사일을 쏴, 이란 본토의 군사시설 일부를 타격**했다. **주목해야할 부분은 이스라엘이 이란 본토를 겨냥했다는 것과 단 한곳의 타격으로 이란에게 충분한 경고 메시지**를 줬다는 점이다. 이스라엘은 이란 방공망을 뛰어넘는 공격 수단을 과시한 동시에 확전 우려를 키우지 않는 수준으로 적절하게 반격했다. 이번 공격은 나탄즈 핵시설 인근에 위치한 군부대로 이란 방공시스템을 겨냥했다. 한발이 먼저 방공 시스템인 S-300를 파괴한 뒤 다른 한발은 추가 피해를 막기 위해 이스라엘이 공중에서 자폭시켰다. 공격 직후 이란의 이례적인 행보에 시장에서 확전에 대한 우려는 더욱 잦아들었다. 이란 최고 종교지도자는 이란내 공격에 대한 언급없이 14일 있었던 이란의 대규모 공격을 치하했고 이란 정부도 타격이 미미해 추가 반격은 없을것이라며 선을 그었던 것이다. 실제로 이스라엘은 이란의 공격 직후 대규모 공격을 준비했던 것으로 알려졌다. 하지만 **미국과의 원활한 조율(?) 이후 이스라엘은 제한된 공격에 대한 대가로 라파 지상전에 대한 미국의 암묵적 승인을 얻은 분위기다. 제한된 공격 전후로 이스라엘 총리는 기다렸다는 듯이 라파 지구 공격에 대한 필요성을 강조하기 시작했고 라파 지구에 대한 공습을 재개**했다.

차트8. 이란 군부대 내 대공 시스템 타격

출처: Iran International

차트9. 이스라엘, 라파 지구 공격 재개

출처: WSLS 10

이란과 이스라엘이 서로 조심하며 추가 확전으로까지 번지지 않은 이유는 서로 실익이 없는데다 잃을것이 훨씬 크기 때문이다. **이번 제한된 공격으로 이미 이란과 이스라엘 그리고 미국은 나름의 성과를 거뒀기 때문에 서로를 더 자극할 이유도 없었다**.

이란이 얻은 것

이란은 이스라엘 공습을 통해 자국내 이스라엘의 시리아내 영사관 포격에 대한 보복을 확실하게 진행했음을 국민들에게 어필했다. 최고 종교지도자인 헤메네이가 진두지휘한 이번 보복 공격을 통해 종교적 단합력은 더욱 올라갔고 국제사회에 이란의 공격 능력을 충분히 보여줬다. 참고로 지난 10월 하마스가 대대적인 공격을 감행 했을 때 이스라엘이 속수무책으로 당했던 이유는 아이언돔 10부대를 풀로 돌렸을때 최대 800발까지 대응이 가능한데 하마스가 이틀 동안 로켓 3,000발을 쏟아부으면서 이스라엘의 방공망을 무력화 시켰기 때문이다. 하마스가 사용한 까삼(다연장포) 로켓(최대 거리 30km 탄두 무게 최대 20kg)과 비교해 이란이 이번 공격에 사용한 탄도미사일이 이스라엘에 도달한 시간은 15분에 불과하며 탄두 무게 500kg와 속도에서 발생하는 운동 에너지까지 감안하면 폭발 위력은 최대 수백 배가 차이 난다. 이란은 이런 탄도 미사일 3,000기를 보유하고 있는 것으로 미국방부는 추정 중이다. 또한 수천정의 로켓포와 수만개의 무인기까지 감안하면 이번 이란의 주요 목적은 필요에 의한 보여주기식 공격이었을 가능성이 매우 높다. 이란은 이번 공격을 통해 **이란의 직접 타격 능력을 이스라엘을 비롯한 주변국가들에게 다시 한번 상기** 시켜주었다.

이스라엘이 얻은 것

이스라엘은 동시다발적으로 진행된 이번 공격에도 불구하고 충분한 방어 능력을 입증해냄과 동시에 가자 지구 이슈로 등돌렸던 국제사회의 지지를 다시 끌어내는데 성공했다. 금번 공격은 수백대 무인기와 미사일, 그리고 탄도 미사일이 동원되었지만 이스라엘은 전체 공격의 99%를 방어해 국제 사회에 이스라엘의 방어 무기 체계를 홍보할 수 있는 계기가 되었다. 물론 이를 방어하는 과정(단거리 방어용 아이언돔, 중거리 방어용 매직완드(다윗의 새총), 장거리 탄도미사일 요격용 애로우 지대공 미사일 등)에서 하룻밤 사이에 전체 군 예산(22조원)의 10% 가량이 소모되었기 때문에, 이스라엘 입장에서 상당한 부담이 되긴 했을 것이다. **다만 친절하게도 이란이 대대적인 공격 72시간 전 미국과 이란 주변 국가들– 이라크, 튀르키에, 요르단 등에게 공격에 앞서 사전 통보를 했기 때문에 이스라엘도 방어 준비가 매우 잘되어 있었을 것으로 추정**된다.

