

原油導入 유전스의 長期對策方向

劉 承 烈 (大韓石油公社·業務開發課長)

原油導入 유전스는 몇 년전만 하더라도 精油社 및 금융기관의 문제로서만 인식되었을 뿐, 一般人的 관심사 밖이었다.

그러나 79년 이후 石油製品 價格이 계속적으로 引上되면서 原油價의 變動이나 換率 상승이 国内 石油 製品價格에 미치는 영향에 대한 世人의 관심이 높아짐에 따라 原油導入 유전스를 새로이 인식하게 되었으며, 특히 石油業界에 종사하는 사람들로서는 関心을 갖고 대하여야 할 문제로 대두된 것이다.

I. 유전스의 概念

본래 유전스라 함은 貿易去來上의 거래 형태로 볼 때는 貨換輸入信用狀에 의하여 外貨로 代金を 決濟하는 條件으로 物品을 輸入하는 거래에 속하며, 決濟方法으로서는 外換管理規程上 延支給輸入(제9-11조)에 해당되는 正常外 決濟方法 中の 하나이다.

그러나 精油業界에서 말하는 原油導入 유전스는 좀 더 광범위한 內容을 갖는 것으로서, 어떠한 형태를 취하던 原油를 外上으로 들여오는 것을 모두 유전스 범주에 포함시키고 있다.

구체적인 例를 들면, 延支給輸入 이외에도 短期 外貨資金融資(外換管理規程 제 2-32조), 그리고 短期外貨借入(同 規程 제 14-13조)이 이에 속한다고 할 수 있다.

原油導入 유전스기간이라 하면 原油를 船積하는 날부터 代金を 決濟하는 날까지의 信用期間을 뜻하

는 것으로서, 產油國이 제공하는 외상기간(Shipper's Usance)과 은행이 原油代金を 精油社 대신 결제하여 주고 利子를 받는 銀行信用期間(Banker's Usance)로 구성되어 있다.

產油國이 제공하는 外上기일은 대체적으로 30일이며, 이란과 같이 간혹 60일까지 허용하는 產油國도 있다.

또한 은행이 제공하는 Banker's Usance 기간은 外換管理規定에 의해서 180일까지로 제한되어 있기 때문에 總 유전스기간은 最高 240일로서 1년 이 못미치는 短期性 負債이다.

그러나 이를 또다른 측면에서 보면, 決濟期日이 來到하는 분을 갚으면서 동시에 同一한 金額의 原油를 外上으로 導入하면 一定金額의 유전스 잔액을 항상 유지시킬 수 있다. 즉 繼續企業의 觀點에서 一定 規模의 사업(精油事業의 경우 一定 水準의 原油導入 및 石油製品 販賣)이 계속된다고 前提할 경우, 原油導入 유전스는 長期性負債의 性格을 강하게 띄게 된다. 여기에 短期負債인 유전스의 長期對策方向을 設定해야 하는 이유가 있는 것이다.

II. 原油導入 유전스 使用 現況

그러면 精油業界는 어느 정도의 原油導入 유전스를 사용하고 있으며, 그로 인한 金融費用 負擔은 얼마나 되는가?

과거 몇 년간의 精油会社 平均 原油導入 유전스 기일 추세를 살펴보면, 79년까지는 90日 内外이었던 것이 原油價格 引上과 在庫增加 등에 따른 運營資

□ 特輯：原油導入과 유전스

金 所要額의 증가로 인하여 81년도에는 平均 150 일에 이르렀으며, 原油外上買入金 잔액도 약 1조 7천억원에 달하고 있다.

精油会社 平均原油導入유전스 기일

	'78	'79	'80	'81
평균 외 상 기 일 (日)	67	93	158	150
원유외상매입금잔액 (億원)	2,330	5,094	14,377	17,000

국내 精油業界는 이러한 막대한 규모의 유전스金融을 전부 國際金融市場에서 조달하고 있으며, 따라서 國際金融市場 利率(B/A rate 또는 LIBO rate)에 의한 利率을 支給하고 있다.

原油導入유전스에 따른 精油産業의 利率費用 負擔 추세를 보면, 78년도의 100억원에서 1981年度에는 약 2천억원으로 대폭 증가되었는데 이것은 原油導入유전스의 증가와 國際金利 上昇의 相乘 효과에 기인한 것이다.

原油導入유전스 利率費用 추세

	'78	'79	'80	'81
유 전 스 利 子 (億원)	107	164	1,029	2,300
(W/Bbl)	68	90	586	1,269
국 제 금 리 추 세 (B/A Rate) - 3개월	8.35%	11.48	12.48	15.33

뿐만 아니라 유전스는 外貨로 表示되어 있는 債務이기 때문에 原油導入時와 決濟時의 換率이 상이할 경우, 換差益 또는 換差損이 發生하게 된다. 우리나라는 80년 1월 12日 20%의 元貨平價切下를 실시하였고, 同年 2月 變動換率制를 채택한 이후 계속적으로 率率이 上昇하고 있으므로 國內精油社는 아래와 같이 莫大한 換差損을 부담하고 있다.

