資料

# 日本의 換差損대책과 円貨결제방안

－大韓石油協會 弘報室－

이 자료는 日本의 월간지 JETI 1985年 6월호에 실린 야마자키 코오이찌(山崎浩一)氏의 글을 번역한 것이다〈편집자〉.

## Ⅰ. 外換의 変動換率制

10여년전의 이야기다. 당시 日本 東京市内의 어느 음식점에서 1달러짜리 불고기를 팔고 있었다. 그렇지만 환율이 고정환율제에서 변동환율제로 바뀌어져 그 음식점은 1달러짜리 불고기의 円貨가격을 매일 변동시켰다. 그 음식점의 불고기用 쇠고기가 1달러어치의 수입품이라고 가정해 보자. 그러면 음식점은 1달러의 외화를 수출선에게 지불하기 위하여 어느 때는 280円, 또 어느 때는 300円의 円貨를 지불하지 않으면 안되었다.

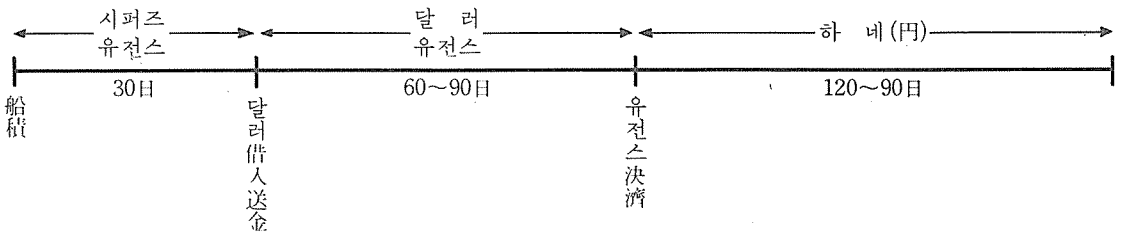
요컨대 코스트는 외환의 환율변동에 좌우되고 있기 때문에 그 코스트를 고객에 직접적으로 전가시키는 셈이다. 그날의 환율변동에 따라 매일 매일의 가격을 변동시켰던 음식점은 實在하였었으나 아깝게도 지금은 1달러짜리 불고기는 존재하지 않는다고 듣고 있다. 이 불고기는 환율변동제로 移行되는 시절 時流를 탄 장사로는 있었지만, 수입이든 수출이든 그 취급상품을 외화로 결제하여 매매하는 경우는 환율변동제하에서는 코스트 또는 판매액은 항상 환율변동의 위험에 놓이게 되는 것은 두말할 나위도 없다.

이제 본론으로 들어가서 이야기해 보자. 日本의 에너지공급의 6할이 현재 석유에 의해 행해지고 있고 그 원재료가 되는 原油는 거의 전량을 수입에 의존하고 있다. 원유거래는 세계적으로 달러貨 결제가 일반적이다. 당연한 일이지만 日本国内에서의 통화단위는 円貨이고 환율변동제하에서 円貨 対 다른 통화의 환율이 시시각각 변화하기 때문에 구입한 원유대의 코스트도 최종적으로 지불돼야 하는 달러貨를 구입하기 위한 円貨가 확정되기까지 환율변동에 좌우되게 됨은 물론이다.

구체적인 원유수입의 금융면에서의 시스템은 원유선적 약 30일 후에 외환은행에서 달러를 차입하여(달러·유전스) 수입대금을 수출선에게 지불하고 그 후 약 60~90일을 경과해서 금융기관으로부터 円貨를 차입해(하네금융) 반제용 달러를 구입하여 외환은행과의 사이에 유전스決濟를 실시하는 것이 일반적인 패턴으로 되어 있다(그림 참조).

따라서 선적에서부터 유전스결제에 이르기까지는 구입한 원유의 円貨베이스로의 코스트가 확정되지 않는다. 석유회사로서도 무작정 변동의 위험성(리스크)을 방치하고 있는 것은 아니고 수시로 환율이 변동된다는 생각에 따라 外換豫約(유전스 결제일 이전에 유전스결제일에 있어서의 달러購入을 예약

〈그림〉 原油輸入의 금융시스템




註 : 실제 이용상황은 각사마다 다름.

하는 것) 또는 円시프트(종전의 달러유전스 기간을 단축하여 보다 조기에 円코스트로 돈을 바꾸는 것) 등의 시책을 실시해 코스트변동의 리스크회피를 강구하고 있다.

