

외환시장 변화와 환위험 인식제고

1. 서 론



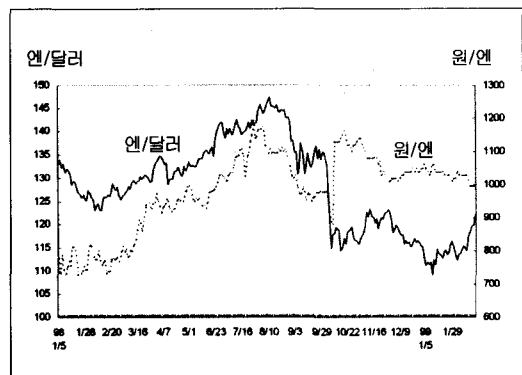
정 재 식

〈대외경제정책연구원 세계경제실 책임연구원〉

97년말 외환위기와 함께 2,000원까지 급등하였던 원/달러 환율은 98년 이후 대규모 무역수지 흑자, 외국인 투자자금 유입, 금융기관의 외화자금 사정 호전, 외환보유고 급증 및 대외신인도에 힘입어 하향기조와 함께 변동성 역시 축소되는 등 안정세를 유지하였다. 그러나 〈그림1〉에서 보듯이 최근 엔/달러의 급락과 함께 원/달러 환율 역시 불안한 양상을 띠고 있다. 환율의 급격한 변동은 주류업계를 포함한 우리나라 수출입업자나 정책당국자의 의사결정에 불확실성을 초래하는 동시에 환위험을 유발하여 금전적인 손실을 유발한다. 많은 국내 기업들이 환율예측을 잘못해 상당한 손실을 보게되어 환위험관리를 위한 기업의 인식의 전환이 필요한 시점이다.

■ 目 次 ■

1. 서 론
2. 환율과 환율제도
3. 최근 우리나라의 외환시장
하부구조 변화
4. 환위험 관리의 수단
5. 거래 주류업계의 변화를 위한
시사점



〈그림1〉 최근 원/달러 및 원/엔 환율 추이

최근 세계경제는 범세계적인 통합화가 급속히 진행중에 있으며, 이러한 세계적인 환경변화에 따라 우리나라 역시 외환시장을 포함한 금융시장 발전을 효율적으로 도모해야 할 전환기에 있다고 할 수 있다. 현재 정부는 외환자유화의 추진과 함께 외환의 취급에 대한 여러 가지 제한을 풀어갈 예정이다(재경부 인터넷주소 www.mofe.go.kr 참조). 향후 환율의 시세변동이 과거보다 잦아지고 그 변동폭 역시 더욱 커질 것으로 예상된다.

본고는 이러한 인식을 바탕으로 환율에 대한 기본개념의 소개 및 최근 우리나라 외환시장의 제도적 변화 대해 개괄적으로 살펴보고, 이를 통해 주류업계의 가능한 환위험 기피 방안 및 대응방안을 살펴보는 데 그 목적이 있다.

2 환율과 환율제도

우리는 일상생활에서 재화를 구입할 때 가격을 지불한다. 예를 들어 식료품점에서 라면을 구입하는 경우에 500원/1봉지의 교환비율인 가격을 지불한다. 환율도 일반재화와 마찬가지로 특정재화(즉, 외국통화)를 구입 또는 판매하기 위한 교환비율이다. 만약 달러를 구입하고자 할 때 1200원/1달러의 교환비율을 지불하는 경우 이는 달러라는 상품의 가격을 나타내는 것으로 이를 외환시장에서는 환율이라 한다.

환율을 운영하는 방식을 환율제도로 한다. 전쟁이나 자연재해 등의 발생시 정부는 급등하는 생필품 가격을 통제하며 일반 경제상황에서는 가능한 정부가 가격통제를 하지 않는다. 마찬가지로 자국의 경제상황으로 볼 때 환율의 변동을 없애는 것이 바람직하다고 판단되는 경우 환율이 상대국 통화에 전혀 변화가 없게 하는 고정환율을 채택할 수도 있으며 반대로 환율이 외환시장에서 결정되도록 하는

자유변동환율제도를 채택하기도 한다.

