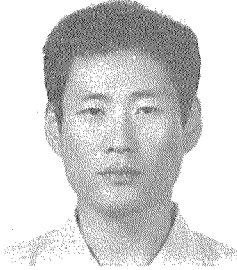


換率과 精油産業



俞石在

〈雙龍精油·業務部長〉

I. 現行換率制度와 換率動向

〈表-1〉換率변동推移

(單位: 원/달러)

1. 現行換率制度

	75	76	77	78	79	80	81	82
연 말 환율	485	485	485	485	485	662.3	702.7	750.7
年 환율 상승율	-	-	-	-	-	36.6%	6.1%	6.8%
변동지수	100	100	100	100	100	137	145	155

우 리 나 리 는 지 난 80년 2월부 터 SDR 과 주 요 교역 통 화 의 가 치 변 동 을 기 준 으 로 換率 을 流動 시 키 는 소 위 複合 바 스 켓 變動 換率 制 를 채 택 하 고 있 다. 이 에 따 라 한 국 은 행 은 바 스 켓 구 성 통 화 의 相 對 價 値 및 物 價 水 準 의 變 動 實 勢 를 반 영 하 는 환 율 을 산 출, 매 일 告 示 하 고 있 다.

그러나 실제에 있어서 換率은 이와같이 公式의 式으로 계산되는 것만은 아니고 經濟運用過程에서의 狀況變動과 추진목표에 따른 政策意志가 가미, 환율추이에 영향을 주는 요인으로 작용하는 측면도 배제할 수 없을 것이다.

아 물론 變動換率制 채택의 根本趣旨은 國際金融여건의 변동과 주요 통화의 實質購買力의 움직임을 민감하게 반영하여 환율을 流動化함으로써 변화하는 國際環境에 자율적으로 적응할 수 있도록 하는 제도적 장치를 확보하는 데 있다고 할 수 있다.

2. 換率動向

75년 이후 換率은 계속 美 달러 貨 當 485 원 으 로 고 정 되어 왔 으 나, 80년 초 變動換率制 채택 이후 同年度에 36.6%의 급격한 상승율을 보인 후 연간 6% 이상의 꾸준한 오름세를 보이고 있다. 그간의 환율동향을 살펴보면 아래와 같다.

〈주〉 전신 환매 도 율 기 준

83년도에 들어서도 환율은 계속 상승하여 8월말 현재 美 달러 貨 當 791.2 원 으 로 년 초 대비 5.6%의 상승율을 나타내고 있는데 이는 년 초 정부가 예상했던 3% 상승선을 2.7%나 초과한 것이다. 지금까지의 이러한 상승추세로 보아 83년 말에는 7~8%의 년 환율상승이 예견된다.

이 같은 환율상승은 최근 美 行 政 府 의 緊 縮 堅 持 에 따 른 高 金 利 政 策 으 로 美 달러 貨 가 계 속 강 세 를 보 이 고 있 어 相 對 的 으 로 원 貨 가 評 價 切 下 되 기 때 문 인 것 으 로 풀 이 되 고 있 다.

또한 현 환율이 아직도 市場實勢를 충분히 반영하지 못하고 있다는 專 門 家 들 의 元 貨 過 大 評 價 說 을 그 대 로 받 아 들 일 경 우 追 加 的 인 換 率 上 昇 의 가 능 성 도 배 제 할 수 없 을 것 이 다.

II. 換率變動이 精油産業에 미치는 影響

精油産業에 영향을 주는 外 的 變 動 要 因 으 로 原 油 價 格, 換 率, 國 際 金 利 세 가 지 를 들 수 있 다. 이 중 原 油 價 格 은

一定期間 고정되는 특성을 지닌 반면, 換率과 國際金利는 매일매일 變動되고 있으므로 精油産業의 경영을 크게 불안정하게 하고 있다. 특히 換率의 下向硬直性은 換리스크를 통하여 精油産業의 경영을 脆弱하게 만드는 요인으로 작용한다.

