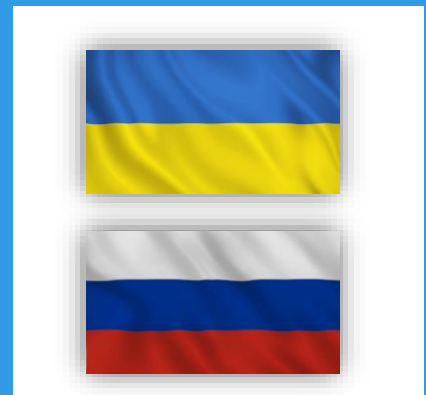


2022.02.24

우크라이나 긴장 고조에 따른 해운시장 긴급점검

**Korea
Ocean
Business
Corporation**



분쟁 개요

현황 *러시아 푸틴 대통령, 우크라이나 동부 지역에 자국 병력 진입 명령(2.21일)*

- [위기 고조] 푸틴 대통령은 우크라이나 돈바스 지역 친러 반군세력을 독립 국가로 승인(2.20일)
- [협상 난항] 미-러 양국이 원칙적으로 합의한 정상회담 개최 불투명. 외교적 해결 노력은 유지 의사
 - 당초 2.24일 미 국무장관과 러시아 외무장관 회담을 통해 양국 정상회담 조율 예정이었으나, 푸틴 대통령의 우크라이나 자국 병력 진입 명령 이후 장관급 회담 취소. 정상회담 개최 불투명
- 미국, EU 등 서방 국가들은 러시아의 우크라이나 침공에 대해 즉각 대대적인 경제 제재 조치 시행
 - 미국, 러시아가 독립 국가로 승인한 우크라이나 지역에 경제 제재 발동(2.21일). 이후 러시아의 금융 기관 2곳(자회사 42곳 포함), 국채 거래, 주요 인사 및 가스관 건설·운영회사에 대한 제재 시행 발표
 - 독일은 러시아와 독일을 연결하는 가스관 'Nord Stream 2' 사업 중단 방침 선언하며 제재에 돌입.
 - 영국, 일본도 러시아 금융기관, 국채 거래, 주요 인사에 등에 대한 제재 부과를 결정

< 러시아 - 우크라이나 분쟁 지역 >



배경 *러시아 도발은 우크라이나의 NATO 가입 저지 및 동유럽 영향력 강화 목적*

- 1991년 구소련 붕괴 이후 NATO는 동유럽 국가들을 회원국으로 수용. 러시아 부근으로 세력 확장
 - 동유럽 국가들의 연이은 NATO 가입으로 러시아는 일부 NATO 회원국과 국경을 접하며 안보 위협

- 러시아와 동유럽 간 완충 지대인 우크라이나 역시 NATO 가입을 추진하며 러시아와의 갈등 심화
 - 우크라이나는 러시아의 천연가스를 유럽으로 수송하는 가스관이 통과. 우크라이나 NATO 가입 시 러시아 대부분 국경이 NATO 회원국들과 직접 접하게 됨
- 2014년 러시아는 우크라이나의 크림반도를 침공·합병. 우크라이나 동부 지역 친러 반군세력들도 자체적으로 도네츠크 인민공화국과 루간스크 인민공화국을 수립 후 우크라이나 정부와 분쟁 지속

