

## 오일머니 2조 달러, 어떻게 사용되나?

박복영 세계지역연구센터 동서남아팀 연구위원 (bypark@kiep.go.kr, Tel: 3460-1149)

### 주요 내용

- ▣ 2000년 이후 작년까지 중동 걸프지역에 유입된 오일머니는 1조 7천억 달러에 이르는 것으로 추정되며, 이 중 수입으로 해외에 누출되는 비중이 1970년대에 비해 줄어들어 약 7천억 달러의 경상수지 흑자가 누적되었음.
- ▣ 석유수출국들은 M&A 등 해외포트폴리오 투자와 외환보유고 확충에 경상수지 흑자의 40%를 각각 사용하고 나머지를 해외은행에 예치하는 것으로 분석됨.
- ▣ 걸프국가에 의한 해외투자는 대부분 축적된 석유안정기금(oil stabilization fund)을 통해 이루어지며 정부 투자청(사우디아라비아의 경우 중앙은행)이 관리하는데, 총 자산규모는 1조 5천억 달러에 이르는 것으로 추정됨.
- ▣ 이런 정부투자기관들은 유럽, 미국을 중심으로 보수적인 자산운용을 하는 것이 특징이지만, 최근에는 M&A에 적극 나서고 있으며 헤지펀드, 부동산, 신흥시장 주식 등 위험자산의 투자비중도 늘리고 있음.
- ▣ 우리가 걸프지역 오일분을 활용하기 위해서는 상품과 플랜트 수출 외에도 협력범위를 다변화해야 하며, 특히 석유화학산업, 증권산업, U-city사업, 의료 및 관광산업, 유틸리티 인프라투자 등이 유망한 것으로 판단됨.
- ▣ 정부는 일방적 진출보다는 상호호혜의 차원에서 걸프지역의 실업문제 해결에 기여할 수 있는 인적자원개발 지원 등을 추진하는 것이 바람직하며, 오일머니 유치를 위한 투자설명회의 개최도 필요함.

## 1. 오일머니 규모

- 2000년대 초 20달러에 불과하던 국제유가가 2006년에는 70달러까지 급상승하면서 막대한 규모의 오일머니가 석유수출국으로 유입된 것으로 추정됨.

- 이러한 오일머니는 소위 세계적 불균형(global imbalance)의 중요한 원인이 되고 있으며, 산유국에서는 오일 붐(oil boom)을 일으키고 있음.

- 오일머니 혹은 페트로달러(petrodollar)가 유입되는 가장 대표적인 지역은 GCC 6개국과 이란, 이라크를 포함한 중동 페르시아만 연안의 걸프지역임.

※ GCC(Gulf Cooperation Council, 걸프협력회의)는 1981년에 결성된 경제협력기구로 사우디아라비아, UAE, 쿠웨이트, 오만, 카타르, 바레인의 6개국으로 구성

- 중동 걸프지역은 세계 최대의 석유매장지역으로 세계 석유매장량의 61%, 석유생산량의 30%, 원유수출량의 36%를 차지함.

표 1. 중동 걸프지역의 에너지자원(2005년 기준)

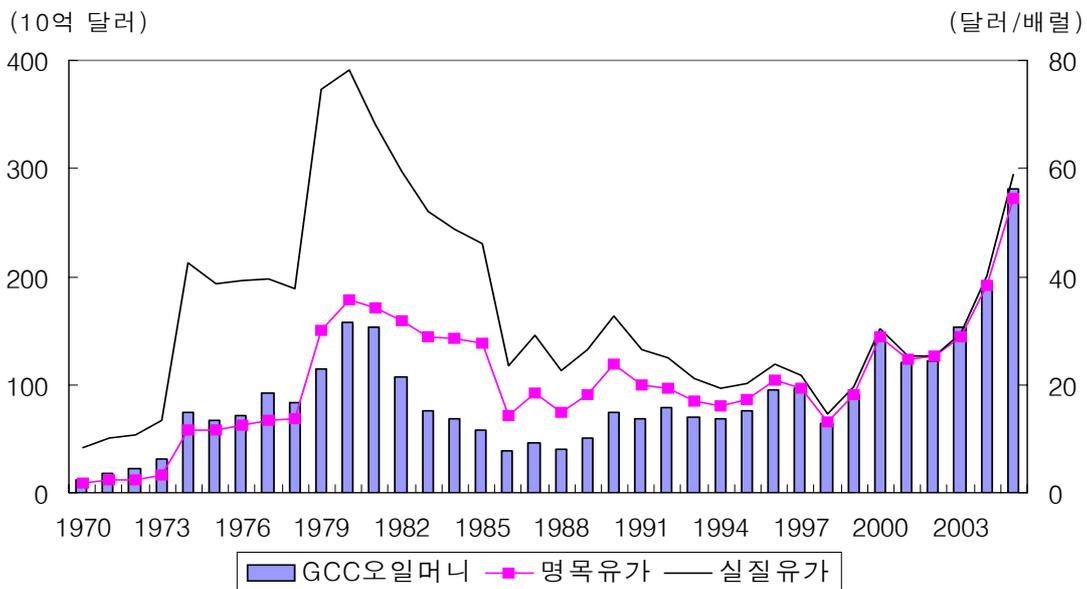
	석유생산량 (천 b/d)	석유수출량 (천 b/d)	석유매장량 (억 배럴)	천연가스 생산 (십억 m <sup>3</sup> )	천연가스 매장량 (십억 m <sup>3</sup> )
사우디아라비아	11,035	8,594	2,642	69	6,900
UAE	2,751	2,704	978	47	6,040
쿠웨이트	2,643	2,265	1,015	10	1,570
오만	780	715	56	18	1,000
카타르	1,097	754	152	44	25,780
바레인	180	4	1	10	90
<b>GCC 합계</b>	<b>18,486</b>	<b>15,036</b>	<b>4,844</b>	<b>198</b>	<b>41,380</b>
이란	4,049	2,797	1,375	87	26,740
이라크	1,820	1,486	1,150	0	3,170
<b>GCC+2 합계</b>	<b>24,355</b>	<b>19,319</b>	<b>7,369</b>	<b>286</b>	<b>71,290</b>
세계 전체	81,088	63,093	12,007	2,763	179,830
GCC 비중	22.8%	23.8%	40.3%	7.2%	23.0%
GCC+2 비중	30.0%	30.6%*	61.4%	10.3%	39.6%