1. 換率變動과 精油産業의 經營

1) 換率變動으로 인한 原價上昇

(1) 導入費用(원貨表示原油費)

原油는 달러로 수입되고 있으므로 선적일 환율의 변동에 따라 그 도입비용은 변동되지 않을 수 없다. 또한 순수원유비가 외에도 도착후 지불되는 政府部門費用(현재 関稅, 基金등의 政府部門費用이 CIF의 19%에 해당)과 運賃, 附帶費用등이 환율에 連動되어 있어 환율의 영향을 직접 받고 있다.

이 導入費用의 변동은 損益計算書상으로는 賣出原價의 증감으로 나타난다.

(2) 換差損

원유 수입에는 보통 달러 輸入金融(Shipper's Usance 및 Banker's Usance)이 이용되고 있다. 따라서 원유구입시점의 換時勢로 달러에서 원화로 환산한 금액이 原油導入費用으로 計上되지만, 실제 資金決濟는 原油購入時점이 아닌 輸入金融決濟時에 행해진다. 이 기간 사이의 환율상승으로 결제 시 금액과 도입 시 금액 사이에는 차이가 발생하게 되는 데 이것이 「유전스換差損」으로 정유사에게 여간 괴로운 존재가 아니다.

또한, 精油産業은 대규모 裝置産業으로 그 건설에는 막대한 投資資金이 소요되는 바 그 일부를 외국으로부터 長期借款으로 도입하지 않을 수 없다. 이 外貨長期借入金殘額의 원화표시 장부가액이 환율상승으로 증가하는데 그 增加幅이 「外貨借入金換差損」이다.

換差損은 유전스換差損과 外貨借入金換差損을 포괄하는 의미로서 도입비용과는 달리 營業外費用의 증가로 나타난다.

이외에도 유전스 및 長期外貨借入金の 利子支拂에서도 환율상승은 支拂利子額의 증가를 가져옴으로써 費用 증가를 유발하고 있지만, 원貨表示原油費의 증가와 換差損 발생에 비추어 그 금액이 미미하므로 論外로 한다.

2) 換率上昇과 精油産業의 經營

1, 2차 석유위기를 겪으면서 원유가격은 계속 인상되

어 왔으며, 원유가격의 인상으로 정유산업의 換露出(外貨債務殘高)이 증대됨에 따라 정유산업에 대한 換率影響力*은 상대적으로 커지게 되었다.

환율상승은 収益性 악화만을 야기시키지 않고, 外貨負債 決濟金額의 절대증가를 가져와 기업의 流動性을 압박하게 되며 환율움직임의 不確實性으로 企業經營의 안정마저 크게 위협하게 된다.

따라서 精油産業은 환율변동이 경영에 미치는 영향을 완화시키기 위해 최대한의 노력을 경주하여야 할 것으로 생각되며, 그 對策으로 換리스크對策을 적극적으로 강구해 나가지 않으면 안 될 것이다.

이러한 정유산업의 換리스크 문제는 정유산업이 國家基礎에너지産業의 根幹이라는 점을 고려할 때 國家政策的 次元에서 검토되어 그 대책이 수립되어야 할 것이다.

기본적으로 原油도입코스트의 상승은 市場메커니즘을 통해 제품가격에 적절히 반영되어야 하겠으나, 현재와 같은 價格管理시스템 下에서는 인상요인이 누적되지 않고 적시에 반영될 수 있도록 가격 조정이 있어야 할 것이다.

그러나 그간 換率이 끊임없이 변동하는 가운데 적시에 유가조정이 이루어지지 않았으며, 결국 정유산업이 價格安定의 緩衝帶로서의 역할을 어느 정도 맡아온 셈이다.