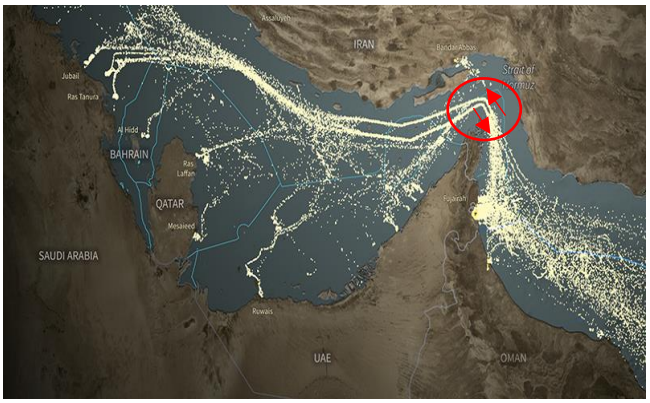
미국이 얻은 것

미국은 확전을 자제시킨데 대한 억제력을 중동국가와 동맹국들에게 과시했고 지정학적 리스크에 따른 에너지 가격 상승을 제한해 결과적으로 자국내 에너지 물가 안정에도 도움을 줬다. 이란의 공격 이후 이라크와 시리아에 주둔한 미군 방공망이 수십기의 무인기와 미사일 격추에 성공해 중동지역내 미군 자산의 필요성을 강조했고 동맹을 적극적으로 방어하는 모습을 보여줌으로써 동맹 결속력을 공고하게 다지는 계기가 됐다. 또한 이란의 이스라엘 본토 공격 직후 **미국의 주도하에 일사불란한 대이란 제재가 신속하게 이루어지면서 국제 사회에서 미국의 영향력이 재차 주목**받았다.

이란이 호르무즈 해협 봉쇄시 유가 $250?

일부 언론과 해외 IB 들은 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄할 경우 유가가 배럴당 $250까지 치솟을 수도 있다는 주장으로 시장의 이목을 끌었다. 그리고 이스라엘이 시리아 영사관을 폭격한 이후 이란 관리들과 일부 군관계자들은 호르무즈 해협 봉쇄 정책을 고려할 수 있다며 시장을 더욱 위협했다. 과거에도 이란은 지정학적 리스크가 부각되거나 서방국들과 마찰이 있을 때마다 호르무즈 해협 봉쇄 이슈를 자주 꺼내들었지만 단 한차례도 실행에 옮긴적이 없다. 호르무즈 해협이 주목받는 이유는 전세계 25%의 원유 수송로임과 동시에 (후티 반군으로 이용이 제한됐던) **수에즈 운하와는 달리 희망봉과 같은 대체 해상 루트가 존재하지 않기 때문에 공급 리스크가 더욱 부각**되는 측면이 있다. 지리적으로 호르무즈 해협의 실제 넓이는 수십km에 달하지만 유조선이 지나가기 위한 충분한 깊이를 가진 물길 중 좁은 곳은 2km에도 못미친다. **호르무즈 해협이 편도가 아닌 왕복이고, 통상적인 유조선 길이가 500m 가량인 점을 감안하면 약간의 군사적 리스크 부각이나 한 두척 만으로도 해협의 물길을 충분히 막을 수 있다**. 그만큼, 동 지역을 사실상 통제하는 이란이 마음만 먹으면 호르무즈 해협을 봉쇄하는 일이 불가능 하지는 않다. 호르무즈 해협은 1972년 이란과 오만간의 해역 다툼으로 봉쇄된적이 있었지만 **1982년 유엔해양법협약 (영토 수역을 각국의 해안선 넘어 최대 12해리로 정의)이 확정된 이후 단 한차례도 봉쇄된적이 없으며 앞으로도 이란이 봉쇄할 가능성은 매우 낮다**. 이유들을 살펴보면,

