

환율변동 파급효과를 최소화하려면



이 종 호

(제일은행 자금부 딜링룸 팀장)

1. 환리스크란 무엇인가

기업이 대외거래를 하면서 외화로 수출입계약을 체결하거나 외화표시 자산 및 부채를 보유하는 한 환리스크는 피할 수 없는 대표적인 위험이다. 이러한 환리스크는 장래의 외화수입과 지출이 총체적으로 상계되지 아니하고 불일치하기 때문에 발생한다.

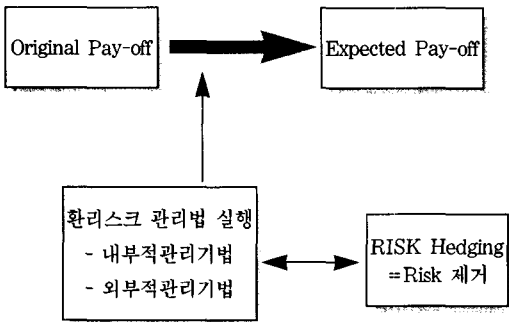
여기서 환리스크라 함은 미래의 예상하지 못한 환율변동으로 인하여 외화표시순자산 및 부채의 가치가 변동될 수 있는 가능성을 말하는데 이 때 이러한 환차익 또는 환차손의 발생가능성을 통칭하여 환리스크라 한다. 기업의 일반적 외환거래인 수출입거래는 계약후 일정기간 후에 대금결제 이루어지므로 계약시점의 환율과 결제시점의 환율이 상이하면 환리스크가 발생한다. 또한 외화대출의 경우 대출시점으로부터 일정기간 경과후에 원금과 이자를 상환하게 되므로 환율이 변동하면 환리스크가 발생하게 된다. 즉, 환율이 하락하면 향후 수령 예정인 외화가 있는 수출업체의 경우 환차손을 입을 수 있다. 외화자산을 많이 갖고 있는 기업들도 보유 평가액이 감소하는 위험이 있다. 반대로 환율이 상승하게 되면 수입업체의 경우 결제대금이 늘어나게 되며 외화부채가 많은 기업들은 부채상환액이 증가한다.

■ 目 次 ■

1. 환리스크란 무엇인가
2. 환리스크 관리의 필요성
3. 국내기업, 환위험에 무방비 노출
4. 국내 외환시장의 거래 현황
5. 환리스크 관리 기법
6. 환리스크 관리 십계명

2. 환리스크 관리의 필요성

환리스크 관리란 예상치 못한 환율의 변동으로 인하여 발생하는 위험을 내 외부적 환리스크 관리기법을 통하여 적절히 방지함으로써 자산의 가치를 보존하고 기회손실을 제한하는 것으로 금융시장 개방 및 규제완화로 리스크가 증대함에 따라 그 중요성은 더욱 커지고 있다. 이를 그림으로 나타내면 <아래 표>와 같다.



대외무역의존도가 많은 우리나라의 경우 기업은 매출액 및 매출원가에서 수출입비중이 차지하는 비중이 높을 수 밖에 없다. 이는 환리스크 관리측면에서 본다면 결국 환차손익(주)¹⁾이 발생할 가능성이 확실하며 특히 환율의 변동성이 커질수록 환차손익의 비중이 커지고 영업외비용 또는 영업외수익이 발생하게 된다.

손익계산서의 영업외비용, 영업외수익 계정 과목의 증감은 기업의 당기순이익의 증감에 바로 영향을 주게 되고 환리스크관리를 전혀 하지 않고 환율의 변동성이 크게 증가할 경우에는 당기순이익이 환차손익에 의해 좌우되는 비중은 커지게 된다. 그러므로 경우에 따라서는 엄청난 환차익이, 때로는 엄청난 환차손이 발생하여 당기순이익에 영향을 미치게 된다. 그런데 환율이 항상 유리한 방향으로 움직여 언제나 영업외수익(환차익)만 발생한다면 얼마나 좋겠는가? 무엇보다 중요한 것은 환차손이 발생하는 것 자체가 아니라 어느 결산시점에는 환차익이 크게 발생했다가 그 다음에 환차손이 크게 발생할 경우 기업의 당기순이익이 기업의 본질적인 영업과는 무관하게 불확실성을 갖게 되는 것이다. 즉 RISK가 있게 된다. RISK를 많이 보유한 업체는 투자자들로 하여금 기업에 대한 신뢰를 저하시키고 투자를 꺼리게 되며 이는 결국 금융비용의 상승 또는 기업가치의 하락(= 주가하락)과도 무관하지 않다.