그러면 환율상승은 얼마만큼 精油社의 經營收支에 영향을 주고 있는 것일까? 개략적인 계산으로도 환율 1% 상승은 연간 432억원의 原價상승을 가져옴을 알 수 있다(참조-1). 따라서 83년도에 7%의 환율 상승을 전제할 때 油價반영 대비 4%의 초과 상승을 한 셈이

<참고-1> 환율 1% 상승시 정유사수지에 미치는 영향(연간)

1) 원화표시 原油費 증가액	242억원
(FOB+운임/기금/관세등)×환율상승액 평균×연간원유도입량 = (\$27.6+\$8.25)×7.5원×½×180백만배럴 = 242억원	
2) 換差損 (=부채 증가액)	180억원
유전스 및 외화자금평균×환율상승폭 = 24억달러×7.5원 = 180억원	
3) 支拂利子증가액	10억원
24억달러×10.7%×7.5원×½ = 10억원	
합계	432억원

므로 약 1,730억원의 원가상승요인을 안게 된다. 이처럼 환율상승은 精油社 수지에 절대적 영향력을 행사하고 있는 것이다.

2. 精油産業에 있어서 換差損 發生

1) 原油輸入金融現狀

原油수입에는 Shipper's Usance와 Banker's Usance가 이용되고 있다. Shipper's Usance란 產油國측에의 해 공여되는 외상으로서 기간은 慣例的으로 30일이며, 30일간의 利子は 政府公示價格(GSP)에 포함되어 있다. 이란 및 이집트로부터의 原油구입에서는 60일 혹은 90일까지도 이용되고 있으며, 추가사용기간에 대한 利子는 원유비에 가산되고 있다.

Banker's Usance란 Shipper's Usance 期間이 경과된 후 산유국에 지불되는 수입대전을 은행을 통해 조달하는 外貨借入形態로서 그 이용기간은 평균 약 100일 정도로써 美國金融市場을 이용한 어음割引方式인 B/A(Banker's Acceptance) 金融과 유럽金融市場의 LIBO 金融이 흔히 이용되고 있다.

그러면 이러한 유전스金融은 왜 사용되는가?

精油社가 原油를 도입한 후 판매대금이 회수되기 까지는 原油輸送期間, 在庫保有期間, 外上販賣期間등 상당한 기간이 소요된다. 이 기간동안의 運營資金이 필요한 것이다. 이런 運營資金은 自己資金으로 충당하기에는 너무 막대하여 국제적으로 精油社는 모두 유전스 금융을 이용하고 있다.

精油社가 이런 막대한 자금을 유전스 금융으로 조달할 수 있는 것은 實物의 흐름이 뒷받침되고 있어 償還不能의 가능성이 거의 배제될 수 있기 때문이다.

이런 이유로 유전스금융이 은행을 통해 용이하게 조달되고 있으며, 까다로운 財務構造條件이나 担保提供없이도 가능한 것이다.

또한 이미 조달된 유전스금융도 수시로 그 기간 연장이 가능하므로 精油社의 資金運用에는 伸縮性이 있게 되는 것이다. 이와같은 유전스금융의 調達便宜性으로 精油社는 수익성 악화에도 불구하고 流動性을 유지할 통해 대외적으로는 안정적인 경영을 해 온 것으로 인식되어 왔다.

그러나 이와 같은 유전스금융에도 한계가 있다. 최근 財務部는 外國換銀行에 대한 지시를 통해 현행 유전스

사용기간한도를 180일에서 150일로 축소하도록 했다.

이러한 조치는 短期性 外貨債務을 줄이고 長期導入方式을 확대해 나가겠다는 정부방침의 일환으로 해석되며, 앞으로도 계속하여 使用期限을 축소해 나갈 것으로 예상된다. 그것은 우리 나라의 短期性外債依存率이 매우 높음데다 최근 브라질등 開途國의 外債危機등으로 國際金融市場이 경색되어 資金導入條件이 악화되고 있기 때문이다.

과거 몇년간의 精油社 平均 原油導入 유전스사용기간을 살펴보면, 78년도에 67일이었던 것이 原油値引上, 국내 석유價格引上지연 및 換差損의 누중등으로 81년도에는 150일로 크게 늘어났으나, 수익성이 호전된 82년도에는 131일로 줄어들었음을 알 수 있다.

〈表-2〉 연도별 精油社 유전스 사용기간(평균)

78년	79년	80년	81년	82년
67일	93일	158일	150일	131일

〈주〉 Shipper's Usance기간 포함.

