

사우디발 3차 유가 전쟁과 미 셰일 연쇄 파산 가능성

- 장기간 저유가 감당할 수 있다는 사우디, 커져가는 3차 유가 전쟁 가능성
- 3차 유가 전쟁, 2015 년과 2020 년처럼 미 셰일 기업들의 연쇄 파산 유발
- 이전처럼 유가 전쟁 후 회복될 유가, 그러나 당장은 경계가 필요한 시점

장기간 저유가 감당할 수 있다는 사우디, 커져가는 3차 유가 전쟁 가능성

4월 30일, 로이터는 사우디 정부 관계자들이 '더 이상 추가 감산에 나설 의지가 없으며 장기간 저유가를 감당할 수 있다'는 발언을 인용해 보도했다. OPEC+는 전세계 공급의 5%를 감산 중이며 이 가운데 2/5는 사우디 측이 부담한다. 글로벌 3대 원유 생산국 사우디의 스탠스 변화가 주목 받을 수밖에 없는 부분이다.

스탠스 변화에는 내부 갈등에서 찾을 수 있다. 24일 카자흐스탄 에너지 장관은 원유 생산 결정권에 있어 OPEC+의 이익보다 자국 이익을 더 우선시 할 것이라 강조했다. 실제로 카자흐스탄은 감산 합의안 보다 +40만b/d 이상 생산 중이다. OPEC 사무국은 미이행분에 대한 추가 감산을 이행하라 명령했으나 이 역시 거부하고 있다.

상황이 이렇다면 3차 유가 전쟁을 고민할 수밖에 없다. 2014~2015년과 2020년 사우디 측은 전세계 석유 수요가 둔화되는 가운데 경쟁자들을 압살하기 위해 대규모 증산(OSP ↓)을 결정하며 유가를 급락시킨 바 있다. 수요 상황은 지금과 비슷하다. 미중 무역 전쟁으로 인해 운송항 수요의 둔화 우려가 커지고 있다. OPEC과 IEA, EIA 등 3대 에너지 기구는 올해 석유 수요 전망치를 일제히 하향 조정했다. 이 같은 상황에서 3차 유가 전쟁이 발발할 경우 유가는 50달러선 마저 위태로울 수 있다.

미 셰일 기업들의 연쇄 파산 가능성, 미래 유가는 상승하겠지만 지금은 경계

중요한 것은 3차 유가 전쟁이 미 셰일 기업들의 연쇄 파산으로 연결될 수 있다는 점이다. 지난 자료 <급등한 금리와 무너진 유가가 말하는 트럼프의 마지노선(4/11)>에서 살펴본 바와 같이 미 셰일 기업들의 부채는 2026년까지 집중되어 있다. 미 장기물 금리가 여전히 높은 상황(미 에너지 하이일드 스프레드 ↑)에서 유가 60달러선 붕괴는 이자 부담을 더욱 가중시킬 수 있다. 2015년과 2020년 악몽의 재현이다.

유전 개발 투자 또한 기대하기 어려울 수밖에 없다. 신규 유정당 개발 비용은 배럴당 65달러(3월말 기준)로 현 유가를 감안하면 적자 사업이 된다. +30% 인상된 유정용 강봉 가격까지 감안하면 적자폭은 더욱 커지게 된다. 대형 셰일 기업들이 상대적으로 양호한 현금 흐름을 보유하고 있음에도 유전 개발을 주저하는 이유이다.

물론 이는 미래 유가의 본격적인 상승을 유발할 소재이다. 유가 전쟁이 끝난 2016년과 2021년에도 공급할 플레이어가 부족해지자 유가는 빠른 속도로 회복할 수 있었다. 다만, 지금 당장은 대응에 집중할 시점이다. 3차 유가 전쟁 발발 시 추가적인 가격 레벨-다운은 불가피하다. 어디까지나 가정이지만 과거의 경험은 무시할 수 없다. 예상보다 길어지는 미중 무역 전쟁과 3차 유가 전쟁 가능성, OPEC+의 6월 증산 계획 발표가 중요해진 순간이다.