주: 석유수출을 정제유를 제외하고 원유만으로 한정하면 GCC+2의 비중은 36.4%로 증가함.

자료: BP; OPEC.

- 2006년 한 해 동안 걸프지역 8개국이 석유수출을 통해 벌어들인 오일머니는 약 4천억 달러이며, 국제유가가 본격적으로 상승하기 시작한 2000년 이후 7년간 유입된 총규모는 1조 7천억 달러에 이르는 것으로 추정됨.
- 이는 세계 전체 오일머니의 약 40%에 해당하며, 나머지는 러시아와 중앙아시아, 베네수엘라, 나이지리아 등으로 유입됨.
- 2000년 이후의 오일머니 규모는 명목가격으로는 1, 2차 오일쇼크 시기(1974~85년)와 비슷하며, 실질가격으로는 1차 오일쇼크 때와 비슷함.<sup>1)</sup>
- 국가별로 보면 걸프지역 전체 오일머니의 40% 이상인 약 7천억 달러가 사우디아라비아에 유입되었고, 나머지는 이란, UAE, 쿠웨이트, 카타르 등으로 유입되었음.

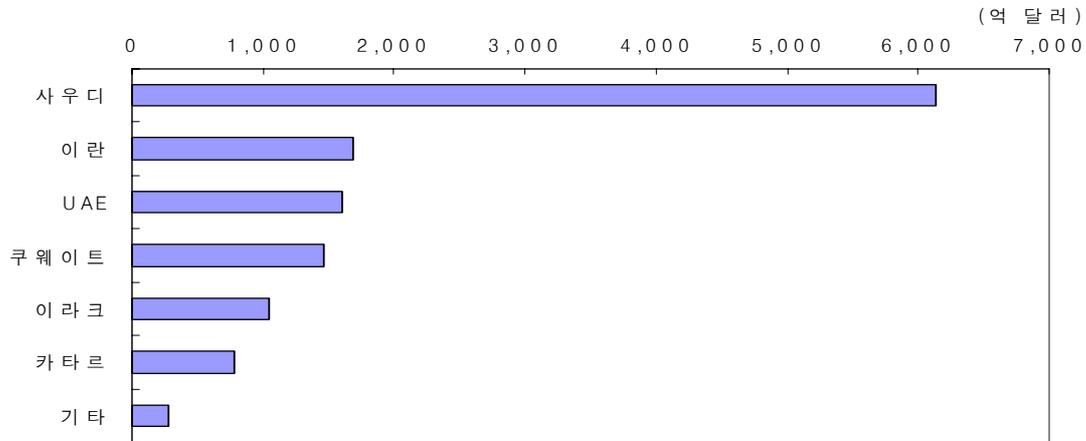
그림 1. 국제유가와 GCC의 오일머니 규모 추이



자료: IMF, EIA 등의 자료를 이용하여 작성.

1) 최근 오일달러 규모와 1970년대 오일달러 규모의 자세한 비교는 박복영(2005. 4), 「중동 오일달러 규모와 그 파급효과」, 『KIEP 오늘의 세계경제』 참고.

