

한반도 르네상스 구현을 위한

VIP 리포트

■ 지금이 해외자원개발 투자 확대의 적기(適期)

목 차

■ 지금이 해외자원개발 투자 확대의 적기(適期)

Executive Summary	i
1. 개 요	1
2. 원자재 해외 투자 확대 필요성 점검	2
3. 시사점	7

Executive Summary

< 요 약 >

■ 개요

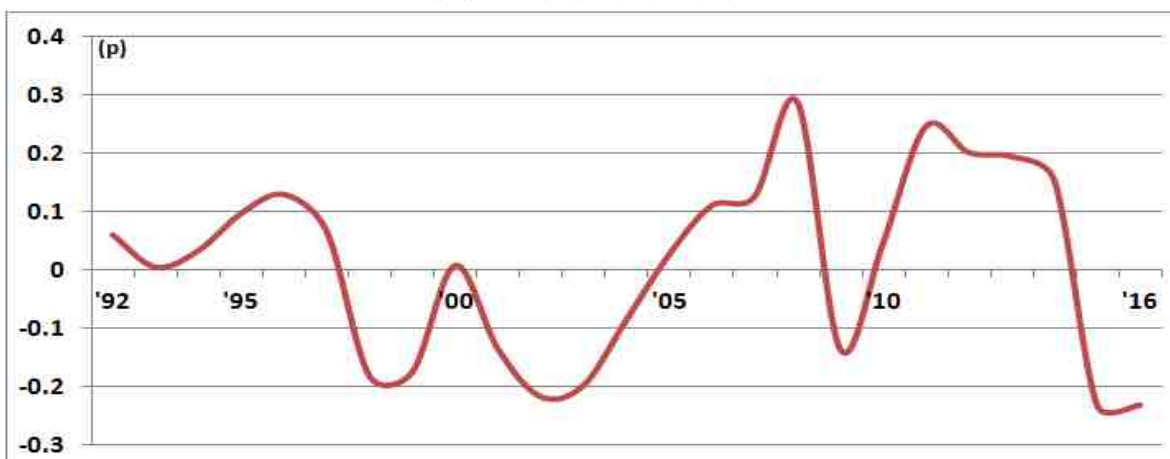
세계 경기 둔화에 따른 원자재 수요가 급감하고 있는 가운데, 원자재 시장의 초과공급이 지속되면서 최근 유가를 비롯한 원자재 가격이 급락하고 있다. 국제유가(WTI)와 천연가스 가격은 2016년 2월 현재 각각 배럴당 29.1달러, 100만 BTU(British Thermal Unit)당 1.94달러로 2011년 초 대비 약 70% 하락하였고, 주요 금속 원자재인 알루미늄과 구리도 동기간 약 40%~55% 정도 하락했다. 통상적으로 유전 및 가스 사업과 관련 기업들의 가치가 국제 유가의 영향을 받기 때문에 저유가 기간에 투자할 경우 매입비용이 절감된다. 따라서 저유가를 기회로 자원권을 획득하기에 좋은 시기이다. 이에 최근 원자재 기업의 투자와 운영 동향을 살펴보고, 해외 원자재 투자 확대의 필요성에 대한 시사점을 도출하고자 한다.

■ 원자재 해외 투자 확대 필요성 점검

해외 원자재 투자 확대의 필요성을 점검하기 위해, 세계 원자재 가격 사이클, 원자재 기업 가치, 세계 원자재 투자현황, 자원안보 제고 필요성, 원자재 분야 M&A 등 5가지 부문으로 나누어 살펴보았다.

(세계 원자재 가격 사이클) 세계 원자재 가격 사이클은 2016년 저점을 통과할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 세계 원자재 가격의 추세를 제거하고 사이클을 추출해 보면 세계 원자재 가격의 사이클은 2011년 고점을 통과한 이후 2016년 현재 저점을 형성하고 있을 가능성이 높다. 또한 IMF의 원자재 가격 전망치를 적용해보면 원자재 가격 사이클은 2016년 저점을 지나 회복기에 진입할 가능성이 높은 것으로 파악된다.

< 세계 원자재 가격 사이클 >



자료 : 현대경제연구원.

