

# 國際金融環境의 變化와 우리企業의 對應方案

金 載 益

〈韓國產業銀行, 調査役〉

## 1. 最近 國際金融市場의 變化

주지하다시피 최근 國際金融市場의 최대 이슈는 역시 円高(=달러急落)로 대표되는 國際外換市場의 불안이다. 円高는 단지 관련 당사자국 또는 세계각국의 貿易 및 産業構造에 영향을 주는데 그치지 않고 달러 중심의 國際通貨體制를 불안하게 하는 한편 世界經濟秩序를 재편시키는 계기로도 평가되고 있다.

금년들어 멕시코의 폐소貨 危機로 촉발된 달러급락세는 세계 주요 예측기관의 95년중 환율전망과는 동떨어진 것이다. 가령 WEFA는 금년의 円高/美달러貨의 환율을 전망하면서 1/4분기말에는 102엔을 기록하고 95년말에는 110엔까지 상승을 보일 것으로 예상하였다. 이는 美國의 景氣回復으로 무역적자가 다소 개선되고 94년중 수차례에 걸친 미국의 金利引上에 따라 美國으로의 資金環流가 예상되고 美·日의 貿易不均衡도 다소 개선될 것으로 예상하였기 때문이다.

그러나 95년의 반이 지나가고 있는 현재까지의 추세를 보면 이러한 예상은 크게 빗나가고 있다. 円高는 사상최고치를 계속 갱신하여 4월에는 한때 東京市場에서 80円을 하향돌파하기도 하였다. 円高는 86년 플라자 합의이후 지속적으로 절상되는 추세이긴 하지만 94년 한해동안 円高의 절상율이 12.3%인 점을 고려하면 금년중의 円高는 가위 '超円高', '슈퍼円高'라고 할 만하다. 80円의 붕괴는 4월에 발표된 日本의 円高對策에 대해 美國이 실망

감을 표시하고 美·日의 自動車協商이 난항을 보인데 직접적인 원인이 있지만 문제는 超円高가 일시적이 아니라 中長期的인 현상이라는데 있다. 그만큼 世界外換市場은 환율변동의 정도가 훨씬 커졌을 뿐만 아니라 그 基調도 변하고 있는 것이다.

이러한 外換市場의 변화는 그 직접적인 波高의 범위내에 놓여 있는 우리기업에 많은 영향을 미치고 있다. 円高에 따라 우리 기업이 혜택을 보고 있다고는 하지만 그 정도는 업종에 따라 차별적이며 또한 美달러貨에 대한 원貨의 平價切上은 円高의 긍정적인 영향을 상당부분 잠식하고 있다. 그리고 최근과 같은 급격한 환율변동은 단순히 기업의 換管理를 어렵게 하는데 그치지 않고 기업의 長期經營戰略에도 결정적인 영향을 미치고 있다. 이하에서는 超円高로 대변되는 최근 外換市場의 변화를 살펴보고 급격한 환율변동에 대한 換리스크의 관리라는 측면에서 우리기업이 안고 있는 問題點 및 改善方案을 간략하게 언급하고자 한다.

## 2. 超円高의 背景 및 展望

### 가. 背景

超円高의 배경을 살펴보기 위해서는 우선 美달러貨의 對外信認度가 추세적으로 하락하고 있다는 점을 염두에 두어야 한다. 세계 外貨準備中에서 달러가 차지하는 비중은 84년말의 70.0%에서 93년말

에는 61.4%로 지난 10년간 꾸준히 감소하였는데 이는美달러貨의 信認度가 점차 저하하고 있음을 반영하고 있는 것이다.美달러貨의 信認度 저하는 70년대 이후 美國 經濟力의 점진적 하락과 해소될 기미를 보이지 않고 있는 쌍둥이赤字와 같은 구조적 취약성에 기인하는 바가 크다. 한편 円貨와 마르크貨의 비중은 84년말의 12.6%, 11.6%에서 93년말에는 각각 16.1%, 13.5%로 높아졌다. 여기에서 멕시코의 폐소貨 危機는 멕시코와 밀접한 경제적 관계를 갖고 있는 美國의 달러貨에 대한 信認度 低下를 더욱 가속시켜 달러급락으로 이어졌다고 할 수 있다.

