

# 精製施設의 고도화와 投資時點의 선택

**최** 근 重質油분해시설투자에 대해서 많은 논의가 있었다. 투자를 해야 한다고 주장하는 측이나 반대하는 측이나 投資資源 가치의 극대화가 그 목적이라는 것을 분명히 보여 주었다. 따라서 討論에는 많은 의의가 있었다고 생각한다.

重質油分解施設투자의 계획, 그 배경과 앞으로의 영향, 製品需給과의 관계 등은 이미 다른 資料處를 통해서 널리 알려져 있기 때문에 여기서는 생략기로 한다. 찬반의 쟁점은 投資時點에 관한 것으로 보인다. 어느 누구도 重質油分解施設이 불필요하다고 말하지는 않는다. 문제는 그것이 언제 설치되는 것이 우리에게 가장 이로운 것인가 하는 것이다.

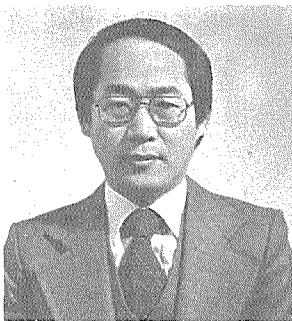
미래를 전망하는 눈에 따라 이에 대한 해답은 달라지게 된다. 國內石油수급구조변화, 선진국의 重質油분해시설 투자계획, 重輕質油의 國際油價 구조변화, 國際石油수요전망, 供給原油性狀의 변화, 產油國의 석유정책방향, 國內석유정책방향 등에 대해서 投資計劃者는 판단을 해야 한다.

장기적 전망을 할수록 不確實性的의 폭은 넓어질 수 밖에 없으며, 예측이 빗나갈 가능성은 더욱 커진다. 투자자마다 전망은 천차만별이게 된다. 따라서 같은 투자대상을 놓고 투자시행 여부의 決定은 달라지게 된다. 投資危險에 대한 판단도 중요한 영향을 미친다. 동일한 전망하에서도 危險度 평가에 보수적인 기업은 투자를 안할 것이고, 그 반대의 기업은 투자를 할 것이다.

## 投資결정은 精油社의 판단

投資者마다 미래를 다르게, 독립적으로 볼 수 있다는 것을 인정하는 것은 매우 중요하다. 어느 한 투자자의 전망이 사전에 正答으로 看做될 수는 없는 것이다. 모든 투자자는 자기의 전망만이 가장 옳다고 믿는다. 그것이 과연 옳았는지 여부는 시간이 지난 후 시장에서 판가름나게 되어 있다. 이익이던 損害던 당사자의 문제가 된다.

이것이 바로 市場經濟의 效率性和 道德性이다.



李 會 晟

〈한국동력자원연구소·정책담당선임부장〉

자기의 전망이 옳다는 것을 다른 사람도 인정해줄 것을 강요하는 것이 아니라, 자기전망을 투자결정에 직결시켜 시장판단에 의한 損益으로 正誤를 가리는 것이다.

예를 들어보자. Conoco社의 英國 Humber 精油工場은 일찍부터 施設고도화를 해왔기 때문에 지금은 거의 모든 종류의 原油를 수요에 맞추어 처리할 수 있어서 최근의 불경기에도 불구하고 높은 이윤을 누리고 있다. 美國의 Sunoco社는 施設고도화 투자를 전혀 하지 않았다. 그러나 輕質原油價의 하락 때문에 이 회사는 다른 어떤 경쟁자보다 높은 이윤을 누리고 있다. 投資運이 없는 石油會社들은 投資時點 선택 잘못으로 마진이 期待値의 30%에 불과하여 경영난에 봉착했다. 이와같이 투자결정의 옳고 그름은 예측을 불허하는 것이며 오로지 시장에서 판가름나게 된다.