2) 換差損發生 現況

(1) 外貨債務殘高

현재 精油社가 사용하는 유전스기간은 약 131일에 이른다. 따라서 유전스금융은 1년(365일)에 못 미치는 短期性負債인 것이다.

그러나 기업활동의 계속성이라는 관점에서 볼 때 決済期日이 도래하면 상환과 동시에 동일수준의 原油를 외상으로 다시 도입하게 되어 항상 일정금액이 부채로 유지된다. 이 一定金額이 「유전스平殘」으로 長期性負債의 성격을 강하게 띠게 된다.

이 유전스平殘에 長期外貨借入金殘額을 합한 것이「外貨債務殘高」이다. 외화채무잔고를 換露出(Exchange Ex-

〈表-3〉 精油産業의 외화채무잔고(추정)

	78년	79년	80년	81년	82년
원 유 가격 (FOB, \$/B)	12.27	17.00	29.7	34.12	33.82
유전스 평균 사용기간(ℓ)	7일	93일	158일	150일	131일
원유수입금액(B)	22억불	33억불	56억불	65억불	61억불
유전스 평잔 (B×A÷365)	4억불	8억불	23억불	26억불 (29억불)	21억불 (24억불)

〈주〉 () 안은 장기의화차입금잔고 포함.

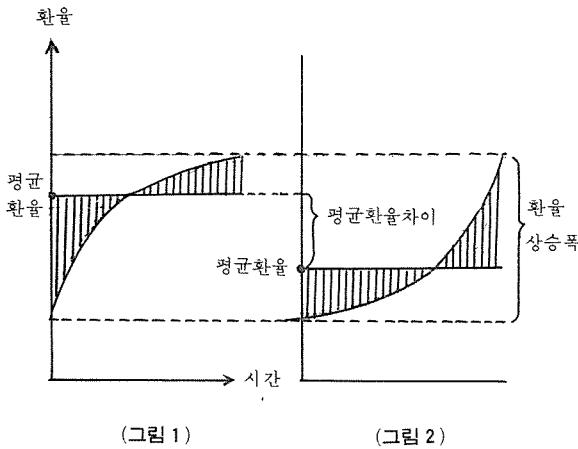
posure) 이라고도 하는데 외환변동에 영향을 받고 있는 즉 露出되어 있다는 뜻이다.

이러한 換노출은 原油價格의 상승과 在庫코스트의 증가, 政府部門費用의 증가, 精油社收益性 악화등으로 계속 증가하여 왔으나, '82년부터는 감소하기 시작했다. <表-3참조> 이는 원유공급과잉에 따른 가격 하락과 수요감퇴에 따른 도입물량감소 및 원貨金融化등의 内部經營合理化에 기인한 것으로 해석되어진다.

(2) 換差損 發生

이러한 換露出의 증가는 환율변동에 따라 발생하는 환차손의 규모를 확대해 왔다. 그러나 換露出의 크기는 長期性 負債의 성격을 띠고 있어 原油가격등이 변동되지 않는 한, 일정기간 동안 고정된다. 따라서 단기적으로 換差損은 換率上昇幅에 의해 결정되는 것이다.

換率上昇幅란 일정기간 동안에 상승한 환율의 絶對額을 의미하는 것으로 平均換率과는 다음과 같은 개념 차이가 있다.



위의 두그림은 환율상승패턴은 다르지만, 환율상승폭은 같은 두가지 경우를 나타내고 있다. 즉, 原油導入費用은 일정기간 계속적으로 발생하므로 平均換率에 의해 결정되는 반면, 환차손은 일정 시점과 시점간의 환율상승의 절대액에 의해 결정되므로 <그림-1>과 <그림-2>는 同一한 환차손을 발생시킨다. 이처럼 환율의 변동 패턴과는 무관한 것이 환차손발생의 특성인 것이다.

과거 몇년간의 換差損 발생실적을 살펴보면, 다음과 같다. 固定換率制度를 채택하였던 70년대 후반에는 환차손이 전혀 발생하지 않았으나, '80년 이후 變動換率制 채택과 함께 막대한 환차손이 발생하게 되었다 <表-4

참조>. 이러한 거액의 환차손 발생은 精油社에 있어서 收支의 악화만이 아니고 資金運用에도 커다란 압박요인으로 작용하게 된 것이다.

