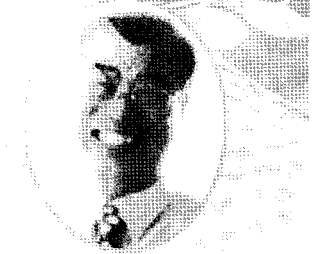


선물과 특수 곡물에서 돈을 벌어라



윤 화 속

(주)헬센, (주)GBI 회장

“기업의 목적은 이윤추구이다.” 아마, 경영학을 공부한 사람이라면 그 첫 시간에 이 말을 들었을 것이다. 이윤추구는 이처럼, 한 기업이 독립적으로 사업을 영속하기 위한 필수적인 생존전략인 동시에 궁극적인 목적이다.

그렇지만 사업경험이 일천하고 물류인프라도 갖추지 못한 신생기업으로서는 해외에서 수익을 창출한다는 것이 매우 어려운 일이 아닐 수 없다.

그런 만큼, ‘어떻게 해서 이익을 낼 것인가?’라는 화두는 국제곡물유통업에 참여하고자 해외로 진출하는 국내기업에게 있어 더할 나위 없이 중요한 것이 아닐 수 없다.

필자의 경험에 의하면 경쟁이 격심한 레드오션인 현물시장(cash market)에서, 일반적인 상업용 곡물(commercial grains)로 충분한 이익을 낸다는 것은 아주 힘들다.

수익구조 측면에서 볼 때, 이는 경험이 풍부하고 물류인프라도 잘 갖추고 있으며 곡물수급 예측 능력이 뛰어난 기존의 메이저 곡물업체도 마찬가지다. 또 기획의 측면에서도 거래 횟수를 늘리는 데에는 많은 제약이 따른다. 그래서 부득이, 선물(futures market)과 특수곡물(specialty grains) 부문에서 틈새시장을 노려야 하는 것이다.

일반적으로 볼 때 거래 경험과 노하우, 그리고 충분한 자금을 보유하지 아니한 채 전문가 중의 전문가들이 판치는 선물시장에 신생기업이 뛰어들어 투기거래(speculating)를 일삼는 행위는 결과적으로 수많은 위험에 노출될 수밖에 없고 자연, 정글의 법칙에서 희생자의 역을 자임하는 결과만 초래할 뿐이다.

그렇다고 해서 교과서적인 헤지거래(hedging)만 했다가는 전혀 수익을 실현하지

못한다. 그러므로 선물거래에서 수익을 창출하기 위해서는 반드시 위 두 유형의 거래를 적절히 조화시켜 나가는 요령을 터득해야 한다. 즉, 헤지거래를 원칙으로 하되 때를 봐가며 적절히 투기거래를 병행해 나가라는 것이다. 그 구체적인 요령을 예시하자면 대략 다음과 같다.

1. 선물 시세를 따라가되 철저히, 현물시장의 추세에 주목하라!

선물시세는 최종적으로 현물시세로 수렴한다. 그리고 현물시세는 전적으로 공급상황에 의해 결정된다. 그렇지만 선물시세는 현물시세로 수렴하는 과정에서 수시로 공급 상황에 상관없는 상승과 하락을 반복한다.

왜냐하면 선물시세란 어쩔 수 없이 현물시장의 공급상황이나 예측의 변화와 다른 추세의 지수변동에 영향을 받게 되고 또 프로그램 거래와 같은 참가자의 거래 형태에 의해 현물시세의 추이에 상반되는 매도와 매수가 이루어지는 경우가 허다하기 때문이다.

이럴 때 시장의 흐름에 그대로 휩쓸리다 보면 자칫 큰 손실을 입게 된다. 그러나 철저히 현물시장의 추세를 따르다 보면 불필요한 손해를 피할 수 있음은 물론 언젠가는 의외의 차익을 챙길 기회도 얻게 되는 법이다.

2. 빈번한 거래를 삼가라!

앞서 얘기했듯이 선물거래에서는 어디까지나 투기자(speculator)가 아닌 헷저(hedger)의 입장을 견지해야 한다. 1990년 대 중반에 필자는 개인적으로, 곡물메이저들의 선물거

래 행태를 조사해 본 적이 있었다.

그 중에서도 특히 그들이 현물거래 1에 대하여 몇 번의 선물거래를 행하는지에 주목했는데 거의가 60회 내외였다. 이는 한 번에 거의 현물의 1만 배에 달하는 옵션도 서슴치 않는 투기자의 행태와는 아주, 거리가 먼 것이었다.

그것을 통해서 나는 경험이 부족한 신생 기업은 그 배수를 20회 이내로 제한해야 거래에서의 승률을 극대화 할 수 있을 것이란 깨달음을 얻었다.