그림 2. 걸프지역 국가별 오일머니 수입 규모(2000~05년)



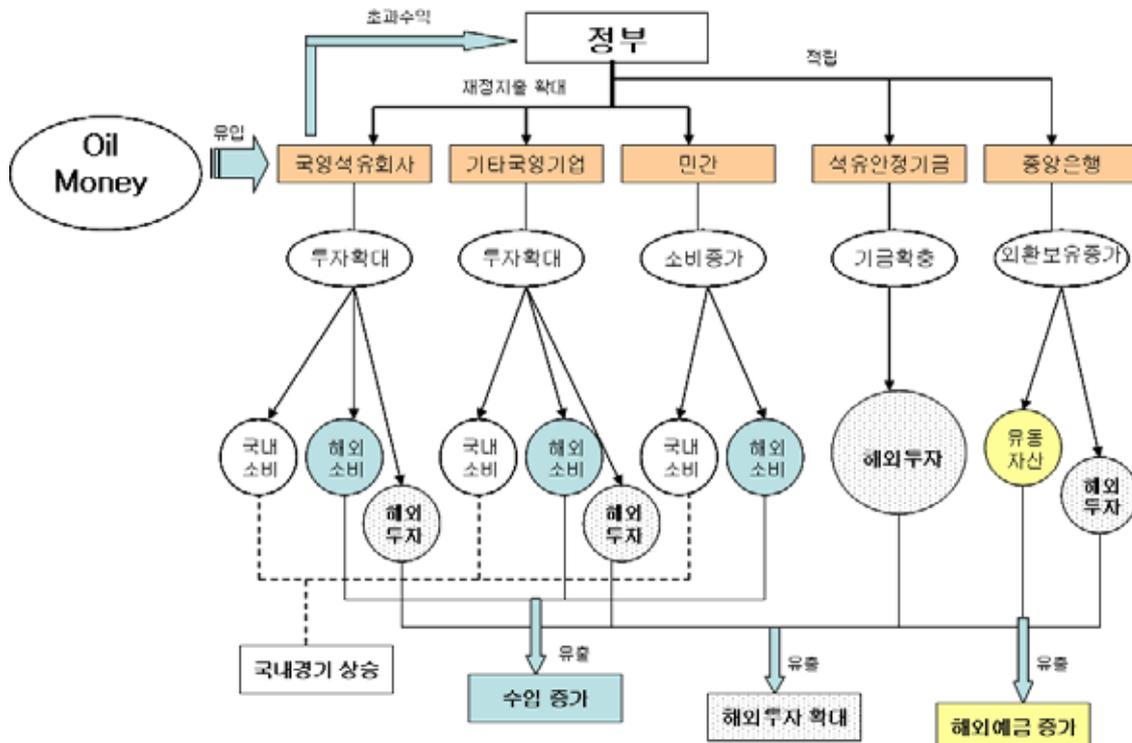
자료: IEA, OPEC 등의 석유수출량 및 국제유가 통계를 기초로 추정.

## 2. 오일머니 흐름도

- 걸프지역의 경우 모든 나라가 국영석유회사체제를 운영하고 있어 대부분의 오일머니는 국영 석유회사를 통해 수입되어 정부로 집중됨.
  - 1970년대 석유국유화 이후 외국 오일메이저의 진출은 매우 제한되어 있으며, UAE와 이란과 같이 제한적으로 허용되는 경우도 석유판매권한은 정부가 보유하고 있음.
  - 걸프지역의 원유생산비용은 배럴당 5~10달러에 불과하므로, 판매수익의 대부분을 차지하는 초과수익은 천연자원 국유화의 원칙에 따라 정부에 귀속됨.
- GCC 6개국은 왕실이 석유수익을 정부운영은 물론 사회체제 전반을 유지하기 위한 절대적인 재정적 기초로 사용하고 있어 흔히 '지대수입자 국가(rentier state)'로 불림.
  - GCC에서는 부가가치세나 소득세가 거의 없기 때문에 석유 및 가스 판매수익이 전체 재정수입의 70~90%로 절대적인 비중을 차지함.
  - 정부는 이를 기초로 의료, 교육 등 사회서비스와 각종 유틸리티를 무상에 가까울 정도로 저렴하게 공급할 뿐만 아니라, 공공부문에서의 일자리 창출을 통한 고용의 최종적 책임자 기능도 하고 있음.

- 오일머니 증가는 가장 직접적으로 정부의 재정지출 확대로 이어지고, 이것이 사회서비스 및 인프라 확충, 국영기업 투자 확대, 민간부문의 소비 증가로 이어짐.
  - GCC의 경우 석유화학 등 에너지관련 산업을 제외하면 제조업이 거의 발달해 있지 않으므로, 소비와 투자 증가는 큰 폭의 수입을 유발하여 누출(leakage) 비율이 높은 것이 특징임.
- 대부분의 걸프국가들은 기준수익 이상의 오일머니를 유가하락에 대비한 석유안정기금(oil stabilization fund)으로 적립하고 있음.
  - 오일머니를 이용한 해외투자는 이 기금에 의해 대부분 이루어지지만, 국영기업이나 기타 왕실 혹은 정부 소유의 펀드들도 해외투자를 활발히 하고 있음.
  - 유입된 오일머니 중 외국으로부터의 수입이나 해외투자로 유출되지 않고 남은 부분은 외환보유고로 축적되며 중앙은행에 의해 관리됨.

