

급성장하는 石油先物市場

石油産業이 세분화하고 구매자와 판매자의 수요가 급격히 늘어남에 따라 과거에는 없었던 새로운 原油의 현물시장이 생겨나게 되었다. 이른바 先物市場이란 것이다. 일반적 先物市場의 기준으로 볼 때, 石油의 선물거래량은 아직은 제한되어 있다. 그러나 선물거래에 대한 이해가 넓어지고 그 이점을 알게됨에 따라 石油 선물거래 분야는 성장하고 있고 성장추세는 앞으로 더욱 가속화할 것으로 예상되고 있다.

지정된 날짜에 일정물량을 인도, 인수하는 사업, 즉 先物去來는 상업적 리스크에 대비한 보험의 한 형태이다. 석유산업의 리스크성은 금년들어 OPEC (石油輸出國機構) 산유국내에서 석유회사들이 갖고 있던 생산 기능이 떨어져 나가고 유가가 정치적인 영향에 의해 불안정하게 된데다 타 에너지로부터의 경쟁이 증대함에 따라 더욱 심화되어 왔다. 리스크가 큰 분야에서는 보험정책이 중요한 경제기능을 수행한다. 석유선물시장도 주식거래소처럼 석유산업과 직접적인 이해관계가 없는 투기자들의 투기대상이 될 수 있다. 다른 사람들이 팔려고 할 때 사들이고 사려고 할 때 투매하는 등 일반적인 매매경향과 역행하기를 반복하는 이들 투기자들이야말로 실상 상품시장에서 필수적인 역할을 한다. 따라서 선물거래가 성장레도에 도달하기까지 거쳐야 하는 이러한 투기성 거래에 대해 비난의 화살을 쏘아댈 이유는 없는 것이다.

유럽에서는 석유선물거래가 관련지식의 결여와 유럽 고유의 전통성으로 그 성장에 저해를 받아왔기 때문에 英國 석유연구소 에너지경제 그룹은 지난 5월 런던의 國際石油去來所 (IPE)와 공동으로 석유기업에서의 선물거래의 실용화에 관한 세미나를 주최했다. 물론 선물시장에 대한 보다 광범한

관심을 불러 일으키는 것이 주목표였다. 이 세미나에서 발표된 보고서「Practical Applications of Futures Tarding for the Oil Industry」는 대규모 소비자를 포함, 석유산업관련 회사들에 의해 유익한 연구자료가 될 수 있을 것이다.

石油 선물거래소 현황

석유산업 종사자들은 예측할 수 없는 외환을 및 금리부담의 유동성에서 오는 일반적 위험성 뿐만 아니라, 原油 및 석유제품 가격의 예상외의 변화도 상업적 리스크의 범주에 포함시킨다. 이러한 리스크들은 석유산업 각 분야의 타임스케일 때문에 原油수입자, 주식소유자, 정유업자 및 소비자들의 이윤 마진을 위협하는 요인으로 작용할 수 있다. 정치적인 이유에 의한 갑작스런 공급붕괴와 같은 일부의 리스크는 상업적 보험으로 벌충될 수 없으나, 여타의 리스크 등은 거래물량에 대한 가격 구속력을 갖는 선물거래에 의해 경감될 수 있다.

石油 선물거래로 가장 주목을 끄는 시장은 뉴욕 크 상품거래소(NYMEX)로 거래물량은 최근 하루 약 2천만~3천만배럴까지 증가했다. NYMEX 소장은 현재 7대 메이저중 4개 메이저를 포함, 美國 내 50개 상위 석유회사의 대다수가 이 거래소를 이용하고 있다고 주장하고 있다. NYMEX의 石油 거래는 78년부터 시작한 연료유(가스오일), 83년 3월에 시작한 原油(WTI), 최근들어 거래를 개시한 2종의 휘발유 등 4개 종목을 취급하고 있고, 1천배럴을 거래단위로 하고 있다.