3. 매수는 스트립헤지로, 매도는 스택헤지로...

스트립헤지(strip hedge)란 원래, 헤지를 해야 할 대상의 선물포지션이 장기간에 걸쳐 존재할 때 동기간에 걸쳐 각 결제 월의 단기 선물을 동일 수량만큼 매입 또는 매도하여 전체적으로 균형화 하는 헤지 기법을 말하는데 버서스트레이드(versus trade)를 근간으로 하는 곡물거래에서는 한 결제 월의 선물을 마치 양파껍질을 벗기듯 여러 번으로 나누어 거래를 하는 방식을 말한다.

또 스택헤지(stack hedge)란 헤지 대상물량 전체에 해당하는 최근월물 모두 매입(매도)한 후 만기가 될 때 해당기간 경과 분만큼을 제외한 나머지를 그 다음의 최근 월 물로 치환하는 방법으로 스택앤롤링헤지(stack & rolling)라고도 한다.

스트립헤징으로 매입을 하면 어찌면 입게 될지도 모를 위험을 최대한 분산할 수 있고, 스택헤징으로 매도를 하면 실현이익을 극대화하는데 큰 도움이 되기 때문이다.

4. 크로스헤지를 병행하라!

헤지는 기본적으로 동일시장 내의 현물을 기초로 직접헤지(direct hedge)하는 것을 의미한다. 그러나 거래하고자 하는 현물을 기초로 하는 선물계약이 존재하지 않거나 지역이 다른 경우 현물과 유사한 가격변동을 보이는 자산을 기초로 하거나 지역이 다른 선물시장의 선물을 이용하는 경우가 있는데 이를 일러 크로스헤지(cross hedge)라고 한다.

특히 무역의 경우 목표시장의 곡물시세가 국제시세와는 동떨어지게 형성되는 경우도 많지만 대개는 유사한 추이를 보이게 마련이므로 국제곡물유통업을 하는 데에는 아주 필요한 기법에 속한다. 그래야만 때로는 현물거래에서 손해를 보더라도 선물에서 이익을 실현시킴으로써 전체적으로 이익을 내게 될 수가 있는 것이다.

곡물거래에서의 가격경쟁력은 주로 물류비용의 절감 효과를 통해서 실현이 된다고 해도 과언이 아니다. 그러므로 물류인프라를 완벽하게 구비하지 못하면 경쟁력에서 필연적으로 밀릴 수밖에 없는 법이다.

그러나 앞서 지적했듯이 신생업체가 초기부터 과도한 물류인프라 구축비용을 투자한다면 그것이 오히려 기업경영에 큰 멍에가 될 수도 있기 때문에 신중에 신중을 기해야 한다.

필자의 경험에 의하면 이 분야에도 분명 예외가 있다. 특수곡물 거래와 같이 대기업이 수행하기에 오히려 비효율적인 상품도 있는 것이다. 특수곡물 중에서도 Non-GMO 처럼 곡물 메이저들이 주력을 쏟는 상품이 없는 것은 아니다.

생산지시장을 면밀히 살펴보면 특수 콩류, 특수 축산물 등과 같이 거래규모나 관리 부담, 그리고 생산성, 목표이익 등에서 대기업이 쉽사리 접근할 수 없는 특수곡물들이 의외로 많다는 걸 알게 된다. 즉, 소규모 곡물유통업체에 비해 곡물 메이저들의 그물코는 훨씬 더 큰 편이다.

따라서 그들이 아무리 전 세계의 곡물시장을 휩쓴다고 해도 분명 틈새는 있다는 점을 감안한다면 굳이 그들과 맞서지 않아도 신생기업이 설 자리가 얼마든지 있다고 본다. 또 소비지시장에서는 생산지시장과는 다른 상품의 수요가 존재하고 있다는 사실에 주목해 볼 필요가 있다.

비근한 예를 들어보면 일본시장에서는 Japanese-cutting의 6pieces의 돈육이 잘 팔리지만 그것이 아무리 수익성이 좋다고 해도 미국의 대형 축산업자가 그것을 취급하기가 결코 용이하지 않다. 별도의 교육을 수료한 숙련된 기술자와 새로운 장비를 갖추지 않으면 일본시장이 요구하는 그런 류의 돈육을 도저히 생산해 낼 수가 없기 때문이다.

콩 음식만 하더라도 두부용은 단백질 함량이 많아야 하고 두유나 콩국수용은 탄수화물 함량이 많아야 하는데 그런 것들은 일일이 계약재배를 해야 하고 또 별도의 보관, 운송, 유통 채널을 거쳐야 하니 아무래도 덩치가 큰 거대기업보다는 몸이 작고 가벼운 소규모 업체가 훨씬 더 효율적으로 상황에 대처할 수 있는 법이다.(끝) 