차트10. 호르무즈 해협의 지리적 중요성



출처: 로이터

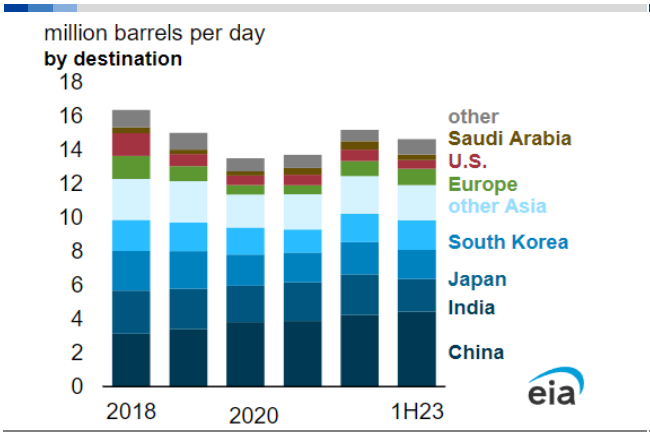
차트11. 사우디, UAE, 이라크, 이란의 호르무즈 해협 우회 루트

출처: 삼성선물, 구글지도

1. **호르무즈 해협을 봉쇄할 경우 가장 피해를 보는 국가 중 하나는 이란**이다. 이란의 원유 수출 의존도는 60%에 육박하고 대부분 호르무즈 해협을 통해 수출한다. 호르무즈 해협 넘어 인근에 수출 항구가 있기는 하지만 지정학적 리스크 발발시 사실상 사용이 어렵기 때문에 수출이 사실상 불가하다.

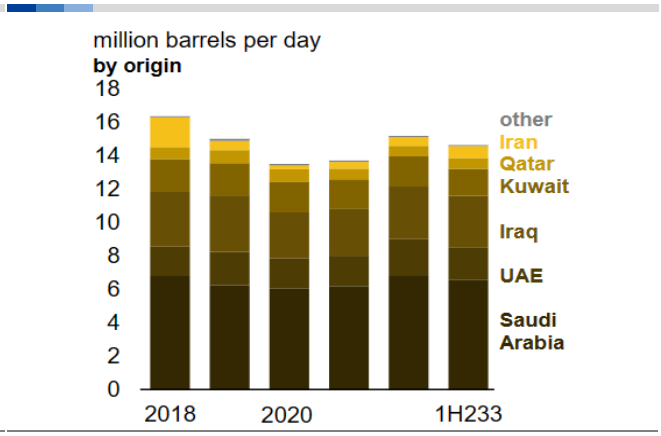
2. **또한 호르무즈 해협은 이란 외 다른 주요 OPEC 생산국가들에게도 아주 중요한 수출 루트**다. OPEC국가들의 평균 원유 수출 의존도가 70% 이상인 점을 감안했을 때, 대부분 국가들은 심각한 경제적 타격을 입게될 것이다. 그나마 사우디는 동서 파이프라인(최대 700만bpd capa)를 활용해 홍해 루트를 이용할 수 있는 우회로가 있다. 그리고 UAE도 이란과 같이 호르무즈 해협 넘어 인근에 원유 수출 항구가 존재하고 파이프라인을 통해 운송이 가능하다. 다만 앞서 언급한 바와 같이, 호르무즈 해협이 봉쇄될 정도의 상황이라면 그 인근지역의 원활한 항구 활동을 기대하기 어렵다. 이라크도 북쪽 루트인 요르단이나 터키 쪽을 경유해 대체 해상 루트로 수출이 가능할 수 있겠으나 캐파 한계로 인해 원활한 수출이 어렵다. 또한 나머지 쿠웨이트나 카타르 등 국가들은 대체 루트마저 존재하지 않는다.