그렇긴 하지만 환율변동의 폭은 석유회사가 행하는 시책을 상회하여 석유회사의 경영을 좌우할 만큼 큰 것이어서 요수년간 석유산업의 수익상황은 不安定性이 더해가고 있다. 이것은 코스트面의 리스크이므로 이 코스트변동폭을 판매에 전가하는 체제가 갖춰져 있다면 불안정한 코스트를 흡수하여 경영의 안정화가 도모될 것이나 그 체제정비가 돼 있지 않은 것이 현재의 상태다.

## Ⅱ. 円貨결제화 構想의 背景

코스트의 불안정한 요인을 경감하기 위해 이번 원유거래의 円貨決濟化 구상이 대두되어 온 것이며 그 배경, 지향하는 목표는 다음과 같다.

(1) 석유제품코스트 가운데 원유코스트가 8할을 차지하는 석유산업의 안정적인 발전에 이바지한다.

(2) 석유제품가격의 안정화에 이바지한다.

(3) 日本 輸入代金의 3할을 차지하는 원유수입에 있어서의 円貨결제화로의 진전은 円貨의 국제화에 공헌한다.

(4) 円貨결제로써 산유국이 円貨를 자산으로 운용하게 되면 달러貨 고가를 시정하는 효과가 기대된다.

이와 같은 여러 관점을 배경으로 「달러베이스 원유가격을 일정한 円·달러비율로 환산하여 円貨결제의 수입가격으로 원유수입을 실시한다」고 함을 구체적 방법으로 할 것을 목표로 삼고 있다.

(1), (2)는 석유회사 및 소비자를 포함한 석유에 관련된 부문을 직접 목표로 한 것이고 (3), (4)는 파생적으로 발생하는 것이어서 간접적으로 석유에 관련된 부문에 영향을 주는 것으로 볼 수 있다.

## Ⅲ. 石油産業의 현황

그러면 이 円貨決濟化에 의해 석유회사의 수익력은 안정되고 경영기반은 강화될 것인가?

결론적으로 말해서 收益의 안정에 도움이 되지 않는다고 생각된다. 석유제품 코스트의 80%를 차지하는 것이 原油코스트인데 그 코스트확정 요인의 하나인 환율이 변동되지 않는다면 석유제품코스트 안정에는 이바지하게 될 것이다. 코스트확정에 外在要因이 제거되는 셈이다.

여기서 처음에 했던 불고기 이야기의 경우, 음식점은 변동하는 코스트를 직접 고객에게 전가했었다. 이제 석유산업의 현황을 돌이켜 보면 석유제품의 제조코스트를 충분히 고객에게 전가하는 체제는 아니다. 日本에너지의 6할을 공급하는 석유산업에 있어서 적절하게 코스트를 판매에 전가함으로써 튼튼한 경영기반을 확립하는 것은 국민경제, 국가안전보장의 견지에서 冒頭의 불고기처럼 취미기호의 문제로 치부될 사항은 아니다. 그렇다면 왜 이처럼 국민전체에 중요한 기초산업인 석유산업이 그 코스트를 적정히 판매가격에 전가할 수 없단 말인가? 現況을 살펴 보면 그 요인이 內在하고 있다고 생각된다.

석유위기를 계기로 석유수요는 감퇴하였는데 수요를 상회하는 정제설비, 수요의 경질화에 따른 석유회사들의 경질유판매경쟁에 의해서 경질유공급이

과잉이다. 이러한 문제들을 석유산업이 스스로의 손으로 해결하지 않으면 外在要因인 환율변동으로부터 초래되는 제조코스트를 안정시킬 수 있다 하더라도 석유산업의 收益安定化, 경영기반의 강화에는 보탬을 줄 수 없다고 생각된다. 이러한 관점에서 생각하면 석유산업이 현재 최우선적으로 해야 할 일은 適正設備規模로의 정비, 경질유 對 중질유의 가격체계의 왜곡시정을 포함시킨 価格形成力의 강화 등이다.

## Ⅳ. 円貨決濟化 구상의 效果

이제 현재 생각중인 원유거래의 円貨결제화 방법은 이미 기술한 바와 같이 달러貨 베이스의 원유가격을 일정한 円·달러 비율에 의해(어느 일정한 기간마다 수정) 円가격으로 환산하는 것인데 이 방법을 근거로 하여 그 효과를 관찰해 보자.

전에 한 번 언급한 바와 같이, 본래의 意味의 円貨決濟化는 현재의 석유 배럴当 몇달러라는 가격을 배럴当 몇円이라고 하는 상거래로 바꾸어 놓는 것이므로 그 가격은 이론적으로는 수급에 의해서만 형성되는 것이고 이번 구상에 올라 있는, 달러를 어떤 비율에 의해 円貨표시로 환산하는 방법은 단지 결제통화로서 円貨를 사용하는 것이어서 「輸入의 円貨決濟」라고 불러야 할 것이다.