이와 같이 환리스크 확대는 해당기업의 영업이익에 결정적인 영향을 미칠뿐 아니라 나아가 거래은행의 부실로 이어지는 등 국가 전체적으로 큰 손실이 되기도 한다. 이러한 점을 중시하여 금융감독원에서는 기업의 환차손익 발생에 따른 부작용을 방지하기 위해 금년 4월부터 기업의 환리스크관리 실태를 거래 금

[달러/원 환율 일중 변동폭]

| 년 도 | 96년 | 97년 | 98년 | 99년 | 2000년 | 2001.1/4 | 2001.2/4 |
|-----|------|-------|-------|------|-------|----------|----------|
| 변동폭 | 2.0원 | 15.8원 | 22.3원 | 6.7원 | 5.2원 | 9.1원 | 7.7원 |

(주1) 환차손익은 통상 외환매매손익의 개념인 외환차손/외환차익과 외화자산이나 부채를 결산시점에 원화로 전환시 발생하게 되는 외화환산이익/외화환산손실 등을 통칭하는 개념으로 이해하시기 바람.

용회사의 여신심사시 반영토록 의무화하고 있는 실정이다.

3. 국내기업, 환위험에 무방비 노출

국내기업들은 환위험에 무방비로 노출되어 있어 2000년 국내 12월 결산 497개 상장사들은 외화와 관련해 3조9579억원의 순손실을 기록했다. 1사당 평균 79억6000만원의 외화관련 손실을 입은 셈이다. 이는 전체 12월결산 상장사(금융업 제외)의 당기순이익 8조7792억원의 45.1%에 해당하는 것으로 외화관련 손실이 영업실적 악화의 주범이 되고 있다. 이 와중에도 일부 기업은 200억~300억원가량의 외화관련 순이익을 냈다.

금감원은 최근 국내 대기업을 대상으로 환리스크 관리에 성공한 기업과 실패한 기업을 조사했는데 이에 따르면 A사는 지난해 9월 외화관련 신규영업이 줄어들고 기존 외화자산이 부실해진 결과 달러부채가 외화자산을 초과, 7000만달러의 순외화부채가 발생했다. 그러나 A사는 환리스크를 헤지하기 위해 만기 6개월, 1년6개월짜리 각각 4000만달러, 3000만달러의 선물환을 매입해둔 결과 계약기간동안 원/달러환율이 상승함으로써 헤지하지 않았을 경우에 비해 800만달러의 환차손을 방지했다.

적극적인 선물환 매입으로 무려 1000억원의 환이익을 얻는 기업도 있다. B사의 경우 1997년 11월에 5000만달러를 미달러당 1000원에 선물환 매입하는 등 총 1억5000만달러를 선물환으로 매입했다. 선물환 매입후인 97년말 원/달러 환율이 1달러당 2000원 가까이 올라 98년 2월 선물환 만기시점에 총 1000억원의 환차익을 얻었다. 금감원 관계자는 "최고경영자가 환리스크관리에 대해 신념을 갖고 환리스크 관리체계를 세우도록 지시, 환율변동에 따

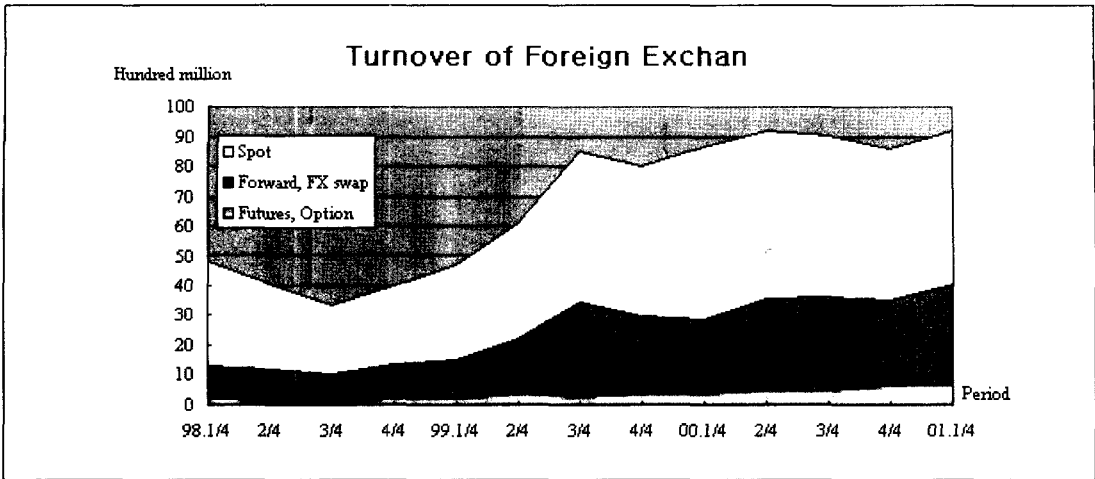
라 이익을 얻을 수 있었다"고 말했다.