#### 外貨準備中 달러의 地位

(단위 : %)

	1984末			1993末		
	開途國	先進國	全世界	開途國	先進國	全世界
美달러	66.2	73.5	70.0	62.3	60.7	61.4
마르크	9.9	9.9	12.6	11.4	19.7	16.1
円	5.2	5.2	5.8	9.5	8.7	9.0
其他	18.7	18.7	11.6	16.8	10.9	13.5

그러나 美國經濟의 상대적 약화에 의한 美달러貨의 信認度 하락이 달러화 약세와 맥을 통하고는 있지만 이로부터 바로 최근 몇년간 진행되고 있는 円高를 설명할 수는 없다. 왜냐하면 최근 2~3년 동안 美國의 景氣는 회복세를 보이고 있을 뿐만 아니라 리스터력처럼에 의한 기업의 체질강화와 생산성의 향상에서 나타나듯이 美國企業의 對外競爭力強化도 뚜렷하기 때문이다.

円高를 설명하기 위해서는 역시 美·日의 貿易不均衡이 기본적 설명변수가 되어야 할 것이다. 美國의 貿易收支는 87년 이후 다소 하락하다가 91년부터 다시 증가하기 시작하여 94년에는 1,664億달러를 기록하였다. 對日貿易에서 발생하고 있는 赤字의 비중이 근년에는 다소 감소하는 추세이기는 하지만 對日赤字는 美國의 막대한 貿易赤字의 주범으로 지목되고 있다. 이에 반해 日本의 貿易收支는 93년 1,203億달러, 94년 1,211億달러로 黒字 추세가 지속되고 있다. 美國의 貿易收支 赤字, 日本의 黒字는 세계적으로 달러공급의 확대 및 円貨의 수요증대를 가져와 달러하락과 円高의 원인이 되는

것이다.

#### 美·日의 貿易收支 推移

(단위 : 億달러)

	1992	1993	1994	1995. 1
美 國	△ 962	△ 1,326	△ 1,664	△ 175
-對日赤字 比重(%)	52.5	44.7	39.5	28.5
日 本	1,066	1,203	1,221	28

그러나 兩國의 貿易不均衡에서 円高가 충분히 설명되는 것은 아니다. 世界外換市場에서 거래되고 있는 금액중 對外貿易에 따른 자금결제를 위한 외환거래액이 미미한 수준인 것을 감안하면 美·日의 貿易不均衡에 의한 円高(=달러弱勢)에는 한계가 있다고 할 수 있다. 92년중 수출입을 합한 全世界 貿易額은 7兆 5천억달러에 불과한 반면 總外換去來額은 연간 248兆달러로서 대외무역에 따른 외환거래의 약 33배에 이르고 있다. 이와 같이 투기적 목적의 外換去來가 전체 외환거래의 대부분을 차지하고 있고 해가 갈수록 그 비중이 커져 가고 있는 점을 고려할 때 美·日의 貿易不均衡에서 円高(=달러下落)이 직접적으로 결과되는 것은 아니다.

#### 世界 外換去來額의 構成 推移

	1986	1989	1992
世界의 外換去來額(1日分) (億달러)	2,700	6,500	9,919
世界의 外換去來額(年間)(A) (兆달러)	67.5	162.5	248.0
世界의 貿易額(輸出入 合計)(B) (兆달러)	4.0	5.9	7.5
外換去來額/世界의 貿易額 (A/B) (倍)	16.9	27.5	33.1

보다 중요한 것은 양국의 貿易摩擦이다. 美國은 막대한 자국의 貿易赤字를 해소하고 日本의 폐쇄적인 市場을 개방하기 위하여 雙務協商을 통한 개방압력의 증대라는 직접적인 방법과 円高容認을 통한 시장개방 유도라는 우회적인 방법을 쓰고 있다. 美國은 한편에서 WTO의 출범을 주도함으로써 전세계적인 自由貿易主義를 확립하는 동시에 자국의 이익을 관철하기 위해서는 301조의 발동을 통한 무역보복을 위협하면서 쌍무협상을 강화하고 있는 것

이다. 여기서 美國은 日本의 市場을 몇%까지 개방해야 된다는 數値目標도 서슴치 않고 요구하고 있다. 얼마전에 발표된 美國의 日本의 고급자동차에 대한 100% 報復關稅 부과도 이러한 맥락이다.

