

최근 환율상승이 정유업계에 미치는 영향



신 용 삼

〈 현대정유 업무1팀 과장 〉

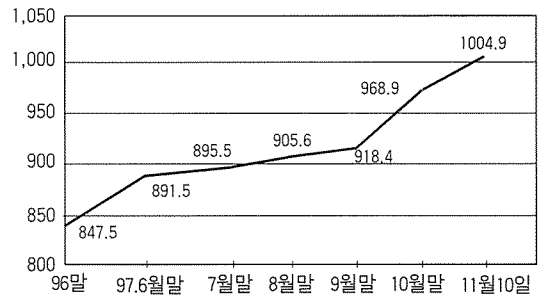
I. 머리말

최근 환율 동향을 보면 <그림-1>에서 보는 바와 같이, 달러환율이 천정부지로 치솟고 있어서 크게는 국가경제에 먹구름이 드리워지는 것 같아 큰 걱정이 아닐수 없고, 보다 작게는 당장 국내 정유사에 막대한 환차손이 누적되고 있어서 정유인의 한 사람으로서 불안한 위기의식을 느끼게 된다.

이러한 환율 급등현상이 근본적으로 경상수지 적자에 따른 달러 수요증가, 주가 폭락에 따른 외국자본의 한국 이탈, 부도 발생 그룹(기업)의 속출에 따른 경제 상황 악화, 한국경제의 국제경쟁력 및 위기관리능력 하락 등 구조적 문제에서 비롯되고 있음에 따라 심각성을 더해 주고 있다.

<그림-1> 97년도 달러환율 동향

(단위: 원/\$)



*전신환매도환율 기준임

얼마 전 신문지상에 발표된 바 있는 '97년도 실질 환차손 상위20개 상장사(<표-1> 참조) 중에 상장 정유 3사가 모두 상위 랭크된 바 있는데, 비상장 정유 2사도

〈표-1〉 실질 환차손 상위 20개 상장사
(1\$=1,000원일 때, 단위 : 억원)

순위	회사	순의화부채 (6월말 현재/ 백만달러)	상반기	하반기 (추정)	총계 (추정)
1	한국전력	7,544	2,076	9,504	11,580
2	삼성전자	6,074	2,544	7,653	10,197
3	대한항공	5,197	2,184	6,548	8,731
4	S K (주)	3,198	1,385	4,028	5,413
5	LG 반도체	2,969	1,260	3,740	5,000
6	한진해운	2,296	919	2,892	3,812
7	현대전자	2,078	1,169	2,618	3,788
8	쌍용정유	1,850	709	2,331	3,040
9	현대상선	1,543	841	1,943	2,785
10	L G 전 자	1,403	573	1,768	2,341
11	포항제철	866	1,249	1,091	2,340
12	대우중공업	1,184	561	1,492	2,053
13	현대자동차	975	442	1,228	1,670
14	한화에너지	835	553	1,052	1,605
15	기아자동차	539	380	679	1,060
16	(주) 대 우	787	297	991	1,288
17	L G 금 속	733	318	923	1,242
18	아남산업	443	278	559	837
19	L G 화 학	416	185	524	709
20	삼성중공업	118	173	149	321

※문화일보(97.10.31일자) 보도 인용

그에 버금가는 수준의 환차손이 누적되고 있는 점을 감안하면 국내 정유사가 환율 상승에 따른 피해가 가장 큰 업종중의 하나임을 쉽게 이해할 수 있다.

이는 기름이 한방울도 나지 않는 우리나라 정유산업의 특성상 막대한 규모의 원재료비인 원유수입대전이나 석유제품 수입대전이 외상거래형태인 유전스 금융으로 들여오고 있고, 대규모 투자비가 소요되는 석유정제시설의 신·증설시 상당부분 장기외화차입금을 조달하여 충당하기 때문이다.

그런데 일반시민들의 입장에서는 각종 언론매체에서 최근의 국내 유가 인상이 대부분 환율 상승에 따른 것이라고 하니, 환율상승분이 소비자가격에 전가되는 것이므로 정유사가 답답할 것은 없는 것으로 이해할 수 있다.

달러부채를 안고 도입한 원유로 생산한 석유제품의 가

격을 원화로 환산하는데 있어서는 국내 정유사도 대체로 불만이 없다. 그러나, 환율의 또 다른 측면인 환차손의 경우, 국내 정유사의 환차손실이 상당 수준 가격전가가 되지 않고 있어서 가격경쟁에 명든 정유업계의 어려움을 가중시키고 있다.

따라서, 이제부터는 최근의 환율 급등에 따른 환차손의 발생이 국내 정유업계에 어떤 영향을 미치게 되는지를 보다 구체적으로 살펴보고자 한다.