반면 모수입업체는 수입계약을 체결한 뒤 환리스크 방어를 하지 않아 3개월만에 104억원의 손실을 입기도 했다. C사는 지난해 11월 15일 9500만달러에 달하는 상품을 수입하고 올해 2월15일 수입대금을 지불하기로 했다. 이 회사는 계약후 두달도 안되는 올해부터 제2단계 외환자유화 실시로 원/달러환율이 크게 변동할 가능성이 있는데도 불구하고 수입대금에 대한 헤지를 하지 않았다. 원/달러환율이 수입계약시 1137원에서 대금 결제시 1247원으로 상승함으로써 104억원의 환차손을 입었다.

대규모 생산설비를 들여오면서 환리스크 방어를 하지 않아 큰 손실을 입은 기업도 있다. D사의 경우 지난 83년말 독일의 모 자동차 회사로부터 자동차생산설비라인을 도입하는 계약을 체결했다. 계약에 따라 84~85년까지 약 1억5000만 마르크 상당의 신용장을 개설하여 85년말에서 87년말까지 대금을 결제하기로 했는데 환리스크를 헤지하지않아 마르크화 가치의 상승으로 180억원의 환차손을 입었다.

금융감독원 관계자는 "기업마다 외화관련 손익의 명암이 엇갈리는 것은 최고경영자(CEO)의 환리스크 관리에 대한 관심과 능력이 차이가 있기 때문"이라며 "CEO의 차이에 따라 기업의 손익이 큰 차이를 보이고 있다"고 지적했다. 금융계 관계자는 "국내 기업들의 환위험 관리는 매우 수동적인 반면 포드, P&G 등 외국의 우수 기업들은 오래전부터 과학적이고 체계적인 방법으로 외환리스크를 관리해오고 있다"고 말했다.

한편, 금융감독원이 최근 5000여개 무역업체 등을 대상으로 한 환리스크관리 실태 관련 설문조사에 따르면 이중 324개 기업(대기업 128개, 중소기업 196개)가 응답한 결과, 응답업체의 절반이상인 50.8%가 환리스크 관리를 하지



자료: Bank of Korea, May 25, 2001

않고 있는 것으로 나타났다. 대기업의 경우 66.4%, 중소기업은 37.8%가 환리스크 관리를 하고 있다고 응답했다.

이들 기업들 가운데 절반이상은 외화자산·부채비중이 적기 때문(34.7%)에 환리스크 관리를 하지 않고 있으나 외환리스크 관리수단이 마땅치 않거나(27.4%), 외환리스크 관리방법을 몰라(15.5%) 관리하지 않는 기업도 절반가량에 육박했다. 또 경영층의 인식부족(11.6%)도 큰 이유였다.

기업들의 환리스크 관리 전담인원이 1~2명인 경우가 44.9%(71개)로 가장 많았으며 다른 업무와 겸무하는 경우가 27.2%(43개)를 차지했다. 대기업의 환리스크 전담인원(평균)은 약 2.6명인데 반해 중소기업의 동 인원(평균)은 약 1.4명에 불과했다.

환리스크 헤지방법으로 외부적 관리기법(42%)보다는 내부적 관리기법(58%)을 선호하는 등 기업들은 대체로 환리스크를 소극적으로 회피하는 것으로 나타났다. 대기업은 매칭(24%), 리딩과 레깅(16.6%), 선물환시장(16.6%)을 집중적으로 이용한 반면 중소기업은 매칭(17.4%), 가격정책(16.7%), 선물환시장

(15.2%), 리딩과 레깅(13.8%), 단기금융시장 및 통화선물(각각 10.1%) 등을 골고루 활용하고 있었다.