<表-4> 유전스 換差損 발생현황

	78년	79년	80년	81년	82년
유전스 평잔	4억불	8억불	23억불	26억불	21억불
연환율상승폭 (상승율)	0	0	177.3원 (36.6%)	40.4원 (6.1%)	48.0원 (6.7%)
유전스 환차손*	0	0	4,078억원	1,050억원	1,008억원
새후방기준손익	280억원	193억원	△ 485억원	△ 175억원	558억원

* 발생 기준

(3) 換差損의 企業會計處理

原油수입을 포함한 외환거래에 있어서 企業會計處理 방식은 대개 다음과 같다.

첫째, 原油수입거래가 행해진 날 (선적일)의 환율로 환산한 금액을 買入價로 計上한다. 수입유전스 결제일까지의 환차손은 金融損益의 일종으로 해석하여 買入原價에는 포함하지 않는 것이다. 따라서 船積日의 換率에 의해 原油도입비용은 확정되게 된다. 도착후 발생하는 제반 부대비용은 발생주의 원칙에 따라 發生時點의 환율에 따라 환산한 금액을 계상하게 된다.

그러나 30일간의 Shipper's Usance 기간에 해당하는 금리는 GSP에 포함되어 原油구입대전으로 계상되고 있음과 관련하여 Shipper's Usance 기간의 환차손을 買入原價에서 제외함은 一貫性의 원칙의 측면에서 재검토할 필요가 있을 것이다.

한편 원유구입時點을 精油社는 일반적으로 船積日을 기준으로 하여 買入額을 계상하고 있지만, 정부는 通關日을 기준으로 제반 행정을 하고 있으며, 日本 등지에서는 到着時點으로 매입액을 계상하기도 한다. 참고로 수출의 경우는 보통 實現主義 原則에 입각하여 Nego 時點으로 販賣收益을 인식함이 慣例이다.

둘째, 原油의 수입에 따른 外貨短期債務에 있어서는 이것이 발생한 時點(船積日)의 환율과 決濟日 환율과의 차이, 즉 決濟換差損이 발생한다. 또한 發生時點과 결제일 사이에 決算日이 있는 경우, 결산시의 환율에 의해 換差損을 評價하게 되어 있다. 따라서 채무발생時點의 환율과 결산시의 환율차이가 환차손으로 계상된다.

이는 長期外貨借入金의 경우도 마찬가지이지만, 長期의 경우는 그 금액의 重要性에 비추어 移延資産으로 처리하여 향후 5년간에 걸쳐 償却할 수 있다.

이밖에 換差益처리에 있어 短期外貨金融으로 인한 換差益은 損益計算書区分 상 營業外收益으로 별도 계상하고 있으나 長期外貨金融으로 인한 환차익에 대해서는 企業會計原則 상으로는 換差損과 相計하여 처리하도록 하고 있는 반면, 稅務會計에서는 換差損과 구분 처리하도록 하고 있다.

Ⅲ. 換리스크 対策

최근 들어 換率上昇에 따른 原油導入費用의 증가와 巨額의 換差損 발생으로 精油産業의 경영은 크게 위협받고 있다. 따라서 換率變動이 精油産業의 경영에 미치는 영향을 완화시키기 위해 換리스크対策을 적극적으로 강구해 나가야 하겠다.

그러면 현 상황에서 가능한 대책은 무엇이며 어떤 문제점이 있는가?

1. 價格政策

換리스크対策 중 가장 용이하면서도 基本이 되는 것은 바로 價格政策이다. 그러나 石油類製品價格이 정부의 통제에 의해 결정되고 있으므로 이 대책은 政府次元에서 추진되어야 하겠다.

현재 国内油價의 原價構成은 다음과 같다.

$$\text{油價} = \text{原油代} \times \text{換率} + \text{原油도입금용비} + \text{精製費}$$

(100%) (93%) (3%) (4%)

費 중 外貨借入金利率 및 換差損을 포함하면 환율변동이 영향력을 행사하는 원가부분은 전체 원가의 97%나 된다.

