

# 先物市場의 기능이 확대되고 있다

金 乾 治  
〈大韓石油協會 弘報室長〉

## I. 머리말

**최** 근 국제상품가격과 환율·국제금리의 급변 등 경제환경의 불확실성이 증대됨에 따라, 수반되는 위험을 회피(Hedge)할 수 있는 수단으로서 先物去來가 점차 확대되고 있다. 선물시장에서는 새로운 상품이 다투어 上場됨으로써 거래되는 품목도 다양해지고 있으며, 거래의 중심품목이 곡물, 비철금속 등과 같은 전통적인 實物商品으로부터 최근에는 통화, 금리와 같은 금융상품으로 옮겨가고 있다.

이처럼 선물거래가 크게 늘어나고 있는 것은 근본적으로 경제환경의 불확실성이 증대하고 있어서 이에 따른 위험회피의 필요성이 커지고 있기 때문이다. 즉 지난 70년대 이후 주요국들이 변동환율제도를 채택함에 따라 외환거래에 있어 환율변동으로 인한 위험이 증대되었고, 두 차례의 석유위기와 그로 인한 인플레이의 만연, 그리고 高金利현상 등이 나타나게 되자 위험회피의 수단으로서 선물거래가 각광을 받고 있는 것이다.

부존자원이 빈약한 우리나라는 경제규모의 확대와 더불어 국내원자재의 해외구매가 해마다 늘어나고 있다. 이러한 추세는 앞으로도 계속될 것으로 예상되고 있어 원자재수입의 효율적인 관리는 국제수지방어와 관련한 국민경제의 차원에서 뿐만 아니라, 개별기업의 경영수지개선 측면에서도 중요한 정책문제로 대두되고 있다.

1983년말 현재 原油를 포함한 1차상품의 도입액은 총 1백23억달러로서 전체수입의 약 47%에 이르고 있다. 이와 같이 막대한 비중을 차지하고 있는 1차상품의 수입관리문제는 무역수지의 개선을 위하여 매우 중요한 정책과제로 지적되고 있다. 최근 동자부와 정유업체가 原油도입에 있어서 선물시장의 활용을 적극적으로 검토하게 된 것도 따지고 보면 무역수지개선과 정유산업의 환차손대책의 일환으로 풀이되고 있다.

이하에서는 최근 기능이 확대되고 있는 해외상품 선물시장의 현황과 활용방안을 중심으로 살펴보기로 한다.

## II. 先物市場의 유래와 성격

선물시장은 국제상품교역이 증대되고 시장경제가 발달되면서 상품매매가 편리하게 이루어지기 위하여 상품거래소가 개설되면서 胎動하기 시작하였다. 16세기 중엽 당시 세계무역의 중심지였던 英國의 런던에서 Royal Exchange가 설립되어 운영되었고, 이것은 그 후

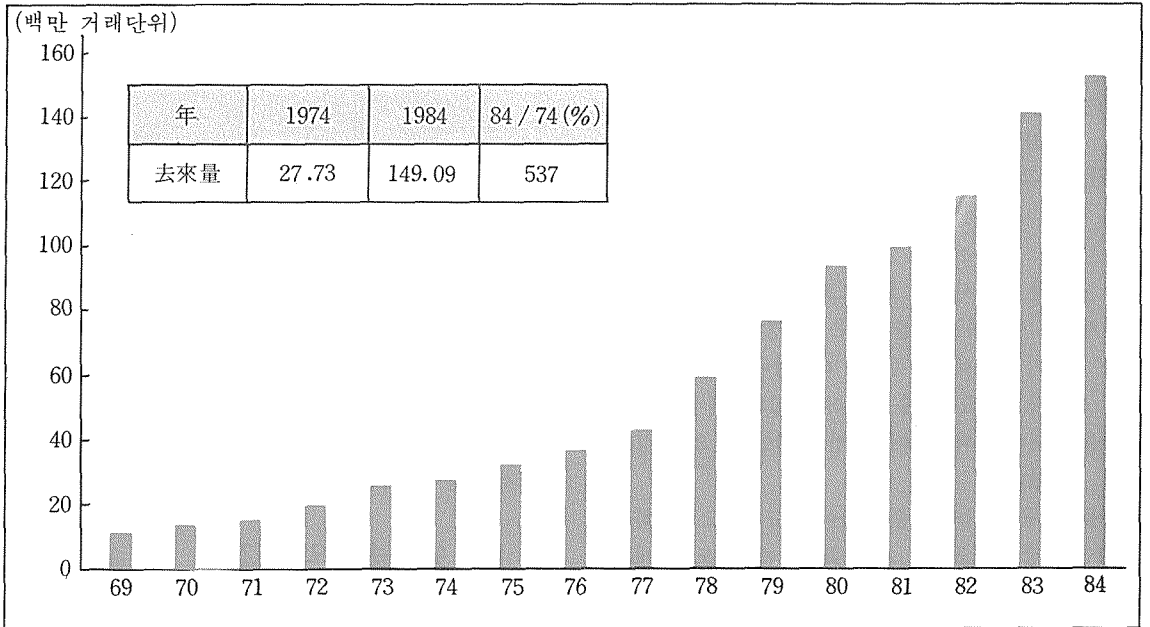
London Commodity Exchange로 발전하게 되었다. 상품거래소에서는 매매당사자인 상인이나 중개인이 모여 현물계약을 主宗으로 하여 거래가 이루어졌으나, 거래 규모가 커지고 취급하는 상품이 다양화되면서 자연스럽게 거래의 시점에서引渡되는 상품에 대한 거래, 즉 先渡계약(Forward contract)이 성립되어 성행하게 되었다. 先渡계약은 통상적으로 선물차익을 노리는 중개인을 경유하여 이루어졌다. 이렇게 함으로써 상품의 願買者는 어느 시점에서나 상품의 판매와 동시에 換金이 가능하게 되었으며, 구매자는 일정한 규격이나 품질을 갖춘 상품을 중개인으로부터 필요한 시점에서 확보할 수 있었다. 선물시장은 초기 상품거래소의 현물거래의 先渡계약으로부터 출발하여 마치 금융시장과 같이 상인들의 필요에 의해 발전하게 되었다.

현대적인 先物市場은 1948년 美國 시카고에서 상품거래소인 Chicago Board of Trade(CBT)가 개설되면서 본격적으로 발달하기 시작하였으며, 1851년에 CBT에서 최초의 선물거래가 이루어진 것으로 기록되고 있다. CBT에서는 엄격한 거래규격과 검사제도를 도입하여 세계적인 상품거래의 중심지로 발전하게 되었다. 상품거래소의 발달은 필연적으로 현물거래 이전에 先

渡계약이 성행하게 되었다. 선도계약은 공급의 과잉이나 부족으로 인한 시장의 불균형을 해소하는 한 방편으로서 기존의 현금인도거래에 보완적으로 수행되었으나, 선도계약의 대상상품에 대한 품질, 수량, 그리고 인도기일을 명시하여 引渡권리를 서식화함으로써 인도기일 전에 매매가 가능하게 되어 선물거래로서 발전되었다. 이런 선도거래가 선물거래로 발전되면서 거래량이 늘어나게 되자 가격변동에 따른 위험부담이 문제가 되었다. 英國의 런던시장에서는 중간상인이 이 역할을 담당하였으나, 美國 시카고시장에서는 투기업자가 선물시장에 등장하여 이 역할을 맡게 되었다. 따라서 CBT는 조직적인 상품거래소에서 願買상인과 투기업자가 참여하여 현대적인 의미의 선물시장이 운영되는 효시가 되었으며, 이와 같은 선물거래방식은 美國 전역으로 확대되어 1870년까지 New York Product Exchange, New York Cotton Exchange, New Orleans Cotton Exchange 등의 상품거래소에서 선물거래가 이루어졌다.