4. 국내 외환시장의 거래 현황

- 2001.1분기를 기준으로 국내외환시장 전체 거래량중 현물환은 56%, 선물환등이 37%, 선물 및 옵션거래가 7%를 차지하고 있다.
- 환율변동성이 증가하면서 환리스크 헤지를 위한 선물환거래 수요가 99년 이후 크게 증가하고 있으며 선물 및 옵션거래량은 미미하지만 증가 추세에 있다.
- 국내 외환시장의 경우 환리스크 헤지 목적으로 선물환(FX Swap포함)이 가장 많이 이용되고 있으며 향후 선물, 옵션의 거래도 증가할 것으로 기대됨. 상기 거래량은 헤지목적과 투기목적의 거래구분이 없으나 선물환의 경우 대부분이 환리스크 헤지 목적거래로 볼 수 있다. 왜냐하면 투기목적의 경우 유동성이 현물환보다 적은 장외 선물환 거래를 이용할 이유가 없기 때문이다.

5. 환리스크 관리 기법

우리나라 기업들은 환리스크를 관리하기 위해 내부적 기법으로 ① 매칭(Matching) ② 리딩(Leading) 및 래깅(Lagging) ③ 네팅(Netting) ④ 가격정책(Pricing Policy) 등의 순서로,외부적 기법으로는 ① 선물환거래 ② 단기금융시장을 이용한 거래 ③ 외환스왑거래 ④ 통화선물 ⑤ 통화옵션 등의 순서로 많이 이용하고 있다. 어떤 기법을 이용해도 무방하지만 굳이 원칙이 있다면 누구나 다 알고 있는 상식인 '자기 회사의 조직 및 인원 등을 감안하여 수준에 맞는 방법을 이용하라'는 것과 '외부 전문가를 활용하라'는 것이다.

가. 기업내부적/비재무적 관리 방법

이는 기업이 정상적인 영업활동을 영위하면서 이루어지는 영업활동, 재무활동 등을 통해 별도의 환리스크 관리를 위한 추가적인 거래 없이 기업 내부적으로 환위험을 근본적으로 예방 또는 감축하는 방법이다.

① 매칭(Matching)

외화자금의 유입과 유출을 통화 및 시기별로 일치시킴으로써 환위험 자체를 방지하여 환차손 발생위험을 원칙적으로 제거하는 기법이다. 매칭 방법에는 통화별로 수입과 지출을 일치시키는 자연매칭(Natural Matching)과, 동일한 통화 대신에 환율변동 추세가 유사한 여

[환리스크 관리 방법(비중)]

(단위: %)

| 관리방법 | 대 기업 | 중 소 기업 | 평 균 |
|------------|------|--------|------|
| (내부적 기법) | 60.1 | 53.7 | 58.0 |
| 1. 매칭 | 24.0 | 17.4 | 21.9 |
| 2. 리딩 및 래깅 | 16.6 | 13.8 | 15.7 |
| 3. 네팅 | 9.2 | 3.6 | 7.4 |
| 4. 가격정책 | 8.5 | 16.7 | 11.2 |
| 5. 기타 | 1.8 | 2.2 | 1.8 |
| (외부적 기법) | 39.9 | 46.3 | 42.0 |
| 1. 선물환거래 | 16.6 | 15.2 | 16.2 |
| 2. 단기금융거래 | 6.4 | 10.1 | 7.6 |
| 3. 통화스왑 | 7.4 | 2.9 | 5.9 |
| 4. 통화선물 | 3.2 | 10.1 | 5.5 |
| 5. 통화옵션 | 4.2 | 2.9 | 3.8 |
| 6. 기타 | 2.1 | 5.1 | 3.0 |
| 계 | 100 | 100 | 100 |

자료: 금융감독원

타통화의 현금수지와 일치시키는 평행적 매칭(Parallel Matching)이 있다.