〈 러시아 우크라이나 분쟁 Time Table〉

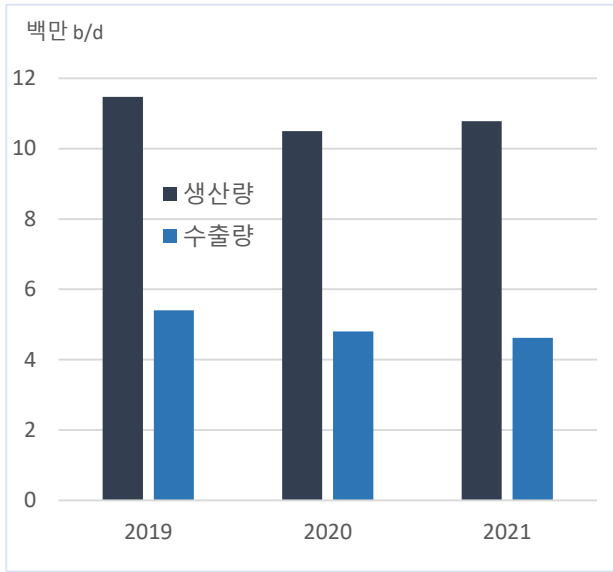
시기	내용
2015.2	우크라이나, 정부군과 親러시아 반군 간 휴전 발효. 산발적인 교전은 지속
2021.3	우크라이나, 정부군과 반군 갈등 심화. 러시아, 자국 병력 우크라이나 접경 지역 배치
2021.6	제네바 미·러 정상회담 : 우크라이나 갈등 해소 기대감 확산
2021.11	러시아, 우크라이나 접경 지역에 대규모 병력 집결하며 갈등 재점화
2021.12	미국, 러시아의 우크라이나 침공 시 제재 시행 경고. 러시아, NATO 동진 중단 요구
2022.1	러시아, 우크라이나 침공 가능성 부인. 다만 병력 증강 등 군사적 위협은 지속
2022.2	러시아, 우크라이나 동부 분쟁지역 독립 국가 승인. 해당 지역 병력 진입 명령

러시아-우크라이나 원자재 시장규모

에너지 분야

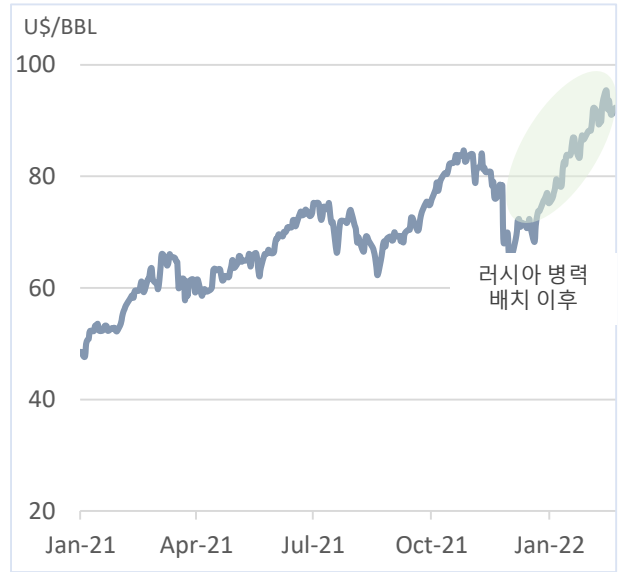
- **[석유]** '21년 러시아 석유 생산량은 108만 b/d. 전 세계 생산량 1억 140만 b/d의 10.7% 점유
 - OPEC+ 회원국 중 사우디와 함께 최대 석유 생산국. OPEC+ 감산 정책 시행 이전인 '19년 석유 생산량은 1,150만 b/d로 전 세계 생산량의 11.4% 수준
 - 러시아 석유 생산량 중 약 43%(460만 b/d)는 수출되어 전 세계 수요의 4.5%를 충족. 이는 팬데믹 이전인 '19년 수출량(540만 b/d) 대비 약 15% 감소한 수준
 - 러시아 석유 수출량 중 약 60%(260만 b/d)가 유럽으로 공급되며, 잔여 물량 대부분은 중국 등 동북아 지역으로 공급
 - OECD 국가들의 '22.1월 석유 재고 수준은 '20.1월 대비 약 7.8% 감소. 러시아산 석유 거래에 대한 제재가 현실화될 경우, 전 세계 석유 공급 부족으로 인한 유가 급등 전망

〈 러시아 원유 생산 및 수출량 〉



자료 : EIA, McQuilling

〈 국제 유가(WTI) 변화 〉



자료 : 한국석유공사

- 러시아 공급 감소분 상쇄를 위해서는 사우디 등 OPEC+의 증산이 필수적. 그러나 '21.5월 이후 OPEC+ 생산목표 미달 현상이 지속 발생하는 등 추가 생산능력은 제한적
- 사우디와 UAE는 각각 100~150만 b/d, 100~120만 b/d의 추가 생산능력을 보유 중인 것으로 추산되나, 러시아 공급 감소분을 상쇄하기에는 역부족. 미국 셰일오일 생산 회복 속도도 더딘 상태
- 러시아 제재에 따른 석유 공급 감소 시 수급 불균형 심화되어 국제 유가 상승 압력 확대될 것
- [가스] 러시아는 세계 최대 천연가스 수출국으로 '20년 수출량은 전 세계 거래량의 약 35%를 차지
 - 러시아의 천연가스 수출량 중 가스관을 통한 공급은 약 80%, 잔여 물량은 액화 상태로 전환 후 LNG 수송선을 사용하여 해상으로 수출