유전스換差損 發生現況

	'78	'79	'80	'81
년평균환율 (증가율)	485 (0)	485 (0)	622.6 (36.6%)	682.5 (6.1%)
환 차 손 (億원) (₩/Bbl)	-	-	2,905 1,656	1,200 658

결국 유전스費用이 精油社의 損益에 미치는 영향은 莫大해졌으며, 앞으로의 精油社 損益向方은 原油導入유전스의 最適管理 여하에 달려있다고 하여도 過言이 아니라 하겠다.

최근의 몇년간의 精油社 전체의 損益実績과 유전스費用이 損益에 미친 영향을 살펴보면 아래와 같다.

정유산업純利益 처 유전스費用 비교

	'78	'79	'80
정유사업세후순이익 (億원)	155	123	△370
유 전 스 비 용 (億원)	107	164	3,934

Ⅲ. 유전스 使用의 背景

그러면 精油社는 왜 이러한 莫大한 費用 부담을 하면서 유전스를 使用하고 있는가?

精油社가 原油를 導入한 후 製品을 生産販賣하여 代金을 회수하기 까지는 輸送期間, 在庫保有期間, 外上販賣期間 등 상당한 時日이 소요된다.

뒤집어 보면, 精油社가 石油製品을 生産供給하기 위해서는 原油 및 製品在庫 外上債權 등 各種 형태의 流動資産(運轉資本)이 필요한 것이다. 이러한 運轉資本을 自己資金으로 충당하기에는 그 규모가 너무 크기 때문에 이를 原油導入유전스로 충당할 수밖에 없는 것이다.

國內精油社의 流動資産 및 이를 조달하기 위한 原油導入유전스 추이는 아래와 같다.

流動資産과 原油導入유전스 비교

	'78	'79	'80
A. 流動資産 (億원)	3,714	8,140	17,573
B. 유전스년말잔고 (億원)	2,330	5,094	14,377
B÷A %	62.7	62.6	81.8

Ⅳ. 原油導入유전스의 適正規模

原油導入유전스에 의한 金融은 實物의 흐름(여러가지 형태의 流動資産)이 그 뒷받침이 되고 있기

때문에 償還不能可能性을 비교적 용이하게 배제할 수 있다. 따라서 信用을 提供하는 은행측으로서도 借款과는 달리 財務構造나 配當에 관한 까다로운 조건을 제시하지 않는 것이며, 精油社는 웬만한 赤字를 기록하더라도 유전스에 의한 金融을 이용하는 데에 별다른 어려움이 없다.

따라서 精油會社는 資金의 파이프라인으로서 향시 原油導入유전스를 활용할 수 있는 것이다. 그러므로 公益事業으로서 利潤이 억제되고 있는 精油會

財務比率比較

	精油社平均			製造業平均		
	78	79	80	78	79	80
流動比率(流動資産/流動負債)	127	98	92	107	102	99
流動負債比率(流動負債/自己資本)	272	613	1189	224	268	334
買入債務回轉期間(平均外上買入期間)	83日	61日	87日	34日	43日	37日

社로서는 再投資 또는 公害防止施設投資 등 收益의 增加를 同伴하지 않는 投資財源이 항상 부족한 상태이므로 유전스에의 의존도가 適正水準 이상으로 커질 우려가 상존하고 있는 것이다.

原油導入유전스의 適正水準은 어떻게 결정할 수 있는가? 이를 위해 原油導入유전스가 그 대부분을 構成하고 있는 精油社의 流動負債와 国内製造業平均(大企業體) 流動負債를 財務諸表 比率를 통하여 比較하여 보면 아래와 같다.

上記 分析 結果에 의하면, 精油社는 買入債務 回轉기간이 製造業 平均의 2배 이상에 이르고있

으며, 流動負債比率도 3 배 이상에 달하고 있으므로 製造業 平均에 비해 流動負債水準이 상당히 높다는 결론을 내릴 수 있다. 그러나 流動負債 액에 버금가는 流動資産을 保有하고 있으므로 流動比率는 100에 가까운 수치를 維持하고 있다.

한편 日本 精油社의 유전스 使用現況을 보면 81年 8月 現在 平均 210日(産油國提供 30日, 國際 金融市場調達 110日, 内國유전스 70日)의 유전스를 사용하고 있다. 이것은 日本의 在庫備蓄水準이 100일 以上에 달하고 있는 점을 감안할 때, 過多한 수준인 것으로 판단하기는 어렵다. 이러한 精油社의 特異한 사정을 考慮할 때, 安定性 측면에서 精油社의 適正유전스 規模는 負債比率보다는 流動比率에서 해답을 찾아야 할 것이다.

