

# 이란 핵 협정에서 탈퇴한 미국

트럼프 대통령은 이란 핵 협정에서 탈퇴할 것을 공식적으로 선언  
 90일 혹은 180일간의 유예기간이 지난 후 이란에 대한 경제제재가 재개될 예정  
 이란 산유량의 감소세는 과거보다 제한적일 것. 하지만 불확실성은 여전히 상존

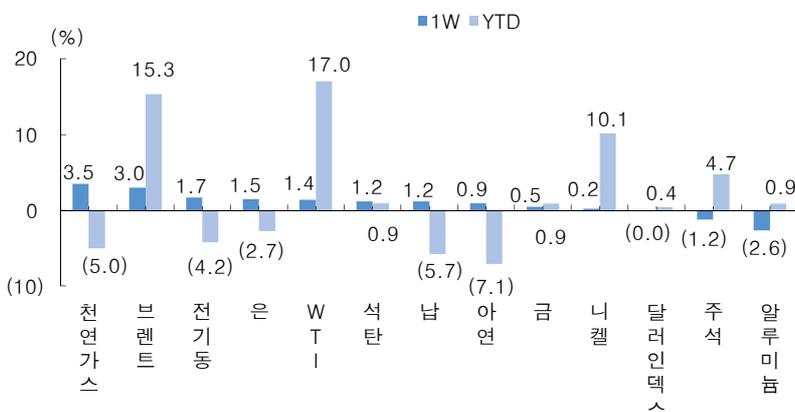
## 미국의 이란 핵 협정 탈퇴가 원유 시장에 미칠 영향

지난 8일 트럼프 대통령은 이란 핵 협정에서 탈퇴할 것을 선언했으며 경제제재 역시 재개하기로 결정했다. 다만 경제제재는 바로 발효되는 것이 아니며 종류에 따라 90일 혹은 180일간의 유예기간이 지난 후 부과된다. 과거 사례를 살펴보면 2012년부터 미국과 EU가 이란산 원유 수입에 대한 제재를 시작하면서 이란의 산유량과 원유 수출량은 각각 100만 b/d, 80만 b/d 감소했다. 그러나 이번에는 산유량 감소세가 제한적일 전망이다. 이란에 대한 제재가 본격적으로 시작되는 것은 180일이 지난 이후이며 과거와 달리 EU가 제재에 적극적으로 동참하지는 않고 있기 때문이다. 다만 백악관이 추가 제재를 발표하기로 결정한 가운데 여전히 불확실성이 해소되지 않으면서 유가의 변동성은 확대될 전망이다.

## WTI 국제유가는 배럴당 70달러를 돌파

트럼프 대통령이 이란 핵 협정을 탈퇴하기로 선언한 가운데 미국 원유 재고가 감소하면서 유가는 상승세를 지속했다. 미국 물가지표가 예상보다 부진한 것으로 나타나면서 금 가격 역시 반등에 성공했다. 달러 강세가 둔화되고 중국의 수출입 지표가 예상보다 양호한 것으로 나타나면서 비철금속 가격 또한 상승세를 보였다.

[그림 1] 원자재 주간 수익률(5/7~11)



서태종

taejong.seo@truefriend.com

## 트럼프 대통령은 이란 핵 협정 탈퇴를 공식 선언

### 이란 핵 협정을 탈퇴한 트럼프 대통령

이란 핵 협정(JCOA, Joint Comprehensive Plan of Action)은 미국, 영국, 프랑스, 독일, 러시아, 중국과 이란 사이에 2015년 7월 체결되고 2016년 1월 시행된 협정이다. 이란이 핵 개발을 포기하는 대신 서방 국가들이 경제제재를 해제하는 것을 골자로 하고 있다. 그리고 트럼프 대통령은 지난주 화요일(8일)에 이란 핵 협정 탈퇴를 공식 선언했다.

#### [그림 2] 이란에 대한 경제제재를 재개하기로 결정한 트럼프 대통령



자료: Denver Post, 한국투자증권

#### 이란 핵 협정을 탈퇴한 이유:

##### 1. 중동에서 핵무기 경쟁이 벌어질 가능성이 있음

트럼프 대통령은 이란 핵 협정 탈퇴 이유로 크게 네 가지를 제시했다. 일단 이란 핵 협정이 존속될 경우 중동에서 핵무기 경쟁(nuclear arms race)이 벌어질 가능성이 있다고 언급했다. 특히 트럼프 대통령은 이란이 핵 협정을 체결하고 10년이 지난 2025년부터 이란에 대한 우라늄 농축 및 핵물질 반입 등 규제를 없애도록 한 일몰 조항(sunset provisions)을 받아들일 수 없다고 주장했다.

##### 2. 핵 협정 위반시 제재 방법 결여

두 번째로 이란 핵 협정에 협정 위반을 제재하거나 예방할 수 있는 충분한 방법이 결여되어 있음을 지적했으며 심지어 주요 군사 시설 등을 사찰할 수 있는 권리도 없음을 문제 삼았다. 그리고 이로 인해 이란의 핵무기 개발뿐만 아니라 탄도 미사일(ballistic missile) 개발을 막는데 실패했다고 평가했다.

##### 3. 다른 지역에서 이란의 악의적인 행동을 제한하지 못함

세 번째로 이란 핵 협정이 이란의 악의적인 행동(malign activities)를 제한하지 못했다는 점을 제기했다. 백악관은 보도자료를 통해 이란이 시리아에서는 아사드 정부군을 지원했으며, 예멘에서는 후티 반군을 이용해 지정학적 리스크를 높였다고 밝혔다. 뿐만 아니라 이라크에서는 시아파 군사조직과 테러리스트들을 지원했으며 레바논에서는 헤즈볼라(Hezbollah) 무장단체를 통해 주변 지역에 대한 군사적 긴장감을 고조시켰다고 주장했다.

#### 4. 이란의 핵 무기 개발

마지막으로 이스라엘이 이란 핵 개발 증거를 확보했다는 증거를 제시했다는 점을 이유로 들었다. 이스라엘이 제시한 증거에 비추어보면 이란은 지난 몇 년간 핵 개발을 위해 비밀스럽게 노력해왔으며 이를 감추기 위해 거짓말을 해왔다는 것이다.

#### 영국, 프랑스, 독일은 협정을 유지하기로 결정

이처럼 미국이 이란 핵 협정을 탈퇴할 것을 선언했지만 영국, 프랑스, 독일은 공동성명을 통해 협정을 유지하겠다는 방침을 밝혔다. 다만 마크롱 대통령이 이란의 로하니 대통령에게 핵 협정이 만료되는 2025년 이후에도 이란의 핵 개발과 탄도미사일 프로그램을 제한할 수 있도록 상호 이익의 틀 속에서 준비하자고 언급하면서 핵 협정이 일부 수정될 수 있음을 시사했다. 그리고 14일에는 프랑스, 영국, 독일이 이란과 함께 핵 협정 관련 상황을 논의할 예정이다.