나는 施設고도화 投資時點 선정에 대해서 구체적 助言을 할 수 있다고 생각하지 않는다. 이 결정이야말로 각 정유회사가 가장 자신있게 내릴 수 있는 위치에 있다고 생각한다. 다만 나는 자료, 精報의 분석과 해석, 전망모델의 사용에 있어서 우리가 반드시 잊지 말아야 할 몇가지 사항이 있다는 것을 지적하고자 한다.

### 展望모델사용시 유의사항

모델에 의한 전망을 결코 過信해서는 안된다는 것이다. 모델이 제시하는 숫자는 과거에 존재했던 經濟變數간의 구조가 미래에도 존재한다는 그런 予測値가 나온다는 것을 의미한다. 구조가 변하면 전망은 빗나갈 수 밖에 없다. 構造변화속도가 빠를수록 전망의 유용성은 줄어들게 된다.

構造調整에는 오랜 시간이 걸리는 것으로 알려져 왔다. 그러나 1970년도 이후 경제학계를 풍미하고 있고 현대 경제학의 潮流를 바꾸어 놓았다고 일컬어지는 「합리적 期待論」은 구조조정이 매우 신속히 수행될 수 있다는 것을 보여 주고 있다. 합리적 期待論에 의하면, 個個의 市場構成員은 미래에 관한 가능한 모든 情報를 취득하여 가장 합리적인 결정을 내린다는 것인데, 이 정보에는 자기의 展望은 물론 타인의 展望도 포함된다.

합리적 期待論은 모델에 의한 전망이나 또는 모

델결과를 기초로 해서 수립되는 정부정책은 무의미하다고 지적하고 있다. 예를 들어, 中央銀行이 景氣부양을 목적으로 이자율을 낮추기 위해 貨幣 공급량을 늘린다면 景氣부양은 커녕 오히려 이자율만 높히는 결과를 초래할 수 있다고 이 이론은 분석하고 있다. 즉 貨幣供給量이 증가하면 市場構成員들은 인플레이가 올 것을 예상하기 때문에 거기에 맞추어 각각 자기의 경제적 位置를 조정한다는 것이다.

돈 빌려주는 사람은 높은 金利를 요구하게 되고, 임금생활자는 높은 임금을 요구하게 되고, 생산업자는 자기의 製品價를 인상시킬 수 있다는 예상하에 비싸진 金利, 賃金 등을 저항없이 소화하게 된다. 즉 새로운 情報(貨幣量 증가)에 경제구조가 즉각 적응·조정됨으로써 金利인하를 통한 경기부양의 전망과 정책은 빗나가 버리게 된다는 것이다.

우리는 이러한 것을 石油市場에서도 분명히 볼 수 있다. 6년전 油價전망의 通說은 重質油價 하락, 輕質油價상승이었다. 그러나 합리적 期待論者들이 말하는 것처럼 石油會社는 이러한 전망을 감안해서 重質油分解施設을 확대투자했으며, 그 결과 가격전망은 완전히 빗나가 버렸다. 전망을 어떻게 해석하고 投資決定에 活用해야 옳은지 좋은 예가 된다고 생각한다.

### 投資決定은 정유회사가 독립적으로

따라서 전망등 未來予測指標가 公共知識이 될 때, 시장구성원은 그 展望値를 감안해서 經濟결정을 내리게 되므로(즉 경제구조의 조정을 피하게 되므로) 전망은 발표되는 순간부터 틀리기 시작한다고 볼 수 있다. 重質油분해시설투자에 관한 다양한 전망을 조심스럽게 해석해야 하는 이유가 바로 여기에 있다.

또 모델이 기술적으로 첨단수준에 와있다고 해도 데이터 질이 落後되어 있으면 모델 予測値는 效用性이 떨어질 수 밖에 없다. 經濟데이터의 질이 얼마나 기대 이하인가 하는 것은 이미 널리 알려져 있으므로 반복을 피하기로 한다. 또 복잡한 모델일수록 사용자로 하여금 現實感각을 잃게 하는 면이 있으며, 한 두개의 추정식에 의해서 모델의 결과가 크게 영향받는 면도 있음을 기억할 필요가 있다.