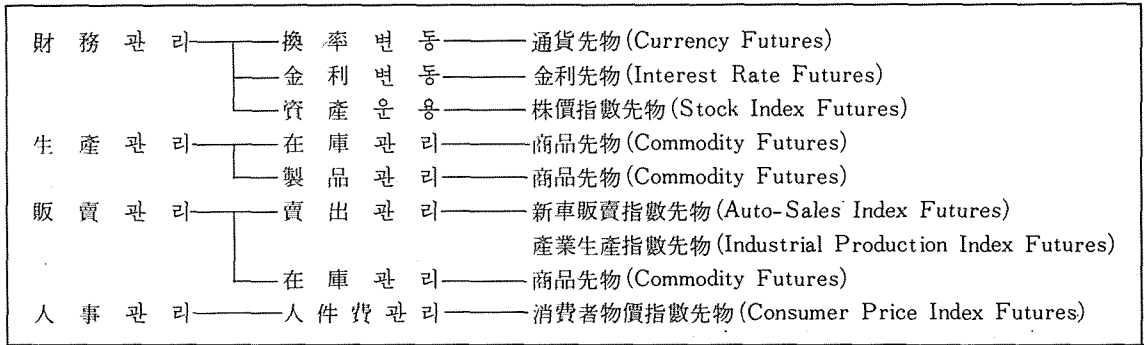
선물시장이 태동되는 과정에서 투기거래는 시장의 필요에 의해 자연스럽게 등장하였으나, 많은 사람들의 공격의 대상이 되었다. 즉 투기거래는 도박과 같이 취급

〈그림-1〉 美國의 전체 先物去來量 추이



〈資料〉 日本 野村總合研究所, 「財界觀測」, 1985. 2. 1.

〈그림-2〉 기업경영에 사용되는 先物商品



〈資料〉 〈그림-1〉과 같음.

〈表-1〉 美國 先物商品別 거래량

(單位：千 去來單位, %)

去來量順位	商 品	去 來 所	1984	(前年比)	(構成比)
1	財務省長期債券	CBT	29,963	( 53.3)	20.1
2	S & P 500	CME	12,364	( 52.6)	8.3
3	大 豆	CBT	11,363	(-16.9)	7.6
4	金	COMEX	9,115	(-12.2)	6.1
5	옥 수 수	CBT	9,109	(-23.6)	6.1
6	銀	COMEX	6,743	( 4.8)	4.5
7	西獨마크貨	CME	5,508	( 127.2)	3.7
8	유로달러金利	CME	4,193	( 370.6)	2.8
9	스위스프랑貨	CME	4,130	( 9.7)	2.8
10	大 豆 油	CBT	4,010	( 3.9)	2.7

註：CBT(Chicago Board of Trade)

CME(Chicago Mercantile Exchange)

COMEX(Commodity Exchange)

〈資料〉 〈그림-1〉과 같음.

되어 시장을 교란시키는 요인으로 믿어졌으며, 따라서 투기거래가 성행하는 선물시장은 그 경제적 기능과 功過를 따지기 이전에 그 존재의 타당성에 많은 회의를 갖게 되었다. 1890년대에 이르러 美國의회에서는 선물시장을 폐쇄하기 위한 많은 의안이 제안되었으나, 성공하지 못하였다.

선물시장은 초기의 각종 의혹이나 규제에도 불구하고 量的인 성장을 거듭하여 최근 美國내에서만도 26개의 선물시장이 약 61개 상품에 대하여 개설되어 있고, 런던을 포함한 유럽의 각 상업중심지와 日本, 그리고 동남아시아등지에 널리 산재하여 있다. 그리고 선물시장

의 거래상품은 농산물과 비철금속류가 중심이 되어 거래되었으나, 지난 1972년에 금융선물시장이 CME(Chicago Mercantile Exchange)에서, 그리고 1975년에 CBT에서 개설되어 세계주요통화와 美國의 각종 채권이 거래되고 있고, 東南아시아에서는 1984년 싱가포르에서 금융선물시장이 개설되었다.

### Ⅲ. 先物去來와 헤징

선물거래란 선물거래소(Futures exchange)에서 특정품목을 일정시기(限月)를 인도기일로 하여 매매하였

다가 限月에 이를 인도하거나 또는 限月 이전에 清算 거래(반대매매)를 통하여 계약을 종결시킴으로써 청산 차액을 취득하여 현물가격의 변동에서 오는 손익을 보전하는 것으로서 일종의 가격보험적 기능을 가지는 거래를 말한다.

선물거래는 거래의 편의와 경제성을 조성하여 현물거래보다 제약적인 규정과 관행하에서 헤징(Hedging)과 투기를 목적으로 하는 거래라고 말할 수 있다.

美國의 선물시장자료에 의하면, 총선물계약중에서 현물이 인도된 비율은 2% 이내로 기록되어 있다. 그리고 농산물의 경우 수확 이전까지의 수확년도(Crop-year)중에 실제수확량의 20배에 해당하는 물량이 선물시장에서 거래되었다. 1920년경까지만 해도 선물시장은 주로 투기를 위하여 운영되고 헤징은 단지 선물시장을 정당화하는 구실로서 투기에 부수적으로 수행된다는 견해가 지배적이었다. 그러나 선물시장의 통계자료가 장기간 축적되어 여기서 얻어진 정보를 분석한 결과 선물시장은 헤징을 주된 목적으로 운영되며, 투기는 헤징에 의해 제공되는 기회에 참여하거나 혹은 헤징에 동반하는 것으로 밝혀졌다.

美國 곡물선물시장의 자료에 의하면, 상장된 상품의 선물계약량은 상인들이 헤징하고자 하는 물량에 따라 변동되는 것으로 분석되었다. 그리고 투기업자는 가격 변동이 많은 경작기간보다 수확직후 많은 물량이 출하되어 상인들이 재고를 확보하고 헤징을 하게 될 때 가장 활발하게 선물시장에 참여하고 있다. 상품별로 보면 옥수수 생산량은 소맥 생산량의 3배에 가깝지만, 선물거래량은 소맥이 옥수수보다 2배 이상이나 많은 물량을 기록하고 있다. 이와 같은 현상은 옥수수에 비하여 소맥이 상인들에 의해 거래되는 물량이 많으며, 헤징되는 비율이 높은데 기인되고 있다. 따라서 선물시장의 규모는 헤징되는 물량과 밀접한 관계가 있으며, 투기거래량도 헤징물량에 따라 결정된다고 볼 수 있다. 그러나 상품에 따라서는 투기거래가 충분히 이루어지지 않거나 없음으로 인하여 헤징이 제약되는 경우도 발생하게 된다.

#### IV. 先物市場과 투기거래

선물시장은 이와 같이 헤징을 목적으로 운영되어 왔으나, 많은 사람들은 투기가 만연되는 것으로 오인하는 사례가 많았다. 따라서 선물거래가 정착되기까지 투기

에 대한 규제조치가 많았으며, 美國에서는 투기가 성행한다는 이유로 양파의 선물시장을 폐쇄하기도 하였다.

투기는 일반적으로 단순히 영리추구를 목적으로 하는 도박과 같은 비생산적 행위로 간주되어 비난의 대상이 되었다. 그러나 실제로 선물시장에서 투기는 위험부담을 통하여 헤징을 가능하게 함으로써 그 경제적 기능이 인정되고 있다. H. Working에 의하면 선물시장에서 투기란 생산이나 매매 혹은 가공업에 종사하여 영업상 수반되는 현물거래와 관계없이 이윤을 목적으로 先物을 매입 또는 매도하는 행위로 정의하고 있다. 이러한 정의는 裁定去來(Arbitrage)와 혼용될 수도 있으나, 통상 투기와 제정거래는 위험부담의 측면에서 구분되고 있다. 다시 말하면 투기는 위험부담의 대가로서 이윤을 추구하고 있으나, 裁定去來는 단순히 상이한 시장간의 가격차이를 이용한 거래로서 위험부담을 하지 않는 점에서 투기와 구별되고 있다.

선물시장에서 헤징과 투기의 관계를 규명하기 위하여 美國의 선물시장에 상장된 4개 상품의 거래내역을 정리하면, <表-2>와 같다. 여기에서 먼저 소상품에 대해서 매입투기액이 매도헤징액과 매우 긴밀한 관계에 있음을 알 수 있다. 매입투기가 매도헤징을 결정하는지, 아니면 매도헤징에 의해 매입투기가 결정되는지의 여부는 이 표에서 알 수 없다. 그러나 선물시장이 헤징을 목적으로 운영되고 있으므로 매도헤징에 의해 매입투기가 결정된다고 볼 수 있다. 일반적으로 매입투기는 매입헤징으로부터 영향을 받는 것으로 인식되고 있으나, 여기에서 보는 바와 같이, 매도헤징에 의해 결정되고 있다. 따라서 매입헤징은 매도헤징을 가능하게 하는 매입투기액의 수준에 큰 영향을 미치지 않고 있다.