따라서 환율상승이 油價에 바로 전달되지 않을 때, 精油社의 수지는 크게 악화되고 이는 곧 輸入유전스金融의 확대를 가져와 거액의 금융비를 발생시키게 되므로 악순환을 유발한다.

그러나 지금까지의 油價조정패턴을 살펴보면, 누적된 油價引上要因을 一時에 油價에 전가함으로써 유가인상 폭이 크지 않을 수 없었던 것이 사실이다. 油價의 이러한 일시 대폭인상으로 國民經濟全体에 미친 波及效果는 실로 매우 컸다 아니할 수 없다. 일시에 많은 충격이 주면 그 파급효과가 크지 않을 수 없는 것이다.

바꾸어 말하면, 油價引上要因을 그때 그때 적절히 흡수하면 그 충격은 상대적으로 된다. 이것은 야구공을 받을 때 몸쪽으로 손을 당기면서 받으면 아프지 않은

것과 같은 原理로서 衝擊量이 時間으로 配分되어 약화되기 때문이다.

(1) 換率油價自動反映制

정부는 이러한 측면을 고려하여 換率油價連動制의 실시를 계속 검토하여 왔다. 그러나 그 시행방법의 현실적 제약 및 여건의 미성숙등으로 그 施行時期를 미루어 오고 있다. 油價自律化가 검토되는 차제에 油價自律化의 첫 단계로써 同制度가 채택되어 정착되기를 기대하며 현실적인 방안의 하나를 여기에 제시해 본다.

換率油價자동반영제(안)

(原則) 換率상승에 따른 油價인상요인(D_i)이 1.5%(정체 변수)가 되는 시점에서 자동적으로 油價인상

$$\text{(公式) 油價인상요인 } D_i = A_1 \times \frac{\sum_{i=1}^n E_i}{n} - E$$

$$+ A_2 \times \left(\frac{E_i - \text{油價조정시점환율}}{\text{油價조정일로부터의 날까지}} \div E_d - 1 \right)$$

주) -상수(유가반영분)
 A₁ : 原油代동(\$/배럴)
 A₂ : 換差損(원/배럴)
 E : 적용환율
 E_d : 일일환차(원/日)
 -변수
 E_i : 유가조정일로부터 i제되는 날의 환율

(2) 基金引下를 통한 油價引上要因 흡수

연초의 국제원유가 하락시 정부는 原油價 하락폭의 일부를 關稅 및 基金으로 留保하여 油價를 소폭 下向調整함으로써 향후 油價인상요인의 緩衝役割로써 활용하기로 한 바 있다.

따라서 현 시점에서 換率의 상승을 油價에 전가함으로써 国内物價를 자극하는 것보다는 關稅 및 基金의 인하를 통해 해결함이 바람직하다 하겠다. 이것은 石油類製品의 價格 및 需給安定이라는 關稅 및 基金의 본래의 설치 취지에도 맞는 것이라 하겠다.

換率상승에 따른 油價인상요인과 基金과의 자동연계 방안

(原則) - 基金납부시 基金인하액 (F_i)만큼 차감하고 납부
 (公式) - 基金인하액

$$F_i = A_1 \times (E_i - E) + A_2 \times \left(\frac{E_i - \text{油價조정시점換率} *}{\text{油價조정일로부터의 날짜수} *} \div E_d - 1 \right)$$

 주) - 상수 (유가반영분)
 A₁ : 原油代동 (\$/배럴)
 A₂ : 換差損 (원/배럴)
 E : 적용환율
 E_d : 日換率 (원/日)
 - 변수
 E_i : 油價조정일로부터 i째 되는날의 換率
 * 油價조정시점 환율대신 i일로부터 일정기간 전 환율로 대체할 수도 있음

2. 元貨金融化

換差損의 발생은 Shipper's Usance 및 Banker's Usance기간 중의 환율변동에서 유래된다. 産油국이 제공하는 Shipper's Usance는 그 성격상 논외로 하더라도 Banker's Usance는 元貨金融化로써 換리스크를 회피할 수 있을 것이다.