#### 중국과 러시아 역시 협정을 유지하기로 결정

프랑스, 영국, 독일뿐만 아니라 핵 협정에 참여했던 중국과 러시아 역시 핵 협정을 이행하기로 밝혔다. 이란 또한 마찬가지였다. 그 동안 이란은 미국이 핵 협정을 탈퇴할 경우 자신들도 합의에 머무르지 않겠다는 뜻을 드러냈지만 전향적인 태도를 보이면서 핵 협정을 유지하겠다는 의사를 내비쳤다. 결국 미국을 제외한 모든 국가들이 이란 핵 협정을 유지하겠다고 선언한 것이다.

#### 핵 협정을 탈퇴하는 동시에 경제제재를 부과하기로 결정

#### 이란에 대한 경제제재를 부과하기로 한 미국

미국은 이란 핵 협정을 탈퇴하면서 이란에 대한 경제제재를 재개하기로 결정했다. 트럼프 대통령은 이란 핵 협정 탈퇴를 선언하면서 가장 높은 단계의 경제적 제재(highest level of economic sanction)를 부과할 것이라고 밝힌 바 있다.

#### 하지만 제재의 종류에 따라 90일 혹은 180일의 유예기간을 설정

하지만 이란에 대한 경제제재가 바로 부과되는 것은 아니다. 미국 재무부는 경제제재의 종류에 따라 90일 혹은 180일의 유예기간(wind-down period)을 설정하기로 했다. 이는 이란에 진출한 기업들이 거래를 청산할 수 있는 시간을 주기 위한 것이다. 따라서 유예기간이 종료되는 8월 6일과 11월 4일 이후에는 이란에 대한 경제제재가 부과된다.

〈표 1〉 이란 경제제재

지역	제재 내용
90일 유예기간 (8월 6일 이후 제재)	이란 정부의 달러 구입 및 거래
	금 및 기타 귀금속 거래
	주요 금속(흑연, 알루미늄, 철광석, 석탄 등) 거래
	이란 리알화 거래
	이란 국제 거래
	이란 자동차 산업
180일 유예기간 (11월 4일 이후 제재)	이란산 카펫과 식품 등의 미국 수입
	이란국영석유회사(NIOC) 등의 회사들과의 석유 및 석유화학 제품 거래
	이란의 항구 및 해운업체
	이란 중앙은행 혹은 이란 내 금융기관과의 거래
	보험 제공, 보험계약의 인수여부를 판단하는 심사
	이란 에너지 산업

자료: 미국 재무부, 한국투자증권

**미국은 2차 제재 역시  
부과할 계획**

<표 1>에서 언급한 경제제재는 ‘1차 제재(primary sanctions)’로 미국 기업들이 이란과 거래를 하는 것을 제재하는 것이다. 하지만 미국은 이란과 거래를 하는 제 3국의 기업과 개인 역시 제재하는 ‘2차 제재(secondary sanctions)’ 역시 부과할 계획이다.

실제로 트럼프 대통령은 핵 협정 탈퇴를 선언하는 자리에서 “어떤 국가라도 핵무기 개발을 목표로 하는 이란을 도와주게 될 경우 미국의 강한 경제제재에 직면할 수 있다”고 경고했다. 므누신 재무부 장관 역시 “동맹국과 마찰이 있더라도 유예기간이 지나면 이란과 계속 사업하는 모든 기업에 벌칙을 부과하겠다”고 언급했다.

**유예기간이 지나면 2차  
제재가 부과될 가능성이  
높음**

현재는 1차 제재마저 시작되지 못한 유예기간이기 때문에 2차 제재 역시 시작되지 않았다. 다만 90일과 180일의 유예기간이 지나고 1차 제재가 시작되면 2차 제재 역시 시작될 가능성이 높다.

**다만 트럼프 대통령은  
재협상 가능성을 열어 놓음**

이처럼 미국이 이란에 대한 경제제재를 재개하는 이유는 앞서 언급한 ‘약점’을 가지고 있는 기존 핵 협정이 아닌 새로운 협정을 맺고 싶어하기 때문이다. 실제로 트럼프 대통령은 핵 협정을 탈퇴하기로 선언하는 동시에 재협상 가능성 역시 열어두었다. 그는 이란 지도부들이 새로운 협정을 맺는 것을 거부하겠지만 그들은 결국 새로운 협정을 맺게 될 것이라고 자신했다. 만약 그렇게 될 경우 트럼프 대통령은 새로운 협정을 맺을 준비가 되어 있고 기꺼이 그렇게 할 수 있다고 밝혔다.

**단기간에 미국과 이란이  
재협상 테이블에 앉을  
가능성은 높지 않음**

그러나 현재로서는 재협상 가능성이 높지 않아 보인다. 로하니 대통령이 필요하다면 산업적 수준의 우라늄 농축을 시작할 수 있다고 언급하면서 강경한 태도를 나타냈기 때문이다. 비록 이러한 결정을 이행하기 전에 핵 협정 참여국들과 대화를 하며 몇 주간 기다려 볼 것이라고 단서를 달기는 했지만 짧은 시간 내에 미국과 이란이 재협상을 이룰 가능성은 아직 높지 않다.

과거 사례를 보면  
2006년부터 서방의  
경제제재가 시작됨

### 미국의 이란 핵 협정 탈퇴가 원유 시장에 미칠 영향

2006년 4월 이란이 저농축 우라늄 추출을 성공했다고 발표한 이후 12월 말에 UN은 1차 제재 결의안을 채택했다. 그리고 2007년 10월에는 미국 또한 이란에 대해 30년간 최고 수위의 경제제재를 발표했다. 그 후 2016년 1월까지 이란에 대한 서방의 경제제재는 지속되었다.

<표 2> 이란 경제제재

일시	주요 내용
2006년 4월 9일	이란, 시험용 저농축 우라늄 추출 성공 발표
2006년 12월 23일	UN 안보리, 1차 제재 결의안 채택(우라늄 농축활동 중단 조치 이행 불응시 금융자산 동결)
2007년 3월 24일	UN 안보리, 2차 제재 결의안 채택(핵 활동 및 미사일 등과 관련된 품목 수출 금지)
2007년 10월 25일	미국, 이란 경제제재 30년간 최고 수위 제재 발표
2008년 3월 3일	UN 안보리, 3차 제재 결의안 채택(이란 항공, 해상 화물에 대한 검색 허용)
2010년 6월 9일	UN 안보리, 4차 제재 결의안 채택
2011년 12월 9일	미 의회 국방수권법 통과(이란 중앙은행과 거래 금지, 사실상 원유 금수 조치)
2012년 7월 1일	EU, 이란산 원유 금수 조치 시행
2013년 8월 4일	로하니 행정부 출범. 보수 강경파에서 중도파로 정권교체
2013년 10월 15일	제네바에서 처음으로 P5+이란 협상
2013년 11월 7일	제네바에서 2차 P5+이란 협상
2013년 11월 20일	제네바에서 3차 P5+이란 협상. 합의안 도출
2015년 3월 30일	주요 6개국+이란 핵 협상 시작
2015년 4월 1일	핵 협상 초안 도출 및 타결 공식 발표
2015년 7월 14일	이란 핵 협정(JCOPA, Joint Comprehensive Plan of Action) 타결,
2016년 1월 16일	서방 국가들 대 이란 경제 및 금융 제재 해제(Implementation Day)
2017년 2월 3일	이란 탄도미사일 시험발사와 관련해 트럼프 행정부는 출범 후 첫 이란 제재
2017년 10월 13일	트럼프 대통령은 이란의 핵 협정 준수에 대해 재인증 거부
2018년 1월 12일	이란 제재를 조건부로 유예하기로 결정
2018년 5월 8일	트럼프 대통령, 이란 핵 협정을 탈퇴하겠다고 공식적으로 발표

