

I. 머리말

精油社의 자금부족문제가 심각하게 거론되고 있다. 이는 최근 국내 통화량팽창을 우려한 통화당국의 일련의 통화환수조치와 국제 원유가하락에 따라 시행되고 있는 현행 유가체계에 근본적으로基因한다.

精油社의 자금부족과 대책

따라서 本考에서는 精油社의 자금부족문제에 대해 근본적이면서도 항구적인 대책을 검토해 보기위해 최근 경제여건변화와 이에 따른 통화환수조치의 내용을 살펴보고, 이러한 조치가 精油社의 자금관리에 미치는 영향을 정유사의 운전자본조달 및 운영측면에서 고찰함으로써 문제를 재인식하고자 한다.

II. 최근 경제환경변화

1. 경제환경 변화

1986년에 접어들면서 세계경제여건은 크게 변모되었다. 그동안 선진국간 무역불균형 심화와 이로 인한 보호무역주의의 만연, 그리고 開途國의 체문제등과 같은 구조적 문제점들을 안고 있던 세계경제는 1985년 9월의 G-5회담과 1986년초 공동 금리인하등 선진국간 정책협조가 이루어지면서 국제금리 및 달러화가치의 하락등 커다란 변화를 맞이하였으며 이에 더하여 국제원유가도 급락세를 보임으로써 이른바 3低시대에 돌입하게 된 것이다.

이러한 대외경제여건의 호전에 힘입어 韓國경제도 80년대 이후 지속되어온 안정우선정책 및 산업간 구조조정정책등 대내 경제체질강화 노력을 바탕으로 86년중 물가안정과 함께 12%의 고성장을 이룩하였으며, 아울러 국제수지 흑자원년으로서의 새로운 전기를 맞이하게 되었다.

한편으로는, 최근 2-3년전부터의 시설투자 축진을 위한 수출산업 설비자금의 방출과 해외건설업체등 부실기업 구제금융의 지원으로 증가된 통화량을 해외부문에서 흡수



金 寬 治
(油公 자금부장)

할수 있었으나, 86년중에는 47억달러의 경상수지 흑자기록, 1조6천억원의 통화가 撒超됨으로써 해외부문이 총 통화증가의 26%를 점하게 되었다. 다행히 87년 1/4분기에는 통화안정증권, 재정증권, 외국환평형기금등으로 2조원을 회수하게 되어 통화량억제선(15~18%)을 달성할 수 있었으나, 국제수지흑자폭이 당초목표 50억달러(4조원)에서 70억달러(6조원)로 증가될 것으로 예상되고, 農漁家부채경감대책의 추가요인으로 87년중 총통화증가율은 약 31.5%에 달하게 될 전망이다. 통화당국은 무역금융 및 단기무역 신용축소, 차관 조기상환등 통화관리에 부심하고 있다.

2. 통화 환수정책

이와같이 해외부문에서의 통화급팽창이 그동안 정착되어온 안정기조를 해칠 우려가 커짐에 따라, 통화당국은 해외부문의 통화증발을 흡수하기 위하여 각 부문에 걸쳐 통화의 적정수준 유지대책을 마련, 연지급 수입기간의 단축(120일→60일) 및 기한부 수입에 대한 수입보증금징구 등 <表-1>에 요약되어 있는 일련의 조치를 가하였다.

Ⅲ. 精油社의 자금부족과 문제의 재인식

이상의 경제환경변화와 이에 따른 정부의 조치는 精油社의 심각한 자금부족사태를 야기시켰다. 통화환수대책으로서 취해진 延支給 수입기간의 60일 단축과 原油수입에 대한 수입보증금 징구제도, 그리고 현행 油價체계하에서 취해진 정부부분비용 흡수조치 및 86년 두 차례 국내 油價인하 시 국내 油價인하의 시행시기와 低價도입原油의 결제시기와의 시차등에 의해, 86년중 정유사의 총자금부족 규모는 약 8,400억원에 이르렀으며, 87년중에도 약 9,200억원의 자금부족이 예상되고 있다.