그러나 이와같이 막대한 소요액을 元貨金融化할 시 国内資金供給을 크게 꺾박시켜 中小企業 등 취약부문에 대한 자금공급에 한계를 줄 것이다. 이러한 国内資金需 缺 측면을 고려할 때, 輸入金融의 元貨金融化는 정부의 3. 이하에 이루어 짐이 바람직하다 하겠다. 현재 기업에 따라서는 적극적으로 元貨金融化를 추진하는 경우도 있으나 財務構造상의 문제점으로 한계에 부딪치고 있는 실정이다.

元貨金融化의 이점은 첫째, 金融코스트의 저렴화이다. 현재 국내차입이자율이 年 10%인 데 반해 國際金利는 年 10.7% 정도로서 환율상승율을 감안 시 환율상승율 연 7~8%만큼 国内金融이 유리한 것이다. 둘째, 換리스크의 불안으로부터 해방이다. 輸入金融은 환율의 不 確実性으로 精油社의 收益性 및 資金運用면에서 예측을 정확히 할 수 없도록 함으로써 제반 경영여건을 불안정 화시키고 있는 반면, 国内金融은 同측면에서 미래의 자 금흐름을 정확히 예측할 수 있게 한다. 이와같이 Banker's Usance를 元貨金融化하는 것은 個別企業으로서 는 유익한 반면, 国内資金供給을 꺾박시키는 문제가 있다.

따라서 현 国内資金여건과는 무관하게 元貨金融化하

는 방안이 검토되어야 하는 바, 그 한 방안으로 石油 事業基金의 運用범위를 확대하여 元貨金融化를 실시하는 것이다. 基金融資를 통한 元貨金融化는 正유산업의 換리스크를 방지시켜 줌으로써 石油價格의 안정 및 장기적 需給安定에 기여하게 될 것이다.

특히 가까운 日本에서는 hani金融이라 하여 제도적으로 Banker's Usance사용 후 약 70일 정도의 元金融을 이용하고 있는 사실을 감안할 때 우리도 元貨金融化 對策을 본격적으로 검토할 시기에 와 있다 할 수 있다.

3. 先物換거래

先物換去來는 特定日에 特定換率로 환을 교환할 것을 쌍방간에 사전에 約定함으로써 이루어지는 거래로서 우리 나라의 경우 아직 日淺한 경험으로 별다른 진척을 보이지 않고 있다.

企業은 先物換에 대해 어렵듯이 알고 있으며, 금융여 건 또한 성숙되지 못하여 先物換의 일반화는 상당기간 이 소요될 것으로 예상된다. 그러나 先物換去來가 잘 이루어지지 않고 있는 보다 큰 이유는 계속되는 환율상 승으로 外國換에 대한 수요는 비교적 많은 반면, 공급이 절대적으로 부족하기 때문이다. 수출등을 통해 획득한 外貨를 外國換銀行의 居住者計定을 이용, 外貨로 보 유함으로써 환차익을 누릴 수 있으므로 구태어 換교환의 필요성을 느끼지 못하고 있는 것이다. 또한 換予約 시 實需原則(外國換을 보유하기 위한 換去來는 不可)에 따라 換포지션을 회복하기 위한 反對去來가 인정되 지도 않고 있다.

이와같은 이유로 先物換去來는 거의 이루어지지 않고 있으나, 外國은행의 国内支店을 통한 Over-night Deal은 가끔 이루어지고 있다. 이는 환교환 수수료에 대한 이해관계로 성립되는 데 国内外國換銀行의 介入을 배제 하여 환교환 수수료 (달러당 4 원)를 절약하고 1일 환 차손을 예방하기 위한 것이다.

이와 같은 先物換去來에 대한 無關心은 換리스크 확대와 함께 재음미해 보아야 할 시기인 것 같다. 日本의 精油産業에 있어서 先物換利用率이 약 20%에 이르 고 있으며, 오히려 正유산업이 換予約率을 높일 경우 환 율에 미치는 영향이 우려되고 있다는 사실은 우리와 매 우 대조적이라 하겠다.