- 주 1) IMF의 세계 원자재 가격 지수를 HP filtering을 이용하여 사이클만 추출함.
- 2) 원자재는 에너지와 비에너지를 모두 포함함.

(원자재 기업의 가치) 원자재 가격 하락으로 원자재 기업의 재무 상태 악화뿐만 아니라 기업의 가치도 하락하고 있다. 세계 원자재 기업의 영업이익률은 2000년~2010년 초반까지 약 10%를 유지하다가 2015년 하반기부터 마이너스로 전환하였다. 또한 기업의 이론적 인수가격을 의미하는 실질 주당기업가치도 최근 크게 떨어져서 글로벌 금융위기 직후 수준에 머물고 있다.

(세계 원자재 투자 현황) 원자재 중 석유·가스의 가격 하락으로 탐색 및 개발 투자 비용과 시추 광구 수가 감소하였다. 세계 석유·가스의 탐사 및 개발 지출 비용은 2000년 0.2조 달러에서 2013년 13.3조 달러까지 증가하였으나 2014년 11.9조 달러로 줄어들면서 2000년 이후 처음으로 감소했는데 최근에도 더 축소될 것으로 보고 있다. 세계 석유·가스 시추 광구 수도 2000년 2,212개에서 2013년 3,570개까지 증가하였으나 2015년 1,969개로 급격히 줄어들었다. 따라서 중지되거나 폐쇄된 광구에 대한 저가 매수 가능성을 높여 주고 있다.

(자원안보 제고 필요성) 우리나라 원자재의 수입의존도는 개선되지 않고 있는 상황에서 자원 개발율도 주요 자원수입국에 비해 저조하여 지속적인 자원 확보가 필요하다. 국내 원유 및 가스의 해외의존도는 2000년 97.2%에서 2015년 95.7%로 다소 감소하였으나 여전히 높은 수준에 머물고 있고, 6대 전략광물의 수입의존도는 동기간 2000년 84.3%에서 2012년 94.9%로 높아지고 있는 추세다. 한국의 석유 및 가스 자원 개발율은 14.4%로 주요 자원수입국인 일본 24.7%, 프랑스 105.0%에 비해 훨씬 못 미치는 실정이다.

(원자재 분야 M&A) 세계 원자재 분야 M&A는 2012년 이후 감소하는 추세를 보이고 있는데 원자재 M&A 거래 중 중국의 비중은 확대되는 반면, 일본은 유지, 한국은 다소 축소되는 양상을 보였다. 세계 원자재 M&A 거래 규모는 2000년 3조 4,423억 달러에서 2011년 9조 2,721억 달러로 확대되었으나, 2015년 4조 1,841억 달러로 축소되었다. 한편, 원자재 M&A 거래 중 중국이 차지하는 비중 2000년 0.3%에 불과했으나 2015년 12.0%로 급증한 반면, 한국은 2008년~2014년까지 평균 2.6%였으나 2015년에 0.8%로 줄어들었다.

■ 시사점

자원 의존도가 높은 한국의 경우, 원자재 시장침체를 기회로 해외자원 확보 및 에너지 산업 경쟁력 강화의 발판으로 삼을 필요가 있다. 따라서 최근 세계 원자재 시장 변화에 대해 장기적 관점에서 접근하여 원자재 투자를 확대할 필요가 있다. 첫째, 국제 원자재 가격 하락으로 원자재 기업의 가치가 하락할 것으로 예상되므로 적극적인 M&A와 체계적인 투자 전략이 필요하다. 둘째, 해외자원개발 투자 확대를 통해서 안정적인 원자재 확보와 자원 안보를 강화할 필요성이 있다. 셋째, 대규모 무역수지 흑자에 따른 달러화 유입분을 해외자원개발 투자에 적극 활용할 필요가 있다. 넷째, 적극적인 해외 자원 확보를 위해서는 선진국 글로벌 에너지 기업에 견줄만한 경쟁력 있는 대형 기업 육성이 필요하다. 마지막으로, 정상외교 등을 통해 자원부국과 포괄적 우호협력 관계 확대가 필요하다.