그림 3. 걸프국가에서의 오일머니 흐름도

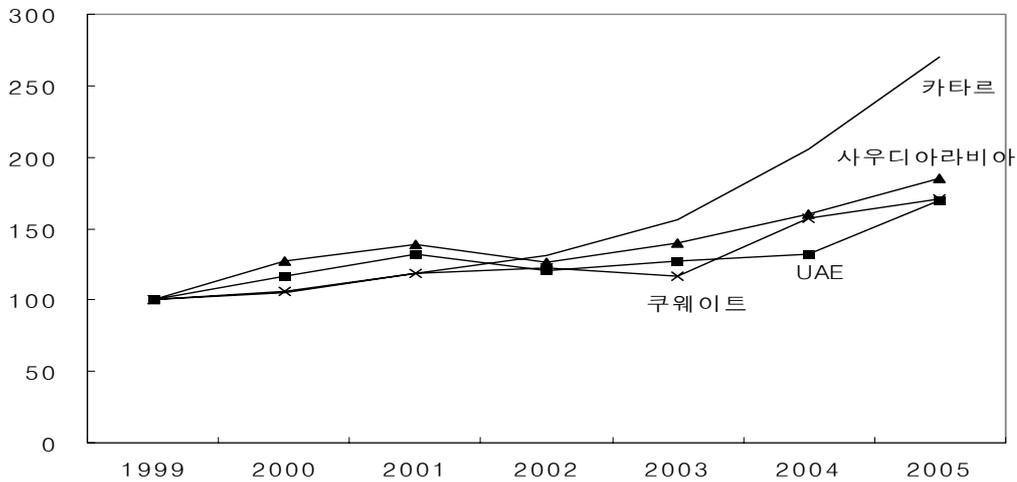


### 3. 정부지출 증가

- 오일머니 유입의 결과 걸프지역 정부의 재정수입은 큰 폭으로 증가하였으며, 이를 기초로 한 정부지출도 2004년 이후 크게 증가하였음.
- GCC국가의 경우 2005년 재정지출이 고유가 이전인 1999년에 비해 1.7~2.7배 증가하였으며, 이란은 무려 8배 이상 증가하였음.

그림 4. GCC국가의 재정지출 증가 추이

(단위: 1999년=100)

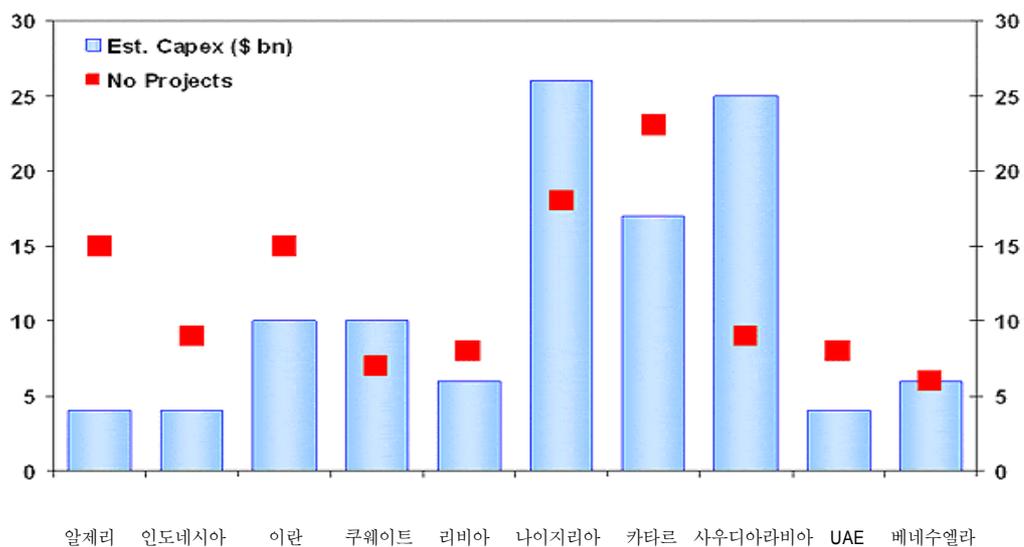


자료: 각국 정부통계

- 그러나 최근 걸프지역의 정부지출 증가는 1970년대 오일쇼크 때에 비해서는 그 증가폭이 작아 재정상황이 크게 개선된 것으로 분석됨.
- 1차 오일쇼크 때는 정부지출 증가분이 오일머니 증가액분의 140%에 이르러 오히려 재정적자가 확대되고 공공채무가 증가하였음.
- 최근에는 정부지출 증가분이 오일머니 증가분의 30~40%에 불과하여 큰 폭의 재정흑자가 기록되고 있으며, 공공채무도 크게 감소한 것으로 분석됨.
- 상대적으로 인구가 많아 재정지출과 공공채무가 많았던 이란과 사우디아라비아는 오일머니 증가분의 50~60%를 공공채무 상환에 사용한 것으로 분석됨.