차트12. 호르무즈 해협 경유 원유 주요 수입국



출처: EIA

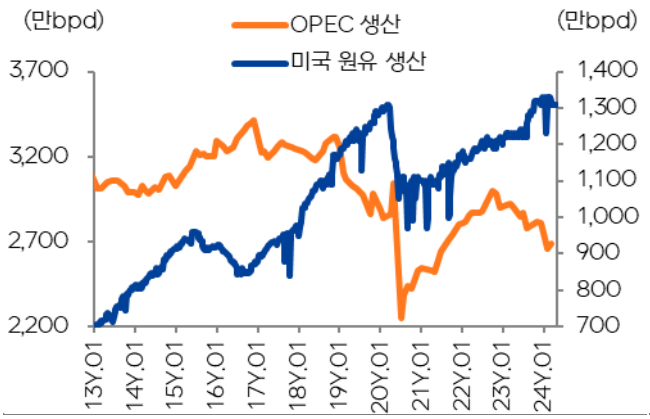
차트13. 호르무즈 해협 이용 중동 생산국



출처: EIA

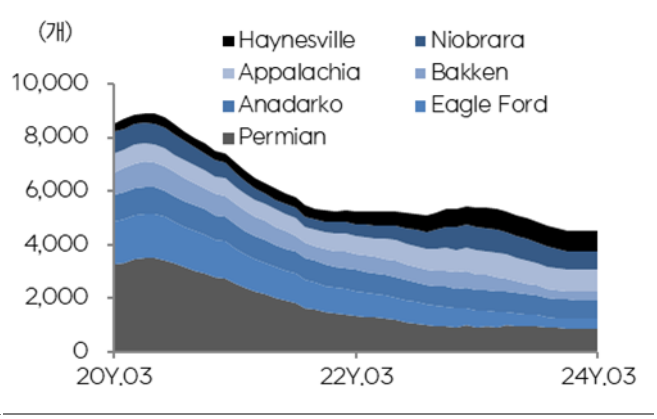
3. **호르무즈 해협을 통과한 원유 주요 수입국은 아시아국가들**이다. 제일 큰 비중을 차지하는건 중국이며 그 뒤로 인도, 한국, 일본 등 아시아국가들이다. 이란은 최근까지 원유 수출 물량 대부분을 중국에 수출하며 좋은 관계를 유지하고 있다. 만약 이란의 호르무즈 해협 봉쇄로 인해 OPEC 국가들의 원유가 아시아로 향하는 루트가 제한될 경우 중국과의 관계 악화는 물론 유가에도 강한 상승압력으로 작용할 것이다. 하지만 **그 혜택 대부분은 수출이 제한된 OPEC국가들이 누리는 것이 아닌 자금이 풍부하고 증산 여력도 넉넉한 미국에게 수출 점유율만 내어 줄 가능성**이 높다.

차트14. 미국과 OPEC의 원유 생산 차트



출처: 삼성선물, Bloomberg

차트15. 대기 중인 미국내 미완공유정들



출처: 삼성선물, EIA

물론 실제 봉쇄가 일어난다면 유가가 급등할 수는 있겠으나 봉쇄 가능성이 매우 희박해 가정은 무의미하다. 마치 예전에 유행처럼 나왔던 '미국과 이란이 전쟁을 할 경우 유가가 $300를 간다'와 같이 실제로 일어나면 결과적으로 그렇게될 확률이 높아지지만 일어날 가능성 자체가 극히 낮은 주장처럼 말이다. 참고로, 작년에도 재작년에도 그리고 3년전에도 이란 관련 리스크가 부각될때마다 이란의 호르무즈 봉쇄 카드는 꾸준하게 언급되어 왔고 해협이 봉쇄될 경우 유가가 $250까지 갈 수 있다는 주장도 매년 함께 있었다. 딱히 지금 그 가능성이 높아졌거나 이란의 스탠스 변화가 있었던 것이 아니기 때문에 굳이 이 시점에서 이란이 국운을 걸고 호르무즈 해협을 봉쇄할 가능성은 매우 낮다고 평가된다. 한 국가가 새로운 전쟁 수준의 지정학적 리스크를 유발시킬 때는 명분이나 실익이 동반될 때다. 하지만 이란의 호르무즈 해협 봉쇄는 명분도 없고 실익도 없다. 고로 지금 시점에서 굳이 크게 신경을 쓰지 않아도 될 이슈다.

결론: 여전히 남아있는 리스크

이란 관련 공급 차질 이슈는 제한적으로 반영, 남은 리스크들은?

이란과 이스라엘간의 직접 마찰에 따른 확전 우려는 유가에 10% 가량의 추가 프리미엄으로 작용했지만 두 나라의 확전 의지가 없음을 확인한 이후 빠르게 소진되었다. 다만 홍해 지역의 후티 반군, 레바논의 헤즈볼라, 가자 지구의 하마스 등 이란 추종 무장 세력들은 아직 건재한 상황이며, 이스라엘은 가자 지구 최남단에 위치한 라파 지구 지상전을 준비하고 있어 중동지역내 리스크는 여전하다. 현재로선 고물가와 고금리 지속에 따른 주요국들의 소비 부진과 중국의 대대적인 부양책 부재 등으로 수요 개선에 대한 기대가 다소 제한적이며, 미국의 이란 원유 수출 제재 관련 공급 차질 이슈 정도가 직접적인 원유 수급에 영향을 줄 전망이다. 다만 이스라엘의 라파 지구 공격이 장기화되거나 필요 이상의 민간인 희생자가 발생할 경우 지정학적 리스크가 확산될 수 있는 만큼 시장의 경계 속, 유가 하단 지지력은 유지될 전망이다. 5월 유가는 $80 전후 움직임을 이어갈 것으로 예상한다.