더구나 최근 싱가포르 국제先物市場의 開設이 무르익 고 있는 상황에서 先物換은 관심을 일으키고 있다. 시

카고, 뉴욕 및 런던에 이어 세계에서 네번째가 될 싱가포르 國際金融先物市場은 금, 變動金利付金融資産 및 主要外換 등의 先物去來를 취급하게 될 계획인 것으로 알려지고 있다. 國際金融市場에서 가장 중요시하고 있는 期待效果는 기존 선물시장들과 연결되어 매일 24시간 동안 先物去來가 가능하게 되었다는 것이다.

國民經濟와 企業活動의 海外依存度가 크고 각종 金融 및 外換위험에 직면해 있으면서도 국제적 先物去來와 단절되어온 우리 기업과 金融部門은 앞으로 이를 도의시킬 수 없는 상황에 도달할 것이므로 그에 대한 충분한 대응책을 마련하여야 할 것이다.

先物換去來의 이점은 첫째, 경영의 安定化이다. 일정 기간 후에 지불될 외화부채의 금액을 사전에 확정시킴으로써 經營収支 및 資金所要를 명확히 할 수 있으므로 不確実로 인한 피해는 없앨 수 있다. 둘째, Matching 등의 방법을 통해 換리스크를 피할 수 있다. Matching이란 先物換을 통해 外換買入額과 売却額을 사전에 일치시키는 것으로 輸出入業의 경우 유용하게 활용될 수 있다. 精油産業은 片換性으로 이용하기 곤란하나 최근 들어 확대되고 있는 原油貨加工輸出과 연결지어 검토해 볼 가치가 있을 것이다.

그러나 先物換 자체가 근본적으로 換差損을 해소시키는 것은 아니며, 換리스크에 대한 불안과 경영의 不安定化를 덜어 주는 데 그 기능의 한계가 있다.

4. 其 他

日本 石油聯盟은 換리스크對策으로 換差準備金制度 및 엔貨베이스 原油輸入金融制度를 정부측에 요청했다.

換差準備金制度는 期末決算시에 보유하고 있는 外貨베이스의 債權, 債務에 대해 換差損의 발생이 예견되는 경우 이익의 유무에 관계없이 일정금액을 積立해 두는 제도이다. 그러나 업계는 無稅로 적용해 줄 것을 요망하고 있어 세수부족을 심하게 겪고 있는 대장성과 미묘한 갈등을 보이고 있다.

엔貨베이스 輸入金融制度의 요체는 石油輸入資金의 결제시기에 은행을 경유하여 石油會社가 발행한 엔貨베이스 約束어음을 日本銀行이 割引하며 기간은 통관 후 약 4개월, 금리는 公正利率 수준으로 한다는 내용이다.

이밖에 換差損保險등 여러방안이 換리스크 對策으로 제시될 수 있겠으나, 아직 개발되지 못한 상태이다. *

● 消費国短信 ●

日本, 이란産 原油導入量 하루 44만배럴

日本の 이란産原油 導入契約物량은 季節的 盛需期를 눈앞에 둔 日本의 低兼한 原油購入増大策의 일환으로 總44萬b/d에 달하고 있는 것으로 보도되었다.

그러나 消息通들은 日本의 이란産原油 導入増大를 “일시적 現象”으로 묘사하면서 日本會社들과 이란 NIOC간의 原油供給契約은 종전과는 달리 小量으로 나누어져 있으며 동시에 淸소가 용이한 契約이라고 말했다. 그들은 예를들어 종전

에는 5萬b/d 物량을 일정한 期間동안 導入하던 契約을 1萬b/d의 物량으로 導入期間도 각각 다른 다섯契約으로 나뉘어졌다고 구체적으로 說明했다.

日本은 이러한 契約方式을 採択함에 따라 값싼 이란산 原油導入物량을 國內需給變動에 따라 彈力的으로 增減할 수 있게 된 것으로 評價되고 있다.