<表-2> 헤징과 投機去來의 대비 (1954/55~1958/59)

(단위: 100萬달러)

		賣渡헤징		買入投機
		總計	殘餘額 <sup>1)</sup>	總計
原	綿	179.8	103.0	130.7
小	麥	125.1	79.3	97.1
大	豆	102.6	72.6	92.7
옥	수 수	53.3	39.1	45.3

註: 1) 殘餘「헤징」額(unbalanced hedging)은 總賣渡헤징으로부터 買入헤징으로 相計된 物量을 差減한 殘額을 의미함.

<資料> Working(1960), p. 194, 198.

## V. 세계의 주요先物市場

### 1. 美 國

시카고는 곡물생산과 교통의 중심지로서 농산물의 거래가 활발해짐에 따라 1848년 처음으로 CBT(Chicago Board of Trade)가 개설되었으며, 이것이 美國상품거래소의 효시가 되었다. 뒤이어 1856년에는 Kansas Commodity Exchange, 1868년에 Mid-America Commodity Exchange, 1898년에는 Chicago Mercantile Exchange, 1933년에는 Commodity Exchange가 개설되었다. 이들 상품거래소는 비영리법인으로서 공익을 목적으로 하고 있으며, 1936년에 제정된 상품거래소법(Commodity Exchange Act)의 규제를 받고 있다.

美國의 상품거래소는 현재 26개가 등록되어 있으며, 거래실적이 있는 거래소는 1983년 현재 12개소에 이르고 있다. 각 거래소에서 거래되는 상장상품은 규제품목과 비규제품목으로 구별되어 거래된다. 규제품목이란 옥수수, 大豆, 小麥, 原綿, 肥肉牛 등과 같이, 대부분 美國내에서 생산·공급되는 것으로서 美國 전체거래량의 80~90%를 차지하고 있으며, 농산물이 主宗을 이루고 있다. 이 규제품목은 상품거래위원회(The Commodity Exchange Commission)에서 지정하는 거래소에서만 거래가 가능하도록 되어 있다. 비규제품목이

란 합판, 은, 銅, 鉛, 수은, 고무등과 같이 주로 외국에서 수입해 오는 상품으로 전체 거래량의 10~20%를 차지하고 있다. 이들 상품은 상품거래위원회의 인가를 요하지 않으며, 어떠한 거래소에서도 자유롭게 상장되어 거래될 수 있다.

美國의 선물거래실적은 1970년까지는 완만한 증가세를 보이다가 1970년 이후부터 급격히 증가하는 추세를 보이고 있다. 즉 1958년에 4백만 계약件中에서 1971년에는 1천 5백만 계약件으로 증가하였으나, 1983년에는 1억 4천만 계약件으로 급성장하고 있다. 이는 산업의 발전에 따른 수요량과 공급량의 증대를 반영하고 있으며, 동시에 신규상품이 추가로 상장되어 상품거래소에서 거래되는데 기인되고 있다. 특히 1983년 중에 거래량이 증가한 이유중의 하나는 1983년 3월에 CBT와 NYMEX(New York Mercantile Exchange)에서 원유가 상장되었기 때문이다.

거래소별 거래량의 규모를 보면, <表-3>에서 보는 바와 같이 1983년에 CBT가 6천 3백만 계약件으로 전체 거래량 1억 4천만 계약件의 45%를 차지하고 있다. 이어 CME는 3천 8백만 계약件으로 27%, COMEX는 2천만 계약件으로 14%를 차지하여 이들 3대 거래소가 전체에서 차지하는 비중은 1억 2천만 계약件으로 84%에 이르고 있다. 한가지 특기할만한 점은 1982년에 거래량이 9위에 머물던 NYMEX가 1983년에 6위로 부상한 것은 원유의 선물거래에 기인되고 있

<表-3> 美國의 商品去來所別 거래량

商品去來所	1983		1982	
	契約件數	%	契約件數	%(순위)
Chicago Board of Trade	62,811,523	44.89	48,206,790	42.89(1)
Chicago Mercantile Exchange	37,830,044	27.04	33,574,286	29.87(2)
Commodity Exchange, Inc.	20,014,597	14.30	17,520,712	15.59(3)
Coffee, Sugar & Cocoa Exchange	4,876,069	3.48	3,252,512	2.89(4)
New York Mercantile Exchange	3,926,589	2.81	2,649,941	2.36(5)
New York Futures Exchange	3,510,285	2.51	1,451,442	1.29(9)
Mid-America Commodity Exchange	3,166,537	2.26	2,397,721	2.13(6)
New York Cotton Exchange	1,703,105	1.22	1,479,781	1.32(8)
Kansas City Board of Trade	1,693,042	1.21	1,493,558	1.33(7)
Minneapolis Grain Exchange	379,607	.27	346,264	.31(10)
New Orleans Commodity Exchange	13,542	.01	27,872	.02(11)
計	139,924,940	100.00	112,400,879	100.00

<資料> Futures Industry Association, 1984.

다.

美國의 선물거래는 농산물이 主宗을 이루고 있다. <表-4>에서 보는 바와 같이, 1983년의 경우, 농산물 거래량이 5천8백만 계약件으로 전체 거래량의 41%를 차지하고 있다.

CBT는 세계 총곡물거래량의 약 80%를 차지하고 있

<表-4> 商品類別 去來量

商 品	契約件數(1983)	構成比(%)
農 產 物	57,829,242	41.33
大 豆	22,582,826	16.14
穀 物	18,482,118	13.21

商 品	契約件數(1983)	構成比(%)
家 畜	10,175,766	7.27
輸 入 商 品	4,879,375	3.49
기 타	1,709,157	1.22
財 政 證 券	28,123,161	20.10
貴 金 屬	22,552,427	16.12
株 式 指 數	12,752,937	9.11
外 貨	11,910,581	8.51
非 貴 金 屬	3,198,810	2.29
石 油 製 品	2,776,355	1.98
木 材	781,427	0.56
計	139,924,940	100.00

<資料> Futures Industry Association, 1984.

<表-5> CBT의 商品別 先物거래량

品 目	契約單位	1983	1982	1981	1980	1979
小 麥	5,000 bu	3,886,914	4,031,584	4,511,934	5,428,160	3,575,395
옥 수 수	5,000 bu	11,924,576	7,948,257	10,674,986	11,946,975	8,671,719
귀 리	5,000 bu	359,825	424,595	370,103	320,934	215,928
大 豆	5,000 bu	13,680,324	9,165,520	10,489,932	11,768,197	9,114,348
大 豆 油	60,000 lb	3,858,558	3,049,313	3,047,490	3,167,895	3,081,646
大 豆 粕	100 tons	3,872,453	2,784,423	3,039,633	3,218,690	2,647,821
Iced Broilers	30, (0) lb	—	—	—	4,079	25,681
銀	5,000 oz	21,470	77,682	214,236	341,033	2,720,589
銀	1,000 oz	2,643,166	775,136	184,776	—	—
金	3 kg	—	—	—	78	12,844
金	100 oz	4,133	19,515	14,749	71,401	97,509
合 板	76,032 sq. ft.	50,424	100,001	144,318	169,550	146,570
Western Plywood	76,032 sq. ft.	—	—	30,871	—	—
GNMA Mtiges, CD	\$ 100,000	—	—	175	12,619	77,365
GNMA Mtiges, CDR	\$ 100,000	1,692,017	2,055,648	2,292,882	2,325,892	1,371,078
Com. Paper(90-day)	\$ 1,000,000	—	—	49	15,996	39,702
Com. Paper(30-day)	\$ 3,000,000	—	—	—	67	1,292
T-Notes(4-6year)	\$ 100,000	—	—	2,721	450	11,599
T-Notes(6 1/2-10 year)	\$ 100,000	814,505	881,325	881,325	—	—
T-Bonds	\$ 100,000	19,550,535	16,739,695	13,907,988	6,489,555	2,059,594
Domestic CD(90-day)	\$ 1,000,000	0	145,360	158,920	—	—
無鉛휘발유(보통)	1,000 bbl	51,573	8,736	—	—	—
T-Notes(2 year)	\$ 100,000	562	—	—	—	—
原 油	1,000 bbl	94,591	—	—	—	—
金(킬로)	1 kg	302,745	—	—	—	—
연 료 유	1,000 bbl	3,152	—	—	—	—
計		62,811,523	48,206,790	49,085,763	45,281,571	33,870,680

<資料> Guide to World Commodity Markets, 1983.