또한 美國은 円高를 용인함으로써 日本에 대한 市場開放을 유도하고 있다. 즉 円高에 따라 日本企業의 채산성이 악화되고 수출이 둔화되면 日本政府가 경기부양조치를 취할 것이고 이에 따라 日本이 美國으로부터의 輸入을 증가시킬 것을 미국은 기대하고 있다.

사실 円高가 日本經濟에 주는 압박감은 상당하다. 日本業體는 채산성 악화와 생산코스트의 상승에 시달리고 있다. 특히 日本의 勞動코스트는 超円高가 진행됨에 따라 美國, 韓國과 비교하여 더욱 높아질 전망이다. 円高에 따라 美國, 韓國의 人件費는 불변이거나 소폭 증가하는데 그치는 반면 日本의 人件費는 110円일 경우 시간당 19.1달러에서 80円에는 27.6달러로 상승할 것으로 추정되고 있다. 즉, 80円을 전후한 수준까지 円高가 진행되면 生産의 合理化 등을 통한 日本기업의 円高대책에도 한계가 나타나 日本經濟의 空洞化가 더욱 진전될 전망이다.

円貨換率과 人件費 比較

(단위: 美달러/時間)

	110円 (1993)	100円 (1994)	90円 (’95推計)	80円 (’95推計)
日本	19.1	21.4	24.5	27.6
美國	16.1	15.8	16.1	16.1
韓國	5.0	5.5	—	—

日本은 이에 대해 円高로 경제가 위축되면 日本은 더욱 허리띠를 졸라매게 되어 日本의 貿易黑字가 줄어들지는 않게 될 것이라고 주장하기도 하지만 하여튼 美·日의 通商摩擦의 심화가 外換市場참가자들에게 円高의 신호로 받아 들여지고 있는 것이 현실이다.

美國은 최근의 달러하락에 대해 日本에 비해 훨씬 느긋한 편이다. 이는 美國經濟가 연속적으로 성공하고 있는데가 債券 및 株式市場이 견실한 성장세를 보이고 있는 상황에서 美國企業은 円高에 따른 혜택을 누리리고 있기 때문이다. 美國의 전체무역중

日本이 차지하는 비중은 94년 14.7%로 캐나다(20.7%)에 이어 두번째이기는 하지만 日本의 貿易相對國중 美國이 차지하는 비중보다 적을 뿐 아니라 달러하락에 의한 美國의 인플레이션 압력도 생각보다 크지 않은 것으로 드러나고 있다. 이런 상황에서 円高는 日本에 보다 큰 희생을 강요하는 강력한 무기가 되고 있으며 결국 美·日의 이러한 입장차이는 外換市場의 불안이 증대하고 있음에도 불구하고 美·日을 비롯한 주요국의 政策協調를 어렵게 만들고 있는 요인이 되고 있다.

또한 超円高를 이해하기 위하여 주목해야 할 부분이 日本資金의 흐름이다. 그동안 美國의 대규모 經常收支 赤字는 주로 日本資金이 대거 美國內 資産에 투자됨으로써 보전되어 왔다. 그러나 90년대 들어 日本資金의 對外流出은 감소추세에 있는데 이는 소위 버블 경제의 붕괴로 日本은 달러표시 對外投資資産의 매각을 증대시켜 왔기 때문이다. 이와 같이 資金供給國의 역할을 수행하던 日本의 資金이 90년대 이후 달러표시 資産을 매각하고 日本으로 환류되기 시작한 것도 円高를 촉진하는 배경이라고 할 수 있다.