변동환율제와 고정환율제중 어떤 것이 더 한 국가에 적합한가 하는 의문이 자연스럽게 생길 수 있으나 그에 대한 해답은 시원치 않다. 자국에 맞는 환율제도란 결국 환율이라는 교란요인이 실물경제에 부정적 영향을 없애는 동시에 지속적인 경제성장을 도모할 수 있는 환율제도라 할 수 있다. 그러나 적합한 환율제도에 대해서는 정책당국 및 학계에서도 이견이 분분한채 세계 각국은 대내외적 경제여건에 따라 상이한 환율제도를 채택하여 왔다.

최근 많은 국가들이 고정환율제도 대신 좀 더 유연한 관리변동환율제도나 혹은 변동환율제도를 채택하고 있다. IMF의 통계에 따르면 1975년의 경우 개도국의 87%가 고정환율제도를 채택하였으나 1997년에는 50%미만이라고 알려져 있다. 이러한 현상은 개도국의 경제발전, 무역규모의 확대와 더불어 자본시장의 자율화와 만성적인 무역적자에 따른 외환보유고의 감소로 고정환율제도의 유지가 사실상 불가능하기 때문인 것으로 알려져 있다.

1973년 브레튼우드체제(고정환율체제) 붕괴 이후 미국을 포함한 선진국들은 변동환율제도를 외견상 채택하고 있다. 그러나 선진국간에 환율이 지나치게 고평가 혹은 저평가되는 경우 정책적 협조를 통해 환율을 일정수준으로 변화시켜 왔다. 또한 순수 변동환율제에 가깝다고 생각하는 미국 역시 지나친 환율의 변동을 억제하기 위하여 매일매일 외환시장에 개입하고 있다.

유럽의 경우 지나친 환율변동이 농산물을 중심으로한 역내무역의 위축을 초래할 것을 염려하여 변동환율제와 고정환율제의 중간형태인 밴드모형을 1979년 이후 현재까지 채택하고 있다. 이러한 환율제도는 일정한 밴드안에서는 자유변동환율제도와 같이 자유롭게 움직이도록 하여 환율의 왜곡성을 최소화하는

동시에 일정범위 밖으로는 움직일 수 없게 하여 지나친 환율의 변동을 억제하는 제도이다.

홍콩의 경우는 헌법으로 자국의 통화(홍콩 달러)를 미국달러에 고정하도록 명시하는 동시에 통화량을 늘리기 위해서는 그 액수에 해당하는 달러를 외환보유고로 비축해야 하는 통화운영위원회제도(currency board system)를 채택하고 있다. 이는 홍콩달러의 가치를 헌법적으로 보장하는 동시에 환율변동에 따른 환위험을 최소화하여 외국인 투자를 최대로 유치하기 위한 제도라 할 수 있다.

우리나라의 경우도 1945년 해방이후 1997년 12월 16일 외환위기 이전까지 다섯 번의 상이한 환율제도를 도입 운용하였다(〈표 1〉 참조). 1990년 3월 이후부터 채택된 시장평균환율제도는 외환수급상황에 따라 환율이 결정되도록 한 동시에 환율의 일일 변동폭을 제한하는 제도였다. 의견상으로는 유럽의 밴드모형과 동일하나 몇가지 점에서 차이가 있다. 이 중 가장 큰 차이점은 유럽의 경우는 환율이 밴드근처에 오면 다자간 외환시장개입에 의하여 환율의 수준을 밴드내로 조정하지만 한국의 경우는 일일 변동폭 이상으로는 외환거래가 성립되지 않도록 하는 제도적 장치가 마련되어 있다. 환율의 변동폭은 〈표 2〉에서 보듯이 시장평균환율제도가 채택되던 8년동안 7차에 걸쳐

〈표 1〉 한국의 환율제도 변천과정

환 율 제 도	기 간
고정환율제도	1945. 10 ~ 1964. 5
단일변동환율제도	1964. 5 ~ 1980. 2
복수통화바스켓 변동환율제도	1980. 2 ~ 1990. 2
시장평균환율제도	1990. 3 ~ 1997. 12
자유변동환율제도	1997. 12 ~

일관적으로 확대되어 왔다.

우리나라가 현재 채택하고 있는 자유변동환율제의 가장 큰 장점은 정부가 환율을 일정수준으로 유지키 위해 외환보유고를 이용하여 외환시장에 적극적으로 개입할 필요가 없기 때문에 단기성 투기자본의 투기적 공격에 자유로울 수 있으며 또한 외환시장의 수급상황에 따라 결정되는 시장가격이기 때문에 왜곡성이 작다는 점이다. 반면 변동환율제의 가장 큰 문제점은 급격한 환율변동이다. 라면의 가격이 하루에도 몇번씩 바뀌는 경우에 겪을 불편함을 상상해보면 급격한 환율변동으로 인한 경제적 피해를 미루어 짐작할 수 있다. 자본의 유출입이 자유로운 지금의 경제상황에서 변동환율제의 채택은 선택의 여지가 없는 차선책이다.