이제 油價 전망에 대한 石油界의 通說은 6년전과는 정반대로 「重質油價 強勢, 輕質油價 弱勢」로 되었다. 모든 投資者가 이 전망이 의미하는 바에 따라 동일한 投資결정을 한다면 우리는 멀지 않아 곧 通說이 또 한번 틀렸다는 것을 발견하게 될 것이다. 투자자는 通說의 시장효과를 감안해서 投資결정에 임해야 할 것이다.

精油施設 고도화 投資時點의 결정은 精油産業이 독립적으로 외부의 간섭없이 내려야 한다. 이것이야 말로 競爭原理에 입각해서 투자자에게 모든

위험과 이에 따르는 市場報償(혹은 손실)을 향유토록 해야 한다. 韓國 精油會社는 이제 충분히 독립적, 경쟁적 결정을 내릴 수 있는 분석능력과 資源을 갖추고 있다고 본다. 정부의 石油政策은 精油會社가 독립적, 경쟁적으로 의사결정을 할 수 있는 여건을 마련해 주어야 할 것이다. 法律家는 法廷에서, 정치인은 투표장에서 승패를 가른다. 企業經營家는 시장에서 승패를 가려야 할 것이다. 이것이 소비자를 위하여, 기업을 위하여, 國庫에는 국가를 위한 길이기 때문이다. \*

□ 海外石油業界動向 □

# 주유소에서 생활용품까지 판매

## 日本석유업계, 불황타개 위해 백화점과 업무제휴

일본 석유업계에서는 자사 주유소망을 이용한 생활용품의 카탈로그 판매가 붐을 일으키고 있다. 이와 관련하여 생활용품 유통업계(백화점)와 업무 제휴를 통해 카탈로그 작성·판매지 도등 소매업의 노우하우를 폭넓게 지도 받고 있으며, 일반 유통업계는 석유업계의 전국적인 주유소망을 이용, 무점포 판매(통신판매)의 거점을 확보할 수 있게 되어 주유소가 새로운 유통 채널로서 각광을 받고 있다.

특히, 일본 최대의 석유유통업체인 「이도추연료」는 일본 유수의 일반유통업 「자스코」사와 통신판매 업무제휴 계약을 체결했다고 1월 7일 밝힌 바 있다. 두 회사의 제휴내용은 「이도추」사가 통신판매에 본격적으로 진출하며 「자스코」사는 ▲상품의 개발, 공급, ▲카탈로그 작성, ▲경영자·종업원의 육성—등에 협력한다는 것이다.

「이도추」사의 계열 주유소는 3천 400개소로 약 150만 세대의 고정고객을 확보하고 있으며 첫년도에는 이중 350~400개 주유소에서 영업

을 개시한 후 서서히 그 대상을 늘려갈 방침이다.

매월 발행하는 카탈로그에는 식품류를 포함한 생활필수품 200개 품목을 게재할 예정이며, 매출액 목표를 첫년도에 30억엔, 5년 후에는 200억엔으로 잡고 있다. 또한 상품 배달에 대해서는 「자스코」의 수송망과 수송회사인 「와트워크」사의 협력을 받게 된다.

한편, 「코도석유」사도 작년 11월에 자사 카탈로그를 작성, 계열 주유소의 고정고객에 지방 특산물 등을 판매하기 시작했으며 「이데미쯔 코오산」사에서도 자회사인 「아플로 서비스」사를 통해 신사복등 의류제품의 카탈로그 판매에 나서고 있다. 이밖에도 주유소 관련 업계에서 8개사가 이 분야에 진출하고 있다. 이러한 움직임은 주유소의 경영 악화를 회복시키기 위해 주유소를 석유제품 이외의 상품판매 거점으로 활용하여 고부가가치화를 도모하자는데 있다. (일본경제신문 1/7)