자료: 주요 언론, 한국투자증권

이란산 원유 수입에 대한  
제재는 2012년부터  
본격적으로 실시

이란산 원유 수입에 대한 서방 국가들의 본격적인 제재는 2012년부터 시작되었다. 2012년에 국방수권법(NDAA)이 시행되면서 사실상 미국은 이란산 원유 수입을 금지했으며 이란산 원유를 수입하는 국가들을 압박하기 시작했다. 그리고 2012년 7월에는 EU가 이란산 원유 수입을 금지했다.

[그림 3] 이란 산유량 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 이란 원유 수출량 추이



자료: Bloomberg, JODI, 한국투자증권

이로 인해 이란의 산유량과 원유 수출량은 각각 100만 b/d, 80만 b/d 감소

다만 이번에는 단기간에 산유량의 감소가 나타나지 않을 것으로 전망

본격적인 제재는 11월 4일부터 시작

과거와 달리 EU는 미국과 달리 제재에 적극적으로 동참하고 있지 않음

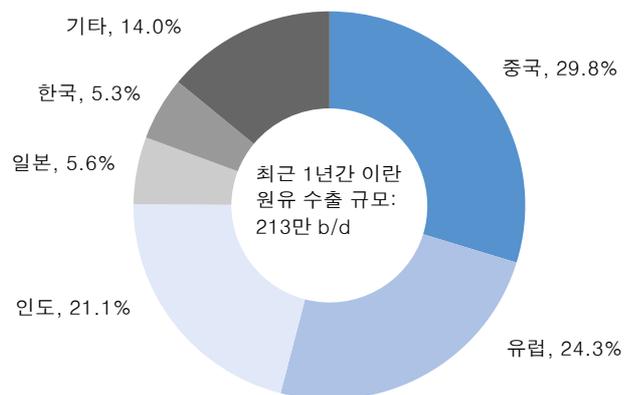
이에 따른 효과는 즉각적으로 나타났다. 미국과 유럽이 이란산 원유 수입을 제재하기 시작하자 이란의 산유량과 원유 수출량은 각각 100만 b/d, 80만 b/d 감소했다. 하지만 2016년 1월 이란에 대한 경제제재가 전면적으로 해제되면서 이란의 산유량과 수출량은 급증했고 과거 수준을 거의 회복했다.

그렇다면 이번 핵 협정 탈퇴는 이란에 어떤 영향을 끼칠까? 결론부터 말하자면 이란산 산유량과 원유 수출량이 감소하겠지만 단기적으로는 감소세가 제한될 것으로 보이며 그 규모 역시 과거보다는 크지 않을 가능성이 높다.

일단 미국 재무부는 이란산 원유 수입량을 줄이기 위한 노력을 재개할 것이라고 언급했다. 즉, 이란산 원유 수입을 금지하고 이란산 원유를 수입하는 다른 국가들에게 압박을 가했던 국방수권법(NDAA)이 다시 발효되는 것이다. 하지만 제재가 재개되는 시기는 180일의 유예기간이 끝나는 11월 4일 이후부터다. 따라서 단기적으로는 이란 산유량과 원유 수출량 감소세가 제한적일 가능성이 높다.

그리고 2012년과는 달리 지금은 EU가 미국의 이란 제재에 아직 적극적으로 동참하지 않고 있다. 당시 EU는 미국과 함께 이란에 대해 원유 금수 조치를 시행했지만 현재 프랑스, 독일, 영국 등의 국가는 핵 협정 유지를 선호하고 있다. 비록 미국의 2차 제재가 시작될 경우 그 영향에서 자유롭지는 않겠지만 과거처럼 EU의 이란산 원유 수입이 감소하지는 않을 것으로 보인다.

[그림 5] 이란 원유 수출 국가



자료: Bloomberg, 한국투자증권

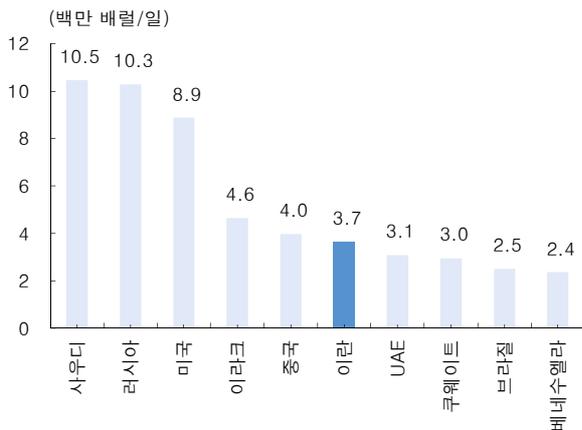
심지어 과거에도 이란산 원유 수입 금수 조치를 6개월 유예한 바 있음

2012년 7월 EU는 이란산 원유 수입에 대해 금수조치를 시행했지만 원래 1월부터 시행하기로 계획되어 있었다. 그러나 EU의 이란산 원유에 의존도가 상대적으로 높았기 때문에 유예기간이 필요했다. 이를 감안해 EU는 이란산 원유 수입 금수조치를 예정보다 6개월 뒤인 2012년 7월에 시행했다. 이번에도 미국의 2차 제재가 부과되더라도 EU가 단기간 내에 이란산 원유 수입규모를 줄이기는 쉽지 않다.

**다만 백악관이 추가 제재를 발표하기로 한 만큼 여전히 불확실성은 상존**

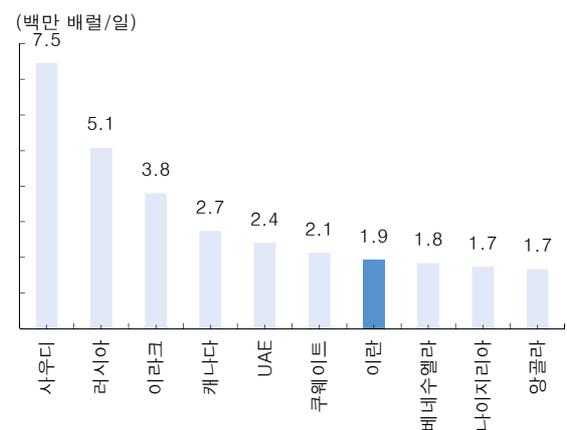
과거보다 이란의 산유량과 원유 수출량의 감소세가 단기간에 나타날 가능성은 높지 않고 그 규모 역시 과거보다 크지 않겠지만 이란은 세계 6위의 산유국이자 일곱 번째로 원유를 많이 수출하는 국가다. 미국의 제재가 본격적으로 시행되고 재협상을 이끌어내기 위해 그 강도가 높아질 경우 원유 시장에 미치는 타격은 더욱 클 수도 있다. 실제로 백악관이 이르면 이번 주에 추가 제재를 발표하겠다고 언급했기 때문에 아직 불확실성은 완전히 해소되지 않았다.