〈표 2〉 환율변동폭의 조정시기 및 폭의 변화

시 기	변 동 폭
1990. 3. 2	±0.4%
1991. 9. 2	±0.6%
1992. 7. 1	±0.8%
1993. 10. 1	±1.0%
1994. 11. 1	±1.5%
1995. 12. 1	±2.25%
1997. 11. 20	±10%
1998. 12. 16	폐 지

3. 최근 우리나라의 외환시장 하부구조 변화

가. 외환거래자유화

우리나라는 과거 경제개발에 필요한 외자를 확보하기 위하여 외자의 유출입을 통제하고 국내에 유입된 자금은 은행에 집중시키는 등 엄격한 외환관리체계를 유지하였다. 그러나 21

세기 새로운 국제 경제질서 구축에 대비하기 위해 외환시장의 규제완화와 시장개방을 통한 대내외 경쟁체제의 구축이 필요한 바, 우리나라는 외환관리체계의 전면적인 자유화를 추진 중에 있다. 이러한 외환자유화는 국내금리의 인하, 외환거래관련비용의 감소 등 기업의 금융비용을 낮추고 대외영업활동을 촉진시켜 국제경쟁력 강화에 기여할 것으로 생각된다.

우리나라는 99년 4월 1일 이후 외환거래의 완전자유화를 통하여 외환시장 활성화에 제약요인으로 지적되었던 실수요원칙의 폐지와 통화선물 및 통화옵션의 도입 등을 추진하고 있어 외환거래량의 확대와 함께 외환과생 금융상품시장의 발달에 일조할 것으로 예상된다. 외환거래자유화는 외환거래에 제약이 되는 요소를 제거하여 외환시장의 활성화를 촉진하는 정책적 노력의 일환으로 생각되며, 외환거래 자유화 조치는 외환시장의 효율성제고 뿐만 아니라 외환시장의 특성상 제반 금융시장의

연계적 발전을 도모하여 총체적 금융시장 발전이라는 시너지 효과를 초래할 것으로 예상된다.

과거에도 외환자유화를 위한 제도적 개선 노력이 있었으나 현재 추진중인 외환거래의 자유화 추진 방향은 과거와는 본질적으로 다르다. 단계별 시행시기는 시행에 필요한 여건을 고려하여 결정되며, 제 1단계는 99년 4월 1일 이후에는 대부분의 국내기업과 금융기관의 외환거래자유화가 추진되며, 2001년 1월로 예정되어 있는 제2단계에서는 개인의 자본거래를 포함한 외환규제의 전면 자유화가 예정되어 있다.

나. 통화선물시장 개설

우리나라는 99년 4월부터 선물거래소가 개장할 예정이다. 선물거래소는 원/달러 환율선물과 옵션, 양도성예금증서(CD), 금리선물, 금

〈표 3〉 외환거래제도의 변화

구 분	舊 法	新 法
법 의 명 칭	- 외국환관리법	- 외국환거래법
법 령 체 계	- 부분적 네가티브 체계 - 총량위주의 사전규제 체계 - 복잡하고 불투명한 법령체계 - 유사시 긴급 조치 발동요건과 내용이 포괄적이고 자의적	- 완전한 네가티브 체계 - 사후보고, 건전성 감독 위주의 사후 관리체계 - 법령체계의 단순화, 투명화 - 발동요건과 기간 등을 국제규범에 맞게 개선
외 국 환 업 무 취 급 기 관	- 외국환은행제도, 지정증권 회사 제도, 환전상제도	- 일정요건을 갖춘 모든 금융기관으로 확대 - 환전성 설치 자유화
경 상 거 래	- 대외지급제한(21개 항목)	- 완전자유화(국제평화, 공공질서 저해 거래만 제한)
자 본 거 래	- 원칙허가제(positive system)	- 원칙자유화(negative system)
금 융 시 장 선 진 화		- 외환시장 활성화 - 원화 국제화 기반 구축 - 전자거래 근거 마련

자료: 재경부(인터넷 주소는 www.mofe.go.kr)

선물등 4종류의 상품을 거래한다. 또한 국제시장이 활성화되면 올해안에 3년만기 국고채금리선물도 상장할 계획이다. 선물시장의 도입은 상장품목의 다양성, 시장유동성이 높다는 점, 저렴한 거래비용, 시장접근의 용이, 24시간 거래가능체제, 신용상의 위험(거래 상대방의 도산등으로 말미암아 재산상의 손실을 입을 위험으로 통화선물의 경우 거래소를 통한 거래이기 때문에 이러한 위험이 없음)이 없다는 점을 들 수 있다.