2. 유전스 환차손과 국내 정유사 손익영향

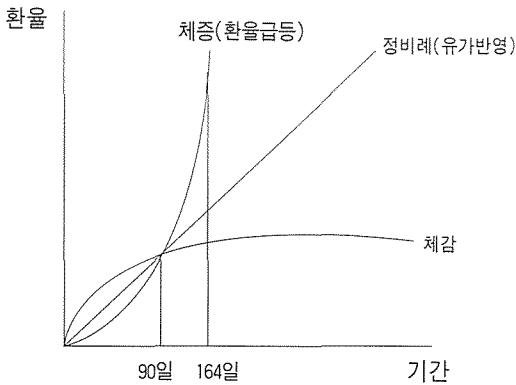
국내 정유사는 대체적으로 평균 164일('97 유가 반영 기준)이 지나서 원유대전을 달러화로 상환해 오고 있다. 정유 5사의 현 정제능력이 2,520천B/D이므로 원유도입 단가 20\$/B기준시 정유 5사의 유전스 평균규모는 83억달러(2,520천B/D×20\$/B×164일)에 이르고 있다. 따라서 달러환율이 10원/\$ 상승시 유전스 환차손은 830억원(83억\$×10원/\$) 증가하게 된다.

국내 정유사는 '94년 유가연동제 시행 이후 휘발유, 등·경유, B-C유 등의 가격 산정시 유전스 환차손을 반영해 오고 있는 바, 그 방식은 다음과 같이 직전월까지의 3개월 Moving Average로 단순화되어 있다.

$$\text{유전스 환차손} = \text{FOB} \times \text{직전 3개월간 환차} \div \text{직전 3개월간 일수} \times B/L \text{일수}(164 \text{일}) \div 0.9638$$

위의 공식에 의해 국내 정유사의 주수익 유종인 휘발유, 등·경유, B-C유의 가격 산정시 유전스 환차손이 대체로 전가되고 있는 것이 사실이지만, 다음과 같은 실 발생 환차손익과 유가반영 환차손익간에 괴리가 있음에 따라 환율 급등시 환차손 누적으로 정유업계의 경영상황을 악화시키고 있다.

〈그림-2〉 환율상승 패턴과 유가반영



첫째, 상거래 당사자간의 문제이기는 하나, 유가연동제가 시행되던 '96년 이전 가격자유화 유종으로 분류되어 오던 나프타, 용제, 아스팔트 등의 가격 책정시 유전스 환차손익이 반영되지 않고 있으며, LPG가격의 경우 아직도 정부가 가스수입 2사의 원가(환차손 제외)를 기초로 최고가격을 고시하는 고정가격제하에 있어서 유전스 환차손익의 가격전가가 불가능한 상황이다.

이러한 유종의 내수 판매물량이 작년 연간 총판매물량 대비 15%에 육박하고 있어 환율급등시 주손실요인이 되고 있다.

둘째, 상기 유전스 환차손 산정공식은 환율이 날짜일 수에 정비례하여 등락한다는 가정을 기초로 하고 있다. 따라서 최근과 같이 환율이 급등(체증)하는 경우 100% 가격 반영이 어려운 실정이며, 반면 체감하는 경우 100% 이상의 환차손이 반영되게 되는 양면성을 내포하고 있다(〈그림-2〉참조).

셋째, 현행 국내 정유사의 유가산정방식에 의하면 당해월 환율 변동에 따른 환차손익이 익월 이후 유가에 반영되므로, 결산이 마감되는 12월에 환율이 급등할 경우 환차손 급증으로 결산손이 현저히 감소하게 된다.

이상과 같은 원인으로 인하여 최근의 환율급등에 따른 유전스 환차손이 충분한 수준으로 가격에 반영되기는 어

려울 전망이다. 상기 환차손의 산정공식을 일부 수정하여 3개월 Moving Average방식을 2개월 또는 1개월 Moving Average방식으로 변경하든지, 유전스 환차손을 한달에 두번씩 산정하여, 매월 2회 유가조정을 하는 등 대안을 생각해 볼 수 있으나, 이는 '94년 유가 연동제 도입시 대안별 시뮬레이션을 거쳐 3개월 Moving Average방식으로 월 1회 유가연동하는 방안이 3년 이상 중장기적으로 볼 때 유전스 환차손을 원만하게 반영하면서, 물가에 미치는 영향을 완화시켜갈 수 있는 최적의 방안으로서 최종 채택된 바 있어서 유전스 환차손의 산정공식을 변경하기는 매우 어려운 일로 사료된다.

LPG가격의 경우 내년초 고정가격제에서 진일보하여 유가연동제를 시행할 가능성이 높아지고 있는 바, 매월 연동가격 산정시 유전스 환차손 등 제반 원가 인상요인이 충분한 수준으로 반영되어져야만 할 것이다.

3. 장기 외화차입금 환차손과 국내 정유사 손익영향

정유업계는 그동안 국내 석유소비의 증가와 경질화·저유황화 추세에 적극 부응하여, 일반 석유정제시설 및 중질유 분해·탈황시설 등 고도화시설을 꾸준히 신·증설해 왔다.

이에 따라 시설자금 용도의 장기외화차입금은 계속 증가해 왔는 바, 이중 달러화 장기외화차입금 증가추세는 〈표-2〉와 같다.