Natural Gas

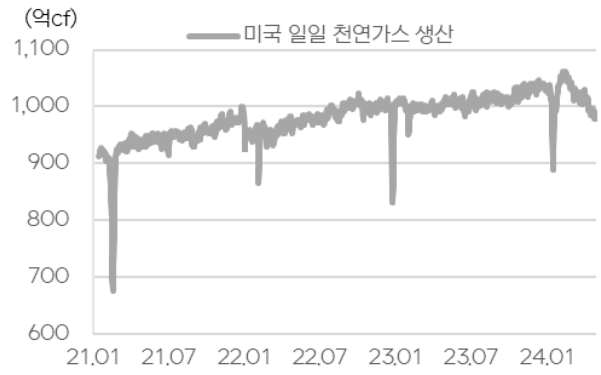
수요 우려가 압도한 공급 감소 이슈

천연가스(7월)는 리그수와 생산 감소, 최대 생산업체 중 한 곳인 EQT사의 생산 가이던스 하향 조정 소식에도 불구하고, Freeport LNG 수출항의 지속적인 가동 중단 이슈에 따른 수출 수요 감소, 온화한 날씨로 인한 냉/난방 수요 감소 영향에 $1.90 부근까지 하락했다.

Freeport LNG 수출항 풀 재가동, 멀어지는 시장 기대? 결국에는 돌아돌아 재고다

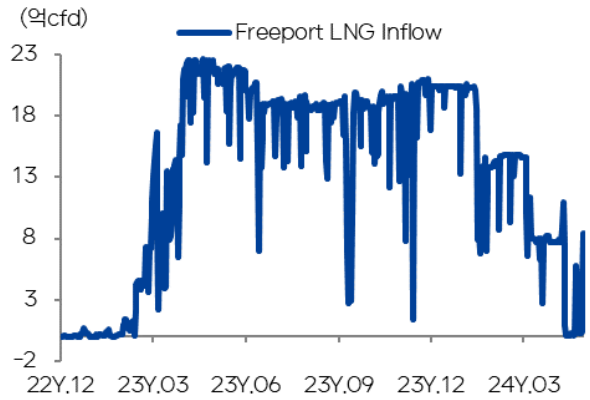
Freeport LNG 수출항은 미국 전체 수출(140억cf/d)의 15%(21억cf/d)를 담당한다. 1월부터 시작된 Freeport의 기술적 이슈가 아직까지도 해결되지 않았다. 애초에 트레인 1과 2는 5월 중순까지 가동이 중단될 것으로 예고했으나 남아있는 트레인 3까지 가동이 중단되면서 동사가 약속했던 풀캐파 생산 가능 여부조차 불투명해진 상황이 됐다. 트레인 한기당 캐파가 7억cf임을 감안하면, 예상치 못한 트레인 3 가동 중단이 한주간 천연가스 재고에 미친 영향은 단순 계산으로 42억cf에 달한다. 여기에 예비 전력 가동 등을 위한 Injection 등으로 추정되는 일부 유입이 있었던 점을 감안해도 37억cf 가량의 수출 관련 수요가 감소한 셈이다. 현재 미국 천연가스 재고는 5년 평균과 비교해 여전히 37% 높은 수준으로, 본격적인 재고 유입 시즌과 겹치며 한주간 평균 900억cf씩 증가하는 천연가스 재고에 추가적인 부담 요인으로 작용할 전망이다. 다만 반대로 5월 중 Freeport가 예고했던 바와 같이 풀캐파 가동을 시작할 경우 한주간 약 150억cf의 수출 관련 수요를 야기할 수 있어 5월 중 게임 체인저가 될 가능성 또한 존재한다.