그러면, 3低에 의한 경제호황국면에 수출업종을 비롯 대부분의 기업이 자금의 풍요현상을 맞이하고 있는데 비해 정유회사가 극심한 자금난을 겪고있는 이유를 油價정책과 정유산업에 있어서 운전자본관리의 특성을 통해 알아보고, 이에 의거 최근 정부가 취한 해외부문 통화환수대책중 유전선 금융을 중심으로 문제를 재인식하고자 한다.

1. 현행 油價정책

정부는 85년말 이후 지속적인 국제 原油가격하락에 따

<表-1> 주요 通貨환수 정책

주요 조치 내용	
I. 海外부문	○연지급 수입억제 - 기간단축 : 120일→60일 - 대상품목 축소 ○상업차관 도입억제 - 도입대상제한 - 차입조건강화 ○외국은행 국내지점 스와프 축소 - 한도축소 - 스와프 보장수익을 인하 ○외국환은행의 외국환매각 초과불허
II. 民間신용	○외화대출 억제 - 용자대상축소, 용자비율인하, 용자기간 단축 - 은행별 외화대출 한도제 실시 ○무역금융 억제 - 용자단가인하 및 차등화 ○수출산업 설비금융 축소 - 용자비율인하 및 대상제한 ○재할인제도 개선 - 재할인비율인하 및 재할인금리인상
III. 기타부문	○수입보증금 징구 확대 - 대상 : 일람불 및 기한부수입 - 적립율인상 : 10→15% (단, 原油, 중소기업 10%) ○통화조절용 증권발행 - 통화안정증권 발행 - 외국환 평형기금채권

라 국제원유가격 하락분의 일부만을 국내 油價인하로 반영시키고 나머지는 석유사업기금 및 관세를 인상, 정부부분비용으로 흡수시킴으로써 향후 油價 반등시에 대비, 장기적으로 石油의 수급 및 국내 가격안정에 가하고자 하였다.

이러한 원칙에 따라 86년 2월 및 3월 두차례에 걸쳐 당시 도입원유가격을 기준으로하여 22.25%(공장도가격 기준)의 국내 油價인하조치를 단행하였으며, <表-2>에서 보는바와같이, 당시 油價산정기준도입단가인 배럴당 \$18.34이하 하락분에 대해서는 전액을 도입原油의 통관시 납부하는 석유사업기금 및 관세인상으로 흡수한 것이다.(86.9.22이후 통관原油에 대해서는 석유사업기금중 배럴당

〈表-2〉 기준原油 도입단가 석유사업기금 관세 유가변동추이

	기준原油도입 단가 (\$/B)	基金 (\$/B)	관세 (%)	국내油價변동
86. 2. 20	22.89	0.50	5	12.93% 인하
3. 30	18.34	1.92	12	10.7% 인하
5. 31	13.08	9.04	15	-
7. 4	11.75	11.29	15	-
7. 29	11.29	11.90	15	-
9. 5	10.05	13.78	15	-
10. 4	8.84	15.56	15	-
10. 31	10.78	12.53	15	-
12. 3	12.11	10.26	15	-
12. 31	12.53	9.47	15	-
87. 1. 1	12.53	9.47	24.5	-
1. 31	13.18	8.69	24.5	-
3. 5	14.62	6.39	24.5	-

1. 92달러를 통관시 납부하고 나머지는 통관후 61일째 납부하는 석유사업기금 징수유예제도를 시행중임)

2. 精油社の 운전자본조달과 운용

일반적으로 기업경영에 있어서 운전자본(Working capital)은 설비자본과 더불어 기업자본의 기본적 운용형태로서, 그 의미는 流動負債에 대한 流動資産의 초과액인 純運轉資本(Net working capital)의 개념으로 파악되거나, 또는 流動資産 그 자체의 의미로 사용되기도 한다.

기업의 운전자본(유동자산)의 규모 및 구성을 어떻게 할 것인가 하는 문제는 기업의 재무유동성유지 및 수익성 제고라는 상호 배타적 관계가 있는 목표의 최적균형달성을 위한 기업 재무관리에 있어 대단히 중요한 의사결정사항이라 할수 있으며 이에 대한 해답은 자본의 탄력성, 資本費用, 그리고 資本源泉의 위협에 의존한다.