### 1. 석유제품코스트 安定으로 석유산업의 安定的 發展에 이바지

환율변동의 리스크회피의 목적에서 선적 당초부터 달러를 円貨로 환산할 환산비율을 정하고 있지만 현재도 석유산업에 한하지 않고 외화로 결제하는 수출입에 종사하는 업종은 외화先物豫約 등에 의해 환율변동리스크를 회피하는 방책을 쓰고 있다. 수입산업인 석유에 있어서는 先物의 달러구입예약을 실시하고 있는 것이다. 조금 전문적이 되겠지만 현재의 달러·円貨 금리체계(달러금리가 円금리보다 높다)하에서는 선물 달러 매입예약의 경우, 同 시점보다도 그 금리차이 분만큼 먼저 싸게 살 수 있다. 따라서 산유국과의 사이에 円貨결제화用의 환산비율이 정해진 경우 환율변동의 전개에 기초를 두고 있는 외환先物豫約을 하는 선택권이 석유회사의 손에서 이탈되어 예약에 의한 금리차 상당분만큼 값싼 달러先物메리트를 잃게 된다.

또한 정해진 환산비율에 비하여 실제의 환율변동이 대폭적인 円貨高價로 움직인 경우는 산유국과의 설정비율에 의해 원유의 円貨가격은 높은 코스트에서 고정되어 석유회사는 손을 쓸 수 없는 상황으로 빠지게 된다.

어느 경우도 확실히 수입원유의 코스트, 더 나아가서 석유제품의 코스트안정에는 도움이 되지 않으므로 高価안정화의 가능성에도 연결될 위험성이 있다. 또한 석유회사의 收益安定化에는 앞에서 말한 이유때문에 도움이 되지 않는다.

### 2. 석유제품 価格安定化에 도움

전술한 이유에서 가격의 저렴안정화에는 도움이 되지 않으나, 환율변동때마다 제품가격을 변동시킬 필요의 정도는 적어진다.

### 3. 円의 国際化에 이바지

현재의 日本의 총수입에서 차지하는 円貨결제비율은 3～4%인 반면 수출은 30～40%다. 원유의 수입을 円貨결제화하면 총수입에서 차지하는 円貨결제비율은 높아질 것이다(원유 전량을 円貨결제화한 경우 약 30% 정도 될 것이다). 円貨결제에 의해 수출자는 대가로서 円을 보유하게 될 것이며 그 의미에서는 국제화가 진전된다고 할 수 있다. 다만 본래의 의미의 국제화는 그 통화의 금융제도에 입각한 것이며 금융제도가 국제적 수준에 달하는 自由度를 가지고 있지 않으면 국제화는 도모되지 않는다고 생각된다. 다시 말하면 국제간의 자본이동의 자유도, 국내외에 있어서 그 통화거래에 관한 규제의 大小가 국제화를 평가하는 기준이라고 생각한다.

### 4. 달러貨高価 시정

석유회사가 결제용 달러매입의 필요성이 느껴졌다고 하더라도 산유국이 그 수취한 円貨를 팔아 자국의 무역 또는 기타 결제용으로 달러를 매입한다면 외환매매장소가 다른 점은 있어도 결국은 円貨

매도, 달러매입의 압력은 감소되지 않는다.

만일 산유국이 그 수취한 円貨를 자산으로 보유한 경우 円貨의 유효한 투자수단이 있는 것일까? 현재 만약 있다고 한다면 日本의 자본이 해외(주로 달러)로 계속 유출되는 상황은 발생하지 않을 것이다.

얼마간의 운용수단이 있어 산유국이 운용자산으로 円貨를 보유했다고 하더라도 투자환경의 변화 또는 자국의 재무상황에 의해 급격한 대응을 취할 가능성이 크다. 다시 말해서 자금의 유동성을 창출할 필요가 강한 경우는 円貨자산을 전부 팔아 基軸通貨인 달러貨로의 전환이 갑자기 이루어질 가능성이 있다. 갑자기 円을 팔아 달러를 사는 것은 환율에 커다란 영향을 미친다. 현재는 달러貨高価 시정의 효과는 적다고 생각된다.

이상의 견지에서 이번 구상에 올라 있는 원유거래의 円貨결제화(결제시의 円貨결제화) 효과는 크게 기대할 수 없다고 생각한다.