## 나. 展 望

그러면 향후 円高는 지속되어 80円 이하의 超円高가 정착될 것인가? 美달러貨의 향후 향방을 점검해 보기 위해서는 양국간의 金利推移와 美·日의 通商摩擦의 전망을 먼저 살펴 볼 필요가 있다. 우선 金利측면에서 보면 현재의 円高局面을 완화하기 위해서는 美國의 金利引上和 日本, 獨逸의 金利引下가 핵심적이지만 이것이 당장 실현될 가능성은 적어 보인다. 美國은 92년 이후 경기가 회복세를 보임에 따라 인플레이션을 억제하기 위하여 94년과 금년초에 걸쳐 꾸준히 金利를 인상하여 公定割引率은 현재 5.25%에 머물고 있다. 최근 美國은 각종 지표에서 景氣擴張勢가 둔화되는 것으로 나타나고 있고 인플레이션을 압력도 크지 않기 때문에 추가적으로 金利를 인상할 가능성은 희박하다. 또한 日本은 公定割引率이 이미 1.0%여서 추가적인 인하가 힘들 뿐 아니라 金利引下는 円高에 대한 마지막 정책수단이고 그 실효성도 확실치 않기 때문에 日本의 金利引下도 무망해 보인다. 이렇게 본다

면 金利調整을 통한 政策協調은 힘들 것으로 보인다.

美·日·獨의 公定割引率 推移

(단위 : %)

	1992末	1993末	1994末	1995. 4말
美 國	3.00	3.00	4.75	5.25
日 本	3.25	1.75	1.75	1.00
獨 逸	8.25	5.75	4.50	4.00

다음으로 美國이 요구하는 數値目標 설정에 의한 市場開放 요구를 日本이 어느정도 수용하여 市場開放에 대해 日本政府의 확고한 의지를 보여주는 것이 超円高 행진을 저지할 수 있는 효과적인 방책이라고 볼 수 있지만 당장 日本이 美國의 요구를 수용할 전망도 불투명해 보인다. 日本은 數値目標 설정은 管理貿易이라며 강력히 반발하고 있다. 4월중 日本의 聯立與黨은 5년내에 貿易收支 黑字를 반감한다는 목표를 내놓았지만 정부의 반대로 실현되지 못하였다. 현재 美國의 對日赤字中 약 60%를 차지하고 있는 자동차 분야에서 양국은 첨예하게 대립하고 있지만 어느 한편의 일방적인 양보는 기대하기 힘든 실정이다. 결국은 日本이 일정한 한도내에서 양보함으로써 自動車協商은 일단락될 것으로 보이나 日本은 가능한 완강한 태도를 고수할 것이며 또한 다른 분야에서도 마찰이 예상된다. 더구나 美國은 日本의 市場開放에 만족하지 않고 日本内の 규제완화와 폐쇄적인 제도의 개선 등을 계속 요구할 것이기 때문에 兩國의 通商摩擦은 상당기간 계속될 것이다.

이와 같이 金利와 通商摩擦이라는 잣대를 통해 보면 円貨換率은 당분간 강세를 지속할 것이나 중기적으로 円貨의 換率은 円高가 실제로 양국의 貿易不均衡 해소에 기여한 정도와 円高가 美國經濟의 미치는 부정적인 영향의 정도에 의해 결정될 것으로 보인다. 円高에 의해 당장 美國의 對日貿易赤字가 감소되지는 않겠지만 J-curve효과(자금환율이 切上(切下)되고 있으나 향후 추가적인 平價切上(平價切下)이 예상되어 自國의 輸出(輸入)을 앞당기거나 輸入(輸出)을 늦춤으로써 환율변동이 輸出入에 미치는 영향이 지연되는 효과)에 의해 최

근 円高의 영향이 가시화될 것으로 예상되는 1996~1997년 美·日의 貿易不均衡 개선정도가 중요한 역할을 할 것이다.