그림 1. 사우디, 더 이상 추가 감산 의지 없으며 장기간 저유가 감당할 수 있다 언급



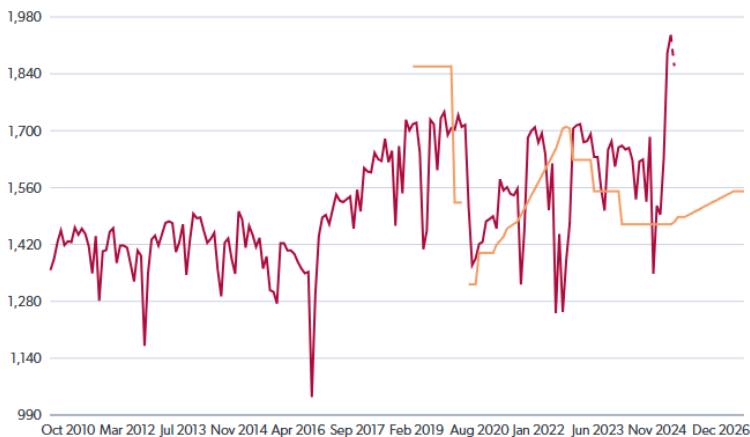
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

그림 2. 이 같은 발언 나온 배경에는 카자흐스탄과의 불화, 증산하겠다는 카자흐스탄



자료: BNE Intellinews, 대신증권 Research Center

그림 3. 실제로 카자흐스탄은 감산 합의안 보다 +40 만 b/d 이상 증산



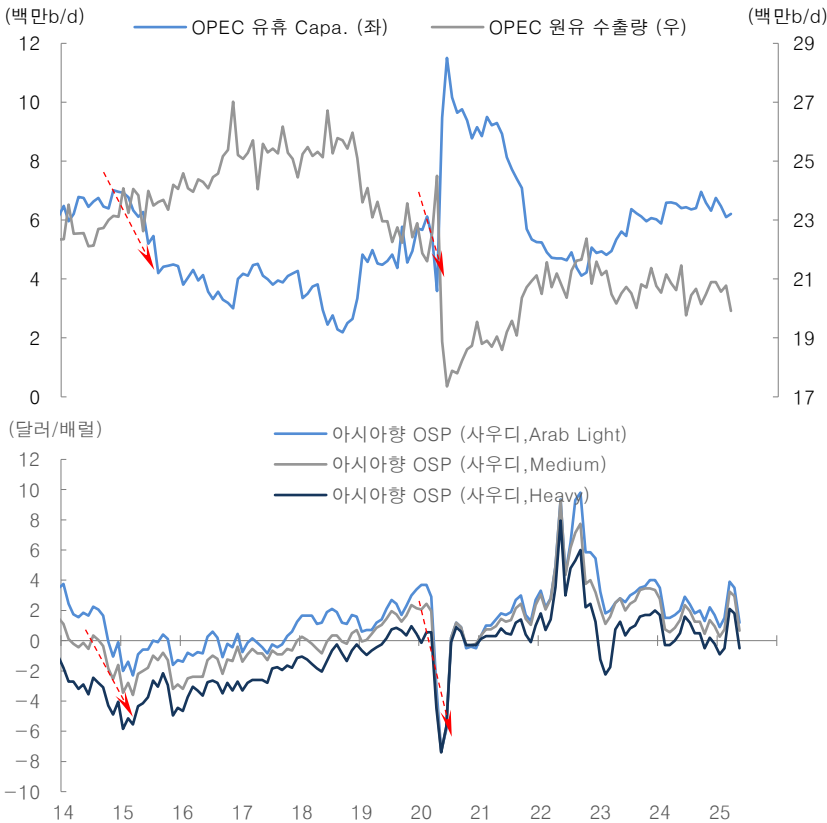
자료: S&P Global Platts, 대신증권 Research Center