는 세계 최대규모의 상품거래소이다. 이 거래소에서 거래되는 상품은 <表-5>에서 보는 바와 같이, 곡물이 중심을 이루고 있다. 근년에 들어서는 金, 銀과 함께 금융상품, 즉 財務省증권(Treasury Bond)과 상업어음, GNMA(Government National Mortgage Association) 등이 거래되기 시작했고, 휘발유, 原油와 灯油까지도 상장되어 거래되고 있다. 가장 거래가 많은 상품은 T-Bond로서 1983년의 경우 총거래량 6천3백만 계약件 중 1천9백만 계약件에 이르고 있으며, 大豆는 1천3백만 계약件, 大豆油는 1천2백만 계약件을 기록하고 있다.

거래시간은 곡물은 9:30에 시작하며, 기타 금융상품은 8:30에 시작한다. 개장시간은 대개 13:35에 끝나고 있다. 引渡月은 각 상품의 특성에 따라 집중적으로 출하되는 때를 기준으로 삼고 있으나, 대부분 12월, 3월, 5월, 7월, 9월을 공통으로 하고 있다. 거래계약단위는 곡물은 5천bu이며, 금융상품은 10만달러이다.

CME는 1898년에 개설된 Chicago Butter and Egg Board가 확대개편, 1919년에 발족된 거래소로서 산하 기관으로 1972년에 IMM(International Monetary Market), 1976년에 AMM(Associate Mercantile Market)을 설립했다. CME에서 거래되는 품목은 주로 肉類이다. 거래시간은 대개 8:45부터 13:00 사이이다.

상품의 引渡月은 CME나 AMM에서는 상품에 따라 다르지만, IMM에서는 모두 外貨와 금속 등이 3월, 6월, 9월, 12월로 동일하다.

COMEX(Commodity Exchange)는 비철금속시장으로서 英國의 LME와 함께 세계 2대시장을 이루고 있다. 주로 銅, 아연, 金, 銀 등이 거래되고 있는데, 특히 金은 전체거래량의 약 80%를 차지하고 있다.

이밖에 CSCE(Coffee, Sugar & Cocoa Exchange)에서는 커피, 원당, 코코아가 많이 거래되고 있으며, NYCE(New York Cotton Exchange)에서는 原綿, NYMEX(New York Mercantile Exchange)에서는 原油, 플라티늄 등이 거래되고 있다.

1872년에 설립된 NYMEX는 美國에서 제4위의 선물거래소로 原油 등 에너지상품을 상장하고 있으며, 최근 이들 상품거래의 증가에 힘입어 전체거래량이 크게 늘어나고 있다. 금년 상반기중의 거래량은 3백67만2천6백45건으로 전년동기대비 39%가 증가했다. 美國의 11개 상품거래소 전체의 거래량이 겨우 1% 증가한 것에 비하면, 괄목할만한 성장세이다.

이와 같이 NYMEX의 거래량이 급증하고 있는 것은 原油의 거래가 늘어나기 때문이다. 원유의 선물거래가 시작된 것은 지난 1983년 3월 이후로 이제 2년 반정도에 지나지 않으나, 거래량은 급증세를 보이고 있다. 금년 상반기중의 원유거래량은 1백66만2백77건으로

<表-6> CBT의 거래내용

上場商品	開場時間	契約單位	引渡月
小 麥	09:30~13:15	5,000 bu	7, 9, 12, 3, 5月
옥 수 수	09:30~13:15	5,000 bu	12, 3, 5, 7, 9月
귀 리	09:30~13:15	5,000 bu	7, 9, 12, 3, 5月
大 豆	09:30~13:15	5,000 bu	9, 11, 1, 3, 5, 7, 8月
大 豆 油	09:30~13:15	60,000 lb	10, 12, 1, 3, 5, 7, 8, 9月
大 豆 粕	09:30~13:15	100 톤	10, 12, 1, 3, 5, 7, 8, 9月
商 業 어 음(90일)	08:00~14:00	1,000,000 \$	當月末日前
商 業 어 음(30일)	08:00~14:00	3,000,000 \$	當月末日前
定期預金證書	07:30~14:00	1,000,000 \$	3, 6, 9, 12月
財務省證券	08:00~14:00	100,000 \$	當月末日前
財務省어음	08~00~14:00	100,000 \$	3, 6, 9, 12月
金	08:25~13:25	100온스	1, 3, 5, 7, 9, 11月
銀	08:40~13:25	5,000 troy oz	契約後 15個月
合 板	09:00~13:00	76,032 sq. ft.	1, 3, 5, 7, 9, 11月

<資料> Guide to World Commodity Markets, 1983.

전년동기대비 2.2배의 증가를 보이고 있다. 이러한 현상은 세계적인 원유 공급과잉으로 OPEC(석유 수출국 기구)의 가격지배력이 약화되면서 現物거래가 원유거래의 주류를 이룬데 기인되고 있다.

NYMEX에서 거래되고 있는 원유는 美国産 輕質油인 WTI(웨스트텍사스·인터미디에이티드)로 거래단위는 1건당 1천배럴이다. 품질이 北海産 브렌트와 비슷하기 때문에 WTI의 선물가격이 런던의 석유 현물시장에 큰 영향을 주고 있으며, 세계 原油시황의 지표가 되고 있다.

## 2. 英國

英國의 상품거래소는 1834년 Tea Broker's Association of London을 시발로 19세기 중엽까지 각 상품업자의 단체를 중심으로 거래가 활발해짐에 따라 정부의 간섭없이 상인들의 자발적인 노력으로 조직되어 발전하여 왔다. 따라서 英國의 상품거래소 명칭은 協會(Association)나 거래소(Exchange)로 命名되어 있으며, 회원들도 해당상품을 직접 취급하는 상인으로 구성되어 있다. 英國에서 가장 거래가 활발한 거래소는

LME(London Metal Exchange)와 LCE(London Commodity Exchange)로 LME는 1877년에, LCE는 1954년에 각각 개설되었다.

英國의 상품거래소는 총14개이며, 이중 리버풀 原綿거래소(Liverpool Cotton Association)만을 제외하고 모두 런던에 소재하고 있다.

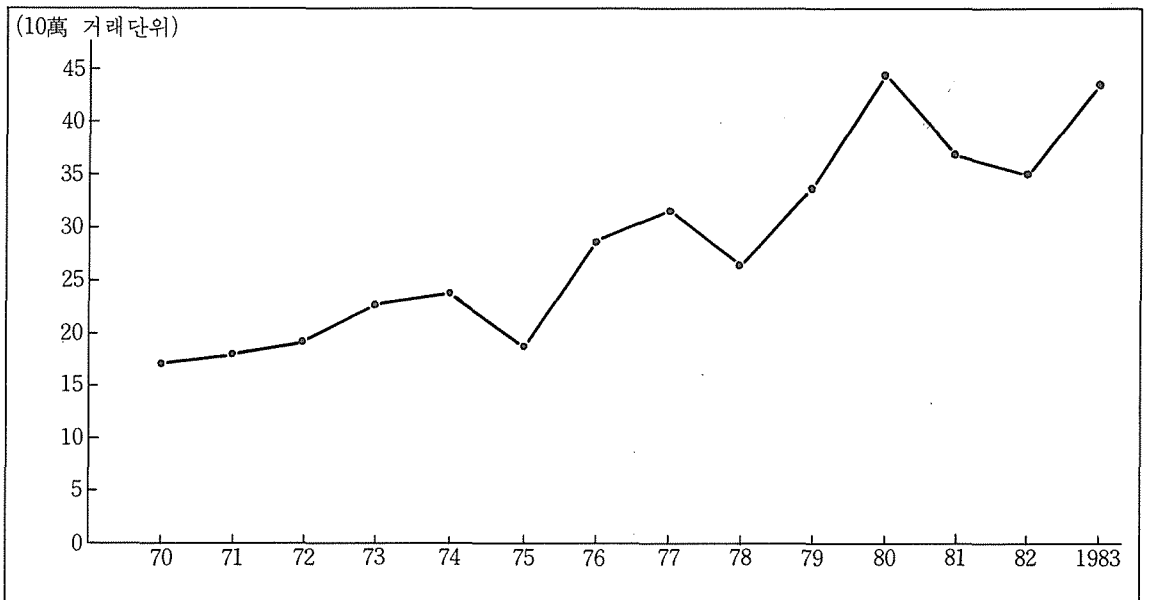
英國의 선물거래량은 美國이 70년대에 들어 급증세를 보이는 것과는 대조적으로 완만한 증가세를 보이고 있다. 특히 1980년을 고비로 일시 감소하다가 다시 증가세를 보이고 있는데 이는 1980년에 原糖거래량이 1979년의 88만 계약件에서 2백54만 계약件으로 급증한 데에 기인하고 있다.