또한 슈퍼円高의 지속이 美國經濟에 얼마만한 부정적인 영향을 미칠 것인가도 중요하다. 달러하락에 의한 美國內 輸出物價의 상승압력은 크지 않지만 하여튼 지금과 같은 超円高가 지속되면 美國의 물가에 부정적인 영향을 미칠 것이다. 그 경우 美國의 추가적인 金利引上도 기대해 볼 수 있을 것이다. 또한 달러 下落에 의해 美國의 輸出與件이 개선됨으로써 限界輸出企業이 존속하게 되고 이에 따라 美國經濟의 체질개선 및 産業構造調整이 지연될 우려가 있는 것도 달러하락이 美國에 미치는 부정적인 영향이라고 할 수 있다. 따라서 향후 円貨換率의 향방은 달러하락에 의한 美國의 인플레이션 압력, 이에 따른 金利의 상승, 그리고 債券金利의 상승에 의한 株式市場의 침체가 어느 정도 가시화되는냐가 중기적으로 円貨의 진로를 결정할 것으로 보인다.

### 3. 우리企業의 對應方案

위에서 살펴본 것처럼 超円高가 진행되면서 원貨의 換率變動도 복잡한 양상을 띠고 있다. 円貨에 대해서는 대폭 절하되는 한편 美달러貨에 대해서는 절상되는 이중적인 움직임을 보이고 있는 것이다. 원貨는 円貨에 대해 금년들어 5월중순까지 10% 정도 절하된 반면 美달러貨에 대해서는 약 2.5% 절상되었다. 원貨에 대한 円高는 국제외환시장에서의 円高에 따른 것이지만 美달러貨에 대한 원貨切上은 經常 및 資本去來面에서 우리나라에 대한 외국자금의 유입이 감소하고 있는 점을 고려해 볼 때 약간 의외로 받아들여지는 면이 있다. 왜냐하면 금년들어 貿易赤字가 더욱 확대되고 있고 資本收支 측면에서도 외국의 株式投資資金을 비롯한 자금유입이 크지 않기 때문이다. 따라서 최근의 원貨切上에는 시장내적인 요인보다는 당국의 政策意志와 심리적인 측면 등 市場外的인 요인이 더 크게 작용하고 있다고 할 수 있다. 즉, 당국이 최근 과열기미를 보이고 있는 경기를 진정시키고 物價上昇壓力을 완화하기 위하여 당국이 일정한 범위내에서 원貨切

상을 용인하고 있고 향후 자본시장 개방과 96년 OECD가입을 앞두고 시장참가자들이 외국자금의 국내유입을 예상하기 때문이라고 할 수 있다.

이하에서는 해외자금조달 및 운영의 측면은 제외하고 우리기업의 환위험관리 현황 및 문제점을 중심으로 대응방안을 살펴보고자 한다.

### 가. 환리스크 관리의 現況 및 問題點

일반적으로 환리스크는 환율의 변동에 의해서 기업이 영향을 받게 될 정도를 말하는 換露出(exchange exposure)와 환율변동의 크기에 의해 결정된다. 경제의 開放化·世界化가 진전되면서 환리스크에 대한 인식도 점차 변하고 있다. 전통적으로 환리스크의 管理는 예상하지 못한 외화가치의 변동에 대비한다는 것이었다. 여기서는 대체로 단기적인 안목에서의 노출, 즉 去來의 露出과 換算露出의 관리가 중요했다. 그러나 경제의 세계화가 진전되고 기업의 경쟁도 점점 치열해지면서 환리스크 관리의 성격도 변화되고 있다. 환율이 기업의 外貨表示收益 뿐 아니라 그 기업의 國際競爭的 포지션에 영향을 준다는 점이 더욱 중요한 것으로 인식되어졌다. 즉, 단기적인 외화가치의 관리뿐만 아니라 經濟的 露出의 관리와 長期的인 競爭的 포지션의 관리가 더 중요해지게 된 것이다. 또한 환리스크에 대한 노출은 대외무역에 따라 외화표시로 이루어지는 經常去來와 해외증권투자, 외화표시차입 등의 資本去來에서 발생하게 되는데 資本自由化가 진전될수록 資本去來의 비중이 커지고 있다.