- 걸프지역 국가들이 재정지출에서 가장 역점을 두는 분야는 에너지생산능력 확대, 산업다각화를 위한 산업 육성, 인적자원 개발, IT 등 서비스산업 육성, 인프라 확충과 경제자유구역 개발 등임.<sup>2)</sup>
  - 걸프국가들은 중국 등 신흥시장의 석유수요 급증에 대비하기 위해 원유와 천연가스 생산능력 확충에 주력하고 있는데, OPEC에 따르면 2012년까지 이 지역 upstream부문에 약 700억 달러가 투자될 것으로 집계됨.
  - 정유시설확충, 가스개발 외에도 산업다각화를 위해 석유화학, 알루미늄, 화학비료 등 에너지연관산업에도 막대한 규모의 투자를 하고 있음.
  - 제조업 성장의 근본적 장애요인인 인적자본 부족을 해소하고 실업문제를 해결하기 위해 교육과 직업훈련에도 막대한 자금을 투자하고 있는데, 사우디아라비아의 경우 2005년 이 분야에 전체 예산의 25%를 투입함.
  - 3%에 육박하는 급속한 인구증가와 경제성장에 대비하기 위해 전력, 상하수도, 도로, 항만, 주택 등 인프라 확충에도 많은 자금이 투입되고 있음.

그림 5. OPEC 회원국의 석유개발 투자계획(2005~12년)



주: 막대그래프는 투자액, 점은 프로젝트 수를 나타냄.

자료: OPEC([www.opec.org](http://www.opec.org))

2) 걸프지역 국가의 최근 경제정책 및 산업육성정책에 대한 상세한 설명은 박복영 외(2006), 『고유가 시대 중동경제와 대중동 경제협력 확대방안』 참고.

- 걸프국가들은 외국인투자유치를 통한 경제허브 전략의 일환으로 경제자유구역을 경쟁적으로 조성하고 있는데, 이미 이 지역에 50개 이상의 자유구역이 있으며 앞으로도 이 사업에 수백 억 달러의 자금이 투자될 계획임.
- 공공부문 지출 확대 결과 프로젝트 발주규모도 크게 증가했는데, 중동경제 주간지 MEED에 따르면 이 지역에서 시행 혹은 계획 중인 프로젝트 규모가 2004년 말 4천억 달러에서 2007년 현재는 1조 3천억 달러로 3배 이상 증가한 것으로 집계됨.

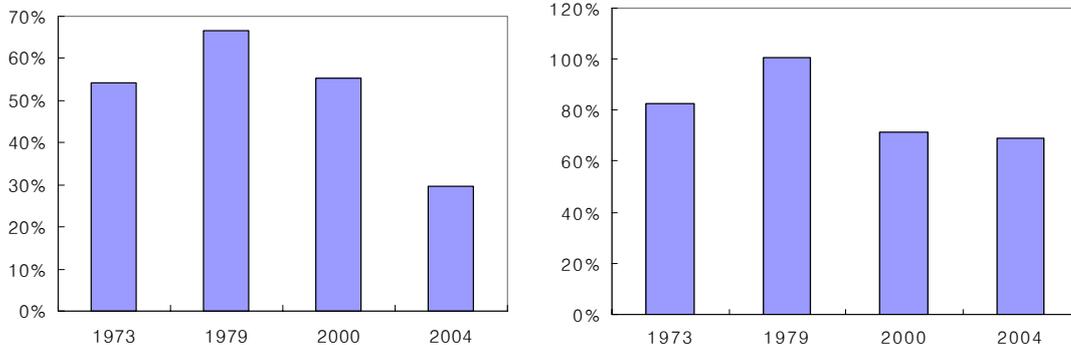
#### 4. 수입증가

- 오일머니 유입으로 걸프지역의 소비와 투자가 급속히 확대된 결과 2000~05년 이 지역의 총수입은 2배 이상 증가하여, 오일달러 중 상당 부분이 수입으로 유출되었음.
- GCC의 총수입은 2000년 750억 달러에서 2005년에는 1,945억 달러로 2배 이상 증가하고, 이란은 같은 기간 수입이 143억 달러에서 439억 달러로 무려 3배나 증가하였음.
- 그러나 신고유가 시기(2000년 이후)에 오일달러 중 수입으로 누출되는 비율은 1970년대 오일쇼크 때에 비해 크게 줄어든 것으로 분석됨.
- GCC의 경우 1차 오일쇼크 때는 유입된 오일달러 중 54%, 2차 오일쇼크 때는 67%가 누출되었지만, 2000년대 초에는 누출비율이 55% 그리고 최근에는 30% 수준으로 하락한 것으로 분석됨.