1. 개 요

○ 최근 세계 경기 둔화에 따른 원자재 수요 급감 등으로 유가를 비롯한 원자재 가격이 급락

- 개발도상국을 중심으로 세계 경기 둔화가 우려되는 가운데 원자재 시장의 초과공급이 지속될 것이라는 전망이 우세

- 세계 경제성장률은 2015년 3.1%로 2014년 3.4%에서 0.3%p 하락했는데, 선진국의 경제성장률이 1.8%에서 2.0%로 높아진 반면 개발도상국은 4.6%에서 4.0%로 감소함
- 개발도상국의 성장률 둔화는 원자재의 수요를 크게 감소시켜 세계 원자재 시장의 초과공급을 유발함
- 특히 세계 원자재 소비에서 큰 비중을 차지하는 중국의 경제성장을 둔화가 원자재 가격 하락을 주도하고 있음¹⁾

- 최근 세계 원자재 시장에서 주요 에너지 및 금속 원자재의 가격이 크게 하락하는 모습

- 원유(WTI)와 천연가스의 가격은 2016년 2월 현재 각각 배럴당 29.1달러, 100만 BTU(British Thermal Unit)당 1.94달러로 2011년 1월 가격을 100p로 설정했을 때 원유는 29.6p, 천연가스는 32.7p 수준에 불과함
- 주요 금속 원자재는 2011년 1월 가격을 100p로 설정했을 때 2016년 2월 현재 알루미늄 59.5p, 구리 46.2p, 아연 70.3p, 니켈 28.6p 수준임

- 본 보고서에서는 최근 원자재 가격 급락에 따른 원자재 기업의 투자와 운영 동향 등을 살펴보고, 해외 원자재 투자 확대의 필요성에 대한 시사점을 도출

- 통상적으로 유전 및 가스 사업과 관련 기업들의 가치가 국제 유가의 영향을 받기 때문에 저유가 기간에 투자할 경우 매입비용이 절감
- 따라서 저유가를 기회로 자원권을 획득하기에 좋은 시기임
- 세계 원자재 기업의 가치가 하락할 것으로 예상되기 때문에 최근 원자재 기업에 대한 M&A현황 등을 통해 우리나라의 해외 원자재 투자 확대의 필요성에 대한 시사점을 얻고자 함

1) 중국은 세계 원자재 소비에서 석유 12%, 알루미늄 54%, 구리 니켈50%를 차지함.

< 주요 에너지의 가격 추이 >



자료 : Bloomberg.
 주 1) 뉴욕거래소 기준.
 2) 2011년 1월을 100p으로 표준화함.

< 주요 금속 원자재의 가격 추이 >



자료 : Bloomberg.
 주 1) 런던금속거래소 3개월 선물 기준.
 2) 2011년 1월을 100p으로 표준화함.