② 리딩(Leading)과 래깅(Lagging)

환율변동에 대비해 외화자금의 결제시기를 의도적으로 앞당기거나(Leading) 지연(Lagging)시킴으로써 환율변동 리스크를 관리하는 방법이다. 즉 자국통화 평가절하 예상시 수입업자는 수입대금 결제를 가급적 앞당기는 리딩전략을, 자국통화 평가절상 예상시 수출업자는 수출환어음의 매도시기를 가급적 앞당기는 리딩전략을 구사하고 수입업자는 수입대금 결제를 가급적 지연시키기는 래깅전략을 구사한다는 것이다. 이 기법은 본·지사간이나 그룹기업간 거래에서 많이 활용되고 있으나, 제3자와의 거래 시에는 상호 이해관계가 상충될 소지가 있어 활용이 제한될 수 있다. 그러나 리딩과 래깅은 근본적으로 장래환율에 대한 기업의 전망에 근거하고 있다는 점에서 환리스크가 오히려 더 증대될수 있는 등 다분히 투기적 요소가 있어 각국은 과도한 리딩과 래깅 기법의 사용을 통제하고 있다

③ 네팅(Netting)

본지사간 또는 지사 상호간에 발생하는 채권·채무를 상계한 후 남은 잔액만을 결제하는 방법이다. 네팅의 가장 단순한 형태로 양자간 네팅(Bilateral Netting)이 있으며, 이에 반해 3개 이상의 회사간에 이루어지는 것을 다자간 네팅(Multilateral Netting)이라고 한다. 이를 통해 지급전수 및 결제자금의 감축이 가능하여 환리스크 관리는 물론 유희자금(Idle Fund)의 극소화, 유동성 관리의 효율화, 거래비용절감 등의 효과를 동시에 누릴 수 있다.

④ 가격정책(Pricing Policy)

환리스크 관리수단으로써 가격정책은 수출입 상품가격 결정시점과 크기를 결정하는 가격조정(Price Variation)과 수출입 상품가격을

어떤 통화로 표시하여 거래할 것인가를 결정하는 거래통화선택(Currency of Invoicing) 문제로 구분됨. 가격조정의 경우 자국통화 평가절상 시에는 그 절상폭 만큼 수출단가를 올려야 원래의 수익획득이 가능하며, 평가절하 시에는 그 절하폭 만큼 수입단가를 낮추어야 원래의 지출비용선에서 수입원가가 형성된다. 그러나 현실적으로는 해당상품의 가격경쟁력, 수요의 탄력성 등을 고려하여 적정수준에서 가격을 조정해야 한다. 거래통화선택의 경우 공격적 환리스크 관리기업은 수출의 경우 강세가 예상되는 통화로 하며, 수입의 경우 약세가 예상되는 통화로 하여 환리스크를 줄이는 한편 환차익의 가능성을 노리려고 할 것이다. 반면 방어적 전략을 택하는 기업은 자국통화를 표시통화로 사용코자 할 것이다.

⑤ 자산·부채관리(Asset·Liability Management : ALM)

기업이 보유하고 있는 자산과 부채의 포지션을 적절히 관리함으로써 환리스크를 효율적으로 관리할 수 있는 방법이다. 예를 들어, 특정통화가 향후 강세가 전망될 경우 그 통화의 자산부문의 포지션을 늘리는 한편, 부채부문은 조기상환 등의 방법으로 줄이는 방법이다. 그러나, 미래 환율은 불확실한 것이기 때문에 보수적 관리기업은 각 통화의 포지션을 가능하면 Square수준으로 조정함으로써 환차손의 발생가능성을 원천적으로 회피하고자 할 것이다. 한편, 동일통화에 의한 Square포지션의 달성이 불가능한 경우 환율 변동추세가 유사한 통화의 포지션을 이용할 수 있는데 이를 평행적 헤징(Parallel Hedging)이라고 한다.