## Ⅴ. 円의 国際化

구상 전체를 조망해 보면 발상이 어떤 의미에서는 거꾸로 되어 있는 느낌을 금할 수 없다. 원유수급이 원활한 현재의 상황을 기회로 이용하여 日本의 석유산업의 경영기반 강화를 목적으로 한 구상이지만 산유국이 원유판매 증가를 바라고 있다고는 하나 산유국이 사용용도가 없는 円貨를 결제수단으로 했을 때 정말로 만족할 수 있을까? 그렇게 생각하면 산유국이 정말로 円貨를 바라는 상황에 이르러 이 구상도 효과를 볼 것이고 본래의 의미의 원유거래의 円貨결제화-결제시의 円貨결제화는 아니고 배럴당 円貨베이스에 의한 거래-에도 가깝다고 생각된다.

산유국의 円貨수요를 촉진시키는 일에는 日本으로부터의 수출의 円貨결제화 또는 円차관공여의 촉진을 도모하는 방법이 있다. 日本으로부터의 총수출에서 차지하는 円貨결제비율은 30-40%는 되지만 이것은 日本系의 친자기업 사이에서 거래가 꽤 많은 부분을 차지하고 있어 실지로는 달러결제수출이 주류가 되어 있다. 日本의 기술력, 품질면에서의 우위성(이것은 필자가 해외거주시 체험하여 인식한 사실)을 무기로 수출의 円貨결제화로 대처함으로써 円결제수출은 아직도 가능성이 있으며 円貨결제수출화가 진전되면 산유국을 포함해 円결제수입의 결제용으로 円의 수요는 높아질 것이다. 日本의 수출업자로서는 판매액의 환율리스크 감소를 도모할 수 있다. 산유국은 円貨기준수입 결제에 충당하기 위하여 円기준수출의 확대를 고려하는가 하면 현재의 산유국의 수출상품은 원유 및 석유제품이 주류이므로 그것들의 円기준 수출화가 고려의 대상이 되지 않을 수 없다.

円의 국제화는 현재의 日本의 경제력에 맞는 수준까지 국제적으로 円의 유통을 확대하고 또 円의 환율을 적정수준으로 가져가는 발상에서부터 수요촉진을 위해 국내외에 있어서의 円거래에 대한 규제의 삭감, 신규제도의 도입이 강구되고 있다. 円貨기준 수출입을 촉진하는 금융제도면에서의 지원도 그 프로그램의 일환으로 짜여져 있기는 하지만 이제 겨우 실마리를 잡은 셈이어서 현재는 아직 円의 수요도 공급도 환기되고 있지 않다. 처음에는 수요를 환기시키지 않으면 공급과다의 상황에 빠져, 본래 지향하는 목표(달러貨 高価 시정)와 반대방향으로 향할 가능성이 있다고 생각된다.

## Ⅵ. 基軸通貨

円의 국제화는 어디까지 진전될 것인가? 달러와 동등하거나 또는 달러에 대신하는 기축통화가 될 수 있을 것인가?

과거에 달러에 대신할 후보로 올랐으나 결국은 달성되지 못했던 통화로 英国의 파운드, 도이취·마르크가 있었다. 어느 경우도 당시의 경제력을 배경으로 부상했던 것이고 현재의 円도 경제력의 면에서는 유사한 상황에 있다. 세계의 기축통화로서 갖추어야 될 자격은 그 경제력은 하나의 요소에 불과하고 추상적인 표현은 되겠지만 国富가 그 자격요건이라고 생각된다. 国富를 구성하는 것은 많이 있지만 국제사회에서의 정치 등의 영향력, 경제력, 자원의 관점에서의 국토, 그 나라의 안전성(군사력을 포함한), 또한 금융면에서 본 경우 금융시장, 제도의 自由度, 그에 입각한 시장의 광협 등 이상 말한 제요소의 종합적 평가가 국부는 아닐까?

그러한 관점에서는 日本의 円貨는 기축통화가 될 수 없다고 생각된다. 필자가 美国 거주중에 느

낀 점은 美国은 놀라울 정도의 국부, 국력을 지닌 나라라고 하는 점이다. 현재 무역마찰을 야기할 정도로 공업제품에 있어서는 日本이 앞서고 있고 생활 관련제품에 있어서는 日本제품이 美国제품을 포함한 다른 나라의 제품을 압도하고 있다. 이것을 가지고 日本의 국력이 美国을 상회했다고 생각하는 것은 경솔한 생각이라고 본다. 기술력, 무역 등 경제의 一面에 있어서 日本의 힘이 강해지고 있는 것은 日本人으로서 기쁠 뿐이지만 토탈 밸런스로 봐서는 어떤 상황일까?

