

환율 · 국제금리의 상승과 정유업계의 사정

金 乾 洽

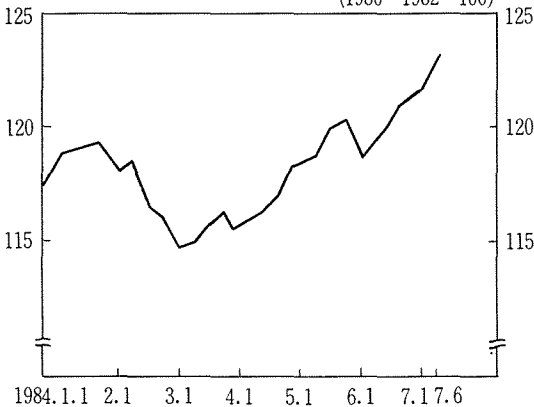
〈大韓石油協會 · 弘報室長〉

금년 들어 하락세로 反轉될 것이라던 당초 전망과 금은 달러 換率이 계속 상승하고 있으며, 하반기에 들어서면서 그 상승세는 더욱 급속도로 오르고 있다.

국내환율은 올들어 지난 7월말까지 이미 2%가 상승했으며, 7월 한달동안에 무려 1%나 올랐고, 實效 환율기준으로 달러貨 가치는 6% 정도 상승한 것으로 분석되고 있다. 환율상승에 따라 국내精油 5社는 상반기중에 총 2백18억원의 換差損이 발생한 것으로 분석되고 있으며, 하반기에 다시 6백48억원 이상의 換差損이 발생할 것으로 전망되고 있다.

〈달러貨의 實効換率 推移〉

(1980~1982=100)



〈資料〉 AP-DJ 및 Reuter

실상가상으로 금년 들어 국제금리가 계속 상승세를 보여 정유업계의 경영을 더욱 압박하고 있다. 지난 해에 비교적 안정세를 보였던 美国의 短期金利는 금년 초부터 꾸준하게 상승세를 지속하고 있으며, 이에 따라 지난 해 8월 이후 11%에서 안정을 유지해온 美国의 프라임레이트는 금년 3월 이후 매달 0.5% 포인트씩 상승하여 6월 25일 이후 13%의 높은 수준을 유지하고 있다.

현행 油價에 적용된 유전스金利는 年 10.6%였으나, 최근 국제금리가 13%로 상승함에 따라 精油 5社의 추가부담액은 상반기에 56억원에 달했으며, 하반기에는 1백74억원을 상회할 것으로 전망되고 있다.

결국 국내精油業界는 국제원유가격의 안정에도 불구하고 換率 및 국제금리의 상승으로 인한 換差損과 유전스利子의 추가부담으로 상반기에 이미 2백74억원의 손실을 시현한데 이어 하반기에도 현재의 유전스金利와 換率이 더 이상 오르지 않는다 해도 8백22억원의 추가손실이 예상되고 있어 精油 5社는 연말까지 총 1천96억원을 추가로 부담해야 할 형편이다.

精油産業에 영향을 주는 外的 변동요인으로는 原油 價格, 換率, 국제금리의 3가지가 있다. 이 가운데 원유가격은 일정기간 고정되는 특성을 지닌 반면, 換率과 국제금리는 수시로 변동되고 있으므로 정유산업의 경영수지에 결정적인 영향을 미친다. 특히 換率의 下方硬

直性은 환리스크를 통해 정유산업의 경영을 압박하는 요인으로 작용한다.

換率이 오를 경우 국내油價에 미치는 영향을 보면, 換率이 1% 상승할 경우 油價에는 약 1.3%의 인상 요인이 발생하는 것으로 분석되고 있다.

국내油價는 크게 나누어 原油代 관련 비용과 精製費로 구성되며, 原油代 관련 비용은 다시 原油費와 原油 도입금융비로 되어 있다.

다시 말하면 国内油價구조는 원유비+원유도입 금융비+정제비로 구성된다. 원유비는 원유가격(FOB), 원유수송비, 국내도착부대비(방위세, 무역특계자금, L/C 개설비등), 基金 및 관세로 구성되며, 원유도입 금융비는 원유도입유전스 사용에 따른 단기외화차입 금융비이다.