다시 말해 이는 流動資産운용에 의한 수익성과 유동부채의 형태와 자본비용 및 재무위험사이의 조화를 이루는 최적 운전자본을 구하는 문제로서 장·단기 자본으로 형성되어 있는 Total Capitalization을 流動資産 및 고정자산에 어떻게 배분·운용할 것인가 하는 의사결정사항이다. 이는

기업금융에 관한 제반규정에 의해 규제되기 이전에 기업 존립의 목적, 단기자본의 고정자산투하 또는 장기자본의 유동자산운용등의 비효율성을 제거하면서 기업주체 스스로가 최적결정을 구할수있는 문제로 인식되어야 할 것이며 기업의 규모, 업종 및 경영방침에 따라 달라질 수 있다.

일반적으로 정유사업은 그 사업의 특성상 원유도입에서부터 판매대금회수까지의 pay-back period가 약 113일로서 제조업평균의 2배이상에 이르고 있으며, 1회전 소요운전자금은 1조8천억원 이상으로서 원유 및 제품제고, 외상채권등의 형태로 보유하고 있는 유동자산의 규모가 매우 크다. 앞에서 언급한 바와같이, 精油社は 운전 자본의 효율적관리, 즉 적정수익성 및 허용위험을 고려한 운전자본의 조달 및 운용측면에서, 이러한 막대한 규모의 1회전 소요 운전자본을 주고 단기차입금으로 조달하고 있으며, 그 방법으로서 현재 외환관리규정에 의거 원유수입을 實需去來로 하는 연지급수입, 단기외화차입 또는 용자의 방식, 이른바 유전스 금융에 전적으로 의존하고 있음은 이미 널리 알려진 바이다.

3. 유전스 금융에 대한 재인식

우리나라의 연간 전체 수입액중 유전스 방식에 의한 수입이 차지하는 비중은 약 40%로서 유전스수입이 국내경제에 미치는 파급효과는 매우 크다.

즉, 국내 민간기업은 유전스 수입거래를 통해 일정규모의 단기외화조달의 효과를 얻을수 있으므로, 이의 증대시 外資의 국내 流入증대효과로 국내 통화의 팽창요인으로 작용할 수 있으며, 한편 우리나라 총외채중 단기외채의 구성비가 커짐으로써 전체적인 외채구조의 적정관리에 어려움이 따르기 때문이다.

따라서 유전스 수입제도는 국제수지사정, 국내통화량수준 및 수입동향등을 고려, 국민경제의 대내·대외의 종합균

〈表-3〉 우리나라의 총수입액, 연지급 수입액, 原油연지급 수입액 추이

(단위 : 억달러, %)

	1984		1985		1986	
총 수입액	274	100	265	100	296	100
연지급수입액	116	42	108	41	110	37
原油연지급수입액	49	18	45	17	26	9

〈주〉 %는 총수입액에 대한 비율임.

형달성을 위한 정부의 주요한 정책수단으로 활용되어 왔으며, 단기적으로 시행효과가 큰 것으로 인식되어 왔으므로, 유전스 수입기간 및 대상품목을 내용으로 하는 제도의 변경이 비교적 잦은 편이었다. 이러한 정책수단의 시행에 있어서 업종별 운전자본의 규모 및 흐름의 특성은 감안되어 있지 않았으며, 한편 국내금융시장 활용 역시 동시적으로 제한되어 왔으므로 기업주체 스스로의 효율적 운전자본관리 측면은 대부분 배제되어 왔다고 할 수 있다.

(1) 통화환수 및 단기외債감축을 위한 유전스 기간 단축 국제수지의 흑자전환에 따라 해외통화부문이 통화 증發 부문으로 反轉되었음은 앞에서 본 바와 같다. 그러나 86년 중 정유업의 경우 <表-3>에 나타난 바와같이, 原油 유전스수입을 통한 外資의 국내 流入효과는 국제原油가격 하락으로 인하여 85년대비 19억달러가 감소되었고, 총수입액에 대한 구성비도 17%에서 9%로 떨어졌을 뿐만 아니라 原油도입시 국내油價반영 복합단가와 실도입단가의 차액이 86년초 두차례의 국내油價인하분을 제외하고는 전액 정부부문비용으로 흡수되었으므로 實質의 인 통화증발에 기여한 업종으로 간주되어서는 안될 것이다.