〈 러시아-유럽 연결 주요 가스 수송관 〉

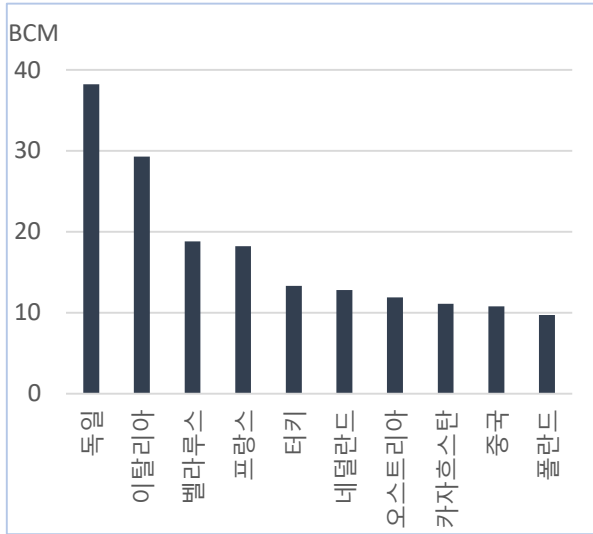
가스관	연결 지역	용량 (bcm : billion cubic Metres)
Ukrainian Transit	러시아 → 우크라이나 → 슬로바키아 등	110
Nord Stream 1	러시아 → 발틱해 → 독일	32
Yamal Pipeline	러시아 → 벨라루스/폴란드 → 독일	55

자료 : Reuters

- 유럽은 천연가스 총 수요 중 약 38%를 러시아 공급에 의존. 독일의 경우 자국 수요의 50% 이상 러시아에서 조달. 러시아 역시 수출량 중 약 72%를 가스관을 통해 유럽 지역 OECD 국가에 공급

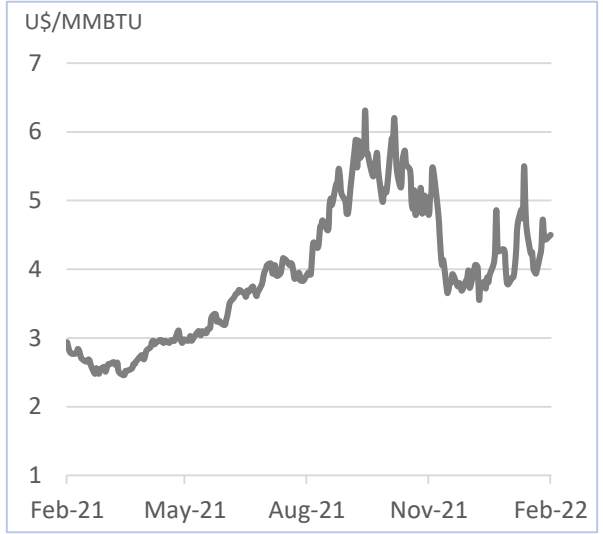
- 유럽 국가들의 친환경·탈핵 정책으로 석탄 화력과 원자력 발전의 가동률 감소, 천연가스에 대한 의존도 상승. 러시아-우크라이나 긴장 고조되며 천연가스 가격도 강한 변동성 및 상승세 구현