그림 4. 감산 미이행분에 대한 추가 감산 명령까지 거부

	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Total
Algeria																0
Iraq	120	140	140	135	130	135	135	135	130	125	125	124	120	120	120	1,934
Kuwait	8	15	23	30	38	37										150
Saudi Arabia	15															15
UAE	5	10	10	10	10	10	10	20	20	33	33	33	57	62	63	386
Kazakhstan	63	116	132	126	141	135	160	114	69	49	38	40	38	42	36	1,299
Oman	5	12	15	17	19	14	15									97
Russia	6	85	111	137	163	189										691
Total	222	378	431	455	501	520	320	269	219	207	196	197	215	224	219	4,572

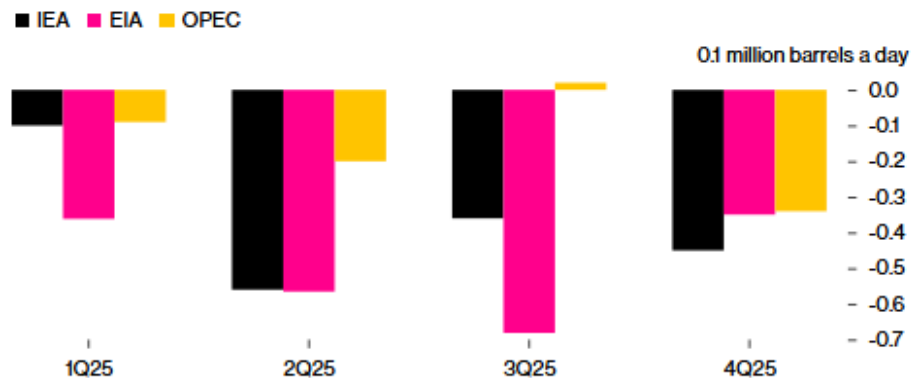
자료: OPEC, 대신증권 Research Center

그림 5. 2014~2015 년과 2020 년의 경험, 커져만 가는 3 차 석유 전쟁 발발 가능성



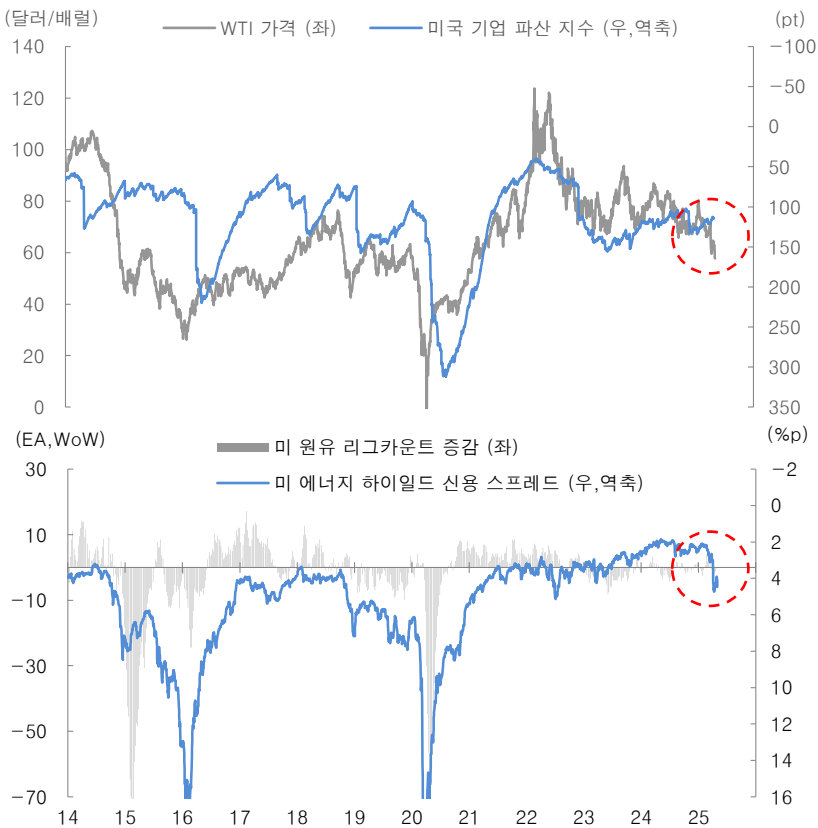
자료: OPEC, JODI, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