그림 6. 오일머니의 수입누출비율 변화

(GCC)

(기타 석유수출국)

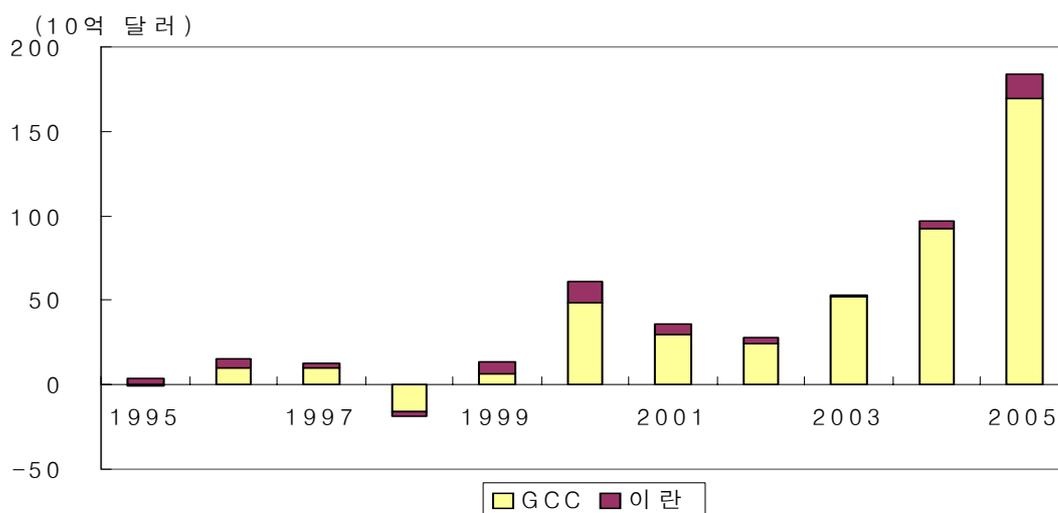


주: 기준시점 이후 5년간의 오일머니 누적액에 대한 경상수지 누적액의 비율을 1에서 뺀 값임.

자료: IMF(2005. 9), *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*.

- 수입누출비율 감소는 산유국이 오일머니를 과거에 비해 더욱 신중하게 관리한 결과이기도 하지만, 고유가의 장기간 지속과 수입품 가격의 안정에도 기인한 것으로 판단됨.
- 이란은 생필품 및 자본재 부족을 장기간 겪고 있고 소득수준이 낮으므로 한계수입성향이 여전히 높아 수입누출 비율이 70%로 매우 높은 수준임.
- 오일머니의 일부만 수입으로 누출되었기 때문에 걸프지역에는 대규모 경상수지 흑자가 누적되었는데, 2000년 이후 약 7천억 달러의 흑자가 누적된 것으로 추정됨.
- 1999년에서 2005년 사이에 GCC의 경상수지 흑자는 67억 달러에서 1,691억 달러로 25배 증가하였으며, 이란은 66억 달러에서 148억 달러로 2배 증가하였음.
- 1990년대 후반에는 이란, 쿠웨이트, UAE 정도만 흑자를 기록하고 있었지만, 현재는 7개국 모두 흑자를 기록하고 있으며 GCC 국가의 경우 GDP 대비 경상수지 흑자 비율이 무려 20~45%에 이름.
- 이처럼 대규모 경상수지 흑자의 결과 축적된 막대한 외화자산이 대규모 해외투자의 재원이 되고 있음.

그림 7. 걸프지역 경상수지 추이

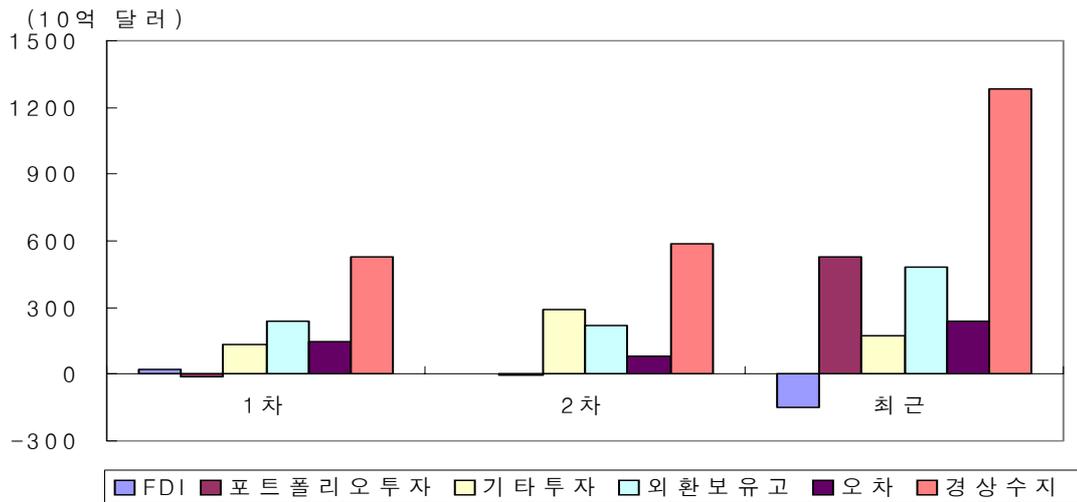


자료: IMF(2006. 9), World Economic Outlook database.