[그림 6] 주요 산유국



주: 2016년 기준  
자료: OPEC, 한국투자증권

[그림 7] 주요 원유 수출국



주: 2016년 기준  
자료: OPEC, 한국투자증권

**OPEC 역시 이란 경제제재에 대한 여파를 지켜보고 난 뒤 증산 결정**

비록 미국의 경제제재로 이란의 산유량이 감소할 경우를 대비해 OPEC이 증산하는 것 아니냐는 소식이 전해지고 있지만 사우디는 미국 경제제재에 따른 여파를 지켜보고 난 뒤 OPEC 주요 산유국들과 러시아와 함께 행동할 것이라고 언급했다. 따라서 이들 산유국의 증산 역시 단기간에 나타나지는 않을 것으로 보인다.

**향후 미국의 제재 부과 내용 등에 따라 유가의 변동성은 확대될 가능성이 높음**

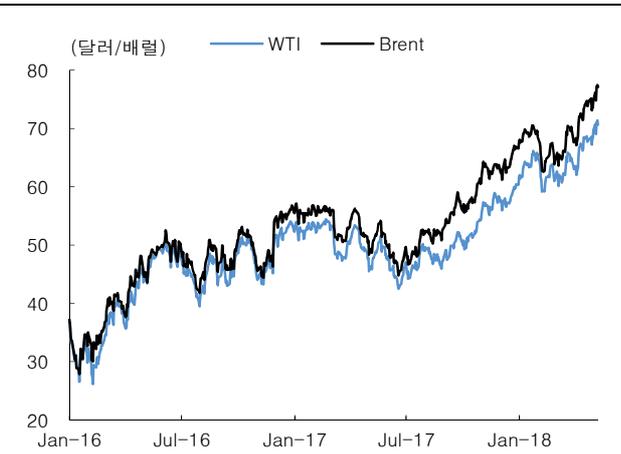
게다가 현재는 OPEC과 비OPEC이 감산 합의를 충실히 이행하고 글로벌 경기 회복에 따른 수요 증가로 인해 원유 시장이 수급 균형을 향해 나아가고 있는 상황이다. 이러한 상황에서는 소규모의 공급 차질에도 유가가 급등할 수 있기 때문에 향후 미국의 제재 부과 내용, 그리고 이란의 반응에 따라서 유가의 변동성은 확대될 가능성이 높다.

### 에너지: 미국의 이란 핵 협정 탈퇴로 인해 유가는 상승

트럼프 대통령이 이란 핵 협정을 탈퇴하기로 선언한 가운데 미국 원유 재고가 감소하면서 WTI 국제유가는 배럴당 70달러를 상회했다. 트럼프 대통령은 지난 8일 이란 핵 협정을 탈퇴할 것이라고 발표했다. 그리고 90일과 180일간의 유예기간을 거친 후 경제제재가 다시 부과될 것이라고 언급했다. 2012년 미국이 이란 원유 수출에 대해 금수조치를 시행하고 다른 국가들 역시 압박하면서 이란의 산유량과 원유 수출량이 각각 100만 b/d, 80만 b/d 감소한 바 있다. 이로 인해 이란발 공급 차질에 대한 우려가 확대되었다.

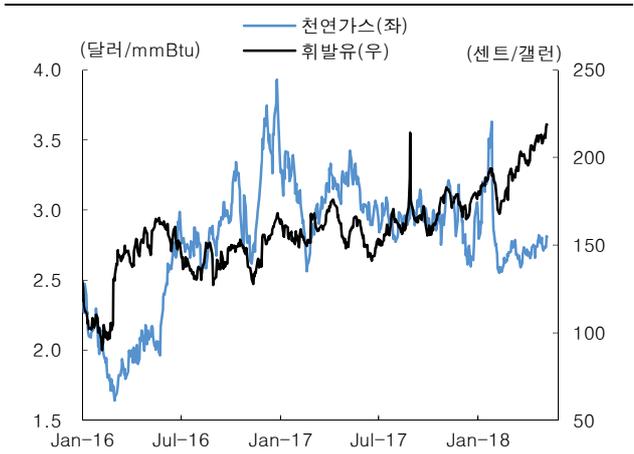
게다가 미국 원유 재고 역시 감소했다. 미국 정유시설들의 가동률이 하락했지만 원유 순수입이 큰 폭으로 감소했기 때문이다. 다만 최근 유가 상승 및 rig 수 증가로 인해 미국 산유량은 사상 최고치를 경신했다.

[그림 8] WTI, Brent 유가



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 천연가스, 휘발유 가격



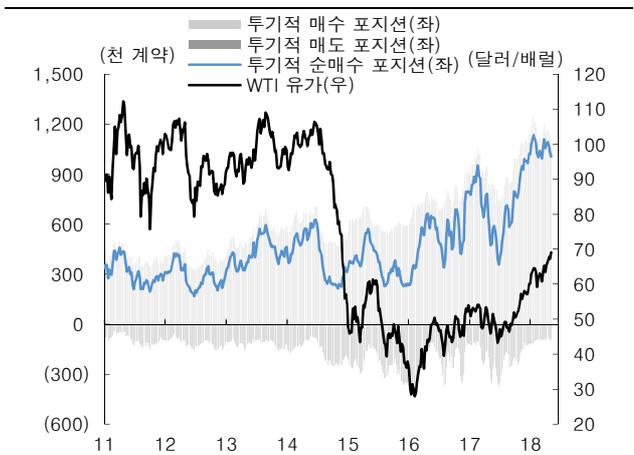
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 10] 석탄 가격



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] WTI와 Brent 투기적 순매수 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

미국 원유 재고는 전주 대비 220만 배럴 감소했다. 휘발유(Motor Gasoline) 재고와 증류유(Distillate Fuel Oil) 재고 역시 각각 217만 배럴, 379만 배럴 감소했다. 가동률은 전주 대비 0.7%p 하락하며 90.4%를 기록했고 원유 생산은 1,070만 b/d로 전주 대비 8만 b/d 증가했다. 원유 수출은 188만 b/d로 전주 대비 27만 b/d 감소했다.

미국 원유 rig 수는 지난주 대비 10개 증가했다. 최근 저점에 비해서는 528개 증가했으며 전년도 수준과 비교시 132개 많은 수준이다.