원/달러 선물상품의 거래는 오전 9시30분부터 오후 4시30분까지 계속적으로 이루어진다. 최소 가격 변동폭(1틱)은 0.2원이며 1틱의 가치는 1만원이다. 이는 선물1계약의 가격이 10원 오를 경우 투자자가 50만원을 번다는 것을 의미한다. 계약이 만료되는 시점은 외환 현물 결제가 빈번한 점을 감안, 2, 4, 6, 8, 10, 12월 등 1년에 6번 두기로 결정하였다.

1994년에 한국금융선물협회가 선물거래소 설립에 대비하여 국내 수출입업체 및 금융기관의 실무자를 대상으로 상장대상 상품선정 및 디자인에 대해 의견을 수렴하기 위하여 설문조사를 실시하였다. 이에 따르면 통화선물이 상장되면 즉시 선물거래에 참여하겠다는 응답

이 전체의 약 80%를 차지하고 있어 전망이 밝다 하겠다.

선물시장이 갖는 위험관리시장, 투자시장으로서의 장점은 참여자들을 지속적으로 유인할 것으로 예상되며, 특히 다양한 환위험시장에 접근하기 어려운 중소기업이 헤지할 수 있는 장으로 활용될 수 있을 것이다. 현재 대기업은 선물환거래를 이용할 수 있는 기회만큼은 열려 있지만, 중소기업들의 경우는 제한여건이나 신용도 문제로 선물환거래의 기회 자체도 주어지지 않고 있다. 또한 외환거래자유화의 시행과 함께 환위험헤지의 수요가 경상거래 뿐만 아니라, 거주자 및 비거주자의 투자확대에 따라 자본거래상에서 발생하는 수요 역시 늘 것이다. 통화선물시장의 개설은 이러한 부분을 해결할 수 있는 방안이라 할 수 있다.

4. 환위험 관리의 수단

환위험관리의 기법은 대내기법과 대외기법으로 대별해 볼 수 있는데 대내기법이란 환위험회피의 주체가 외부로부터의 서비스를 이용하지 않고 자체적으로 환위험을 관리하는 기

〈표 4〉 외환관련 선물거래소 상장예정 상품

구 분	미국달러 선물	미국달러 옵션
대 상 상 품	미국달러	미국달러
계 약 단 위	US\$ 50,000	US\$ 10,000
최소가격변동폭	0.2원(1틱=10,000원)	0.2원/0.1원
거 래 시 간	09:30~16:30	09:30~16:30
최 종 거 래 일	최종결제일 직전 2영업일	결제일 3번째 수요일 직전 2영업일
일일정산가격	시장종료직전 1분동안의 체결가격을 거래량으로 가중평균한 가격	없음
최종결제방법	실물引受渡	실물引受渡
거 래 일	월~금	월~금

법을 의미한다. 대내기법으로는 네팅과 매칭(netting and matching), 리딩과 래깅(leading and lagging) 등이 있다. 대외기법이란 환위험기피의 주체가 외부로부터의 서비스를 이용하기 때문에 추가적인 비용을 부담하게 되는 기법으로서 선물환(forward exchange), 통화선물(currency future), 통화옵션(currency option) 등이 있다.

가. 대내기법

환위험 관리기법중에 대내기법이란 기업이 외부의 용역이나 금융기관을 사용하지 않고 자체내에서 환위험을 관리하는 것을 말하며 이 경우 대외서비스를 사용하는 비용을 절감할 수 있다.

1) 네팅과 매칭

네팅이란 동일 기업내에서 상호거래가 존재하고 거래당사자들이 서로 다른 통화를 사용하는 지역에 위치하고 있을 때의 환위험기피 방법이다. 예를 들어 미국의 A라는 주류회사가 있고 한국에 B회사를 소유한 기업이 있을 때 두 회사간에 수출과 수입거래가 이루어지고 있는 경우, 수출대금과 수입대금을 서로 상계토록 하면 상계된 만큼의 외환거래규모에 대해서는 환위험을 피할 수 있게 된다.