런던의 IPE는 거래규모상 중요성이 NYMEX 보다 크게 뛰지고 있다. 유럽시장에 관심을 갖는 회사의 수가 美國시장보다 적다는 점과 특히 메이

저들의 관심이 이쪽에 덜 쏠린다는 점이 작용하는 때문이다. 81년 4월 가스오일의 거래를 시작으로 처음에는 거래물량이 하루 200만배럴까지 올라갔다가 그뒤 침체를 거쳐 다시 회복세를 보이고 있다. 거래조건(단위: 100t)이 최근들어 여러가지 면에서 변경됐으며, 그중 특히 FOB시스템의 채택을 들 수 있다. 81년 브렌트 블렌드油를 기준으로 한 原油 거래를 도입했다가 그뒤 폐기했으나, 현재 현금결제 규정을 포함한 새로운 브렌트 블렌드 거래를 도입할 예정이다. 거래소 당국자들은 선물거래업이 크게 성장할 잠재력이 있는 것으로 보고 있으나, 거래 참여 회사의 수가 현재보다 더 늘어나야 한다는 점을 시인하고 있다.

선물계약의 조건은 거래소 당국에 의해 거의 정해진다. 당국자들은 판매자들이 소정기일과 장소에서 인도할 수 있는 소요물량과 적정규격의 석유를 갖고 있어야 한다고 말한다. 그렇게 되어야만 현물시세와의 근사치를 보장할 수 있다는 것이다. 따라서 IPE의 가스오일 거래는 西獨의 난방유 거래와 밀접한 로테르담 바지市場을 중심으로 이루어지고 있으며, NYMEX의 난방유와 휘발유 거래는 뉴욕 크 항구시장을 기반으로 하고 있다. 그러나 선물거래의 양 당사자들은 물량이나 품질, 인도 장소들에 대해 합의하기에 따라서 자유롭게 거래조건을 변경시킬 수 있다.

몇가지 去來戰略

선물거래자들에게는 몇가지 기본전략이 개방되어 있다. 가까운 장래에 가격상승을 예상하는 사람은 장기전을 펴면서 사들이는 쪽에 주력, 가격이 오를 때 이익을 취하려 할 것이며, 반면 단기전략을 택하는 쪽도 있을 것이다. 인도시기가 다르다 해도 같은 종류의 거래에서 동일하거나 상반된 입장을 취함으로써 양다리를 걸치고 기회를 보는 것도 가능하다. 이 경우의 목표는 현물가격과 비교해서 선물거래상의 移越日歩나 受渡延期상의 변화에서 이익을 취하려는 것이다. 그러나 이러한 예측이 성공하지 않을 수도 있다. 결국 노련한 트레이더들은 런던과 뉴욕크간의 가격차에서 오는 이득을 찾으려 할 수도 있다. 그 경우 한쪽에서 매입하면서 동시에 다른쪽에서 매각함으로써 단기차익을 취하는 방

법이다.

이러한 복잡한 거래는 덮어두고 原油선물 거래상에서 실용화되어 있는 몇가지 사례들을 들 수 있다. 한 회사가 美国까지의 선적을 위해 페르샤灣으로부터 FOB 가격으로 原油를 구매했는데 만일 선적도중 현물가격이 떨어진다면 손실을 입을 리스크를 안게 된다. 그러나 이러한 리스크는 연계매매 방식에 의한 손실방지(hedge)가 가능한 것이다. 즉 똑같은 물량의 선물판매분을 향후 3개월 이후의 고정가격에 잡고 그동안 현물시세가 떨어졌을 경우 현물원유를 매입하는 방법이다.

가스오일의 선물거래에서도 앞으로 공급될 가격이나 구입가격을 몇달전에 확정시킴으로써 유사한 방법을 활용할 수 있다. 先物去來는 공급자의 입장에서 대규모 소비자나 고정가격으로 거래하기를 원할 때, 대량의 장비용 경유를 필요로 하는 건설회사가 기술용역 계약을 위해 입찰금액을 도출해야 할 때, 정유업자가 原油를 구매해서 정제, 판매하기까지의 기간중 확실한 정제마진을 확보하려 할 때 이용될 수 있다. 그러나 선물시장이 원활하게 돌아가기 위해서는 판매자와 구매자간의 합리적 균형이 이루어져야 한다. 일반 기업 참여자의 선물판매 능력은 때때로 투기자들의 매입의사 여부에 좌우될 수도 있으며, 반대로 투기자들의 매각여부는 일반 기업 참여자들에 달려있는 셈이다.