〈표 3〉 미국 원유 재고 및 생산량

(단위: 천 배럴/일, %p)

구분	이번주 2018-05-04	지난주 2018-04-27	증감	4주 전 2018-04-06	증감	전년동기 2017-05-05	증감
원유 재고	433,758	435,955	(2,197)	428,638	5,120	522,525	(88,767)
휘발유 재고	235,804	237,978	(2,174)	238,935	(3,131)	241,082	(5,278)
증류유 재고	115,038	118,829	(3,791)	128,447	(13,409)	148,768	(33,730)
쿠싱지역 재고	37,170	35,782	1,388	36,022	1,148	66,273	(29,103)
원유 생산	10,703	10,619	84	10,525	178	9,314	1,389
원유 순수입	5,446	6,401	(955)	7,445	(1,999)	6,927	(1,481)
원유 수입	7,323	8,549	(1,226)	8,650	(1,327)	7,620	(297)
원유 수출	1,877	2,148	(271)	1,205	672	693	1,184
가동률	90.4	91.1	(0.7)	93.5	(3.1)	91.5	(1.1)

주: 증감은 이번 주 수치 대비 증감  
자료: EIA, 한국투자증권

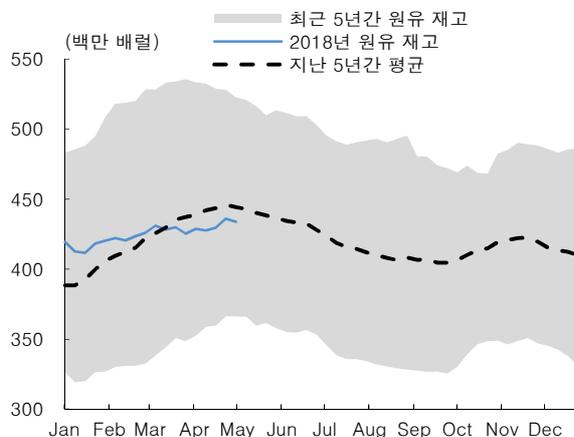
〈표 4〉 미국 rig 수 변화 추이

(단위: 개)

구분	이번 주 2018-05-11	지난 주 2018-05-04	4주 전 2018-04-13	전년동기 2017-05-12	고점 2014-10-10	최근 저점 2016-05-27
원유 Rig	844	834	815	712	1,609	316
증감	-	10	29	132	(765)	528
가스 Rig	199	196	192	172	1,606	81
증감	-	3	7	27	(1,407)	118

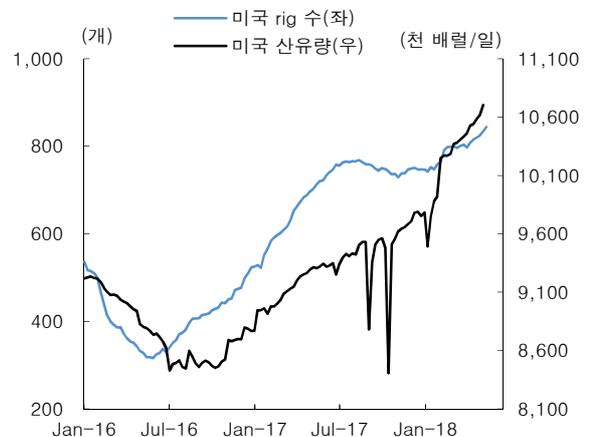
주: 증감은 이번 주 rig 수 대비 증감  
자료: Baker Hughes, 한국투자증권