외화의 수급을 일치시킨다는 면에서 네팅과 비슷한 방법으로 매칭이 있다. 예를 들어 한 기업이 외국에 수출을 하고 달러로 수출대금을 받기로 하고, 동일 국가나 다른 국가에서 수입을 하고는 수입대금을 달러로 지급하기로 하였다 하자. 이때 수출대금을 일정기간 후에 지급받기로 하고 수입대금의 결제시기를 수출대금 영수시기에 맞추게 되면 수출대금과 수입대금의 금액이 일치되는 만큼 환위험을 피할 수 있게 된다. 이 경우는 달러로 수출 및

수입대금이 결제되는 동일통화의 경우이지만 다른 통화간에도 이 원리가 적용될 수 있다. 만일 파운드화로 영수할 수출과 마르크화로 지급할 수입이 있는 경우 원/파운드와 원/마르크가 같은 방향으로 움직인다면, 두 거래금액의 상계되는 부분만큼에 대해서는 어느 정도 환위험을 회피할 수 있다.

2) 리딩과 래깅

이는 외화자산이나 부채의 결제를 앞당기거나 늦추는 것을 말하는 것으로서 환율의 움직임이 어느 정도 예측가능할 때 주로 사용한다. 예를 들어 앞으로 원화의 가치가 상승된다고 예측되면 수출기업으로서는 수출선적이나 수출대금의 네고 등은 될 수 있는대로 앞당기는 것(리딩)이 유리하며, 수입에 있어서는 결제를 가능한 늦추는 것이 유리하다.

나. 대외기법

환위험 관리기법 중에 대외기법은 기업이 기업외부의 용역이나 금융기관 등을 이용하여 환위험을 관리하는 것을 말하는 것으로 선물환, 통화선물, 통화스왑, 통화옵션 등이 있다.

1) 선물환

선물환이란 미래의 일정시점에 계약당사자간에 합의된 계약환율에 의해 일정액의 외환을 인도/인수하기로 하는 계약의 형태를 말한다. 우리나라에서 이용가능한 선물환은 원화對외화와 외화간 선물환으로 나뉘며, 전자의 경우 원/달러 선물환이 주종을 이룬다. 선물환계약은 계약만기별로 日日物부터 시작하여 1년물까지 있다. 그러나 우리나라는 고정환율제에 따른 환위험 인식 부족과 외환당국의 각종 규제에 의하여 물량이 많지 않고 또한 초단기 거래만이 이루어지고 있다. 99년 4월로 예정되

어 있는 외환거래자유화가 계획대로 시행될 경우 선물환시장이 질적 양적으로 발전을 할 것으로 예상된다. 최근 대기업의 경우 영업부서의 환위험을 회사 외환관련 부서가 한데 모아 관리해 주는 「사내선물환제도」가 활발히 운영되는 것으로 알려지고 있다. 환위험을 회피하길 원하는 영업부서는 회사내에서 고시한 사내선물환율을 바탕으로 외환부서에 거래일 및 거래금액 등을 통보하고 회사는 이를 바탕으로 외국환은행과 선물환거래를 통해 해지하는 방법이다.

2) 통화선물

통화선물이란 일정기간 이후 계약가격에 의해 일정액의 외환을 인수 또는 인도하기로 하는 계약이란 측면에서 개념적으로는 선물환과 동일하지만 실제로는 많은 차이점을 갖는다. 선물환은 계약기간이나 가격 그리고 거래액을 계약 쌍방에 의하여 확정짓지만, 통화선물의 경우는 시장참여자들이 주문에 따른 단위별 거래액을 시장에서 결정된 가격으로 계약을 맺어 주게 된다. 따라서 선물환이 반대거래에 의해서 원래의 계약을 청산하지 못하는 반면, 통화선물은 만기이전 어느 때라도 반대매매에 의해 시장에서 빠져 나올 수 있다. 한편 선물환은 일정하게 정해진 거래장소가 있는 것이 아니고, 주로 은행들이 중개인이 되어 그때 그때 계약을 맺어주는 반면, 통화선물은 정해진 구체적인 장소에서 거래가 이루어진다. 시카고 상품거래소(Chicago Mercantile Exchange)를 대표적인 거래소로 들 수 있다.