⑥ 포트폴리오의 다양화

각 포지션 항목 자체는 그 자체의 가치가 환율변동에 따라 가변적이라는 점에서 위험자산이라 할 수 있다. 이러한 위험자산을 적절히

혼합한 포트폴리오를 구성하여 위험을 분산시키고자 하는 것이 포트폴리오 이론의 핵심이다. 환위험관리에 포트폴리오이론적 접근이 시도되는 이유로는, 첫째 공격적 환위험관리전략 하에서 수행되는 환율예측에 기초한 선택적 헷징(selective hedging)이 계속적으로 성공할 수 없으며, 둘째 방어적 환위험관리전략에 의거 환위험을 헷지하고자 하나 내부적 또는 외부적 관리기법의 가용성(availability)에 제한이 있을 수 있으며, 셋째 자산 또는 부채를 구성하는 통화의 종류가 다수일 경우에 각 통화별로 환위험을 관리함은 통화간의 상관관계를 무시한 저차원적 환위험관리수단이라는 점 등을 들 수 있다. 외환포트폴리오는 외환보유포트폴리오와 외환차입포트폴리오로 구분된다. 전자에서는 동일한 위험수준하에서 최고의 기대수익율을 갖는 포트폴리오를 선택하게 되며, 후자에서는 동일한 위험수준하에서 최저의 기대차입이자율을 갖는 포트폴리오를 선택하게 된다.

나. 기업외부적/재무적 관리 방법

외환 및 금융시장을 통한 별개의 외환매매 거래나 단기금융거래를 함으로써 내부적 관리 기법으로 제거하지 못한 환리스크를 배제 또는 감축시키려는 전략으로 환리스크 제거효과는 크지만 별도의 외부거래를 추가로 해야 하므로 많은 비용이 드는 단점이 있다.

① 선물환거래(Forward Exchange Transaction)

외환거래 쌍방이 미래의 일정시점이나 일정기간(자유만기 선물환거래)에 수도할 특정 외환의 가격을 현재시점에서 미리 약정하는 거래로서, 거래시점과 결제시점 간에 발생하는 환율변동에서 초래되는 환리스크를 회피하는 방법으로 가장 널리 이용되고 있다. 여기서 선

물환율은 현물환율에 통화간 이자율 차이를 감안한 스왑레이트(swap rate)를 가감하여 산출된다. 즉 고금리 통화를 수취하고 저금리 통화를 지급하는 경우 swap rate를 보상해 주어야 하며 반대의 경우에는 swap rate를 보상받아야 한다. 일반적으로 선물환거래는 1년 이하의 단기거래 주종을 이루고 있으나, 중·장기 리스크 헷징을 위해서 단기선물계약의 rollover방법을 이용하기도 한다. 통상적인 선물환거래가 미래의 특정시점에 미리 정해진 환율로 특정금액의 외환을 사거나 팔기로 미리 약정하는 것을 말하는 데 비해 자유만기선물환거래는 선물환의 만기를 미래의 특정시점으로 한정하지 않고 미래의 특정기간(범위)으로 설정하며 그 기간동안에는 언제든지 선물환금액의 전부 또는 일부를 거래할 수 있는 상품이다. 자유만기선물환거래의 장점은 첫째, 기존 선물환거래는 동 거래 후 자금일정이 변경되어 만기일에 계약된 외환을 인수도 할 수 없는 경우 즉 만기일을 앞당기거나 연장하고자 하는 경우에는 당초 만기일의 조정을 위해 추가로 또 하나의 외환거래인 FX Swap 거래를 통해 만기일을 조정하였는 바 이 때에는 FX Swap 거래에 따른 비용이 발생할 수 있으나 자유만기 선물환거래의 경우 추가 비용이 발생하지 않으며, 둘째, 자유만기선물환거래의 경우 만기일로 지정한 특정기간(범위)에서는 언제든지 외환의 인수도가 가능하기 때문에 약정환율이 현재환율보다 유리할 경우에는 미리 외환을 사거나 팔 수 있다. 즉 기대이익을 선물환거래의 경우와는 달리 만기까지 이연시킬 필요 없이 조기에 실현시킬 수 있다. 이해를 돕기 위해 {거래예시}를 해 보겠다.

{거래예시}

해외로부터 화학약품을 수입하는 ABC회사는 환율 상승 리스크를 헤지하기 위하여 자유

만기 선물환으로 USD 1,000,000을 매입할 것을 고려중이다. 동사는 2001.8.20 Y은행과 자유 만기선물환으로 USD 1,000,000을 매입, 만기일은 2001.9.1 ~ 2001.9.20, 환율은 1289.5원으로 거래 계약하였다.

2001.9.5 ABC회사는 선적서류(B/L 금액 U\$ 300,000)를 예상보다 미리 수취하여, 수입 물품을 통관하기 위하여 Y은행앞 선물환 Postion발생을 통보후 2001.9.5일 현재환율에 관계없이 미리 약정한대로 USD 300,000를 @1289.5원에 매입하여 결제하였다.