[그림 12] 미국 원유 재고



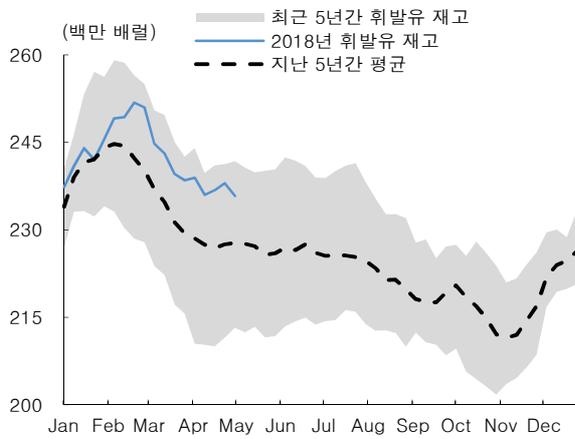
자료: EIA, 한국투자증권

[그림 13] 미국 산유량 및 rig 수



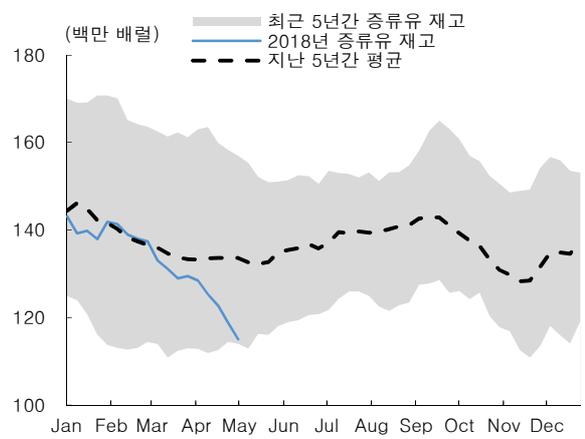
자료: Bloomberg, EIA, 한국투자증권

[그림 14] 미국 휘발유 재고



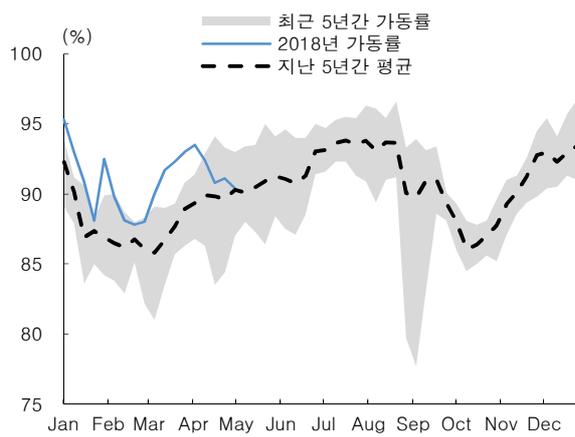
자료: EIA, 한국투자증권

[그림 15] 미국 증류유 재고



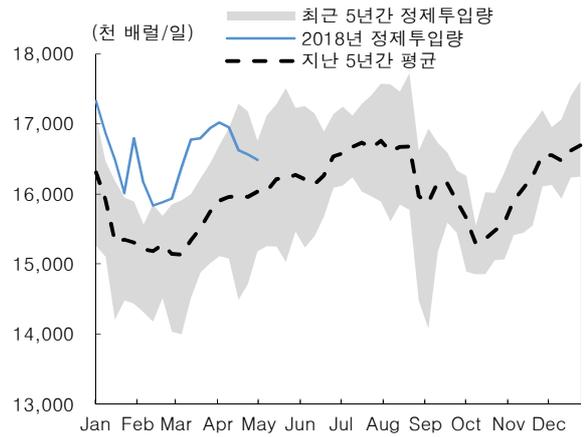
자료: EIA, 한국투자증권

[그림 16] 미국 정유시설 가동률



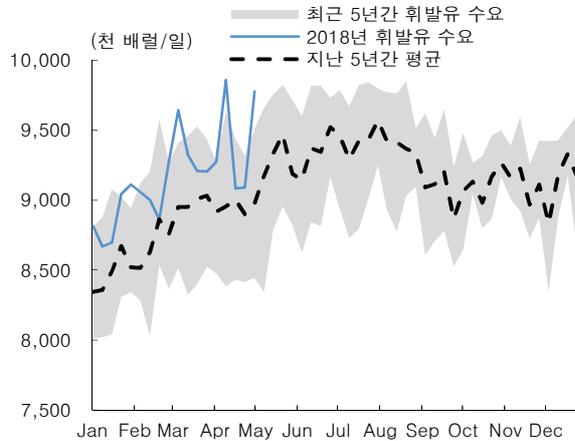
자료: EIA, 한국투자증권

[그림 17] 미국 정제투입량



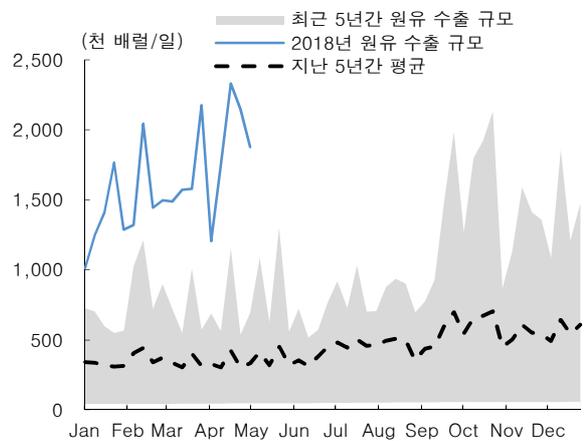
자료: EIA, 한국투자증권

[그림 18] 미국 휘발유 수요



자료: EIA, 한국투자증권

[그림 19] 미국 원유 수출

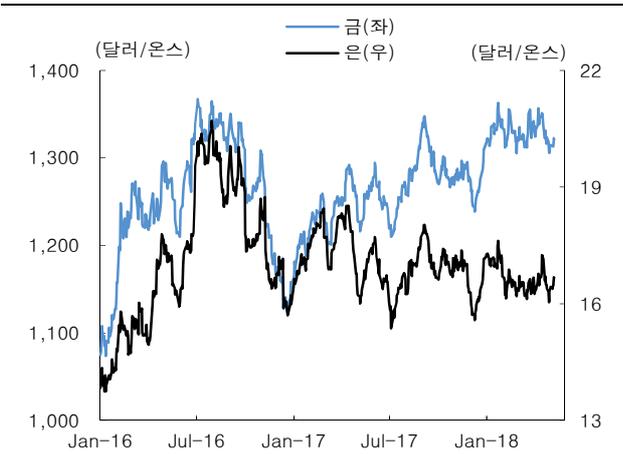


자료: EIA, 한국투자증권

**귀금속: 미국 물가지표가 부진한 것으로 나타나면서 금 가격은 반등**  
 미국 물가지표가 예상보다 부진한 것으로 나타나면서 금 가격을 비롯한 귀금속은 반등세를 보였다. 팔라듐(+2.9%), 백금(+1.7%), 은(+1.5%), 금(+0.5%)이 상승세를 보였다.

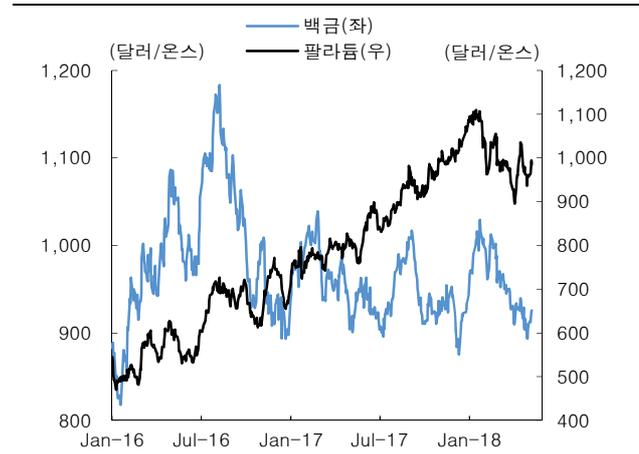
연초 이후 박스권 하단까지 하락했던 금 가격이 반등에 성공했다. 4월 소비자물가지수가 전월 대비 0.2% 상승하면서 컨센서스(0.3% 상승)를 하회했기 때문이다. 근원 소비자물가지수 역시 전월 대비 0.1% 상승하는데 그치면서 컨센서스(0.2% 상승)에 미치지 못했다. 그 동안 물가가 빠르게 상승하면서 미 연준의 금리 인상 속도가 가팔라질 것이라는 우려가 높아졌었다. 이는 최근 금 가격의 하락세를 야기했던 가장 큰 이유였다. 하지만 물가상승률이 시장의 예상치를 하회하면서 이에 대한 우려가 일부 해소되었다.

[그림 20] 금, 은 가격 추이



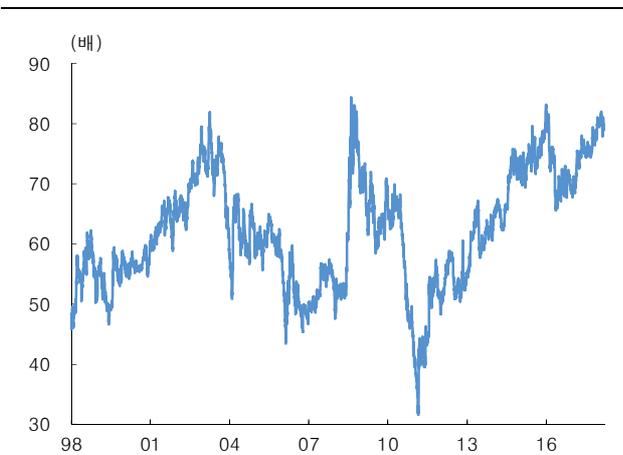
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 21] 백금, 팔라듐 가격 추이



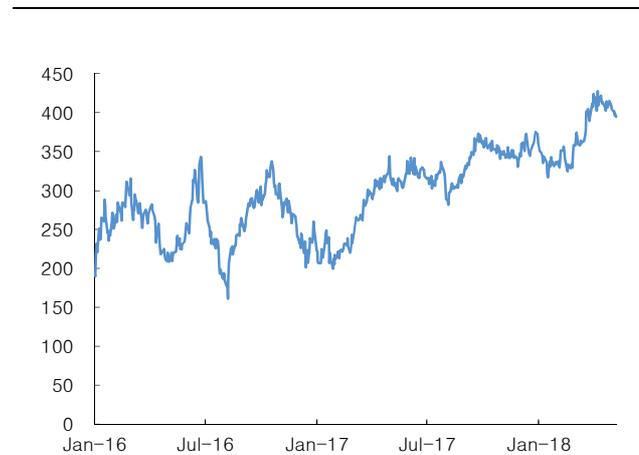
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 22] 금/은 ratio