3) 통화옵션

통화옵션은 일정한 기간내에 계약된 가격으로 특정 외국통화를 매입 또는 매도할 수 있는 권리를 사고 파는 계약을 말한다. 옵션의 종류에는 콜옵션(call option)과 풋옵션(put

option)이 있다. 콜옵션이란 어떤 상품을 특정 가격에 일정 기일 또는 일정 기간내에 매입할 수 있는 매입옵션을 말하며 풋옵션은 어떤 상품을 특정가격에 일정 기일 또는 일정 기간내에 매도할 수 있는 매도옵션을 가리킨다.

통화선물의 거래시에 통화옵션을 함께 이용하면 일정손실을 방지할 수 있게 된다. 옵션이란 선택의 권리이며 이를 사는 사람은 선택할 수 있는 권리를 행사할 수도, 안할 수도 있다. 따라서 일정 이상의 손실을 막을 수가 있다는 점에서 일종의 보험이며 상황에 따라서는 이익을 볼 수도 있는 투자의 성격도 띈다. 예컨대 옵션의 매입은 손실의 위험을 옵션 프리미엄 만큼으로 한정시킨 채 이익의 가능성은 무한대로 남겨놓은 보험상품이라 할 수 있다.

그러나 이러한 선택의 권리를 판매한 쪽에서는 반대로 옵션 매입자의 권리행사를 받아들여야 하는 의무가 있다. 가령 통화선물을 거래할 때 하나의 통화를 일정기간 후에 일정한 계약가격에 매입하기로 한 계약을 체결했다고 하자. 이때 이 통화선물 매입자의 경우 해당외환의 가격이 자신이 계약한 가격보다 내려갈 경우는 손실을 입게 되는데, 이처럼 가격이 일정한 수준이하로 내려갈 때 자신이 자신의 통화매입을 청산할 수 있다면 일정규모 이상의 손실은 방지하게 된다. 옵션의 이용이 이러한 수요를 충족시켜 줄 수 있다. 예를 들어 일정금액의 달러를 미래의 일정시점에서 1,190원에 사겠다는 선물계약을 맺었다고 하자. 그러나 그 일정시점에 달러가 1,180원 이하로 내려가는 것을 절대로 용인할 수 없다면, 자신이 체결한 선물환계약을 인도할 수 있는 권리를 일정비용을 지불하고 사면 된다. 미래의 일정시점에서 달러가 옵션의 행사가격인 1,180원 이하로 내려갈 경우에는 옵션을 행사하여 통화선물을 청산하고, 달러하락

으로 인한 더 이상의 손실을 방지할 수 있다. 그러나 이러한 과정에서 옵션매입자는 이미 프리미엄 만큼의 비용을 지불하였으며, 옵션거래 상대방은 현물시세가 1,180 이하인 달러를 1,190원에 사야 하는 손실을 입게 된다. 한편, 애초에 달러를 1,190원에 팔기로 계약한 선물환거래의 상대방은 시세와의 차액만큼 이익을 보게 된다.

5. 거래 주류업계의 변화를 위한 시사점

우리나라의 자본자유화와 자유변동환율제의 채택은 국제금융환경의 변화에 따라 환율의 급등락 가능성을 제고할 것으로 예상된다. 최근 국제금융환경의 특징인 증권화 및 세계화 경향은 앞으로도 지속될 것으로 전망되는 바, 환율의 변동성은 제고될 것이다.

최근 국내기업들이 환율예측을 잘못해 손실을 입고 있으며, 일부 기업의 경우 거주자 외화예금에서만 98년 12월에 수 조원의 환차손을 입었다는 신문보도 역시 나오고 있다. 국제금융환경의 변화에 의한 환율변동과 이에 따른 환차손은 주류업계를 포함한 국내산업의 국제경쟁력 약화와 우리나라의 경제성장에도 부정적인 결과를 초래할 수 있다.

〈표 5〉와 〈표 6〉에서 보듯이 1997년 기준으로 주류업계의 수출입은 약 4억달러 규모로 이중 수출은 약 9천만달러이다. 만약 달러대비 원화 가치가 1,200원이고 수출계약을 1,350원에 맺는 경우 수출과정에서 달러당 150원 이상의 환차손을 입게 되어 약 135억원의 손실을 입게 된다.