2001.9.15 ABC회사는 나머지 금액 USD 700,000에 대해 Y은행으로부터 선적서류가 내도하였다는 통보를 받고 결제하기 위해 2001.9.15일 현재환율에 관계없이 미리 약정한대로 USD 700,000를 @1289.5원에 매입하여 처리하였다.

② 단기금융시장을 이용한 거래

외화자금의 대차가 개재되는 거래로서, 예컨대 일본수출업자가 선물환거래를 이용하는 대신에 금융시장에서 연불수출대전상당의 외화를 미리 차입하여 이를 현물시장에서 매각, 자국통화로 전환한 후 이를 운용하고 만기에는 수취한 수출대전으로 차입자금을 상환함으로써 수출계약 체결에서 수출대전 입금 시까지 환율변동에 의해 초래되는 환리스크를 헤지하는 방법이다.

③ 외환스왑거래(Foreign Exchange Swap)

결제일과 거래방향이 서로 반대되는 현물환거래와 선물환거래 또는 선물환거래와 선물환거래를 동시에 행하는 일종의 환포지션 커버 거래이다. 외환스왑거래는 후술할 통화스왑거래와 달리 단기적인 환리스크 헤지 목적으로 널리 사용되고 있다. 외환스왑의 기본원리는 결제시점이 서로 다른 방향의 거래를 동시에 행함으로써 overall position을 square하는 것이

며, 이 경우 환리스크는 없고 그에 따른 헤지비용만 swap point로 지출될 뿐이다. 외환스왑거래의 원리는 상이한 두 결제일간의 금리차는 스왑포인트로 계산하여 가격을 결정한다는 점에서 선물환거래와 완전히 일치한다. 실제 거래시에도 단순히 forward 가격의 제시를 요구하면 가격을 제시하는 쪽에서 선물환 거래인지 밝힐 것을 요구하며, 이를 구별하기위해 통상 거래시엔 선물환거래를 outright forward, 외환스왑거래를 swap이라고 구별하고 있다. 또한 외환스왑거래는 전술한 단기금융시장을 이용한 거래와 같은 방식이라고 할 수 있으며, 단지 그 헤지비용이 단기금융시장 이용거래는 이자율 차이로 나타나고, 외환스왑거래는 swap point로 나타난다. 따라서 다른 요인이 없다면 swap point와 이자율 차이를 비교하여 어느 쪽이 유리한지 판단한 후 적절한 방법을 선택할 수 있어야 한다.

④ 통화선물(Currency Futures)

금융선물(Financial futures) 대상 품목중의 하나로, 일정통화를 미래의 일정 시점에서 거래시 약정가격으로 매입·매도한다는 점에서는 선물환거래와 같은 기능을 갖는다. 그러나, 통화선물거래는 거래방법에서 큰 차이를 보일 뿐만 아니라 거래동기에서도 차이점이 있다. 즉, 선물환거래는 대부분 만기일에 실제로 인수·인도가 이루어져 현물화 되는데 반해 통화선물거래는 현물환 포지션과 반대되는 통화선물 포지션을 취하여 헤지기능을 갖춘 뒤 대부분 만기일 이전에 반대거래로 청산되는 차이점이 있다.

⑤ 통화옵션(Currency Options)

일정한 수수료(Premium)를 지불하고 특정기간 또는 특정일에 사전에 약정된 환율로 약정된 금액을 사거나 팔 권리를 사는 계약을 말한다. 이때 살 수 있는 권리를 call option, 팔

수 있는 권리를 put option이라고 하며, 일정 계약기간중 임의시점에서 옵션의 행사가 가능한 옵션을 American Option, 계약 만기일에 한하여 옵션 행사가 가능한 옵션을 European Option이라고 한다.

⑥ 통화스왑(Currency Swap)

두 거래 당사자가 계약일에 약정된 환율에 따라 해당통화를 일정시점에서 상호 교환하는 외화거래로서 주로 중장기적인 환리스크 헤징 수단으로 이용되고 있다. 예컨대, 두 차입자가 상이한 통화로 차입한 자금의 원리금 상환은 상호 교환하여 이행하기로 한 약정거래가 이에 해당된다. 이 경우 스왑기간 중 금리도 바뀐 통화로 상호 교환지급된다.