앞으로 日本이 그 方向性을 가지고 노력하면 향상하는 면도 있겠으나 해결할 수 없는 물리적 제약은 금후에도 존재할 것이다. 또한 개개의 국민생활면에 강한 영향을 주는 사회자본, 사회복지의 정비의 비교에서 日本은 뒤떨어져 있다고 말하지 않을 수 없다. 이상 몇가지 문제를 근거로 생각해보면 日本의 円은 기축통화로서의 역할을 떠맡는 것은 불가능하고 보완하는 위치에 그칠 것으로 생각한다.

국제적인 상거래에서 달러貨결제가 계속해서 주류가 되어 왔다고 한다면 석유회사의 입장에서 환율리스크는 완전히 없앨 수는 없다. 따라서 석유업계로서 경영기반 강화를 위해서는 코스트에 알맞는 제품가격의 형성력 확보(내재요인의 해결)와 그 위에 기동성 있는 환율변동에 대한 대응이 계속되리라고 생각한다. *

## □ 탱커市況 □

# 장기침체국면 예상되는 大型탱커市況

대형 탱커 市況이 앞으로 장기침체국면을 맞을 것 같다.

최근 Drewry Shipping Consultants社가 발표한 ULCC와 VLCC船에 대한 長期市況전망에 의하면, 이 시장은 앞으로 결정적인 침체를 맞게 될 것으로 나타나고 있다.

이처럼 대형탱커市場이 침체를 보일 것으로 전망되고 있는 것은 주로 이제까지 대형탱커船型에게 거대한 수송수요를 제공해 왔던 中東지역의 국가들이 原油생산을 급격히 감축시킴에 따라 거래량이 감소될 것이기 때문이다. 주로 OPEC에서 주도해온 中東지역의 原油생산의 감축은 실제로 1982년과 1984년 사이에 이 지역에서의 原油해상물동량을 40% 정도 감소시켰다. 그 결과 전세계의 原油해상수송량도 32%가 감소되었다.

中東지역의 原油생산량 추이를 보면, 1979년에는 2,200만b/d였으나, 1985년 현재는 900만b/d로 감소되었다. 생산량의 감소는 자연히 수출량의 감소를 초래케 되었으며, 이에 따른 연쇄반응으로서 해상수송량이 감소하는 효과를 가져왔다.

이 보고서에 의하면, 原油수송패턴에 미묘한 변화가 오고 있는 것을 발견할 수 있다. 즉 지역을 중심으로 관찰해 보면 수에즈를 중심으로 서쪽행은 물동량이 현저하게 줄어들었으나, 동쪽행의 물동량은 비교적 견실하게 유지되고 있다.

실제로 지난 3年동안 中東에서 西方側으로의 해상물동량은 1/4이 줄어들었는데 이는 어느 정도 非中東지역 즉 멕시코, 북해 등에서의 경쟁이 격화되었기 때문이다.

Drewry社는 유럽지역의 中東原油수입량은 1982년에서 1984년 사이에 거의 30%가 감소된 것으로 판단하고 있으며, 美国으로 수송하기 위한 환적지인 카리브해로의 물동량도 현저하게 감소된 것으로 믿고 있다.

또한 陸上파이프라인 수송망의 사용이 증가함에 따라 수에즈운하를 통과하는 물량들은 地中海지역의 船積이용을 증가시켜 왔는데, 금년에는 터키를 통과하는 이라크의 陸上파이프라인 수송망의 이용이 더욱 증가될 것으로 예상됨에 따라 地中海 東쪽에서의 선적량이 더욱 증가할 것으로 예상되고 있다.

특히 물동량이 급격히 감소된 항로는 수에즈운하를 통과하는 항로와 中東지역에서 선적되어 Cape를 거쳐 수송되는 Cape 항로이다. 가장 심하게 물동량이 감소된 항로는 이제까지 오랫동안 VLCC의 취항에 주류를 이루어 왔던 Cape/Cape(中東地域에서 선적하여 Cape를 거쳐 수송한 후 다시 Cape를 거쳐 中東지역으로 회항하는 항로를 가리킴) 항로이다. 1982년에서 1984년 Cape/Cape 항로의 船腹量은 거의 절반 이상으로 감소되었으며 현재까지 정체현상을 보이고 있다.

Drewry社는 中東지역의 파이프라인輸送網의 확충에 따라 Cape를 경유하는 原油物動量輸送에서의 어떠한 회복가능성에 대해서도 영향을 심각하게 미칠 것으로 보고 있다.*

〈한국해운기술원, 해운정보 8/12〉