환위험으로 인한 금전적 손실을 최소화하기 위한 기업 외적 요인으로는 정부의 일관된 정책과 함께 외환시장 발전을 위한 외환시장 하부구조 구축방안을 마련해야 할 것이다. 정부는 외환거래자유화에 따른 외환시장 하부구조 구축방안의 하나로 98년 11월 23일 원화 자금중개만 담당하던 『한국자금중개회사』에 대해 상업적인 외국환 중개업무를 인가하였으며¹⁾, 또한 금융결제원 자금중개실도 종래 비상업적인 외국환 중개업무를 독립적인 수익사업으로 전환하여 우리나라에서는 두 개의 영리목적 외국환 중개기관이 활동하게 될 것이다. 따라서 외환시장에서는 같은 시간에 상이한 두 개의 환율이 형성될 것이다. 이러한 외환브로커의 도입은 외환시장의 효율성 및 가격기능의 제고를 도모하게 될 것이다.

기업내적 문제점으로는 경영층의 환위험관리에 대한 인식을 전환할 필요가 있다. 우리나라가 변동환율제를 채택하기 이전까지는 정부

〈표 5〉

주류 수입실적

(단위: 천달러)

	1992	1994	1996	1997	1998. 1~7월
주 류 전 체	74,196	126,935	261,447	279,113	90,859
맥 주	365	1,138	3,379	5,181	378
포 도 주	5,643	8,103	16,406	22,809	3,769
위 스 키	42,041	75,991	186,919	190,546	58,696

1. 99년도 2월 1일부터 업무를 개시하였음.

〈표 6〉

주류 수출실적

(단위: 천달러)

	1992	1994	1996	1997	1998
주 류 전 체	25,268	44,768	80,421	90,511	78,504
맥 주	15,980	21,629	23,134	27,053	17,142
희 석 식 소 주	6,638	19,863	49,496	54,750	56,940
위 스 키	781	185	530	932	738

가 환율변동폭을 설정하여 환율의 급등락을 막았으나, 자유변동환율제하에서 환위험의 주체는 민간기업 당사자이다. 우리나라 기업은 근본적으로 장부상에 외환거래 손실 등이 드러나는 것을 기피하여 파생상품의 거래를 자제하고, 환위험 관리는 궁극적으로 개별기업의 몫이 아닌 정부의 몫으로 간주하는 성향이 다분한 것이 사실이며, 아직도 환율변동에 따른 손실은 원가에 전가시키면 된다는 사고가 팽배하여 환위험관리를 외면하는 경영층이 존재하고 있는 실정이다. 또한 우리기업의 경영층에는 기업의 노출된 환위험을 추가 이익 실현을 위한 장으로 활용코자 하는 경향이 많이 있는 바, 이에 대한 인식의 전환이 필요하다고 판단된다.

외환파생상품의 거래 자체를 투기로 인식하며 실무책임자들이 경영층의 결제를 얻어 실시한 헤지거래에 대하여도 그 결과가 헤지거래를 하지 않았을 경우 보다 불리하게 나타날 경우, 그것을 환위험 제거에 따른 비용으로 간주하지 않고 추가적 비용을 초래한 것으로 간주하여 실무책임자들이 환위험관리에 대해 복

지부동하게 하는 요인으로 작용하였다. 따라서 경영층의 환위험 인식에 대한 제고와 함께 전문인력 양성에 노력해야 할 것이다.

환위험관리는 위험에 노출된 부분의 식별→헤지비용과 헤지수단의 선택→사후평가의 순서로 진행된다. 따라서 이 과정을 전문적으로 수행하는 전담조직이 필요하다. 기업고유의 환위험 관리전략은 실제 정기적인 평가를 통해 수정·보완되어야 하며, 이에 관한 책임은 최고경영층에서 귀속되도록 하여야 할 것이다. 나아가 인식의 전환을 바탕으로 환위험관리에 대하여 능동적인 자세를 바탕으로 조직적인 투자가 이루어져야 한다. 환위험관리 전담조직에서는 우선 환위험에 대한 철저한 분석이 이루어져야 하며, 동시에 환위험관리 전문가의 양성을 위한 교육과 훈련에 대한 투자가 필요하다. 대체로 조직구성의 초기단계에서는 환위험의 수량화에 체계적 분석, 환위험관리상의 법적·제도적 장애요소의 분석, 전문가의 유입을 통한 조직의 활성화와 환위험관리의 중요성 인식 및 교육 훈련과 모의거래등에 중점을 두어야 할 것이다.