한편 단기외債감축 측면에서 볼때 原油수입 유전스 거래는 항시 일정 수준의 原油도입을 Underlying transaction으로 한 단기무역신용방식으로서 Debt Service측면에서의 外債構成내역의 안정성을 활할 우려는 크지 않으므로, 만약 原油를 不要不急한 수입품목으로 보아 그 수입의 역제를 기한다는 것은 謬不成說이며 오히려 지금과 같은 低油價시대를 맞이해서는 原油의 민간비축을 가능케 할 수 있는 유전스 금융의 지원이 필요하다고 할 수 있다. 따라서, 정유산업의 1회전 기간 및 소요자금의 규모로 보아, 또 原油를 100% 해외수입에 의존하고 있는 우리의 실정을 감안하여 볼때, 연지급수입기간을 120일에서 60일로 단축시킨 조치는 통화량억제에 급급한 나머지, 향후 原油의 안정적 공급 및 국내석유제품 가격안정을 위태롭게 할 소지가 크다고 여겨진다.

(2) 80년대 精油産業의 환경변화

80년대 들어 석유류 수급구조의 저유화, 輕質化 추세에 따라 精油社는 시설의 고도화 및 정제 기술의 개발과 신 에너지 및 代替에너지 개발등 국내 정유산업의 새로운 도약을 요구하는 환경변화에 직면하고 있다. 이러한 정유산업의 새로운 성장과 이에 필요한 投資財源의 자립을 위해

서는 적정이익의 가득을 통한 기업유보재원을 확대함으로써 재무구조 개선이 필요조건으로 선행되어야 할 것이다. 그러나, 87년 4월 大韓石油協會주최로 개최되었던 석유정책간담회에서 거론된 바와 같이, 현행 정부 통제하에 움직이는 油價체계하에서는, 정유산업의 적정이윤획득에의한 향후 성장 요건을 충족시키지 못하고 있을 뿐만 아니라, 국제수지여건의 지속적 개선에 따라 예견될 수 있는 향후 유전스 수입금융에 대한 추가규제강화등에 대처하게 위해 운전자금의 일부분을 자체자금으로 충당할 여지는 전혀 없는 것이다.

IV. 맺는말

최근 재무부 및 동자부에서는 精油社의 자금부족사태의 심각성을 인식하고, 精油社자체의 자구노력을 촉구하면서, 별도의 대책을 강구중인 것으로 알고 있다.

그러나, 이상에서 밝힌 바와 같이, 原油수입의 實物去來 특성을 감안하여, USANCE 수입금융에 대한 재인식을 바탕으로 국내통화 문제와는 독립적인 항구적 대책이 함께 검토되어야 할 것으로 생각된다. 즉, 原油 연지급수입기간은 정유산업의 1회전 운전기간 이하로 단축되어서는 안될 것이며, 이의 단축시는 별도의 Financing Mix가 제도적으로 뒷받침되어야 할 것이다.

日本의 경우, 해외 유전스금융외에 추가적으로 Hane금융을 통해 日本 국내금융기관이 원유수입업자에게 엔貨자금을 공여하고 있다. 유사한 방법으로 우리나라의 경우, 내국 유전스 수입제도를 실질적으로 활성화시켜, 원화 또는 外貨를 해외 유전스 수입금융에 연계하여 활용가능토록 하여야 할 것이다.

마지막으로, 정부는 精油産業의 자율적 가격기능을 확대시켜야 할 것이다. 현재의 석유제품가격 및 유통구조는 점진적으로 시장 메커니즘에 의해 합리적으로 조정, 정유사의 적정이윤획득을 가능케 함으로써, 정부의 油價관리 기본목표인 低에너지 소비구조 정착 및 原油의 안정적공급과 가격안정과의 조화를 기할 수 있을 것이며, 국내 정유산업의 재무적 안정성 및 경쟁력을 제고시킬 수 있을 것이다. 他산업으로의 연관효과가 큰 정유산업의 경쟁력 제고는 결국 전 산업의 경쟁력제고로 연결될 것인바, 국민경제내 효율성을 높임으로써 경제성장, 물가안정 및 국제수지개선에 기여하게 될 것으로 사료된다. □