## 5. 해외투자 및 외환보유

- 석유수출국은 경상수지 흑자의 41%를 해외포트폴리오 투자에, 38%를 외환보유고 증가에, 14%를 금융기관 예금에 사용하는 것으로 추정됨.
- IMF 통계에 따르면 1999~2005년 동안 석유수출국 경상수지 누적흑자 약 1조 3천억 달러 중 5,300억 달러를 포트폴리오 투자에, 4,850억 달러를 외환보유고 확충에 사용한 것으로 분석됨.
- 이는 1970년대에 대부분의 오일머니를 유럽 금융기관에 예치하거나 외환보유고 확대에 사용한 것과는 큰 대조를 이룸.

그림 8. 석유수출국의 경상수지 흑자 관리방식의 변화



주: 1차는 1차 유가급등기(1974~76년), 2차는 2차 유가급등기(1979~81년), 최근은 최근의 유가급등기(1999~2005년)를 의미하며, 이 기간 각 항목의 누적규모를 나타냄.

자료: IMF(2006. 4), *World Economic Outlook*.

- 걸프지역 국가는 오일머니 중 재정지출을 초과하는 자금을 유가하락에 대비하여 석유안정기금으로 축적하고 있는데, 오일달러를 이용한 해외투자의 대부분은 이 기금을 통해 이루어지고 있음.
- 걸프 7개국 중 사우디아라비아와 UAE를 제외한 5개국에서 이런 기금이 운용되고 있지만, 그 규모나 포트폴리오의 구성에 대해서는 공식적으로 발표된 것이 없음.

- 각국의 경제부처나 투자청이 이 기금을 관리하고 있으며 자금의 대부분은 유럽을 중심으로 한 해외금융시장에서 운용되고 있는 것으로 추정됨.

**표 2. 걸프지역 각국의 석유안정기금 현황**

국가	기금명	목적	설립 연도	조성원칙	인출원칙	관리기관	운용 방식	규모 (2004년 말)
바레인	전략프로젝트 기금	안정화	2000	예산초과 석유수익	임의로 예산에 이전	재정 경제부	해외	9.4억 달러
쿠웨이트	일반 적립기금	안정화/저축	1960	재정흑자	임의로 예산에 이전	투자청	국내금융 부동산시장	N.A.
	미래세대 기금	저축	1976	정부수입의 10%	국회승인 후 예산에 이전	투자청	해외	N.A.
오만	일반 적립기금	저축	1980	예산초과 석유수익	임의로 예산에 이전	재무부	해외	N.A.
	석유기금	석유부문 투자	1993	1.5만b/d의 시장가격	-	재무부	해외	N.A.
카타르	안정화기금	안정화	2000	예산초과 석유수익	예산에 대출	N.A.	N.A.	43억 달러
	정부적립기금	저축	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	해외	N.A.
이란	석유안정기금	안정화	2000	예산초과 석유수익	국회승인 후 예산에 이전, 50%까지 민간 외화대출 가능	장관급 위원회	중앙은행 외환계정	94억 달러

자료: IMF(2005. 5), Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia.

- 2000~05년 동안 석유안정기금을 통한 해외투자 규모는 2천억~3천억 달러에 이르는 것으로 추정됨.
- IMF의 국제금융수지 통계에 따르면 중동지역에서 외환보유고 외의 공공부문 자본유출이 위 기간 동안 2,400억 달러였는데, 대부분이 이 기금을 통한 해외투자액인 것으로 판단됨.
- 각국 정부 투자청이 대표적인 투자기관이지만 중앙은행, 왕족 소유의 투자회사, 국영기업 등도 중요한 해외투자기관임.
- 정부 투자청으로는 UAE의 DIA, ADIA, 쿠웨이트의 KIA, 카타르의 QIA 등이 대표적이며 이들의 자산운용규모는 모두 1조 5천억 달러에 이르는 것으로 추정됨.
- 정부 투자청 외에도 DIC, Istithmar와 같은 왕족소유 투자펀드나, SABIC(사우디아라비아), IPIC(UAE), TAQA(UAE)와 같은 국영에너지기업이나 국영통신회사도 M&A를 비롯한 해외 투자에 적극 나서고 있음.

**표 3. 걸프지역의 대표적 해외투자기관**

투자기관	자산규모 추정치	대표적 투자사례
Saudi Arabian Monetary Authority(SAMA)	1,500억 달러	-
Abu Dhabi Investment Authority(ADIA)	3,000억~6,000억 달러	중국공상은행 주식 10% 인수 (7억 달러)
International Petroleum Investment Company(IPIC)	80억 달러	호주 석유회사 OMV 지분 20%, 한국 오일뱅크 지분 50%
Dubai Investment Authority (DIA)	3,000억 달러	-
Dubai International Capital (DIC)	-	영국 리버풀 축구단 인수 (4.5억 파운드)
Istithmar	-	Standard Chartered은행 주식 2.7%인수(10억 달러)
Kuwait Investment Authority(KIA)	1,300억~2,500억 달러	중국공상은행 주식 10% 인수 (7억 달러)
Qatar Investment Authority (QIA)	2,000억 달러	독일 Allianz 주식 인수 (14억 파운드)

자료: 중동지역의 각종 미디어 자료를 기초로 정리

■ 걸프지역의 대형 공공투자기관들은 매우 신중하고 보수적인 자산운용을 하는 것이 특징이지만, 최근에는 신흥시장주식, M&A, 헤지펀드 등으로 투자를 다변화시키려는 노력이 나타나고 있음.