그림 6. 미중 무역 전쟁으로 수요 불확실성 높아진 상황에서 하방 리스크 더 클 수밖에



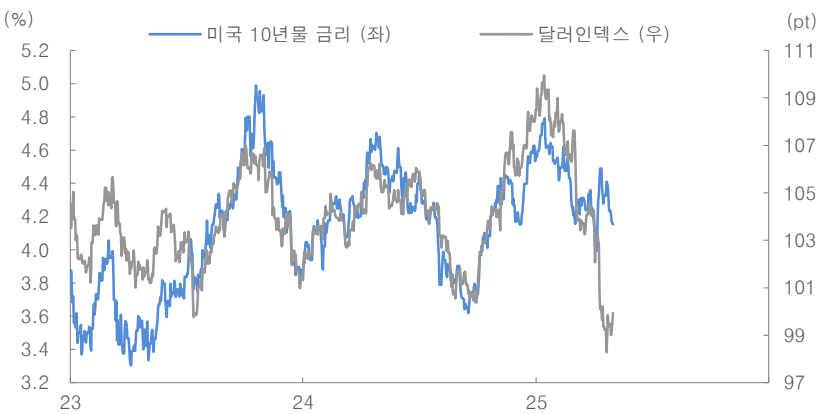
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. 중요한 점은 3차 유가 전쟁이 미 세일 기업 연쇄 파산 일으킬 수 있다는 점



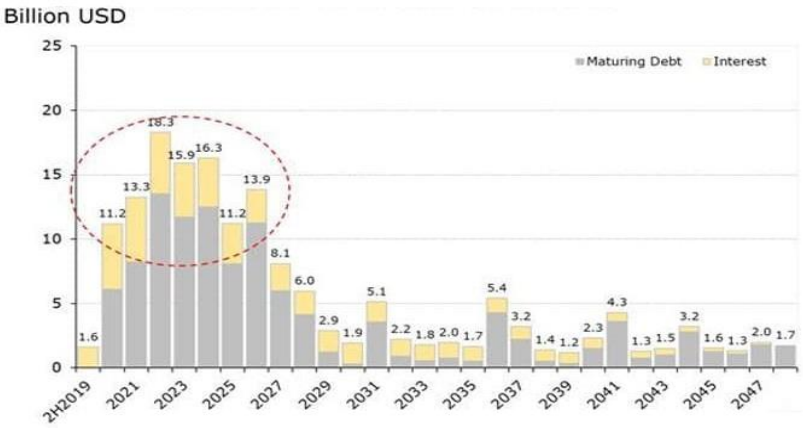
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. 다소 둔화됐지만 달러인덱스와 비교했을 때 여전히 높은 미 장기물 금리



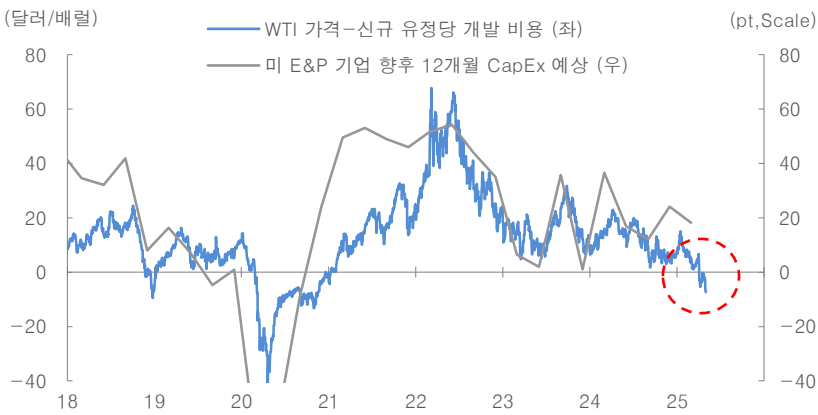
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 2026 년까지 만기 집중된 미 셰일 기업 부채, 이자 부담 더욱 가중될 수밖에