차트16. 미국 천연가스 생산 감소세 지속



출처: Bloomberg

차트17. Freeport LNG 수출항 gas Inflow

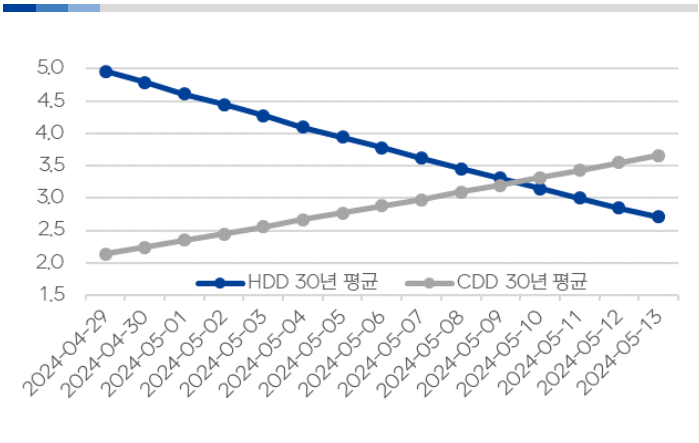


출처: Bloomberg

천연가스 가격 하락에 반응한 주요 생산업체들

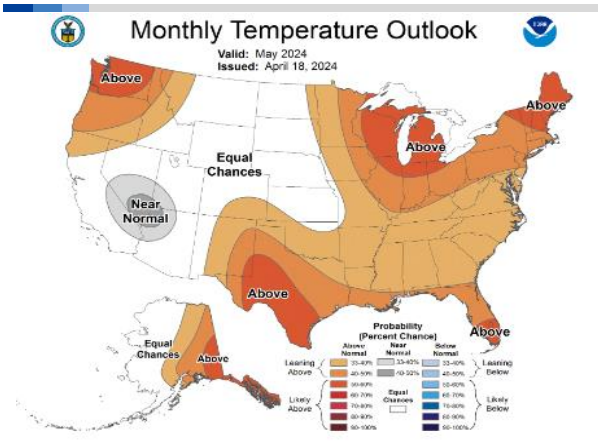
앞서 미국 최대 EQT는 이미 낮은 천연가스 가격에 대응하기 위해 3월 말까지 하루 생산량을 약 10억cf 가량 줄일 것이라고 발표했던 바 있다. 하지만 이번에 다시한번 추가 감축을 선언하면서 천연가스 가격 하단 지지력을 제공했다. EQT는 금년 생산 가이던스를 기존 2,200bcf~2,300bcf에서 2,200bcf ~2,100bcf로 낮췄다. 이는 5월까지 생산량을 매일 1bcf 가량씩 조정하고 이후 추가 조정까지 염두에 둔 수치다. 다만 과거 사례를 살펴보면 가격 하락에 따른 생산 조정은 천연가스 가격이 반등할 경우 이익 극대화를 위해 생산량을 다시 늘리는 경우가 많다. EQT사의 생산 조정이 부각됐던 이유는 가격 하락에 따른 생산 가이던스 조정뿐만이 아니라 즉각적인 생산 감소를 예고한 점과 또 한차례의 생산 감축을 결정한 것이고 최대 생산업체의 이러한 행보가 다른 주요 기업들의 정책 방향에도 영향을 줄 가능성이 크기 때문이다.