- 정부 투자기관은 석유고갈과 미래세대를 대비한다는 목표하에 자산운용을 매우 신중하게 하여, 미국의 국공채나 유럽의 우량자산에 가장 많이 투자하는 것으로 알려져 있음.

- 그러나 최근에는 두바이포트월드(DPW)의 미국항만회사 인수 시도나 쿠웨이트투자청(KIA)의 중국공상은행 지분매입과 같이 해외M&A에도 적극적으로 참여하여 있음.

○ IIF(Institute for International Finance)에 따르면 2006년 GCC 국가의 해외 M&A규모는 500억 달러에 이른 것으로 추정됨.

- 9.11사태와 두바이포트월드(DPW)의 미국항만회사 인수 좌절 이후 신흥시장에 대한 관심이 크게 증가했는데, 특히 중국, 인도 등 아시아와 인근 아랍지역에 대한 관심이 큰 것으로 알려짐.

※ UAE의 ADIA의 경우 전체 주식투자의 14%를 신흥시장에 투자하고 있으며 특히 민영화과정에서 있는 국영기업의 주식 인수에 주력하고 있음.

- 전체 투자비중의 10% 미만인 헤지펀드, 사모펀드, 부동산투자 등 고위험 투자의 비중도 점차 확대하려는 경향이 있는 것으로 분석됨.
- 2006년 말 현재 GCC국가 전체의 공식 외환보유고는 약 3천억 달러로, 최근 3년간 2배 이상 증가하였음.
- 현재 걸프 국가의 외환보유고 중 달러비중은 약 60%인 것으로 알려져 있는데, 9.11사태 이후 그 비중이 크게 줄어들었다는 추측도 있었지만 IMF의 추정에 따르면 거의 변하지 않은 것으로 분석됨.

## 6. 시사점

- 최근 국제유가가 다소 하락추세를 보이지만 상당 기간 50달러 이상은 유지할 것으로 예상되어, 걸프지역의 오일머니 축적과 그를 바탕으로 한 오일붐과 해외투자는 지속될 것으로 전망됨.<sup>3)</sup>
- 최근 걸프지역 국가들은 과거와는 달리 상품수입 확대에 지출하는 비중을 줄이고, 산업다각화나 서비스산업 육성을 위한 국내투자에 노력을 기울이고 있으므로 우리의 진출 영역을 다변화할 필요가 있음.
  - 산업다각화를 위해 석유화학산업에 많은 투자를 하고 있고 특히 기초유분 생산을 넘어 다운스트림으로 생산영역 확대에 주력하고 있으므로, 이 분야에서의 협력이 유망할 것으로 판단됨.
  - 서비스산업 육성에 대응하여 증권이나 보험을 비롯한 금융기관의 진출을 적극 추진해야 하며, 특히 최근 확대되고 있는 이슬람 채권시장 참여가 유망할 것으로 판단됨.
- 정부는 중동과의 실질적인 경제협력 및 에너지협력 강화를 위해서 과거와 같은 일방적 시장 진출 확대라는 인식에서 탈피하여 상호호혜적 협력방안을 모색하려는 노력이 필요함.
  - 걸프지역 국가가 가장 필요로 하는 것은 교육과 직업훈련 등 인적자본 축적이므로 이 분야

3) 국제유가 장기전망에 대해서는 박복영(2006. 10), 「OPEC의 석유생산능력과 국제유가 장기전망」, 『KIEP 오늘의 세계경제』 참고.

에서 우리의 경험을 전수하거나 정부차원의 협력방안을 마련하는 것이 필요함.

- 한편 청년층의 고용창출과 산업의 저변확대를 위해 중소기업 육성에도 많은 관심을 가지고 있으므로 중소기업간 협력방안의 모색도 필요함.
- 1조 달러를 상회하는 걸프지역의 해외투자펀드를 유치하기 위한 노력도 절실한데, 이를 위해서는 우선 각국 투자청에 우리 자산의 안정성과 유망성을 인식시키는 것이 필요함.
- 걸프지역 투자청들은 대부분 유럽과 미국시장에 투자를 해왔기 때문에 아시아시장에 대한 정보가 아직은 불충분한 상황이며, 최근 들어 중국, 인도, 일본 등에 관심을 갖기 시작함.
- 따라서 걸프지역 투자로드쇼 등을 통해 중국과 일본에 비해 한국 금융시장이 갖고 있는 장점과 북핵문제의 안정적 관리 등을 중점적으로 홍보할 필요가 있음.
- 투자펀드 외에 걸프지역 국영에너지기업이나 국영통신회사 등과 기술 및 투자제휴 등을 통해 인근 아랍국가, 아프리카, 중국 시장 등에 공동으로 진출하는 것도 가능할 것으로 판단됨.