품목별 거래량은 <表-7>에서 보는 바와 같이, 코코아, 고무, 大豆, 原糖, 羊毛 등은 꾸준히 증가하고 있다.

1981년부터 가스오일의 거래량이 크게 증가하고 있으며, 原油의 선물거래는 1983년 12월에 原油거래소인 IPE(International Petroleum Exchange)가 개설되었으나, 거래가 활발히 형성되지 않아 1984년 8월에 폐쇄되었다.

주요 상품거래소의 上場品은 <表-8>에서 보는 바

<그림-3> 런던 去來所의 거래량 추이



<資料> The Commodity Exchange Co. Ltd., Newsletter, 1984. 3.



〈表-7〉英國 商品去來所의 품목별 先物去來量 추이

	코 코 아			커피		고 무		大 豆		原 糖		羊 毛		가 스 오 일	原 油
	5 Long Ton Lots, 10 Metric Ton Lots*	Robusta 5 Ton Lots	Arabica 8565 Kil Lots, *17250 Kilo Lots	5 Ton Lots	15 Ton Lots	粕 100 Ton Lots	油 *50 Ton Lots	Raw 50 Ton Lots	White 50 Ton Lots	Greasy	Cross Bred 100 Ton Lots				
1970	1,129,252	106,344	—	—	—	—	3,404	530,870	—	5,308	—	—	—	—	
1971	1,028,948	78,240	—	—	—	—	221	676,146	—	2,642	—	—	—	—	
1972	1,005,366 *22,569	60,341	—	—	—	—	1	879,020	—	3,858	—	—	—	—	
1973	390,278 *952,668	152,427	3,108	—	—	—	*1,344	854,045	—	3,460	—	—	—	—	
1974	*954,370	423,528	6,601	622	11,749	—	*453	956,598	—	2,654	—	—	—	—	
1975	*742,577	228,293	*5,597 696	2,219	37,583	14,099	—	824,263	1,478	4,097	—	—	—	—	
1976	*1,171,706	660,188	45 *495	1,707	60,475	37,864	*1,008	857,567	302	13,601	—	—	—	—	
1977	*1,147,727	1,139,185	*1	4,043	59,092	38,369	*693	773,398	—	4,598	—	—	—	—	
1978	*982,561	830,308	*3,561	3,209	90,190	27,804	*76	692,834	10,739	519	430	—	—	—	
1979	*839,751	1,368,052	*5	4,247	99,815	24,782	—	885,403	57,299	154	807	—	—	—	
1980	647,397	1,104,739	*4,444	5,828	122,747	40,645	—	2,537,015	2,466	—	5,972	—	—	—	
1981	918,979	902,531	*78	2,127	82,046	28,543	—	1,717,636	63	—	11,576	188,659	—	—	
1982	626,693	976,373	—	4,063	74,819	38,425	—	912,984	—	—	15,381	623,308	—	—	
1983	1,336,545	836,789	—	1,514	59,429	44,661	2,999	1,183,060	9,979	—	20,892	608,529	2,783	—	

〈資料〉 The London Commodity Exchange Co. Ltd., Newsletter, 1984. 3.

와 같이, LME에서는 비철금속, 즉 銅, 銀, 주석, 鉛, 아연, 알루미늄 등이 거래되고 있으며, LCE에서는 原糖, 코코아, 天然고무, 커피, 大豆, 羊毛, 식물성유지 등 농산물이 거래되고, 런던곡물거래소(London Grain Futures Market)에서는 EEC에서 생산 공급되는 大麥과 小麥이 거래되고 있다.

거래시간은 대부분 월요일에서 금요일까지 하루에 오전장과 오후장, 두 장으로 나뉘어 거래되고 있으며, LME, 런던天然고무거래소와 런던原糖거래소는 정규시간 외에 場外시간(Kerb market)에서도 거래가 허용되고 있다. 런던茶거래소는 매주 월요일 10시 이후에만 경매라는 특수방식을 통해 거래되고 있다.

〈表-8〉英國 商品去來所 현황

	設立年度	上 場 商 品	開 場 時 間		契 約 單 位
런던金屬去來所	1877	銅	12:00-12:05	15:30-15:35	25톤
		銀	12:05-12:10	15:40-15:45	10,000 troy ounce
			13:00-13:05	16:25-16:30	
		朱 錫	12:10-12:15	15:35-15:40	5톤
			12:45-12:50	16:20-16:25	
		鉛	12:15-12:20	15:20-15:25	25톤
12:50-12:55	16:00-16:05				
亞 鉛	12:20-12:25	15:25-15:30	25톤		
	12:55-13:00	16:05-16:10			

	設立年度	上 場 商 品	開 場 時 間	契 約 單 位
런던商品去來所	1954	알루미늄	12 : 25—12 : 30 15 : 45—15 : 50 13 : 05—13 : 10 16 : 30—16 : 35	25톤
		銅 線	12 : 35—12 : 40 16 : 10—16 : 15	25톤
		銅 Cathodes	12 : 40—12 : 45 16 : 15—16 : 20	25톤
		場外去來	13 : 10—13 : 25 16 : 35—17 : 00	
		eptions	11 : 55—12 : 00	
런던穀物去來所	1929	코코아, 커피	09 : 30~17 : 30	n. a.
		고무, 大豆, 原糖		n. a.
		羊毛, 植物性油		n. a.
런던穀物去來所	1929	EEC의 大麥 EEC의 小麥	11 : 00—12 : 30 14 : 45—16 : 00	100톤
런던커피去來所	1958	커피	10 : 30—12 : 30 14 : 30—17 : 00	5톤
動·植物性油脂 및 種子去來所	1971	野菜油, 생선油, 種子, 코프라, 動物性油, 야 자열매, 땅콩		n. a.
런던코코아去來所	1928	코코아	10 : 00—13 : 00 14 : 30—16 : 45	10톤
런던麻去來所		麻	09 : 00—17 : 50	1톤
런던天然 고무去來 所	1923	고무	09 : 45—12 : 45 14 : 30—14 : 30	15톤
런던大豆去來所	1975	大豆	10 : 30—12 : 30 14 : 30—17 : 10	100톤
런던野菜油去來所		야자油, 大豆油	10 : 15—12 : 40 14 : 30—16 : 50	50톤
런던羊毛去來所	1953	濠洲와 뉴질랜드 羊毛	10 : 30—12 : 00 15 : 00—16 : 30	호주羊毛:1,500kg, 뉴질랜드羊毛: 2,500kg
런던茶去來所	1834	茶	每週 月曜日 10時以後 競賣	20chest 以上
런던原糖去來所	1957	原糖, 白糖	10 : 30—12 : 30 14 : 30—16 : 40	50톤
리버풀綿花去來所	1840	原綿	場外去來: 20 : 00까지	n. a.

〈資料〉 Guide to World Commodity Markets, 1983.

### 3. 기타지역

美国과 英國을 제외한 기타지역에서는 주로 자국내의 상품거래를 위하여 설립된 것으로 유럽과 南美, 東南아시아지역에 산재되어 있다. 유럽의 상품거래소는 프랑스와 네덜란드를 제외하고는 주로 실물거래를 중심으로 운영되고 있으며, 선물거래는 보완적인 수단으로 이루어지고 있다.