〈 러시아산 천연가스 주요 수입국 〉



자료 : Reuters

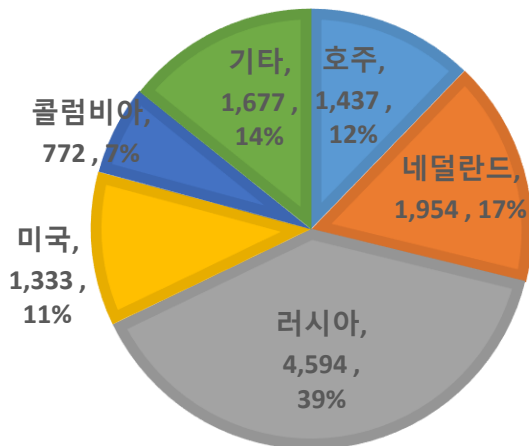
〈 천연가스 가격(CME_NYMEX) 변화 〉



자료 : CME

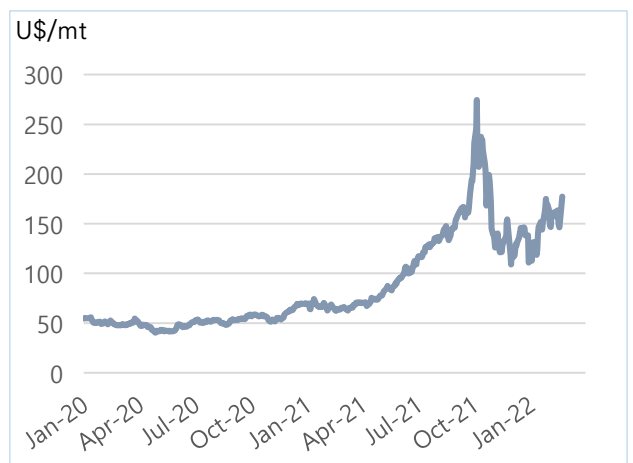
- [석탄] 러시아의 對유럽 천연가스 공급 축소 우려에 따른 대체연료로 석탄 수요 증가 / 가격 상승
 - 양국간 긴장 본격화 이전부터 러시아는 유럽향 천연가스 공급량을 감소시켜 서방에 대한 압박 카드로 활용
 - 유럽향 석탄의 최대 수출국 또한 러시아로, 무력충돌 및 對러시아 제재 확대 시 유럽, 호주 등 원거리 조달 물량 증가 전망

〈 EU 원산지별 석탄 수입량 및 비중 〉



자료 : S&P Global ('21.1~11월 기준),
단위 : 만 톤

〈 CIF ARA 연료탄 가격 추이 〉

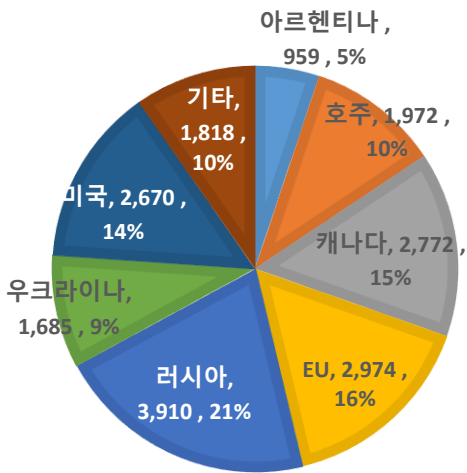


자료 : CME

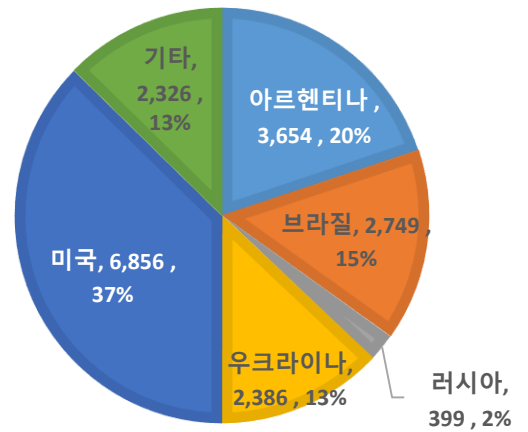
농업 분야

- 러시아와 우크라이나 모두 농업 대국으로 무력충돌 확대 또는 對러시아 제재 강화 시 글로벌 곡물 교역 차질 예상
 - 2020/21 교역연도(Trade Year) 기준 러시아는 소맥 세계 1위, 옥수수 세계 5위 수출국이며, 우크라이나는 소맥 세계 6위, 옥수수 세계 4위 수출국