〈표-2〉 국내 정유사 달러화 장기외화차입금 증가추세

	95년말	96.6월말	96년말	97.6월말
장기외화차입금	20	23	24	26

따라서 달러환율이 10원/\$ 상승시 장기외화차입금 환차손은 260억원(26억\$ × 10원/\$) 증가하게 된다. 특히, 현행 정유사 유가반영 정제비 3,568원/B 안에는

외화차입금 환차손익이 반영되어 있지 않아 외화차입금 환차손은 고스란히 정유업체의 손실로 귀착되고 있다.

외화차입금 환차손익이 유가에 반영되지 않고 있는 이유는 다음 세가지로 요약된다.

첫째, 외화차입금은 상기 달러화 이외에 엔화, 스위스 프랑(SF) 등의 다른 화폐 단위 외화차입금도 있다.

둘째, 상기 외화차입금은 법인전체 기준으로서 실제 유가산정대상인 단순 정제부문(고도화부문등 제외)의 외화차입금은 현저히 줄어들 것으로 예상된다.

셋째, 1년에 한번 정도 산정되는 정제비의 특성상 미래 환율 변화를 사전 반영하기는 매우 어려운 상황인 것이 그 사유이다.

유가에 반영되지 않고 있는 외화차입금 환차손의 부담은 국내 정유사의 큰 짐이 아닐 수 없다. 올해에 비해 환율 상승폭이 절반 수준이긴 하지만, 작년에도 달러환율이 연초 777.7원/\$에서 연말 847.5/\$로 69.8원/\$가 상승하므로써 환차손부담이 컸던 한 해였다.

이 때 정부에서는 기업회계기준을 개정하여 장기외화차입금 환차손을 당해년도 손실로 결산서에 반영하지 않고, 손익에 영향이 없는 자본조정계정에 반영한 후, 동 장기외화차입금이 1년 이내 상환일이 도래하는 유동부채로 대체되는 회계연도의 손실로 결손처리토록 하였다.

작년도에는 정유 5사 전체적으로 총 6,000여억원의 환차손이 발생하였는 바 (환차익 900억원을 차감한 순환차손은 5,100억원 수준이었음), 이 중에서 1,000여억원을 상기방식으로 자본조정계정으로 이월시키므로써 연간 환차손금액을 5,000억원(순환차손 4,100억원) 수준으로 계상하였다.

올해에도 국내 정유사는 장기외화차입금 환차손 금액을 자본조정 계정으로 이월시켜서 당기손익에 반영되는 막대한 환차손을 가능한 범위내에서 줄여나갈 것으로 전망되고 있다.

4. 맺는말

요즘 정유사를 비롯한 대부분의 수입업체들이 환차손으로 몸살을 앓고 있다. 이에 따라 지난 10월 전국경제인연합회가 전체 외화자산이나 부채는 원화환산을 유보했다 실제로 채권회수나 채무상환이 일어날 때 환차손익으로 계상하도록 기업회계기준 개정을 요청했고, 상장사협의회가 취득원가로 기재하게 되어 있는 외화구입 고정자산도 외화부채처럼 평가를 해 환차손익의 상계 처리를 할 수 있도록 해 줄 것을 정부에 요청했다.

이에 대해 정부는 환차손 전액을 해당연도에 계상하지 않거나 외화구입고정자산을 외화표시자산처럼 평가하는 것은 일반회계원칙(GAAP)에 어긋나 해외 기관으로부터 불신을 받을 우려가 높으므로 채택할 수 없다고 판단하고 있다.

그 대신 환율 급등에 따른 기업의 환차손 규모를 줄이기 위해 기업에 해외선물 환거래의 범위를 확대시키고, 장기성 외화부채에 대해서는 결산일의 원화환산을 유보하고 환리스크가 실현되는 시점에서 환차손을 계상하는 방법 등을 검토중인 것으로 알려지고 있다. 그런데 이러한 방안들이 시행되더라도 실제로 정유사의 환차손을 줄이는 데는 또한 많은 난관들을 앞에 두고 있다.

이제 정유업체의 달러화 부채가 100억달러에 이르고 있으므로 환율이 10원/\$ 만 상승하여도 정유업체의 환차손은 1,000억원 증가된다. 이중 상당부분이 상기한 바와 같이 정유업체의 실질적인 손실로 귀착되고 있어서 올해 결산손익 악화의 주요인이 될 전망이다. 따라서 앞으로는 최소한 소모적인 출혈 가격경쟁은 지양되어야 할 것이다. 그러므로써 국내 정유사가 '99년 대외개방에 대비하여 대외경쟁력을 꾸준히 배양하여 가는 길만이 중장기적으로 소비자부담을 최소화 시켜갈 수 있는 것이다. ☺

〈참고〉 환율변동시 국내유가 영향

	평균환율 10원상승	환차 10원 상승	평균환율 및 환차 각각 10원 상승
소비자가격변동률	+0.52%p	+0.77%p	+1.29%p
휘발유소비자가격(원/ℓ)	+2	+3	+5