80년대 중반까지 우리나라에서 환리스크의 관리는 상당부분이 정부당국의 몫이었다. 정부는 원화 환율의 급격한 절상을 억제하고 변동폭을 가능한 소폭으로 유지함으로써 기업에게 초래될 수 있는 환리스크의 발생자체를 방지하려고 하였다. 그러나 80년대 중반 우리나라의 國際收支가 흑자를 기록하게 되고 資本市場의 自由化·開放化가 피할 수 없는 대세가 됨에 따라 이전과 같은 정부의 개입적인 換率政策에 의한 환리스크의 회피는 어렵게 되었다. WTO출범, 96년 OECD의 가입에 따라 외국자본의 유출입은 더욱 빈번해지고 우리기업도 국제금융시장에서 다양한 金融商品을 통해 자금을 조달하거나 투자할 수 있게 되었다. 그리고 지금까지

금지위주로 되어 있던 각종 제도적 제약과 미성숙도 정부가 外換自由化 조치를 적극적으로 추진함에 따라서 점차 사라져 갈 것이다. 이제 기업이 보다 적극적인 자세로 환리스크 관리에 나서야 할 때가 되었다.

그러나 아직까지 우리기업의 환리스크 관리는 인식, 조직 그리고 관리수단의 측면에서 초보적인 단계에 머물고 있다. 우리기업의 환리스크 관리에서 가장 큰 문제는 기업들이 外換管理에 대한 인식의 수준이 낮을 뿐만 아니라 환리스크를 보다 적극적으로 체계적으로 관리하겠다는 경영진의 의지가 부족하다는 것이다. 한 설문조사에 의하면 환리스크가 발생할 가능성이 있을 경우 先物換을 이용하는 기업은 수출규모가 큰 일부 기업에 국한되어 있으며 환리스크에 의한 손실을 單價調整을 통해 보전하는 경우가 많은 것으로 나타나고 있다. 심지어는 아무런 조치를 취하지 않은 기업도 많다고 한다. 환리스크가 있다고 해서 單價를 인상할 경우 당장 수익성은 어느 정도 유지되겠지만 결국 수출시장에서 價格競爭力은 약화될 것이고 또한 최근과 같이 급격하게 환율이 변동할 경우 單價調整을 통한 환리스크 회피에는 한계가 있을 것이다. 한편 우리기업은 帳簿上에 換損失이 드러나는 것을 기피할 뿐만 아니라 헤징관련 지식도 부족하다. 더구나 전 세계적으로 최근 거래가 급격히 늘고 있는 派生金融商品의 거래는 위험한 투기쯤으로 인식하는 경우가 많다.

또한 많은 기업이 환리스크의 분석과 관리를 전담하는 부서 및 인력을 갖추고 있지 못한 것도 문제점으로 지적할 수 있다. 환리스크 관리를 위한 부서가 있더라도 外貨資金흐름의 관리와 구분되지 못하고 있으며 외부전문기관의 상시적 자문을 받는 경우도 매우 드물다. 대개는 은행에서 제공하는 고객서비스 차원의 자료에 의존하고 있는 실정이다. 그리고 外換專門人力의 부족도 심각한 문제인데 외환관리의 중요성을 인식하고 있는 기업에서도 기업 내부에서 전문인력을 지속적으로 양성하는 데는 인색한 편이다. 대부분 일회성의 연수에 그치거나 어렵게 양성된 전문인력도 사후관리가 제대로 되지 않고 있다.

다음으로 환리스크 관리기법도 아주 제한되어 있다. 우리기업들이 채택하고 있는 헤지수단은 거의

가 先物換이며 그 기법은 모두 'hedge and forget' 방법에 해당한다. 이는 가장 단순한 헤지기법으로서 先物이나 옵션을 이용하여 헤지사유 발생시점에 일단 現物資産을 헤지한 후 헤지사유 소멸시점까지 더 이상의 행위를 하지 않고 내버려 두는 방법을 말한다. 派生金融商品에 대한 인식 및 이를 이용한 換리스크 관리는 거의 기대하기 힘든 형편이다. 우리나라의 派生金融商品 거래는 92년 이후 대폭 증가하고 있지만 그 대부분은 은행간 거래이고 對顧客去來는 미미한 수준에 머물고 있다.