〈글로벌 소맥 수출국별 물량 및 비중〉



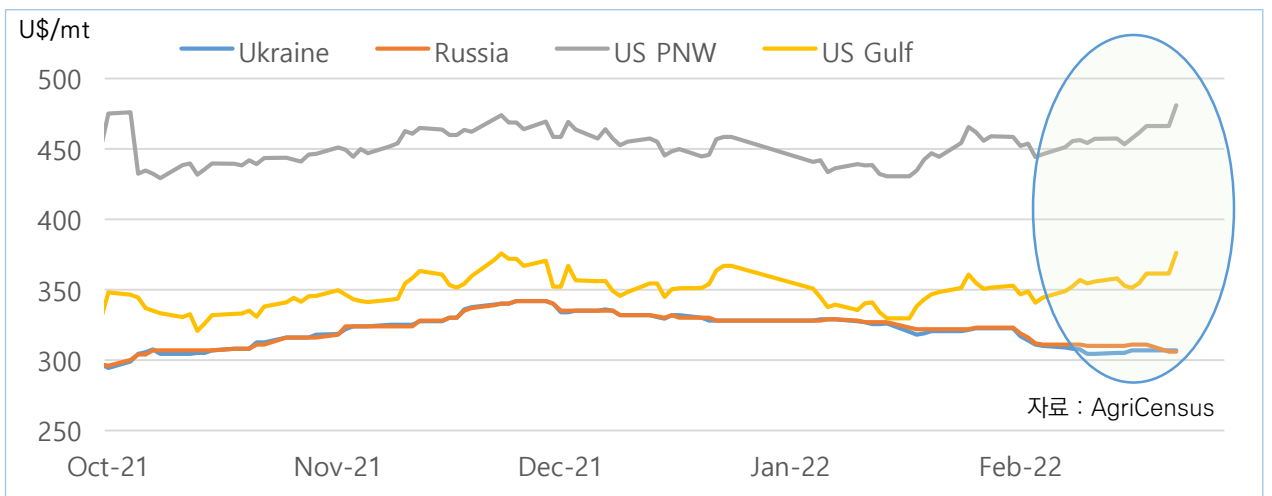
〈글로벌 옥수수 수출국별 물량 및 비중〉



자료 : USDA / 단위 : 만 톤, 2020/21 시즌 기준

- 양국 간 무력충돌 위험 증대에 따른 곡물 공급 차질 우려로 국제 곡물 가격 상승
 - 반면 러시아산과 우크라이나산 소맥은 무력충돌 가능성에 따른 불확실성 확대에 따라 가격 하락