차트18. HDDs와 CDDs의 크로스 시점



출처: Trueweather

차트19. 5월 예보는 예년보다 더워

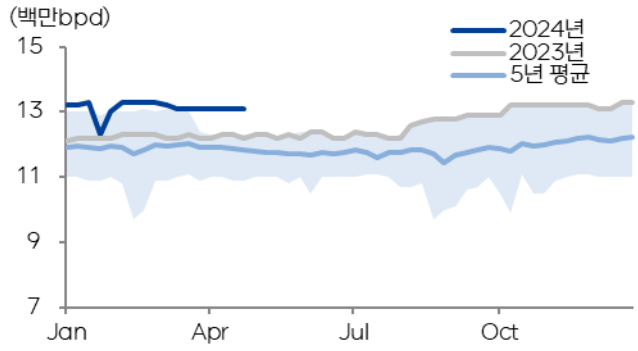


출처: NOAA

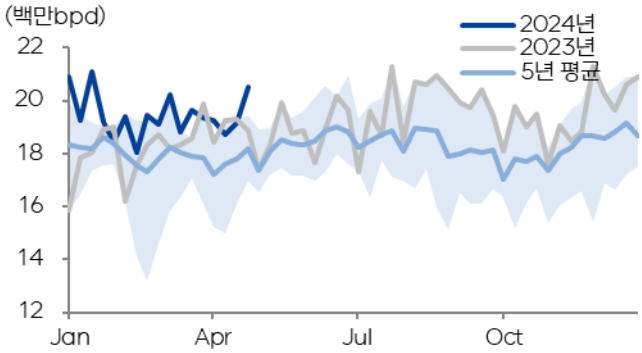
Freeport 항 변수, 그리고 더위에 맞춰지기 시작할 초점

통상적으로 4월은 난방과 냉방 수요가 그리 높지 않고 예년보다 낮은 난방 수요는 예년보다 높은 냉방 수요로 어느정도 커버가 가능하다는 점에서, 최근까지의 천연가스 가격 하락은 Freeport LNG 항의 지속적인 가동 중단이 미국내 넘치는 재고를 더욱 부각시킨 영향이 컸다. **5월 중순을 기점으로 난방도일수와 냉방도일수의 역전**이 일어나면서 시장의 관점이 얼마나 추운지에서 얼마나 더운지로 넘어가는 시기인 만큼, **점진적으로 더위에 대한 관심과 예보에 대한 민감도가 높아질 것**이다. 특히 무더위가 본격적으로 시작되는 남부 지방을 중심으로 예년보다 더운 날씨가 예상되는 점은 천연가스 하단에 강한 지지력을 제공할 전망이다. **다만 Freeport LNG 수출항의 트레인 3 가동 여부조차 불투명한 상황에서 트레인 1과 2의 가동 재개 여부는 여전히 천연가스 가격 상승에 부정적인 요인으로 작용**할 것이다. **5월 천연가스 가격은 현재 시장 컨센인 Freeport LNG 일부 가동 재개 가능성과 예년보다 높은 냉방 수요를 감안해 상승 압력이 우세할 전망**이다.

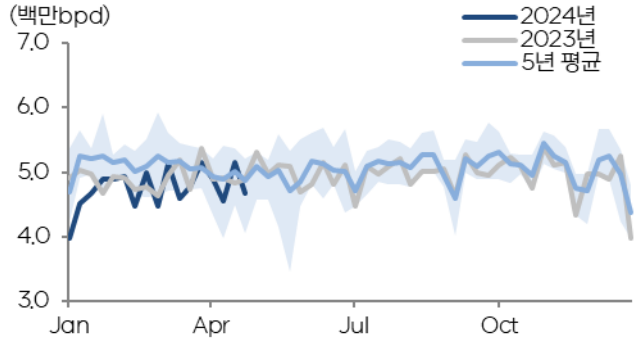
미국 원유 생산 (5년 Range)



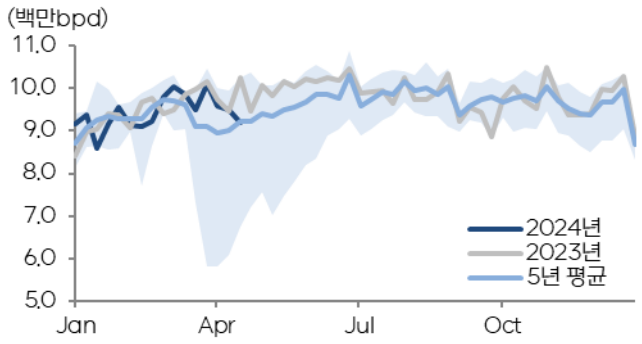
미국 원유 수요 (5년 Range)



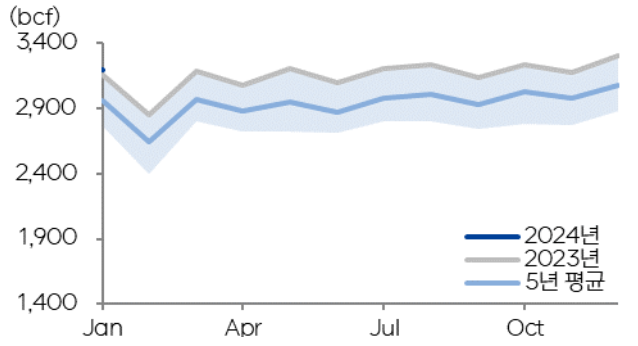
미국 정제유 수요 (5년 Range)



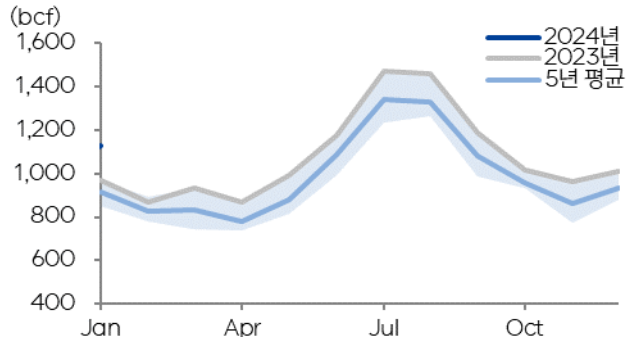
미국 가솔린 수요 (5년 Range)



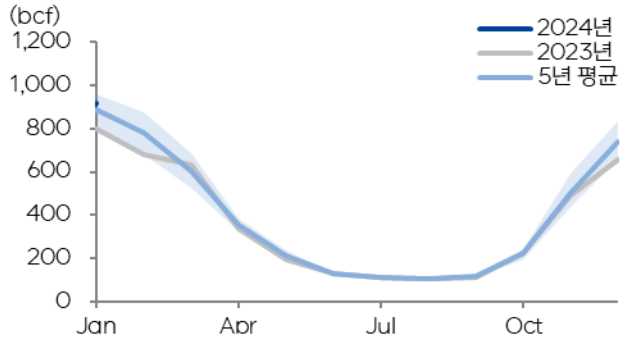
미국 천연가스 생산 (5년 Range)