그러나 收益性 측면에서 볼 때, 유전스는 國際 金利의 變動에 따라 適用利率이 바뀔 뿐만 아니라 換리숏크를 지니고 있기 때문에 유전스 잔액이 클수록 企業의 收益性은 外部環境變化에 보다 큰 영향을 받게 된다. 따라서 安定的인 收益을 도모하기 위해서는 가능한 한 유전스를 축소시켜야 할 필요가 있는 것이다. 平均 210일의 유전스를 사용하고 있는 日本의 例를 들면, 精油社의 損益이 完全히 換差損益에 좌우되고 있음을 알 수 있다.

日本石油企業의 收益動向

(單位：億圓)

	'77	'78	'79	'80		'81
				上半期	下半期	上半期
營業損差	△ 295	△1,879	6,991	1,312	△2,027	△1,793
換差損益	3,145	2,393	△4,076	3,491	2,344	△2,881
經常利益	2,850	534	2,915	4,803	317	△4,675

결국 精油事業의 原油導入 유전스는 長期的으로 流動比率이 100% 되는 수준을 最大限度로 하여, 자체자금이 調達되는 범위 내에서 가능한한 그 규모를 줄여 나가야 한다는 결론에 도달하게 된다.

V. 原油導入 유전스 運用方案

貸借對照表上的 貸借平均의 原理에 입각하여 流動負債인 原油導入유전스를 最適水準으로 줄일 수 있는 方法을 검토하여 보면 다음과 같다.

貸 借 對 照 表

流動資産×××	流動負債×××
固定資産×××	固定負債×××
	自己資本×××

1. 流動資産의 增減

石油類의 安定的인 需給을 위해 充分한 備蓄在 庫를 保有해야 한다는 點을 감안할 때, 在庫資産을 감축하여 原油導入유전스를 줄이는 것은 바람직하지 않다. 오히려 國內 精油社는 앞으로 在庫備蓄을 增大시켜 나가야 할 것이다. 在庫備蓄에 필요한 資金의 調達方案은 原油導入유전스를 活用하는 것이 가장 용이하며, 在庫 증감에 따라 유전스 규모를 伸縮적으로 조절할 수 있는 장점이 있다. 그러나 日本의 例와 같이 備蓄水準이 높아질수록 原油導入유전스가 상당히 늘어날 것이므로 換率이 계속 상승하고 있는 우리 나라로서는 精油社의 収益性 惡化를 招來하게 된다. 따라서 運營在 庫水準 以上의 在庫 確保는 그 目的이 固定的인 備蓄에 있으므로 별도의 財源을 마련하는 것이 바람직하다.

原油나 石油 製品을 備蓄할 경우, 油價의 上昇이 격화될 때 상당한 차익을 얻을 수 있으므로 이 차익을 배당하는 조건으로 채권을 발행하여 공개 시장에서 備蓄소요자금을 調達하는 方法도 생각할 수 있다.

2. 固定資産投資

施設投資 資金의 調達을 위해 原油導入 유전스를 이용하는 것은 企業의 支拂能力을 弱화시킨다. 例를 들면, 10억 달러의 유전스 利用이 가능하다고 할 때, 이 중 4억 달러를 施設投資에 充당하면 運轉資金으로 사용할 수 있는 금액은 6억 달러로 제한된다. 이 경우 만약 급작스런 상황 변동으로 運轉資金 所要額이 增加하게 되면, 投資에 발이 묶인 企業은 용이하게 대처할 수 없게되어 競爭力을 상

실케 된다. 따라서 施設投資는 原則적으로 自己資本 또는 長期借入金으로 調達되어야 할 것이다.

3. 固定負債로의 代替

設備投資의 財源으로 일시적으로 유전스를 利用하였을 경우, 되도록 빠른 시일내에 借款 등 固定負債를 도입하여 유전스 運營을 正常化 시키는 것이 좋다.

그러나 運轉資金을 調達하기 위한 原油導入유전스를 長期借入金으로 代替시키면 오히려 企業運營의 伸縮性이 결여되는 結果를 가져온다. 즉 어떤 이유로 運轉資金 所要額이 減少되어 여유자금 生길 경우, 原油導入유전스는 즉시 줄여나갈 수 있지만, 長期借入金은 任意 償還이 不可能하므로 여유자금의 변칙적인 活用이 不可避해진다.