〈주요 산지별 소맥 가격 추이 (FOB)〉



자료 : AgriCensus

해운시장 영향

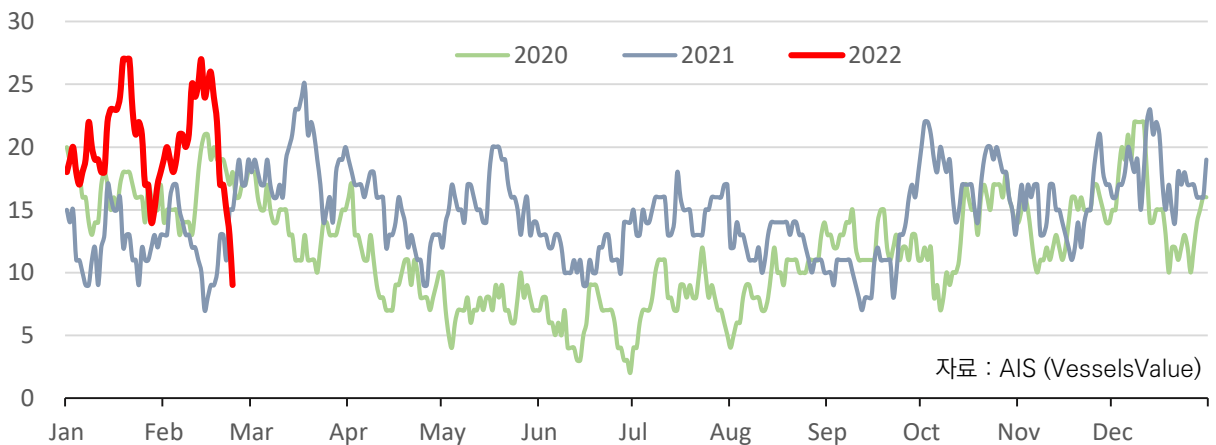
건화물선

에너지 섹터 강세에 따른 반사 효과 및 곡물 무역패턴 영향 주목

□ 석탄

- 러시아-우크라이나 간 무력분쟁 이전부터 러시아의 對유럽 천연가스 공급량 감소로 대체 에너지인 석탄의 수요 및 물동량 증가
- 러시아/우크라이나 양국간 무력 분쟁은 사실상 미-러 갈등의 대리전 성격
 - 미국의 對러시아 제재 시행에 따른 보복으로 러시아의 유럽향 가스 공급 추가 감축 가능성 고조. 이 경우 유럽의 천연가스 대체용 석탄 수요 지속될 전망
 - 그러나 러시아가 유럽향 석탄까지 공급을 축소할 경우, 남아공, 호주, 인도네시아 등 원거리 조달이 증가하여 톤마일 증대에 따른 운임시장 상승 요인으로 작용할 것

〈 러시아 발틱 - 북유럽 석탄 선적선박 이동 추이 〉



- 우크라이나, 러시아로부터의 전력 공급 차단을 대비하기 위해 최근 석탄 수입량 증대
 - 그러나 월간 2백만 톤 미만 수준으로 운임 시장에 대한 영향력은 크지 않음

□ 곡물

- 곡물 물동량에 대한 영향은 아직 제한적인 상황. 향후 무력분쟁 확산 여부 및 對러시아 제재 강도가 변수
 - 올 시즌 우크라이나는 기록적인 풍작에 힘입어 곡물 수출 여력이 높음
 - 그러나 무력분쟁 본격화 이후 러시아 및 우크라이나 곡물 선적에 대한 불확실성 (항만폐쇄, 금융제재, 선박 기항 거부 등) 확대되어 흑해산 곡물에 대한 수요는 위축

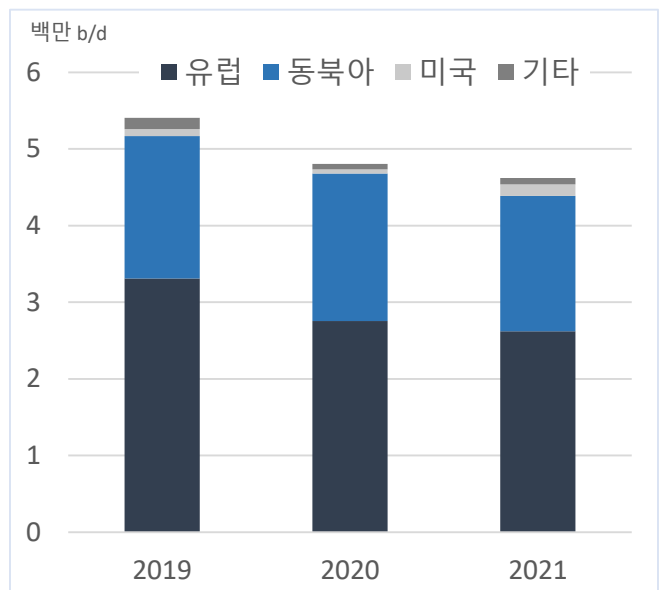
- 분쟁 상황이 악화되어 러시아와 우크라이나의 곡물 수출 능력이 위축될 경우 호주, 미국, 아르헨티나 등으로 공급처 전환될 것
 - 양국 곡물의 주요 수입국이 북아프리카, 터키 등 인근 지역임을 감안하면 공급처 전환 시 톤마일 증대 효과 발생 전망
 - 그러나 양국의 곡물 수출이 전면 중단될 경우 절대적인 물동량 감소에 따른 운임 시황 약세 예상
- 에너지 섹터 등 전반적인 원자재 가격 강세는 글로벌 인플레이션 압박을 증대시킬 것
 - 인플레이션 심화에 따른 주요국의 금리 인상 가속화는 해운시장 전반에 걸친 하락요인으로 작용 전망