2. 원자재 해외 투자 확대 필요성 점검

○ (세계 원자재 가격 사이클) 세계 원자재 가격 사이클은 2016년 이후 침체국면에 접어들 가능성이 상당 부분이 있음

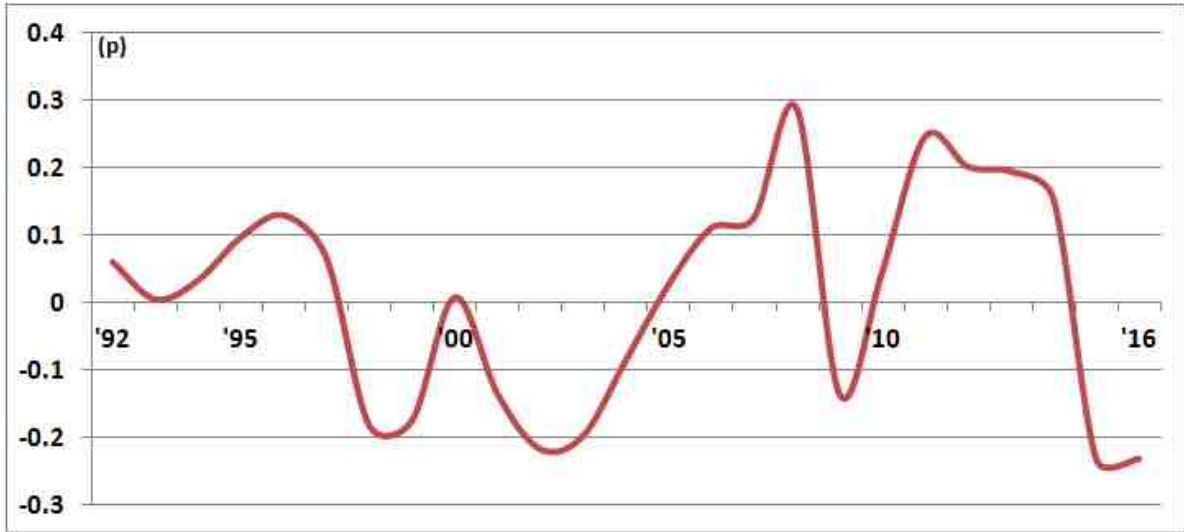
- 세계 원자재 가격의 사이클을 추출하기 위해 가격 추세를 제외

· IMF의 원자재 가격 지수를 호드리크-프레스캣 필터(Hodrick-Prescott filter)를 이용하여 추세를 제외한 경기 사이클만 추출함

- 원자재 가격의 사이클은 2011년에 고점을 통과한 이후 2016년 이후 침체국면에 접어들 가능성 존재

- 현재 원자재 가격이 후퇴기에 있지만 향후 상승기를 대비하여 원자재 투자 확대 필요성 존재

< 세계 원자재 가격 사이클 >



자료 : 현대경제연구원.

- 주 1) IMF의 세계 원자재 가격 지수를 HP filtering을 이용하여 사이클만 추출함.
- 2) 원자재는 에너지와 비에너지를 모두 포함함.

○ (원자재 기업의 가치) 원자재 기업의 재무상태가 악화되고 시가총액 등 가치가 크게 하락

- 원자재의 가격 하락은 원자재 기업의 재무상태의 악화로 이어지고 앞으로 도 지속될 것으로 전망

- 세계 원자재 기업의 영업이익률은 2000~2010년 초반까지 약 10%대를 유지하다가 2015년 하반기 이후 적자로 전환함
- 또한 2000~2010년 초반까지 감소 추세를 보였던 부채비율이 2014년 이후 급등하는 모습을 보임

- 또한 원자재 기업의 주가가 크게 감소하는 모습을 보이면서 주당 기업가치 역시 2000년 초반 수준으로 하락

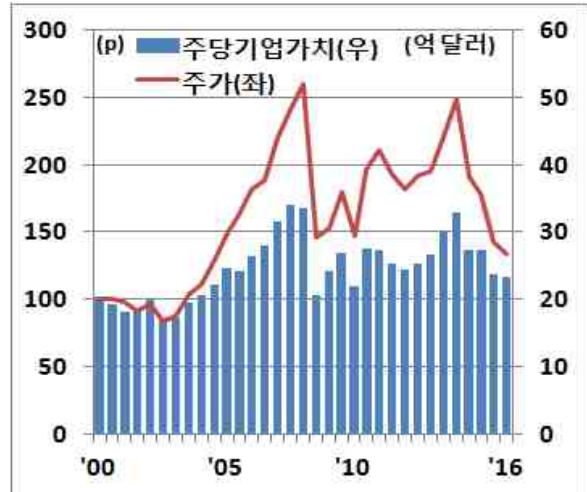
- 세계 원자재 기업의 주가는 2000년 상반기를 100p로 했을 때 2008년 상반기 260p, 2014년 상반기 248.5p로 고점을 지나서 2016년 현재 133.4p 수준으로 나타남
- 기업의 이론적 인수가격을 의미하는 실질 주당기업가치도 최근 크게 떨어져서 글로벌 금융위기 직후 수준임

< 세계 원자재 기업의 재무 현황 >



자료 : Bloomberg.
 주 : 부채비율은 부채총액을 자기자본으로 나눈 값을 의미함.

< 세계 원자재 기업의 가치 >



자료 : Bloomberg.
 주 1) 주가는 2000년 1월을 100으로 표준화함.
 2) 주당 기업가치는 2016년 1월 기준으로 실질화함.