油價구조의 특징을 보면, 무엇보다 原油代 관련비용이 95.7%나 차지하며, 다음으로 이 가운데 3.9%를 차지하는 원유도입금융비의 존재이다. 원유도입 관련비는 대외결제일의 달러貨의 換率을 곱한 금액으로 납부되므로 국내油價구조중 95.7%는 환율변동에 직접적인 영향을 받게 되는 부분이다. 따라서 換率변동으로 인한 물가에의 파급효과 가운데 油價에의 영향이 제일 클 수 밖에 없음을 쉽게 알 수 있다.

油價구조상 또 하나의 특징인 3.9%를 차지하는 원유도입금융비도 자금의 규모로 보아 결코 소홀히 할 수 없는 부분이다.

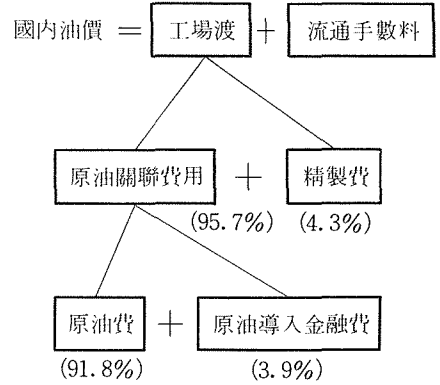
우리 나라에 도입되는 原油의 代金を 지불하기 위해서는 매일 약 1백20억원의 자금이 소요되는데 이 자금의 확보에는 산유국에서 原油선적, 국내도착, 精油 社 罐까지 약 30일, 원유재고기간 약 20일, 제품재고 약 20일, 판매후 代金회수기간 약 30일 모두 합하여 약 1백일 정도의 기간이 필요하다.

다시 말하면 매일 1백20억원씩 1백일동안 합계 1조2천억원을 산유국에 지불해야 하는 바, 이를 모두 국내금융으로 충당하기는 거의 불가능하므로 약 23억 달러에 달하는 外貨를 국제금융시장에서 短期차입 조달하고 있다. 따라서 換率이 상승하면 원유비 외에도 지불해야 할 外債채무와 그 이자가 그만큼 늘어난다.

이상에서 우리 나라의 油價구조는 原油관련비용이 95.7%나 차지하고, 정제비는 겨우 4.3%에 지나지 않음을 보았다. 이는 곧 국제원유가격은 아무런 변동이 없다 하더라도 換率이 다소 변동하면 油價결정요인 중 95.7%는 자동적으로 변동하게 됨을 의미하며, 또한 이

부분은 불가항력적인 통제범위 밖의 비용으로 換率변동폭의 價格轉嫁 이외에 他부문흡수는 그 폭이 좁아 거의 불가능하다는 점에 주목할 필요가 있다.

〈油價構造와 그 比重〉



당초 정부는 그동안 오르기만 하던 換率이 금년에는 다소 떨어질 것으로 전망했다. 금년초 정부가 마련한 換率운용지침에 따르면, 작년말 달러當 8백원까지 올랐던 對美달러환율이 금년말에는 7백80원선으로 내려갈 것으로 전망했다. 그러나 이같은 당초 전망은 완전히 빗나가고 말았다. 이제 관심의 초점은 환율과 국제금리의 상승세가 언제까지 지속될 것이냐 하는데에 모아지고 있다. 그러나 換率과 국제금리의 상승세가 당분간 꺾일 전망이 보이지 않는다는 점에서 불 때 충격을 최소화할 수 있는 적절한 대책마련이 요구되는 것이다.

달러貨의 강세는 내년초까지 계속될 가능성이 큰 것으로 전망되고 있다. 이처럼 지난 80년 하반기 이후 장기간 달러貨 강세가 지속되고 있는 것은 美國의 상대적 高金利와 예상밖의 호경기로 美國으로의 자본유입이 늘어나고 있고, 中東사태, 中南美 외채문제의 악화 등 국제정세의 불안과 勞動爭議로 인한 유럽각국의 사회적 불안등이 겹쳐 安全通貨인 달러貨의 수요가 크게 증대되고 있기 때문이다.

앞으로도 달러貨의 騰落은 美國의 단기금리 추이와 美國경제에 대한 신뢰도에 크게 좌우될 것이다. 현재로서는 美國의 단기금리가 내년중에도 계속 상승할 것이라는 견해가 지배적이고, 美國의 활발한 景氣상승세도 크게 둔화되지는 않을 것으로 보여 대부분의 국제외환 전문가들은 내년초까지는 달러貨가 현재의 수준을 유지하거나 상승세를 지속하고, 빨라도 내년 中반 이후

에 가서야 약세로 反轉, 완만한 하락국면에 접어들 것으로 예상하고 있다.