4. 資本增減

資本 측면에서 原油導入유전스를 축소시켜 나가 기 위해서는 소극적인 의미에서는 自己資本의 減少를 방지해야 하며, 적극적인 의미에서는 資本의 증대를 도모해야 한다.

自己資本의 減少를 防止한다는 것은 赤字를 예방하는 것이다. 80年度 및 81年度에 精油業界가 겪은 바와 같이, 赤字가 累積되면, 이로 인한 資金 圧迫은 유전스의 增加로 해소시킬 수 밖에 없는 것이며, 結果적으로 精油社는 유전스 費用부담을 追加로 안게되는 것이다.

다음으로 考慮해야 할 사항은 在庫差益의 처리 문제이다. 在庫差益이란 原油 또는 石油製品 價格이 上昇됨에 따라 保有在 庫의 價值가 높아짐으로 해서 얻는 이득이다. 이러한 利得은 現金의 取入을 隨伴하지 않는 것으로서 決算上 純利益으로 나타날 경우, 課稅對象이 되어 現金의 社外流出이 일어나게 된다. 뿐만 아니라 在庫利益으로 인한 純利益을 配당할 경우, 그만큼 追加資金이 필요하므로, 不必要한 原油導入유전스의 증가를 유발하게 된다. 따라서 在庫利益이 實現되었을 경우, 社内積立金으로 處理하여 配당을 억제하여야 할 것이다.

自己資本의 증대는 純利益의 社内留保로 이루어질 수 있다. 任意積立金 형식의 社内留保도 기대할 수 있겠으나, 固定資産 再評價를 통해 減價償

却충당금을 현실화함으로써 실질적인 財務構造의 健全化를 기할 수 있으며, 최근과 같이 國際金利나 換率變動을 예측하기 어려운 시기에는 換率變動준비금 또는 國際金利變動준비금을 設定할 수 있도록 稅制上的 支援을 制度化하는 것도 財務構造의 健全化를 통해 原油導入유전스를 減少시킬 수 있는 좋은 方法이 될 것이다.

以上 記述된 原油導入유전스의 適正化를 추진하기 위한 長期對策方向을 종합하면 아래와 같다.*

項 目	長 期 推 進 方 向
(資 産)	
● 流動資産	
備蓄在庫	● 備蓄債券發行 검토
運營在庫및 기타	● 유전스 活用으로 조달
● 固定資産	
再投資	● 減價償却充當金 및 利益剩餘金으로 充當
公害防止投資	
新規投資	● 長期借入金및 利益剩餘金으로 充當
(負債및資本)	
● 固定負債	● 施設投資에 사용된 유전스는 조속 長期借入金으로 전환
● 資 本	
純利益	● 適正利潤確保
	● 資産再評價 실시로 평가상각충당금 현실화
	● 外換差損充當金 등 設定
사내유보	● 在庫利益의 配當억제

— 凶書案内 —

80 年代 石油産業의 座標와 進路

— 大韓石油協會 発行 —

● 石油用語解説 ●

ARAMCO (Arabian American Oil Company)

사우디 아라비아에서 原油採掘, 石油精製에 종사하여 온 美國系 메이저들의 共同子会社. 원래는 스탠다드·뉴저지, 텍사코, 스탠다드·캘리포니아가 각각 30%, 모빌이 10%의 비율로 株式持분이 결정되었다. 그러나 産油國의 資本參加 움직임이 높아지면서 리야드協定에 의해 사우디아라비아가 60% 참가하고 各社의 持分은 그것에 比例하여 축소하는 것과 함께 모빌이 持分을 증가시킨 결과 前記 3社의 持分은 각각 11.32%, 모빌 6%로 바뀌었다.

1976년에 들어와서 사우디아라비아는 ARAMCO를 100% 國有化했지만, 메이저의 원유 거래량은 國유화 前의 各持分 比率과 거래실적은 일시적으로 그대로 계속되고 있다.

그러나 이란혁명 後 이란의 NIOC (이란 石油公社)가 메이저의 손을 거치지 않고 100% 自力으로 원유를 판매하는 体制의 확립에 성공하면서 다른 산유국도 이것에 따랐고, 메이저 自社固有의 販賣網에 대하여서만 원유를 공급하는 것으로 되었다.

ARAMCO 各社는 補償額을 受取하고 接収되어 全機能은 사우디아라비아의 國營機關에 의해 관리되고 있다.

UAE (United Arab Emirates)

아랍 에미레이트共和國, 1972年 12月 Abu Dhabi, Dubai, Sharjah, Ajman, Umm al Qaiwan, Fujairah 등 6個國으로 結成되었으나 72년 2월에 Ras Alkhaima가 추가되어 現在 7個國으로 構成되어 있다. 카타르國, 오만國, 사우디王國에 둘러쌓여있는 아라비아灣 沿岸國家. *