○ (세계 원자재 투자 현황) 원자재 중 석유·가스의 가격이 특히 급감함에 따라 투자 지출과 시추광구 수가 감소

- 2000년대 초반 이후 크게 증가했던 석유·가스 탐색 및 개발 등 투자지출이 감소세로 전환

- 2000년대 초반 원자재 슈퍼사이클의 확장국면 등의 영향으로 세계 원자재 기업의 탐색 및 개발 지출은 크게 증가함
- 그러나 2014년 원자재 가격이 급감함에 따라 원유·개발에 대한 투자는 2000년 이후 처음으로 감소세로 전환함

- 세계 석유·가스의 시추 현황은 2000년 이후 증가 추세를 보였으나 2015년 이후 급감

- 세계 석유·가스 시추광구 수는 글로벌 금융위기 등 세계 경기 변동에 따라 감소하기도 했으나 2000년 2,212개에서 2013년 3,570개로 증가함
- 그러나 2015년 세계 석유·가스 시추광구 수는 1,969개로 2000년 수준으로 급감함

- 석유·가스 탐색·개발에 대한 투자 감소와 시추광구 급감은 투자가 중지되거나 폐쇄된 광구에 대한 저가 매수 가능성을 높여줌

< 세계 석유·가스 탐색 및 개발 지출 현황 >



자료 : Bloomberg.
주 : 2014년 기준으로 실질화함.

< 세계 석유·가스 시추광구 수 현황 >



자료 : Bloomberg.

○ (자원안보 제고 필요성) 우리나라 원자재의 수입의존도는 개선되지 않고 있는 상황에서 자원개발율도 주요 자원수입국에 비해 저조

- 우리나라 원자재 해외의존도는 원유 및 가스 등 에너지 분야가 높은 수준을 유지하고 있는 가운데, 6대 주요 광물 등 금속원자재도 높아지는 추세
 - 국내 원유 및 가스의 해외의존도는 2000년 97.2%에서 2015년 95.7%로 다소 감소하였으나 여전히 높은 수준을 유지하고 있음
 - 6대 전략광물의 수입의존도는 2000년 84.3%에서 2012년 94.9%로 크게 높아지는 추세를 보이고 있음
- 원자재의 해외의존도가 높아지는 가운데 우리나라의 자원개발율은 주요 자원수입국에 비해서 저조한 상황
 - 자원개발율은 우리 기업들이 국내외에서 개발, 생산하여 확보한 물량이 전체 수입물량에서 차지하는 비중을 의미함²⁾

2) e나라지표의 정의임.

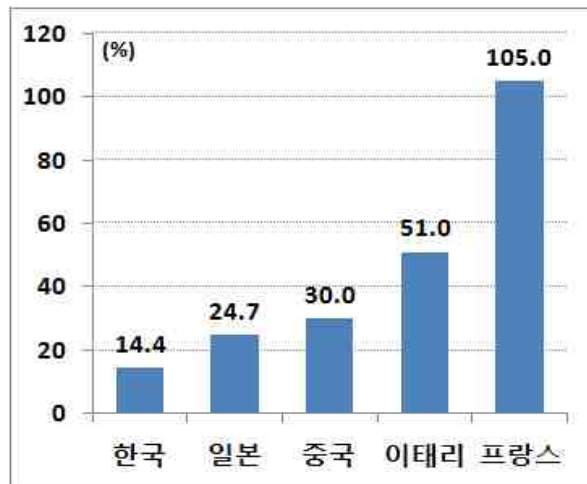
- 우리나라의 석유·가스의 자원개발율은 14.4%로 주요 자원수입국인 일본(24.7%), 프랑스(105%) 등에 비해서 매우 저조
- 또한 2014년 6대광물의 자원개발율도 유연탄 55%, 철 18%, 동 11%, 아연 21.5%, 니켈 61.7%로 원자재 해외 투자 확대를 통해 개선의 여지가 있음

< 국내 원자재 해외의존도 >

연도	원유 및 가스	6대광물
2000	97.2	84.3
2005	96.6	90.7
2010	96.5	94.8
2012	96.0	94.9
2015	95.7	-

자료 : 해외자원개발협회, 산업통상자원부.
 주 : 6대광물은 유연탄, 우라늄, 철광, 동, 아연, 니켈을 의미함.