### 最近 우리나라 派生金融商品의 去來規模 推移

(단위 : 億원)

	1991	1992	1993	1994
先物換去來	1,283	1,649	2,788	3,931
— 銀行間去來	(763)	(1,053)	(2,223)	(3,283)
金融先物去來	217	159	162	539
— 銀行間去來	(175)	(137)	(153)	(476)
合 計	1,500	1,808	2,950	4,470

주) : 1) 先物換去來는 스왑去來 포함함

2) 金融先物去來는 契約元金 기준임

### 나. 改善方向

換리스크를 관리하기 위한 첫번째 단계로서 기업은 환율변동에 적극적이고 능동적으로 대처하겠다는 인식을 가져야 한다. 換리스크는 불가항력적인 손실이 아니라 조직적으로 관리해야 할 기업의 주요 관리대상중의 하나로서 이를 위하여 적극적인 투자가 이루어져야 할 대상이라는 인식전환이 있어야 할 것이다. 下位管理者에서 最高經營者에 이르기까지, 그리고 換리스크의 담당자 뿐만 아니라 직접적인 관련을 맺고 있지 않은 부서의 직원까지 換리스크에 대한 인식·이해를 가질 필요가 있다. 환율 및 외환시장의 동향 등에 대해 직원들이 관심을 가질 때 기업의 外換管理가 효율적이고 조직적으로 이루어질 수 있을 것이다.

둘째, 급변하는 國際金融市場의 換率變動危險에 효과적으로 대처하기 위해서 기업들은 컴퓨터 情報管理體系를 구축하는 등 전문적인 관리체제를 도입하여야 할 것이다. 수시로 변하는 금융시장정보를 컴퓨터 통신망을 이용하여 적절하게 파악하는 한편

株價指數先物, 옵션, 스왑과 같은 복잡한 派生商品의 변동시세를 제대로 파악할 수 있는 정보시스템을 개발하는데 많은 투자가 이루어져야 할 것이다. 이와 함께 외화표시거래를 하는 경우 기업은 거래정보를 체계적으로 집중시킬 수 있는 조직을 정비하여 기업의 換危險을 분석하고 관리할 수 있는 체제를 갖추도록 노력하여야 한다.

셋째, 기업은 換危險을 관리하기 위하여 각종 위험관리수단을 활용하는 등 재무관리의 선진화를 지속적으로 추진하여야 한다. 먼저 資金調達과 運用에 있어서 중장기계획을 수립하여 집행하여야 한다. 즉 기업의 자금조달과 운용에 대한 계획을 자산과 부채의 만기 및 通貨別 構成比率를 고려하여 換리스크를 점진적으로 축소하는 방향으로 나가야 한다. 환율변동위험에 대처하여 먼저 기업의 資産과 負債를 통화별로 일치시키는 것이 필요하다. 기업의 영업과 관련한 현금흐름의 경우에는 換率變動危險을 완전히 제거하는 것은 불가능하지만 가끔적 이러한 원칙이 적용되도록 하여야 한다. 예를 들어 특정국가에 수출하기 위해서 사용하는 자산을 위한 資金은 輸出對象國의 통화로 조달함으로써 환율변동위험을 제거하는 것이다.

네째, 기업은 先物換去來, 通貨先物去來, 通貨옵션 등을 이용한 換리스크를 제거하는 새로운 금융기법을 활용해야 한다. 일반적으로 換리스크 管理技法은 기업내부에서 취할 수 있는 内部技法(internal technique)과 외부의 도움을 받기 때문에 추가적인 비용을 부담해야 하는 外部技法(external technique)으로 나눌 수 있다. 내부기법에는 相計(netting), 매칭(matching), 리딩과 래깅(leading and lagging), 價價調整 등이 있다. 한편 외부기업에는 先物換(forward exchange transaction), 通貨先物(currency futures), 通貨옵션(currency options), 通貨스왑(currency swaps) 등이 있다. 위와 같은 다양한 관리기법중에서 전략적으로 최적의 기법을 선택함으로써 보다 효과적으로 換리스크를 관리할 수 있을 것이다. 管理技法에 따라 나뉠대로의 특성이 있기 때문에 상황에 따라 換率變動을 회피할 수 있는 기법의 포트폴리오를 구성해야 할 것이다. 또한 급속히 성장하고 있는 派生金融商品의 이용에도 적극적으로 눈을 돌려야 한다. ▲