獨逸은 1685년에 베를린상품거래소가 처음 개설되었고, 1862년에 프랑크푸르트 옥수수거래소가 설립되었으며, 두이스부르그지방에서 Rhein-Ruhr Duisburg-

Essen 곡물거래소가 개설되었고, 보름스와 하노버에서도 곡물거래소가 개설됨으로써 현재 5개의 상품거래소가 운영되고 있다. 상장상품은 사료, 감자, 밀가루, 계란, 비료 등 농산물이 主宗을 이루고 있다.

네덜란드의 상품거래소는 1958년에 암스테르담 감자거래소가 개설된 이후 1976년에 계란거래소, 1977년에 돼지고기거래소가 암스테르담에 설립되었다. 이들 거래소의 상장품목 역시 농산물이 主宗을 이루고 있다.

프랑스에서는 아이보리코스트에서 생산되는 로부스타(Robusta) 커피를 주로 거래하기 위하여 1882년에 르아브르에 국제 커피거래소를 개설하였고, 1963년에는 파리에 코코아거래소를 설립했는데, 여기서도 아이보리

〈表-9〉 유럽의 去來所 현황

	去來所	設立年度	上場商品	去來單位	去來時間
獨逸	베를린商品去來所	1685	飼料, 穀物, 밀가루	100kg	매주 金 16:30~18:00
	프랑크푸르트 옥수수去來所	1862	飼料, 鷄卵, 밀가루, 감자	100kg	매주 水 15:00~17:00
	라인-루르 두이스부르크-에센穀物去來所	1893	穀物, 飼料	없음	둘째, 넷째 月 15:30~17:30
	보름스穀物去來所	1907	農産物, 飼料, 種子, 肥料		매주 金 16:00~18:00
	삭소니穀物去來所		穀物, 飼料, 감자, 肥料	100kg	매주 火 14:30~16:30
네덜란드	鷄卵商品去來所	1976	鷄卵	72,000개	月~金 12:45~14:45
	豚肉商品去來所	1977	豚肉	10,000kg	木 9:30~11:30 (우트레흐트) 月, 火, 水, 金 13:00~15:00 (암스테르담)
	감자商品去來所	1958	감자	15,000kg	月 11:00~13:00, 14:00~16:00, 火~金 10:00~12:00, 14:00~16:00
프랑스	커피國際商品去來所	1882	커피	10M/T	月~金 10:15~13:00, 15:00~18:30
	코코아商品去來所	1963	코코아	10M/T	月~金 10:30~13:30, 15:30~18:30
	原糖國際商品去來所	1964	原糖	50M/T	月~金 10:00~13:00, 15:00~18:30
이탈리아	파두아商品去來所	1875	酒類, 飼料, 大豆, 닭, 鷄卵, 시멘트, 肥料, 原木 올리브油, 穀物, 石油副産物, 鑛物, 토끼, 毛皮		매주 木 8:00~13:00 매주 土 8:00~13:00
	블로냐商品去來所	1949	農産物, 飼料, 乾草, 밀가루		매주 金 8:00~17:30
	팔마商品去來所	1970	穀物, 밀가루, 豚肉, 鷄卵, 감자, 果實		매주 水, 金
	플로렌스商品去來所		穀物, 밀가루, 野菜油, 포도酒, 肥料		매주 水, 金

〈資料〉 Guide to World Commodity Markets, 1983.

코스트産 코코아가 주로 거래되고 있다. 1964년에는 파리에 原糖거래소가 개설되었다.

이탈리아의 상품거래소는 파두아, 팔마, 블로냐, 플로렌스 등지에 개설되어 있으며, 상장상품은 사료, 大豆, 계란, 닭, 토끼, 小麥, 밀가루, 돼지고기, 과일등 주로 농산물로서 1주일에 하루 내지 이틀 정도 거래되고 있다.

이밖에 오스트리아에는 원목, 곡물, 화학제품, 毛皮,

가축 등 다양한 상품이 거래되는 비엔나상품거래소가 있고, 스위스에는 곡물, 양모 등이 거래되는 베르네상품거래소가 있으며, 노르웨이에는 자국에서 생산되는 여우모피, 밍크 등이 거래되는 오슬로거래소가 있다.

캐나다는 비교적 거래량이 많은 위니펙 상품거래소가 있다.

南美에는 아르헨티나에 곡물거래소, 우루과이에 농산물거래소, 브라질에 상파울로상품거래소가 있다. 이

〈表-10〉 기타 商品去來所 현황

	去 來 所	上 場 商 品
오스트리아	비엔나商品去來所	原木, 織物, 化學製品, 毛皮, 家畜
스위스	베르네商品去來所	穀物, 油菜種子, 羊毛
노르웨이	오슬로毛皮競賣市場	여우모피
캐나다	위니펙商品去來所	보리, 아마씨, 귀리, 평저씨, 호밀, 小麥, 金
아르헨티나	穀物去來所	穀物
브라질	상파울로商品去來所	原綿, 커피, 大豆
우루과이	農産物商品去來所	穀物
케냐	커피去來所	커피
	原綿去來所	原綿, 綿花씨
	東部아프리카茶去來所	홍차
	케냐茶去來所	홍차

〈資料〉 Guide to World Commodity Markets, 1983.

들 거래소에서 原綿은 현물 및 선물로서 거래되고 있으며, 커피와 大豆는 현물만이 거래되고 있다.

東南아시아에서는 싱가포르, 홍콩, 말레이시아, 파키스탄, 印度 등에 상품거래소가 개설되어 있다.

印度에는 담배, 커피, 비단, 茶, 야자섬유, 고무, 小豆蔻 등 7개의 거래소가 있으나, 거래량은 미미한 상태이며, 파키스탄에는 카라치에 原綿거래소가 있다.

〈表-11〉 東南아시아의 去來所 현황

	去 來 所	上場商品
인도	담배去來所	담배
	커피去來所	커피
	비단去來所	비단
	茶去來所	茶
	小豆蔻去來所	小豆蔻
	야자섬유去來所	야자섬유
파키스탄	天然고무去來所	天然고무
	카라치原綿去來所	原綿
	말레이시아天然고무去來所	天然고무
말레이시아	朱錫去來所	朱錫
	天然고무去來所	天然고무
싱가포르	金去來所	金
	홍콩商品去來所	原綿, 原糖
홍콩	中國人金銀去來所	金, 銀

〈資料〉 Guide to World Commodity Markets, 1983.

말레이시아에는 쿠알라룸푸르에 고무거래소와 페낭에 朱錫거래소 등 2개의 거래소가 있으며, 거래량이 비교적 많다.

싱가포르는 교통의 요충지로서 동남아시아의 상품들이 이곳에 집하되었다가 세계 각지로 거래되는 중계무역항으로 발전하게 되었고, 이에 따라 금융, 보험, 해운, 창고업 등도 발전하게 되었다. 특히 천연고무는 싱가포르 자체내에서 생산되는 양은 연간 수백톤 정도로 미미하지만, 말레이시아는 총생산량의 40% 이상을 중계무역항인 싱가포르를 통해 각지로 수출하고 있으며, 또한 인도네시아, 泰國 등지에서 이곳으로 대량 집하되고 있어 싱가포르의 재고량은 전세계 재고량의 70~80%에 이르러 천연고무는 가장 비중이 큰 거래소로 발전하고 있다.

홍콩에는 홍콩상품거래소와 中國人금은거래소 등 2개의 거래소가 있다. 홍콩상품거래소는 1977년 이후 원면과 원당이 상장되어 거래되고 있다.

## VI. 우리나라의 先物去來현황

### 1. 1次產品 수입현황

부존자원이 빈약한 우리나라는 국내수요 1차산품의 대부분을 해외수입에 의존하고 있다. 1차產品의 국내수요는 경제규모의 확대와 더불어 해마다 증가세를 보이고 있다.