< 주요국 석유·가스의 자원개발율 >



자료 : 산업통상자원부, 일본경제산업성.
 주 1) 자원개발율은 자원개발로 확보한 지분생산량/국내수입량×100(금액기준).
 2) 우리나라는 2014년, 주요국은 2010년 기준임.

○ (주요국 원자재 분야 M&A) 세계 원자재 분야 M&A는 2012년 이후 위축되었고, 우리나라의 해외투자 비중도 감소

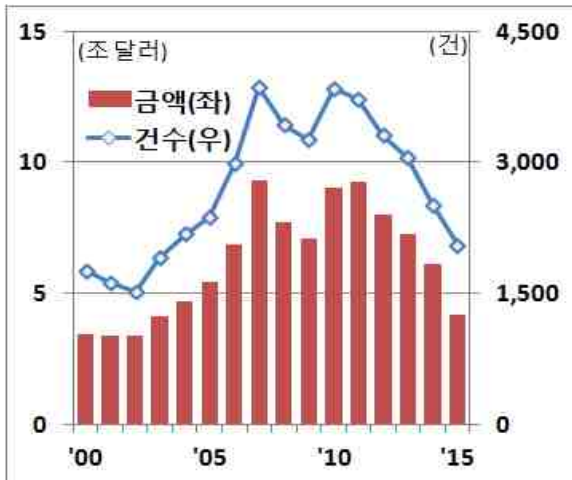
- 세계 원자재 분야의 M&A 거래 규모는 2011년까지 확대되는 모습을 보였으나 2012년부터 급감

- 세계 M&A 거래 규모는 2000년 3조 4,423억 달러에서 2011년 9조 2,721억 달러로 확대되었으나, 2015년 4조 1,841억 달러로 급격히 감소함
- 거래 건수도 2007년 3,870건, 2010년 3,849건으로 정점을 기록한 이후 2015년 2,056건으로 감소

- 세계 원자재 분야의 M&A 거래에서 중국이 비중을 확대하는 반면, 일본은 비중유지, 한국은 다소 감소하는 모습

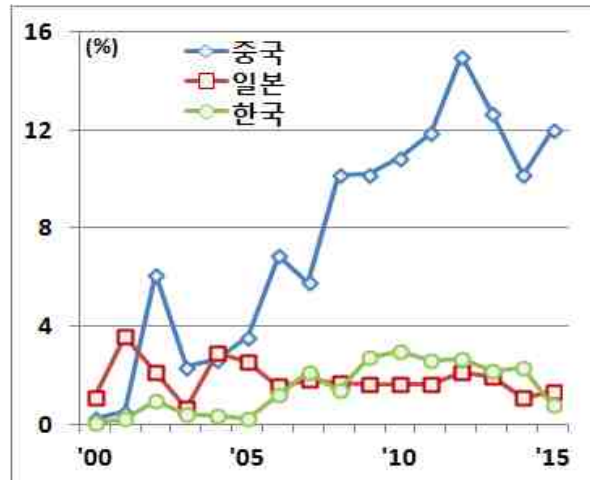
- 세계 M&A 거래에서 중국이 차지하는 비중은 2000년 0.3%에 불과했으나, 2015년 12.0%로 급증하였고, 일본은 글로벌 금융위기 이전엔 평균 2.0%, 이후에는 평균 1.6% 수준을 유지하고 있음
- 우리나라는 글로벌 금융위기 직후인 2008년부터 2014년까지 평균 2.6%의 이전에 비해 높은 비중을 차지하였으나 2015년 0.8%로 급감함
- 경제규모에 비해 한국의 원자재 M&A 비중은 작은 편은 아니나 최근 한국의 추세가 하락하는 반면 일본은 다시 증가³⁾

< 세계 원자재 분야 M&A 현황 >



자료 : Bloomberg.
주 : 원자재 분야는 에너지와 광업 분야를 포함함.