필요한 예방책

先物市場 전문가인 스티븐 킹슬리씨는 지난 5월의 런던 회의에서 당면하는 가격 리스크가 선물시장에서의 헤징 매매를 정당화할 만큼 큰 규모인가의 여부를 결정하는 것은 선물시장 참여자들 각자가 판단할 일이라고 지적했다. 석유선물 시장에서도 모든 상품거래소나 마찬가지로 코스트가 있게 마련이다. 중개인에게 코미션이 지불되며, 그 액수는 증대한 거래규모와 고객에 따라 달라진다. 따라서 선물시장 참여 희망자는 이러한 코스트를 계산에 넣어야 하고, 또 헤징 매매가 자동적으로 이익이나 손실의 규모를 제한한다는 사실도 염두에 두어야 하는 것이다. 선물거래는 1차적으로 재정적 도구로서 간주돼야 한다는 것이다.

킹슬리씨는 선물거래에서 비용상의 과오를 피하

기 위해서는 적절한 관리통제와 회계 시스템이 없이는 안된다고 강조했다. 그는 또 그외에도 해당국가의 관계조세법규를 소상히 이해하고 있어야 하는 것을 비롯해서 필요한 관계정보와 업무처리 절차를 제시하면서 이러한 예방조치들이 모두 취해진 뒤에야 성공적인 선물시장의 개발이 실질적 이익을 가져다 줄 수 있다고 주장했다.

石油産業의 역사와 관련지어 볼 때 선물거래는 1970년대의 구조적 변화가 도래하기전의 석유 산업에는 알려지지 않았던 새로운 세계로의 진출인 셈이다. 그러나 이제는 국내시장이 거대하고 참여자의 수도 엄청난 美国과 같은 경우 선물시장은 그 기반을 충분히 다져 石油라는 불확실한 세계의 리스크에 대응한 보험의 유용한 형태로써 그리고 석유거래를 위한 가치있는 유틸리티의 기능으로 인정을

받고 있다.

유럽에서는 선물시장에 대한 환경여건이 미국 만큼 우호적이지는 못하지만, 런던의 IPE가 기업으로서 크게 팽창하리라는 것이 다수 전문가들의 전망이다. 현재로서는 참여자의 수가 제한되어 있는 상태지만, 앞으로 기업으로서 양적 성장을 함에 따라 거래소의 기능은 개선될 것이며, 따라서 보다 많은 거래자들을 유치할 것이다.

石油先物市場은 사실상 석유현물시장의 유용한 부가적 시스템이 되어가고 있으며, 국제석유 거래의 융통성에도 자체적인 기여를 할 능력을 갖추어가고 있다. 스팟 거래와 선물거래 모두가 석유산업에 과거에는 존재하지 않았던 「가격의 투명성」이라는 요소를 부여하고 있다는 것은 틀림없는 사실이다. * (Petroleum Economist)

□ 海外石油市場동향 □

美国석유업계 판매망 재편성

대기업의 지역과점화추세 확대

최근 美国 석유업계에서 주유소 재편성이 진행되고 있다.

그동안 전국적으로 판매망확장을 추진해 오던 메이저(國際石油資本)가 장기적인 석유불황을 타개하기 위해 채산성이 낮은 지역의 사업부문을 매각하는등 自社계열 주유소의 집약화를 서두르고 있다. 다른 경쟁社의 철수로 일부지역에서 시장점유율이 크게 높아진 대회사도 있는데, 이와 같은 지역과점 추세가 앞으로 휘발유가격 등에 영향을 미칠 것으로 보인다.

지난 해 걸프買収에 성공한 셰브론은 메사추세츠주 소재의 일용잡화식료품점 체인인 캄버랜드·팜산에 뉴욕 및 펜실바니아주 등 북동부 10州에 소재한 약 4 천개소의 주유소를 매각한다. 현재 약 5 백개소의 직영주유소에 대해서는 이미 매각에 합

의를 보았으나, 나머지는 독립경영의 프랜차이즈(任意가맹) 방식이기 때문에 완전히 매각이 끝나기까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다.

매각되는 주유소의 3분의 2는 旧걸프系로서 매각금액은 약 5억달러로 알려지고 있다.

셰브론도 역시 서해안에 본거를 두고 있는 애틀란틱·리치필드가 동해안에 소재한 2 천개소의 주유소를 셀오일 등에 매각했다. 동부지역에서 완전 철수함으로써 현재 판매망은 캘리포니아주를 비롯한 서부 5 개州에 집중되고 있다.

동해안에서 기반이 강한 모빌은 오클라호마, 켄자스州에서 주유소등 약 4 억달러 상당의 자산정리에 나서으로써, 美国 석유업계의 판매시장 재편성이 급속히 확대되고 있다.