〈表-12〉 우리나라의 1次產品 輸入 추이

(單位：千달러)

	1967	1972	1978	1983
農 産 物	277,159	768,698	2,987,045	4,338,664
米 穀	24,902	102,964	610	53,523
小 麥	46,294	128,136	234,004	333,501
옥 수 수	869	22,913	229,677	594,833
大豆	3,230	5,124	64,866	183,705
原 糖	8,963	36,448	142,159	203,074
飼 料	3,680	6,906	15,817	89,009
커피·차·코코아	302	3,783	19,862	38,793
염 연 초	237	7,377	45,146	17,230
原 皮	1,283	8,762	172,302	202,770
天 然 橡 木	7,929	14,764	109,460	217,733
木 材	58,437	140,826	658,751	630,643
펄 프	15,620	35,016	121,156	178,743
原 毛	—	1,446	16,719	58,631
原 綿	49,328	85,478	447,454	533,611
마 닐 라 麻	873	601	1,273	757
牛 脂	5,374	16,067	78,439	60,556
식 물 성 유 지	181	1,457	16,024	66,039
에 너 지	49,657	150,630	613,326	875,513
石 炭	61,607	218,946	2,453,062	6,979,593
原 油	2,142	1,171	140,398	654,295
기 타	38,045	206,272	2,186,987	5,572,448
鑛 産 物	21,420	11,503	125,677	752,850
鐵 鑛 石	33,157	71,473	494,794	991,047
古 鐵	—	115	55,628	255,042
銅	18,867	27,725	172,990	198,159
알 루 미 늬	1,106	11,410	86,580	240,209
亞 鉛	—	2,369	6,601	10,142
朱 錫	12	164	8,992	28,810
鉛	—	—	6,502	5,628
니 켈	95	847	6,623	1,587
망 간	—	68	316	814
기 타	52	380	7,930	11,517
1 次 産 品 輸 入	13,025	28,395	142,632	239,133
總 輸 入	371,923	1,059,117	5,934,901	12,309,298
構 成 比 (%)	1,007,298	2,535,911	14,971,930	26,192,221
	36.9	41.8	39.6	47.0

〈資料〉 韓國貿易協會, 「무역통계연보」, 各年度.  
關稅廳, 「무역통계연보」, 各年度.

우리나라의 1차產品 수입액은 1978년의 59억 3천만 달러에서 1983년에는 1백23억달러로 증가하여 同年度

총수입액(2백 61억 9천만달러)의 47%를 기록했다. 쌀, 小麥, 옥수수, 大豆를 포함한 양곡의 수입액은 1983

년 현재 11억 6천 5백56만달러로서 1967년의 7천 2백 29만달러에 비하면 무려 16배나 증가하였다.

原油등 에너지자원의 수입액은 1978년의 24억 5천 3백 6만달러에서 1983년에는 69억 7천 9백59만달러로 약 3배가 증가했다. 원유도입액은 69억 1천 7백77만 달러를 기록한 1981년을 피크로 그후 점차 감소하여 1983년에는 55억 7천 2백44만달러를 기록했다.

기타 에너지자원은 코크스와 半成코크스, 연탄, 정제용原油, 천연가스 및 제조가스가 포함되어 있는데 1983년의 수입액은 7억 5천 2백85만달러를 기록하고 있다.

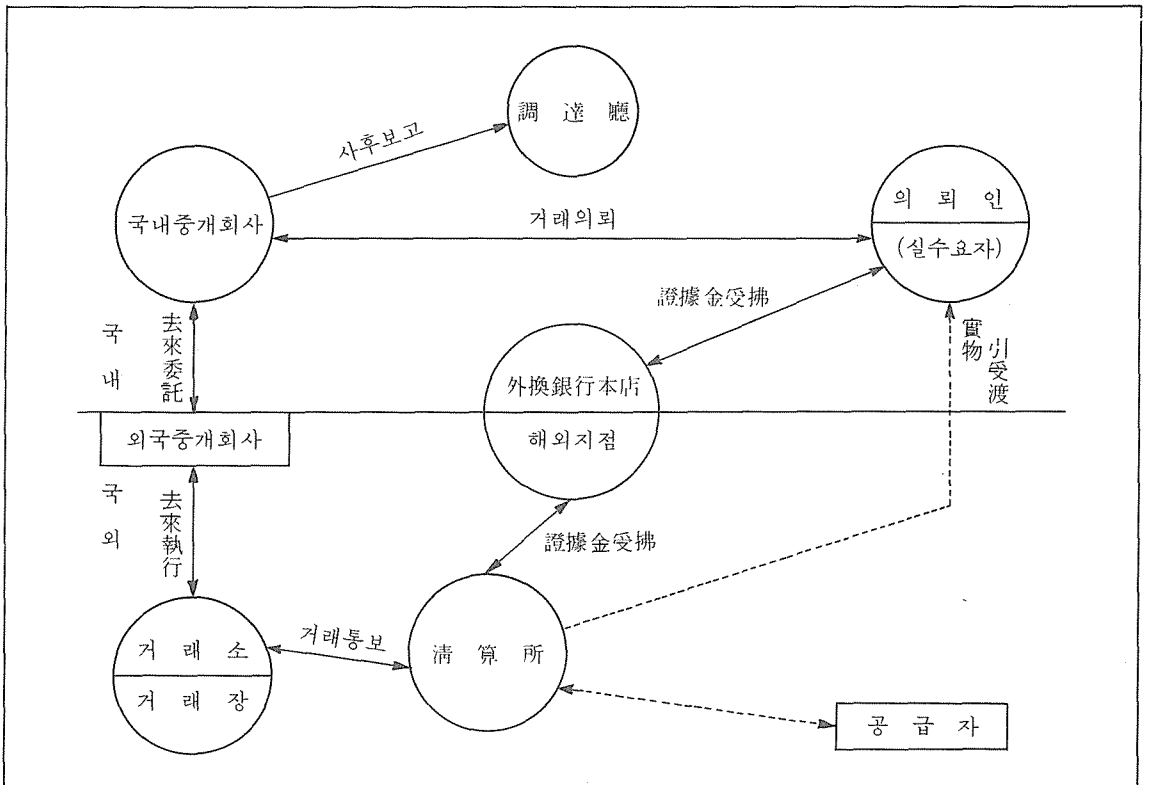
## 2. 先物去來현황

우리나라에서는 제 1차 석유위기 직후인 1974년 12월에 대통령령으로 「주요물자 해외선물거래 관리규정」이 제정 공포되고, 조달청 훈령으로 「주요물자 해외선물거래 관리규칙」이 발표됨으로써 처음으로 선물거래가

도입되었다. 이 규정에 의하면, 선물거래를 하고자 하는 기업이 선물거래의뢰인이 되고, 조달청이 선물거래 위탁대행자가 되어 선물거래가 허용되었다. 선물거래의뢰인이 위탁할 수 있는 선물거래대상품목은 小麥, 옥수수, 大豆, 生 고무, 原綿, 전기 銅, 원당, 原毛로 국한시켰으며, 선물거래의뢰인이 위탁할 수 있는 거래량은 그 의뢰인이 과거 2년간에 수입한 평균수량을 초과할 수 없도록 하였다. 따라서 초기의 선물거래는 매우 한정된 범위내에서 경직적으로 운영되었다고 볼 수 있다.

정부는 선물거래의 활성화를 기하기 위하여, 1982년 1월 「주요물자 해외선물거래 관리규정」과 「관리규칙」을 개정하기에 이르렀다. 이로써 선물거래의뢰인이 선물거래 위탁대행자를 거치지 않고 직접 선물거래 중개인에게 거래를 위탁하는 것이 가능하게 되어 사실상 기업들은 종전과 같이 번잡하게 조달청을 거치지 않고 선물거래를 할 수 있는 계기가 마련되었다. 그리고 선물거래량도 과거 실적에 구애됨이 없이 조절할 수 있게

〈그림 - 4〉 先物去來 절차



되었고, 선물거래의 대상품목도 종전의 8개 품목에서 20개 품목으로 늘어나 사실상 국내 1차產品수입의 大宗을 이루고 있는 거의 모든 품목에 대한 해외선물거래가 가능하게 되었다. 이 관리규칙에 의하면, 선물거래 가능품목은 小麥, 옥수수, 大豆, 大豆油, 大豆粕, 수수, 커피, 원당, 원면, 原毛, 천연고무, 原木 등 농산품 12개 품목과 전기銅, 아연, 鉛, 알루미늄, 니켈, 주석등 비철금속 6개 품목, 그리고 原油와 銀이 포함되어 있다.