유조선

국제 유가 상승에 시황 약세. 사태 악화 시 일시적 상승 후 약세 전환 전망

- 지정학적 불안감 고조에 따른 유가 급등은 해상 물동량 위축을 초래하여 유조선 시황을 압박
 - 국제 유가 상승으로 비축재고 사용 증가 / 신규 수입 수요 감소
 - 유가 선물 Backwardation 경향 강화에 따른 차익거래 유인 축소는 원유선 톤마일 감소(장거리 수송 회피)로 연결되며 시황 하방압력으로 작용
- 미국 등 서방국가들의 경제 제재 부과 확대 시 VLCC 수요 증가하며 단기 시황 상승 전망
 - 러시아 원유 해상 물동량 중 60~65%는 유럽에 공급, 35%는 아시아로 수출
 - 유럽향 수출은 대부분 북해와 발틱해에서 Suezmax, Aframax로 수송
 - 아시아향 수출도 북해와 극동러시아에서 주로 Suezmax와 Aframax로 수송
 - ↳ 對러시아 제재가 VLCC 수요 감소에 미치는 영향은 미미할 것
 - 반면 러시아산 원유(Ural 등) 대체를 위해 성분이 유사한 중동산 원유 수요 증가 예상
 - ↳ 중동/유럽 구간 VLCC 물동량 증가, VLCC 단기 시황 상승 요인으로 작용 전망

〈 러시아 원유 수출 지역 〉



자료 : McQuilling

- Suezmax 역시 러시아 원유 대체 수요는 톤마일 증가로 연결되며 단기 시황에 긍정적 작용할 것
 - '21년 러시아 원유 총 수출량 중 약 16%(73만 b/d)는 흑해에서 선적. 제재 부과 시 러시아 원유를 대체하기 위한 중동/유럽 구간 물동량 증가하며 단기 시황 상승 전망
 - 러시아 제재에도 불구하고 중국의 러시아 원유 구매는 계속될 가능성 잔존. 톤마일 증가 요인
- 반면 Aframax는 발틱해 및 흑해에서 선적되는 원유 물량 급감으로 인해 시황에 부정적 작용 가능
 - 러시아에서 유럽으로 수출되는 원유 해상 물동량의 약 80%는 Aframax를 이용. 제재 현실화 시 Aframax 수요 감소하며 이를 VLCC와 Suezmax가 흡수할 것으로 전망
- 러시아 석유제품 거래에 대한 제재 현실화 시 제품선 중 LR에는 긍정적, MR에는 부정적 작용 전망
 - 러시아의 경유, 납사 등 석유제품 수출량은 약 200만 b/d. 발틱해와 흑해를 통해 수출하는 러시아 석유제품 물량 중 MR 수송 비중은 각각 70%, 50% 수준
 - 러시아 제재 시 유럽 지역 내 MR 수요 급감하며 시황에 부정적 작용 전망. 반면 러시아 석유제품 대체 수요로 중동/유럽 구간 석유제품 물동량 증가하며 LR 단기 시황 상승 요인으로 작용할 것
- 사태 장기화 시, 제재 초기 일부 선형에 대한 단기 상승 효과 소멸 및 전체 선형에 부정적 작용 전망
 - 러시아 석유 거래 제재 장기화 시, 전 세계 공급량 감소 및 운임 시황 하방 압력 가중
 - 또한 북유럽(노르웨이 등)과 미국의 원유 수출이 유럽으로 집중되며, 기존 대서양/아시아 구간 물동량 감소할 가능성 상존. 이는 VLCC 수요 감소 외 톤마일 감소를 동반하며 시황 하락 요인으로 작용

컨테이너선

직접 영향은 제한적. 사태 장기화 시 거시환경 악화는 운임 하락 유인

- 러시아-우크라이나 분쟁 지역은 지리적으로 주요 컨테이너 선박의 항해 경로 및 거점 항만과 떨어져 있어 직접적인 영향은 미미
 - Maersk, Hapag-Lloyd, Arkas Lines 등이 운영하는 흑해 지역 정기선 서비스 현재 정상 운영 중
- 다만 최근 해상운임 급등의 반사이익으로 교역량이 급증했던 TSR(시베리아횡단철도) 화물은 현지 불확실성 증가로 위축될 전망
 - '21년 TSR 교역량 약 100만 TEU로 극동-유럽항 컨테이너 물동량(1,680만 TEU)의 6% 수준
 - 해당 화물이 해상운송으로 전환될 경우 유럽항로 운임 상승요인으로 작용
- 국제 유가 상승에 따른 연료비 부담 증가 분이 유류할증료 인상으로 연결될 가능성 높음
- 그러나 분쟁 장기화 시, 거시환경 악화에 따른 수요 감소는 컨테이너선 운임 하락 유인이 될 전망