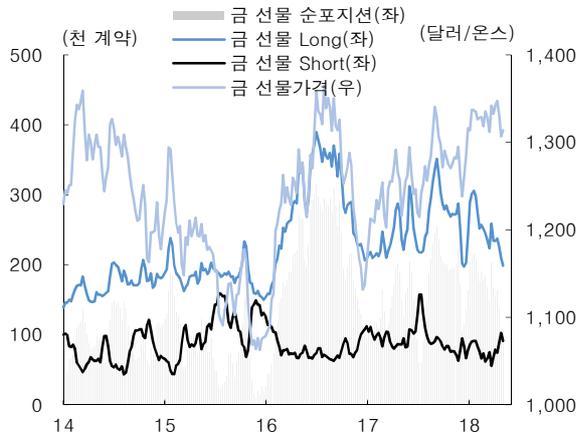
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 23] 금-백금 스프레드



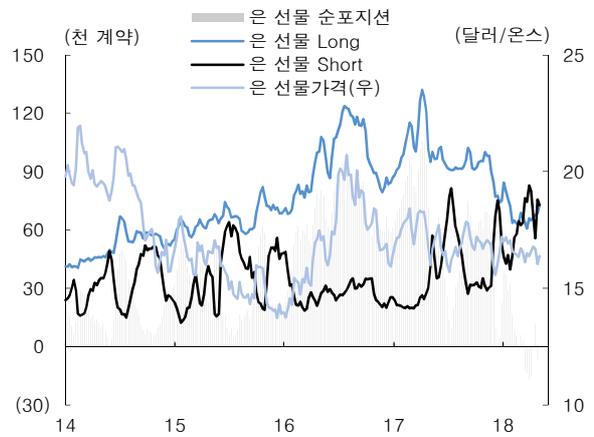
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 24] 금 투기 포지션



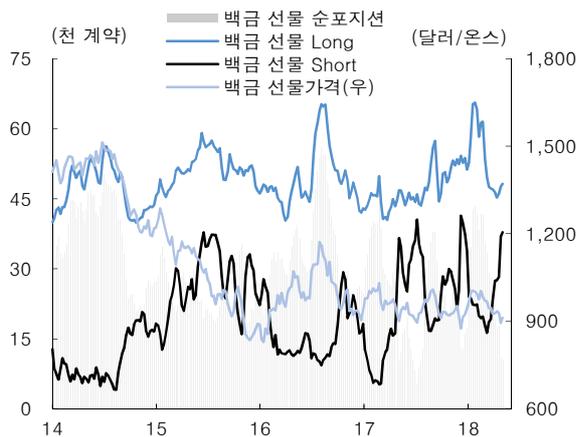
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 25] 은 투기 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 26] 백금 투기 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 27] 팔라듐 투기 포지션



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 28] 금 ETF 금 보유량 및 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 29] 은 ETF 은 보유량 및 은 가격 추이



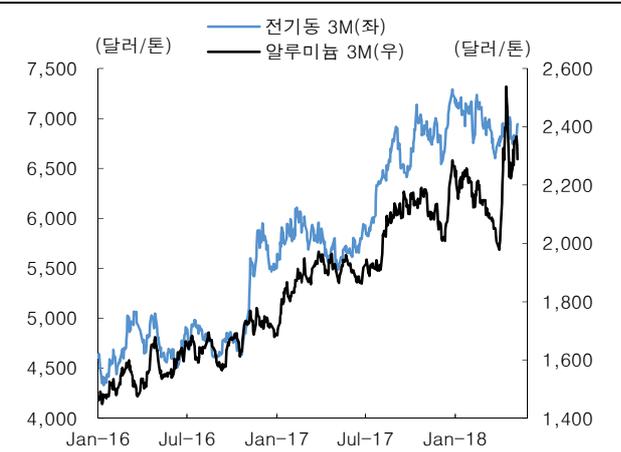
자료: Bloomberg, 한국투자증권

### 비철금속: 달러 강세 둔화 및 양호한 중국 경제지표로 인해 상승

달러 강세가 둔화된 가운데 중국의 수출입 지표가 예상보다 양호한 것으로 나타나면서 무역분쟁에 대한 우려가 완화되었다. 이로 인해 비철금속 가격은 전반적으로 상승세를 보였다. 품목별로는 전기동(+1.7%), 납(+1.2%), 아연(+0.9%), 니켈(+0.2%)은 상승세를 보인 반면 알루미늄(-2.6%), 주석(-1.2%)은 하락세를 보였다.

중국 4월 수출이 전년동월대비 12.9%, 수입이 21.5% 급증하면서 무역전쟁에 따른 여파가 예상보다 제한적인 것으로 나타났다. 게다가 계절적인 성수기를 앞두고 전기동 재고가 3월 말 이후로 계속해서 감소세를 보이고 있다. 이로 인해 전기동 가격의 상승세는 지속되었다. 반면 알루미늄 가격의 경우 최근 가격 급등에 따른 차익실현 매물이 계속해서 출회되면서 하락세를 보였다.

[그림 30] 전기동, 알루미늄 가격 추이



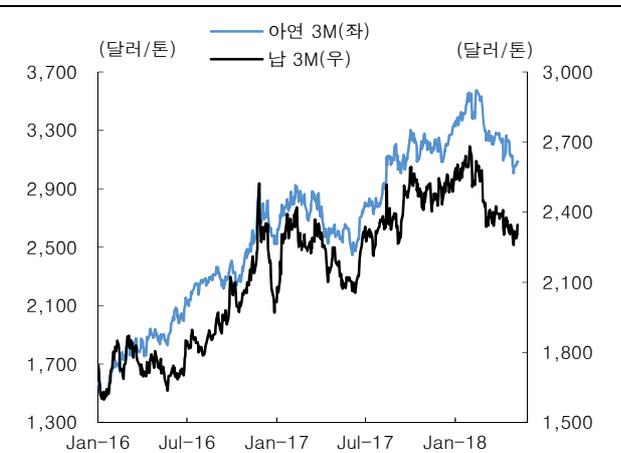
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 31] 니켈, 주석 가격 추이



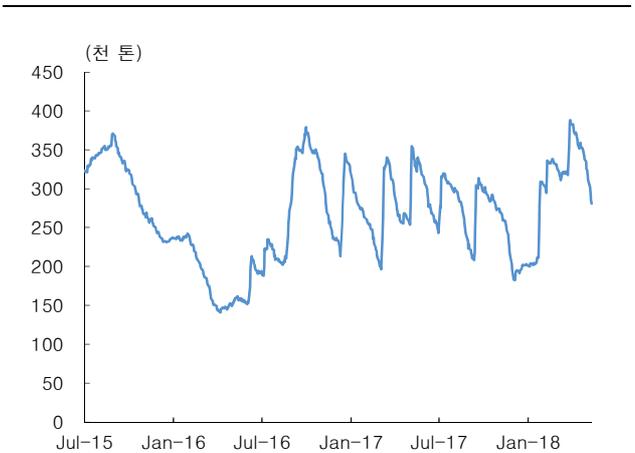
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 32] 아연, 납 가격 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 33] LME 전기동 재고 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 5〉 주요 원자재 ETF