개정된 관리규칙에 의하면 선물거래 의뢰인의 자격에서 원자재의 실수요자인 기업 이외에도 종합무역상사가 포함됨으로써 종전과는 달리 보다 포괄적으로 국내기업이 해외선물시장을 이용할 수 있는 제도적 장치가 정비되었다고 볼 수 있다. 그리고 외환사용에 있어서 외국환관리규정에 정하는 바에 따라 선물거래 의뢰기업이 소요외자를 직접 사용할 수 있게 됨으로써 종전처럼 조달청에 할당된 외환에 국한하지 않고 자유롭게 외환계정을 운용할 수 있게 되었다.

1975~83년 기간중 우리나라의 선물거래는 조달청을 비롯한 24개社가 선물거래계정을 개설하여 전기銅, 아연, 생고무, 大豆, 주석, 알루미늄, 니켈, 原綿, 銀의 10개 품목에서 거래가 이루어졌다.

그러나 민간회사가 거래에 참여한 품목은 1980년까지는 전기銅, 생고무, 원면 등 3개 품목에 불과하였고, 기타 품목들은 조달청의 주요물자비축과 관련하여 거래되었다. 민간회사들은 1981년 이후 鉛, 알루미늄, 니켈, 大豆, 銀 등의 품목에도 참여하여 점차 활기를 띠고 있다. 전체 거래실적에서 민간부문의 점유율은 1975년에 93.3%를 기록한 후 계속 감소하여 1980년에는 전체의 4%로 축소되었다. 그러나 1981년부터 민간점유율이 다시 증가하여 1983년에는 99.7%를 기록, 거의 대부분을 민간회사들이 차지하였다. 이와 같은 현상은 조달청이 1981년 이후부터 선물거래에 활발히 참여하지 않은데 기인되고 있다.

〈表 - 13〉 年度別 先物去來 실적

(단위 : M/T)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
電氣銅	14,253 (13,128)	7,884 (6,385)	4,570 (4,343)	4,574 (2,363)	25,647 (14,543)	8,605 (100)	22,330 (15,830)	35,625 (32,625)	66,550 (66,550)
亞鉛	—	—	750	3,125	7,250	—	875	—	—
鉛	—	—	750	3,375	11,850	—	250	750 (750)	2,550 (2,550)
생고무	—	4,530 (885)	1,200	3,990	12,375	5,820 (1,320)	4,200 (2,400)	2,510 (900)	150 (—)
大豆	—	—	—	39,058	58,480	17,690	6,202 (3,300)	46,265 (46,265)	68,038 (68,038)
朱錫	—	—	30	—	110	65	225	185	—
알루미늄	—	—	—	—	5,000	2,275	975	500	1,150 (900)
니켈	—	—	—	—	450	48	120	630 (450)	—
原綿	2,494 (2,494)	3,992 (3,992)	1,361 (1,361)	227 (227)	443	1,134	—	—	—
銀	—	—	—	—	—	—	—	—	90,000 온스
計	16,747 *(15,622)	16,406 (11,262)	8,661 (5,704)	54,349 (2,590)	121,605 (14,543)	35,637 (1,420)	34,995 (21,530)	86,465 (80,990)	138,438 90,000 온스 (138,038)

註 : ( )안은 民間部門

〈資料〉 調達廳

## 3. 先物去來의 문제점

정부는 선물거래의 도입을 위하여 1974년과 1982년 두차례에 걸쳐 관계규정을 정비하고 원자재 수입시 해외선물시장의 활용을 유도하고 있으나, 최근까지 활성화되지 못하고 있는 실정이다. 이는 다음과 같은 원인에서 비롯된 것으로 지적되고 있다.

첫째, 원자재의 실수요자인 국내기업이 선물시장의 기능과 역할에 관해 대부분 익숙하지 못하기 때문이다. 우리나라 수출입의 大宗을 이루고 있는 종합무역상사들마저도 선물시장의 이용도가 매우 낮은 편이다.

둘째, 선물거래의 제반技法에 익숙한 전문가의 부족이다. 이러한 현상은 민간기업에서 이 부분의 전문가를 양성하지 않은데 주요원인이 있다. 최근 몇몇 종합상사에서 전문가를 양성하기 위하여 美國에 훈련원들을 파견한 것으로 전해지고 있으나, 향후 전문인력을 확보하는 데에는 많은 시간이 소요될 것으로 보인다.

세째, 국내의 시장구조가 제조업 분야별로 독과점체제가 많이 유지됨으로써 시장을 통한 기업간의 가격경쟁체제가 비교적 취약하다. 이러한 현상은 원가상승요인이 발생할 때 가격을 통해 소비자에게 전가시키는 결과를 가져오게 된다. 따라서 기업의 입장에서는 원가상승요인을 사전에 대비하여 방어함으로써 가격경쟁에 대비하는 노력이 결여되어 있다.

네째, 원자재의 실수요자인 각 기업의 구매단위가 소량일 경우, 기업의 입장에서 헤징의 필요성을 느끼지 못하는 경우가 많다.

다섯째, 유효적절한 선물거래를 수행하기 위해서는 시시각각으로 변하는 상품시세의 정보망이 필수불가결하다. 그러나 종합상사나 기타기업들은 지역별 선물 및 현물시세의 움직임에 즉각적으로 파악할 수 있는 정보시스템을 구비하고 있지 못한 실정이다.

해외선물거래의 잠재시장은 매우 큰 것으로 보인다. 우리나라의 선물거래 수입실적은 原油를 제외하고도 약 32억달러에 이르고 있어 선물거래의 잠재시장은 매우 큰 것으로 추정되고 있다. 이와 같은 잠재시장을 바탕으로 선물거래를 활성화하기 위해서는 위에서 지적된 여러가지 장애요인을 제거하는 노력이 수반되어야 할 것이다.



## Ⅶ. 맺는 말

지난 70년대에 발생한 두차례의 석유위기를 통해 우리는 우리나라의 경제가 외부적인 쇼크에 매우 취약함을 경험하였다. 그리고 우리 주위에서 원자재구매를 잘 못함으로써 막대한 외화를 낭비하고 동시에 高價로 구입한 원자재가격이 국내물가에 전가되어 물가안정을 저해한 사례가 적지 않았다. 국제자원시장은 구조적으로 매우 불안정한 특성을 가지고 있으며, 이러한 시장구조는 앞으로도 常存할 것인 바, 1차산품의 수입의존도가 높은 우리의 입장에서 이에 대한 적절한 대응방안이 필요할 것이다.

해외선물시장의 이용은 헤징을 가능하게 함으로써 국내 실수요자들이 안정된 가격으로 1차산품의 구매를 가능하게 하며, 국가경제 측면에서는 무분별한 구매에 따른 외화낭비요인을 제거할 수 있다.

그러나 해외선물시장을 통한 헤징은 언제나 가격변동에 따른 위험부담을 완전히 제거한다고 볼 수 없다. 헤징을 적절히 구사하지 않을 경우 오히려 역효과를 가져올 수도 있게 된다. 성공적인 헤징을 하기 위해서는 고도의 기술 및 경험이 필요하다.

韓國開發研究院(KDI)의 李煥박사는 선물거래의 활성화방안으로 다음 세가지를 제시하고 있다.

첫째는 종합무역상사의 활용이다. 종합무역상사는 세계 각 지역의 支社를 통한 정보망이 확보되어 있고, 선물거래에 종사할 수 있는 전문인력의 양성에 있어서 유리한 위치에 있다. 그리고 종합무역상사는 대량구매의 利點을 살릴 수 있으므로 선물시장에 용이하게 참여할 수 있다.

둘째는 수입추천부서의 활용이다. 현재 해외선물거래 대상품목에서 수입자동승인 품목을 제외한 나머지 품목은 I/L 발급시 각 상품의 해당협회나 관계 부서의 추천을 받도록 되어 있다. 일반적으로 해당협회나 관계 부서는 해당상품의 국제시황에 관하여 계속적인 조사 업무를 수행하고 있으므로 이와 같은 수입추천 부서를 이용하며, 구매량이 일정수준을 하회할 경우, 공동구매를 앞선하고 이에 따른 선물거래를 가능케 할 수 있다.

세째, 상품회사(가칭)를 설립하여 우리나라의 원자재 수입에 관련되는 모든 부대업무를 수행케 할 수 있다. 상품회사의 최대 利點은 전문성을 최대한 발휘할 수 있다는데 있으며, 운영형태는 半官半民 또는 순수한 민간기구로 운영될 수 있다. \*