금년초부터 현재까지 實效換率기준으로 6% 정도 상승한 달러貨가치는 앞으로 금년말까지 2~3% 더 상승하여 작년말에 비해 8~9% 높은 수준에 달한 후 내년초까지 강세를 지속할 것으로 전망된다.

이처럼 달러貨의 강세가 내년초반까지 지속될 것으로 전망되는 이유는, 첫째 美國금리가 금년말까지 완만하게 상승하다가 美國 대통령선거가 끝난 후 내년초부터는 다시 급격히 상승할 것으로 전망되며, 둘째 금년 상반기까지 기대 이상의 活況을 지속해온 美國경기가 당분간 크게 둔화되지 않을 것으로 예상되기 때문이다.

또 국제금리도 내년 중반까지 지속되리라는 것이 지배적인 전망이다. 특히 美國경제는 금년 2/4 분기까지도 일반의 예상을 훨씬 웃도는 성장세를 나타내었는데 다 최근의 金利상승이 아직 기업의 투자와 가계부문의 소비를 위축시키는 요인으로 작용하고 있지 않아서 민간의 자금수요가 계속 증가할 것으로 예상되고 있다.

또한 현재 美議會에서 논의중인 聯邦 재정적자 삭감안이 통과되더라도 단기간에 대폭 감소시키지는 못할 것으로 보인다.

다만 대부분의 금융전문가들은 금년말까지 美國금리는 금년 상반기와는 달리 완만한 상승세를 유지할 것

으로 전망하고 있는데 이는 금년 11월의 대통령선거를 앞둔 레이건行政府의 정치적 압력으로 연방준비은행이 통화긴축정책을 더욱 강화하지는 못할 것으로 보여지기 때문이다. 그러나 대통령선거 이후 이러한 정치적 압력이 사라짐에 따라 연방준비은행은 경기과열과 인플레이再燃을 우려하여 통화긴축정책을 더욱 강화할 것으로 보여지기 때문에 美國의 금리가 다시 빠른 속도로 상승할 것으로 내다보고 있다.

美國의 저명한 금융전문가인 카우프만은 프라임레이트가 금년말까지 0.5% 포인트 더 오를 것이며, 내년 초에는 美國金利가 매우 급속하게 상승할 것이라고 전망하고 있다. Chase Econometrics의 수석 연구원인 버나드 마크스타인도 프라임레이트가 금년 말까지는 13.5% 수준에서 유지될 것이나, 그후 급상승하여 내년 중반에는 17% 수준에까지 올라 최고수준에 이를 것이라고 전망하고 있다.

精油産業은 장치산업으로서 해마다 상당액의 재투자가 요구된다. 그러나 경영수지의 악화는 정유산업의 재투자를 어렵게 함으로써 장기적인 석유류의 안정공급을 저해하고 있다. 정유산업은 지금까지 국내제조업 평균수준에 비해 낮은 수익성을 유지해 왔을 뿐만 아니라, 79년 이후 수요감퇴로 가동률의 저하, 환율의 급등, 稅制 및 가격조정의 경직성 등으로 경영상 어려움

〈主要國의 金利¹⁾ 展望〉

(單位: 年利, %)

	1984				1985				1986
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
美國 公定 割引 率	8.50	9.15	9.50	9.70	10.01	10.40	10.01	9.61	8.83
美國 프라임 레이트	11.07	12.26	12.89	13.09	13.60	13.60	13.20	12.61	11.73
美國 聯邦 資金 金利	9.69	10.45	10.67	10.94	11.23	11.61	10.87	10.23	9.70
유 로 달 러 金 利	10.04	11.26	11.40	11.56	11.87	12.20	11.48	10.94	10.47
日本 公定 割引 率	5.00	5.00	5.00	5.00	6.25	6.25	6.25	7.00	—
日本 平均 貸出 金利	6.91	6.86	6.81	6.80	7.17	7.50	7.59	7.86	—
西獨 公定 割引 率	3.90	4.40	5.00	4.90	5.20				4.10
西獨 콜머니 레이트	5.62	5.40	5.97	5.80	5.84				5.45
프랑스 公定 割引 率 ²⁾	9.50	11.00	10.70	10.60	10.70				9.40
프랑스 콜머니 레이트	12.19	11.59	11.37	11.20	10.60				10.27
英國 公定 割引 率	8.90	9.40	9.10	9.20	9.00				8.10
英國 콜머니 레이트	8.41	8.73	8.71	8.92	9.18				8.05

註: 1) 分期平均金利

2) 프랑스銀行介入金利

〈資料〉 DRI. Review of the U. S. Economy, Jun. 1984.