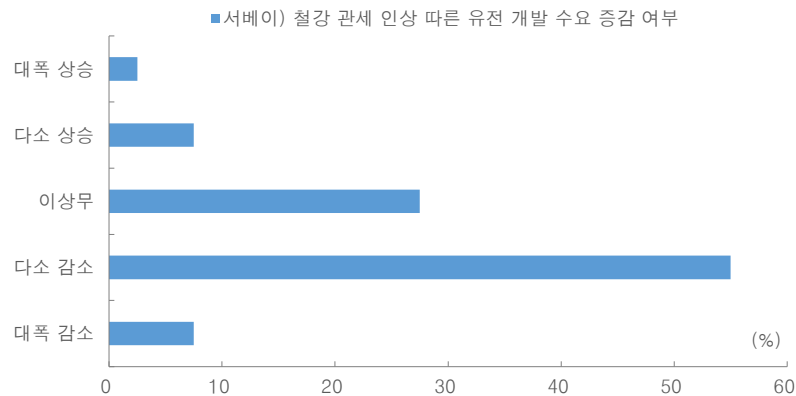
자료: Rystad Energy, 대신증권 Research Center

그림 10. 신규 유전 개발 비용을 하회한 유가, 더 하락한다면 투자 마저 위축될 수 있다



자료: Federal Reserve Bank of Dallas, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 11. 철강(유정용 강봉) 수입 관세 인상분까지 감안하면 개발은 더 힘들어진다



자료: Federal Reserve Bank of Dallas, 대신증권 Research Center

그림 12. 물론 유가 전쟁 끝난 2016년과 2021년처럼 플레이어 부족으로 유가 상승 가능



자료: EIA, 대신증권 Research Center

그림 13. 그러나 지금 당장은 과거 경험을 감안해 대응, OPEC+의 6 월 증산분 주목

Charles Kennedy

CHARLES KENNEDY
Charles is a writer for OilPrice.com
More info

SHARE

Facebook
Twitter
LinkedIn
Reddit

RELATED NEWS

- EU Has Slashed Natural Gas Imports by 18% Since 2021
- Petrobras Reports Flat Oil Output for Q1
- Oil Prices Are Set for Another Monthly Dip
- Koch Industries Quits Oil Trade
- Crude Oil Inventory Gain Outshone By Product Draw

Is Saudi Arabia Preparing for Another Oil Price War?

By Charles Kennedy · Apr 30, 2025, 1:00 PM CDT

US benchmark WTI crude is down nearly 4% as Saudi Arabia reports emerge that not only can the Saudis sustain today's low oil prices, but output increases are likely to be announced next week, for June output, sources speaking to both Reuters and Bloomberg have indicated.

On Wednesday, Reuters cited five unnamed sources as saying that the Saudis have no intention of boosting oil markets with further supply cuts, as Riyadh's budget can tolerate sustained low prices.

On the contrary, sources are suggesting that the Saudis could start producing more to grab more market share after sacrificing production for OPEC+ voluntary cuts for so long.

Additionally, [Bloomberg](#) on Wednesday cited oil traders as saying they expect the Saudis to now push the cartel for another supply boost next week for June, and that this time it will be exponentially larger.

"History shows that when OPEC+ leadership decides to encourage compliance by supply pressure, it does not stop until it achieves its goal," Bloomberg quoted Bob McNally, president and founder of Rapidan Energy Advisers LLC and a former White House energy official, as saying on Wednesday.

자료: Oil Price, 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.