구분	ETF명	시총 (백만 달러)	일평균거래대금 (백만 달러)	증가 (달러)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	YTD (%)	기초지수	운용보수 (%)	추적 오차	레버 리지
원유	UNITED STATES OIL FUND LP	1,955	254	14.25	1.1	5.4	19.8	18.7	WTI	0.72	-	-
	UNITED STATES 12 MONTH OIL	89	1	25.01	2.6	7.5	21.8	19.6	WTI	0.79	-	-
	PROSHARES ULTRA BLOOMBERG	448	79	32.45	2.5	11.7	43.1	38.4	BCOMCL	0.95	26.1	Long X2
	UNITED STATES SHORT OIL FUND	9	0	47.22	(1.3)	(5.4)	(17.5)	(16.9)	WTI	0.75	-	Short X1
	PROSHARES ULTRASHORT BLOOM	178	36	16.4	(3.2)	(12.0)	(34.1)	(33.2)	BCOMCL	0.95	77.3	Short X2
	TIGER 원유선물(H)	82,499	929	5205	5.5	6.3	20.1	19.9	SPGSGCLP	0.70	16.0	-
	TIGER 원유인버스선물(H)	7,156	205	8945	(5.0)	(6.3)	(17.4)	(18.6)	SPGSGCLP	0.70	45.6	Short X1
천연가스	US NATURAL GAS FUND LP	394	60	22.95	3.6	3.4	5.9	(1.6)	Natural Gas	1.27	-	-
	VELOCITYSHARES 3X LG NAT GAS	337	120	59.45	10.1	8.7	15.1	(18.3)	SPGNSGP	1.65	68.1	Long X3
	VELOCITYSHARES 3X INVERSE NA	251	86	25.94	(9.7)	(11.2)	(20.0)	(5.7)	SPGNSGP	1.65	141.4	Short X3
석탄	VANECK VECTORS COAL ETF	82	1	16.2275	3.6	1.2	(4.4)	1.2	MVKOLTR	0.59	4.9	-
에너지 기업	ENERGY SELECT SECTOR SPDR	19,134	1,076	76.73	3.9	8.6	13.2	6.2	IXETR	0.13	0.5	-
	VANGUARD ENERGY ETF	4,506	27	105.58	3.9	9.0	14.2	6.7	M5US5ENI	0.10	0.3	-
	SPDR S&P OIL & GAS EXP & PR	2,914	629	41.27	4.2	12.3	24.2	11.0	SPSIOPTR	0.35	0.6	-
	ISHARES U.S. ENERGY ETF	1,121	21	42.15	3.9	8.9	13.8	6.3	DJUSENT	0.43	0.5	-
	ISHARES GLOBAL ENERGY ETF	1,719	15	38.46	3.6	7.4	14.3	8.2	SPG12CEN	0.47	1.5	-
귀금속	POWERSHARES DB PREC METALS	154	1	38.59	0.5	(0.9)	(0.3)	0.3	DBCMEPEM	0.78	1.8	-
	ETFs PHYSICAL PRECIOUS METAL	387	2	64.56	0.8	(0.3)	(0.4)	(0.7)	GLTRI	0.60	5.9	-
금	SPDR GOLD SHARES	36,363	857	125	0.4	(1.3)	(0.3)	1.1	GOLDLNPM	0.40	3.8	-
	ISHARES GOLD TRUST	12,389	163	12.65	0.2	(1.3)	(0.2)	1.1	GOLDLNPM	0.25	3.8	-
	ETFs PHYSCL SWISS GOLD SHRS	1,167	6	127.51	0.4	(1.3)	(0.3)	1.1	GOLDLNPM	0.39	3.7	-
	VELOCITYSHARES 3X LONG GOLD	123	9	11.09	0.9	(4.3)	(3.1)	(0.4)	SPGSGCP	1.35	20.6	Long X3
	KODEX 골드선물(H)	52,920	529	9800	0.9	(2.2)	(0.9)	1.2	SPGSGCTR	0.68	6.6	-
금광업체	VANECK VECTORS GOLD MINERS	7,872	851	22.88	1.0	1.8	4.1	(1.5)	GDMNTR	0.52	4.1	-
	DIREXION DAILY GOLD MINERS	1,266	149	27.02	2.5	3.8	7.2	(14.8)	GDM	0.95	41.1	Long X3
	DIRXN DAILY JR BULL GOLD 3X	837	159	15.49	2.5	7.3	14.5	(12.8)	MVGDXJTR	0.95	42.9	Long X3
	DIREXION DAILY GOLD MINERS	327	110	22.6	(3.0)	(5.6)	(16.5)	(4.6)	GDM	0.95	81.4	Short X3
은	ISHARES SILVER TRUST	5,342	129	15.7	1.0	1.2	0.8	(1.8)	SLVRLN	0.50	10.2	-
	ETFs PHYSICAL SILVER SHARES	342	3	16.24	1.0	1.1	0.8	(1.7)	SLVRLN	0.30	10.2	-
	PROSHARES ULTRA SILVER	241	5	32.11	1.9	1.8	0.5	(5.1)	SLVRLN	0.95	23.2	Long X2
	VELOCITYSHARES 3X LNG SILVER	299	30	10.34	3.2	2.3	(1.1)	(10.9)	SPGSSIP	1.65	34.8	Long X3
	KODEX 은선물(H)	26,316	164	3870	1.2	0.3	0.3	(1.5)	SPGSSITR	0.68	10.2	-
은광업체	GLOBAL X SILVER MINERS ETF	427	4	31.3	1.4	1.3	4.2	(4.1)	SOLGLOSI	0.65	2.7	-
백금	ETFs PHYSICAL PLATINUM SHRS	478	4	87.77	1.5	(0.7)	(5.2)	(0.8)	PLTMLNPM	0.60	6.8	-
팔라듐	ETFs PHYSICAL PALLADIUM SHAR	189	4	94.34	2.4	2.8	0.3	(7.1)	PLDMLNPM	0.60	11.3	-
비철금속	POWERSHARES DB BASE METALS	346	4	18.79	(0.2)	0.8	(0.3)	(3.2)	DBCMEIEM	0.82	2.5	-
전기동	TIGER 구리선물	8,266	22	7035	0.2	(0.7)	(2.0)	(4.4)	SPGSCO	0.85	9.2	-
	KODEX 구리선물(H)	5,724	35	6360	1.4	0.1	(0.7)	(7.0)	SPGCHGTR	0.68	10.3	-

주: TIGER, KODEX ETF의 시총, 일평균거래대금 단위는 백만원  
 자료: 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.