DRI. European Review, Jun. 1984.

DRI. Japanese Review, Spring. 1984.

〈業種別 經營成果 비교 (81~83 평균)〉

경영지표 업종	自己資本		賣出額		純利益		主要財務比率				
	금액 (백만원)	비율	금액 (백만원)	비율	금액 (백만원)	비율	총자본 이익률 (%)	매출액 이익률 (%)	유동 비율 (%)	부채 비율 (%)	총자본 회전율 (회)
精油 5社	296,519	121	6,127,635	106	18,958	196	0.7	0.3	96	786	2.4
精油 부문	245,221	100	5,657,885	100	9,664	100	0.4	0.2	—	—	—
시멘트 (7개社)	298,135	122	764,753	14	14,739	153	1.1	1.9	108	301	0.7
家電제품 (7개社)	202,001	82	1,233,087	22	30,266	313	3.0	2.5	101	375	1.3
鐵鋼 (10개社)	185,876	76	937,209	17	6,441	67	0.8	0.7	99	290	1.3
自動車 (3개社)	157,344	64	776,328	14	9,437	98	0.2	1.2	89	472	0.9
화장품 (2개社)	53,139	22	186,755	3	8,670	90	4.7	4.6	129	242	1.0
製藥 (16개社)	123,251	50	410,173	7	20,423	211	5.7	5.0	156	192	1.1

〈精油産業의 投資소요 (84~90)〉

1. 需要충족을 위한 施設개선 투자

(單位: 억원)

精油社	內 容	금 액
油 公	● 에너지節約 시설투자 (83. 6—86. 7)	152
	● 重質油 分解施設 (84. 5—87. 12)	2,090
	● LPG 受入基地 건설 (84. 5—86. 12)	510
湖 油	● 重質油 分解施設 (84. 12)	170
極 東	● Topping & Cracker 건설 (82. 1—86. 7) — 4 月말 현재 25% 進척—	4,000
京 仁	● 原油탱크 (600MBLS)	40
	● LPG 하역 터미널 신설	70
雙 龍	● 潤滑油 저장시설 및 질소 제 조시설 (15,000BLS)	20
	● 揮發油 제조시설 (84말—85초)	79
其 他	● 脫黃설비 (4 만BPSD)	3,200
	● 送油管	1,730
	計	12,061

2. 정비/보수 투자 (年 200억원×7개년) 1,400

總 計 13,461

에 직면하게 되었으며, 재무구조도 크게 악화되어 왔다. 국민생활의 향상에 따라 低硫黃석유류의 공급을 확대하고 석유류 수요구조의 輕質化에 대처해 나가기 위해서는 공해방지시설의 확충과 重質油 분해시설의 설치가 절실히 요구되고 있다. 앞으로 90년까지 정유업계의 투자소요는 수요충족을 위한 시설개선투자 1조2천61억원과 정비·보수투자 1천4백억원등 총 1조3천4백61억원의 방대한 규모에 이르고 있다.

그러나 이러한 방대한 시설투자는 현재와 같은 경영수지하에서는 투자재원의 조달이 거의 불가능한 실정이다.

현재 精油産業이 직면하고 있는 환리스크문제는 정유산업이 국가기초에너지 산업의 根幹이라는 점을 고려할 때 국가정책적 차원에서 검토되어 그 대책이 수립되어야 할 것이다. 原油관련비용이 국내油價의 95.7%를 차지하고 있는 현재와 같은 상황하에서 換率 및 국제금리가 상승할 경우 이로 인한 추가부담은 별도 대책이 없는 한, 精油社의 손실로 귀착될 수 밖에 없고, 또 이와 같은 外的 요인에 의한 추가부담은 정유사 자체의 추가적인 경영합리화나 原價의 4.3%에 불과한 精製費의 절감으로 자체적으로 흡수할 수 있는 범위를 넘어선 규모이므로 현재 가중되고 있는 정유업계의 경영난을 해소하기 위해서는 石油安定基金과 原油관세의 탄력적 운용에 의한 대책이 시급하다고 하겠다. *