< 세계 원자재 M&A 대비 주요국 비중 >



자료 : Bloomberg.
주 : 세계 전체의 M&A 거래금액에서 각 국가가 차지하는 비중임.

3. 시사점

○ 자원 의존도가 높은 한국의 경우, 원자재 시장 침체를 기회로 해외자원 확보 및 에너지 산업 경쟁력 강화의 발판으로 삼아야 한다.

- 세계 원자재 시장 변화에 대해 단기적 이익보다는 장기적 관점에서 접근할 필요가 있음

3) 일본 경산성에 따르면, 일본정부는 2030년까지 자원개발을 48%를 목표로 해외자원개발 관련 총예산이 2015년 561억 엔에서 2016년 632.5억 엔으로 12.7% 증가.

- 최근 원유 및 금속 원자재 가격 하락을 우량한 자원권익을 얻을 수 있는 좋은 기회로 보고 해외자원개발에 적극적으로 나서야 할 필요가 있음

첫째, 국제 원자재 가격 하락으로 원자재 기업의 가치가 하락할 것으로 예상되므로 적극적인 M&A와 체계적인 투자 전략이 필요하다.

- 과거 원자재 관련 공기업의 부실투자에 대한 손해를 줄이기 위해 최근 에너지 가격 하락으로 발생할 유망 광구의 매입 기회를 활용할 필요가 있음
- 공기업뿐만 아니라 민간 기업이 적극적으로 원자재 분야 M&A에 참여할 수 있도록 금융 및 세제 혜택, 원자재 펀드 활성화 등 정책적인 지원이 필요함
- M&A, 지분투자 등 물량위주의 사업 확대를 넘어 탐사 및 운영권 사업 확대로 기술 전문력·전문성 등의 질적 역량 향상에 노력 필요

둘째, 해외자원개발 투자 확대를 통해서 안정적인 원자재 확보와 자원 안보를 강화해야 한다.

- 우리나라는 원자재의 대부분을 수입으로 의존하고 있기 때문에 장기적 관점에서 원자재 확보를 위한 투자가 필요함
- 과거 중국, 러시아 등이 정치적인 문제에 대해 자원패권주의적인 접근을 했던 점을 고려할 때 자원안보에 대한 중요성이 더욱 높아질 것으로 예상됨

셋째, 대규모 무역수지 흑자 등에 따른 달러화 유입분을 해외자원개발 투자에 적극 활용할 필요가 있다.

- 2015년 우리나라의 무역수지 흑자규모는 904억 달러를 기록하여 대규모의 달러화 유입되었는데, 이를 해외 원자재 투자에 적극적으로 활용할 필요가 있음
- 공공부문이나 기업단위에서 외환자산 운용 여력이 있는 경우 안전한 자산에 투자하는 것이 바람직하지만, 장기적인 투자 다변화 측면에서 일부 자금을 대해서는 원자재 투자에 활용될 가능성이 있음

넷째, 적극적인 해외 자원 확보를 위해서는 선진국 글로벌 에너지 기업에 견줄만한 경쟁력 있는 대형 기업의 육성이 필요하다.

- 정부와 공기업, 민간기업 등이 역량을 결집해 탐사, 개발 및 생산, 가공, 판매 및 유통 등 전 주기를 아우르는 투자가 필요
- 또한 현장중심의 전문기술 개발 위한 프로그램 개발, 자원개발특성화대학 사업 등 자원개발 분야 전문인력 육성이 시급

마지막으로, 정상외교 등을 통해 자원부국과 포괄적 우호협력 관계 확대가 요구된다.

- 정상회담, 특사 등 고위급 에너지 및 자원 외교 추진, 사절단 파견, 경제공동위 등 자원부국과의 교류행사 추진 등이 필요
- 자원개발과 개도국 도로, 발전소, 항만 등 인프라 건설을 연계한 자원개발 동반진출을 적극 모색
- 공적개발원조, 경제개발협력 자금, KOICA 등 자금을 적절히 활용 **HRI**

오 준 범 연 구 원 (2072-6247, jboh19@hri.co.kr)

정 민 연 구 위 원 (2072-6220, chungmin@hri.co.kr)