⑦ 할인(Discounting)

할인은 수출업자가 수출환어음을 어음 만기일 이전에 은행에 할인 매각하여 수출대전을 조기에 회수하는 방법으로 매각일로부터 만기일까지의 환율변동 위험을 회피할 수 있는 방법이다.

⑧ 환변동보험

기업 외부적으로 환차손이 발생될 것이 우려되어 보험료를 부담하다가 일정한 비율이나 금액 이상의 환차손이 발생한 경우 이를 보전하기 위해 보험금을 청구하는 것이다.

⑨ 최신기법

최근 들어 시장참가자들의 요구가 다양해지고 시장이 양적, 질적으로 성장함에 따라 여러 가지 다양한 환위험 관리 기법이 등장하고 있다. 다음 상품은 선물환과 통화옵션을 합성한 복합상품(Structured Products)으로 현재 시장에서 많이 거래되고 있다.

- Range Forward
- Target Forward
- Monthly Fixed Forward
- Double Forward
- Par Forward
- Trigger Bonus Forward 등

6. 환리스크 관리 십계명

다음은 시장에서 회자되고 있는 환리스크 관리에 대한 10가지 원칙을 정리해 보았다. 인간사 문제 해결의 최선의 해답은 상식 내지는 기본이 아닌가 생각된다. 기본을 무시하면 발전이 없으리니...

① 제1계명: 환리스크 관리도 비즈니스다

오르내리는 환율을 효율적으로 관리하는 것은 무역업체가 수출입거래를 통해 벌 수 있는 이상의 수익을 창출할 수 있다. 사주가 항상 좋은건 아니다.

② 제2계명: 환율과 수출단가를 분리하라

원화값 상승을 믿고 수출단가를 내린다면 원화값이 떨어진 후에 수출단가를 다시 올리는 매우 어렵다는 점을 명심해야 한다. 미리 판단하지 마라.

③ 제3계명: 지나간 손실에 집착하지 마라

환리스크를 방어하기 위한 헷지거래에서 이익을 내지 못하거나 손실을 입었더라도 이를 반 아들이고 지나간 거래에 연연하지 않는 자세가 필요하다. 버스는 다시 온다.

④ 제4계명: 체계적으로 관리하라

보유하고 있는 외화 자산과 부채를 정확히 계산해 적절한 대책을 마련해야 한다. 그러기 위해서는 외환거래를 총괄할 수 있는 시스템이 필요하다. 시스템은 냉철하다.

⑤ 제5계명: 전문가 풀(pool)을 활용하라

많은 정보를 가지고 있는 외환전문가들을 수시로 접촉해 언제 수출대금 네고를 하고 언제 수입대금 결제를 할 지 자문하는 것이 좋다. 거래은행 딜링룸을 활용하라.

⑥ 제6계명: 내부에 해법이 있다

원화값이 떨어질 때는 수출네고를 늦추고 수입결제를 당기는 것이 좋다. 수출과 수입의

거 래시점과 금액을 맞춰 차액을 최소화하는 것이 효과적이다. 수신제가치국평천하라 했던가.

⑦ 제7계명: 외화예금은 기본이다.

환율 등락이 심할 때는 수출대금을 내고해 곧바로 원화로 환전하거나 결제시점에 임박해서 달러를 매입하는 것보다는 외화예금을 적극 이용하는 것이 좋다.

⑧ 제8계명: 간단한 상품이 더 유용하다.

환리스크를 헷지하는 상품은 선물.옵션 등

매우 다양하지만 복잡한 상품이 최선의 선택은 아니다. 너 자신을 아는 게 힘이다.

⑨ 제9계명: 환투기는 금물이다.

무역업체의 헷지는 환차익을 얻기보다 환차손을 줄이는데 주안점을 두어야 한다. 차익을 노리는 거래는 그만큼 위험도 감수해야 한다. 선부른 환투기는 패가망신의 지름길이다.

⑩ 제10계명: 환율보험을 이용하라.

수출보험공사에서 제공하는 환변동보험은 중소기업들에게 많은 도움을 줄 수 있다.

'Tis better to have loved and lost than never to have loved at all

사랑하고 나서 잃는 것은 전혀 사랑하지 않았던 것보다 더 낫다

- Alfred Tennyson -