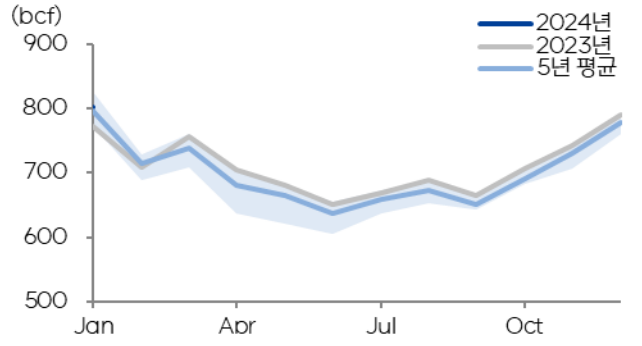
미국 발전부문천연가스 수요 (5년 Range)



미국 주거부문천연가스 수요 (5년 Range)

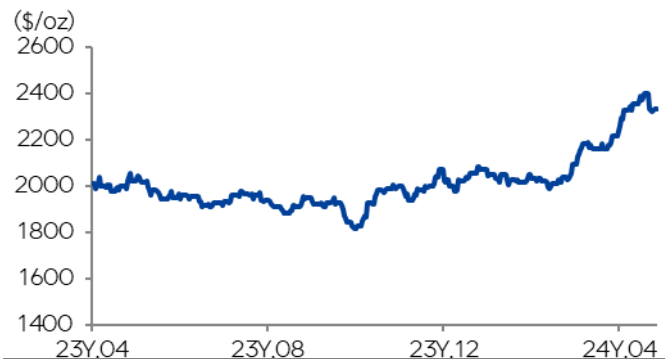


미국 산업부문 천연가스 수요 (5년 Range)



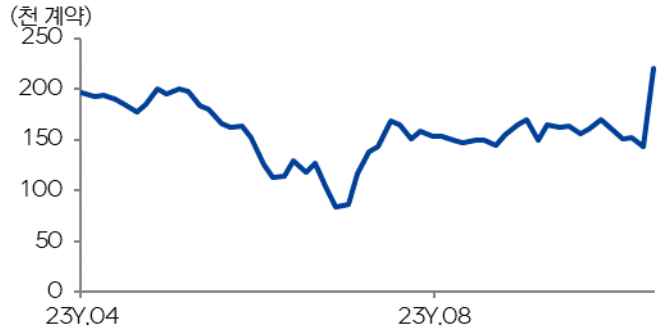
기 천연가스데이터는 EIA에서 제공하는 월별 공식 확정치로 약 두달의 딜레이가 존재함

금 가격 추이

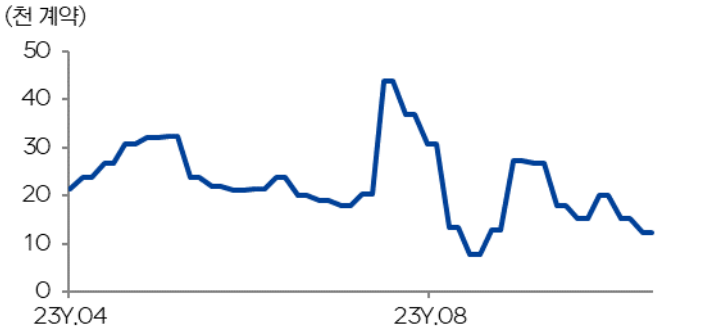


은 가격 추이

금 비상업적 순매수 포지션



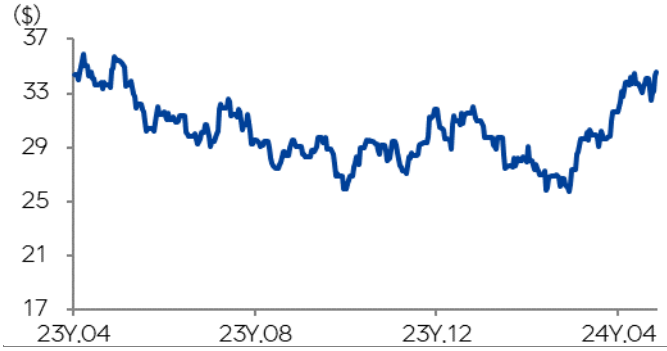
은 비상업적 순매수 포지션



SPDR 금 보유량

iShare Trust 은 보유량

금 광산 주식 ETF



은 광산 주식 ETF