

환 관리 잘 못하면 망한다



은 기 운

(매일경제신문사 논설위원)

한 국상장사협의회와 매일경제신문사의 조사에 따르면 지난해 국내 상장사 497개사의 외환관련 순손실이 무려 4조원에 이르고 특히 정보력이 그나마 낮다고 하는 4대그룹의 환차손도 1조 5000억원이나 되는 것으로 나타났다. 기업들이 제아무리 비용절감과 생산성향상에 노력해왔더라도 영뚱한 곳에서 이처럼 막대한 손실을 입고 있으니 안타까운 일이 아닐 수 없다.

대기업, 중소기업을 막론하고 국내기업들이 막대한 환차손을 입고 있는 것은 환위험을 회피하는 방식이 초보수준에 머물고 있기 때문이다. 경제개방이 확대되고 세계화가 진전되면서 외국과의 거래가 증가하고 환율변동의 상하제한폭이 철폐됐음에도 불구하고 기업이 이에 대응해 환위험 대책을 충분히 세워놓지 못하고 있는 것이다.

환위험은 크게 두 가지로 나눌 수 있다. 하나는 상품·서비스 거래, 자금의 조달과 운용, 실물·금융자산의 매매 등 각종 거래와 관련돼 발생하는 이른바 '거래위험(transaction risk)'이다. 다른 하나는 외화로 표시된 기존 자산·부채를 자국통화로 표시하거나 외화표시의 재무제표를 자국통화로 평가할 때 발생하는 이른바 '평가위험(transformation risk)'이다.

전자의 예를 하나 들자. 어떤 수출업자가 달러화로 수출계약을 할 경우 계약당시 원·달러 환율이 1300원이었는데, 수출환어음을 받아 이를 은행에서 원화로 바꿀 때의 환율이 1200으로 됐다면 계약당시 예상했던 것에 비해 달러당 100원의 손실을 보게 된다. 또 어떤 기업이 국제금융시장에서 원·달러 환율이 1200원일 때 달러화로 자금을 조달하고 이를 원화로 교환해 사업활동에 썼다고 하자. 그런데 상환시점에 가서 원·달러 환율이 1400원이 되었다면 기업은 환율상승분만큼 환차손을 입게 된다.

후자는 예컨대 어떤 기업이 자금운용을 위해 달러표시 증권을 보유했을 경우 증권구입시에 비해 결산시점에 원화가치가 상승했다면 원화표시 금액이 줄어 평가손실이 발생한다.

외환위기 후 환율의 상하제한폭이 철폐되면서 환율변동이 심해지고 있다. 원·달러 환율의 하루 변동폭은 작년 평균 53원에서 올 1분기에는 93원으로 확대됐다. 더구나 작년 중반까지만 해도 많은 기업들이 원·달러

환율의 하락을 예상했으나 오히려 상승함으로써 크나큰 환차손을 입었다. 4월 이후에도 원·달러 환율이 한 때는 1360원선 위로 올라가더니 또 한 때는 1300원선 밑으로 내려가는 등 극심한 변동을 보이고 있다.

이처럼 환율예측이 갈수록 어려워지는 상황에서 환위험은 어떻게 회피할 수 있는가? 여기서는 환위험 회피의 5가지 방법을 살펴본다.

첫째, 결제시기의 조정(lead and lag)이다. 예컨대 원화가치가 계속 떨어질 것으로 예상될 경우 외화표시 수입대금은 가급적 빨리 결제하고(lead), 수출은 가급적 뒤로 늦추거나 수출대금으로 받은 외화를 늦게 원화로 환전한다(lag).

둘째, 거래상호의 조정(matching)이다. 예컨대 한국 수입업자가 미국에서 상품을 수입하고 3개월후에 대금을 지불하기로 한 경우 만일 그 사이에 원화가치가 떨어지면 환차손을 입게 된다. 이 경우 수입업자가 계약할 때 수입액 만큼의 달러화를 미리 조달해 이를 외화예금으로 예치해 뒀다가 3개월후 수입대금으로 지불하면 그 사이 원화가치가 떨어져도 환차손을 입지 않게 된다. 수출입 업무를 동시에 수행하는 종합상사는 외화표시 수입대금을 수출대금중에서 갚으면 환차손을 피할 수 있다.

셋째, 채권·채무의 상쇄(netting)다. 국제거래를 하는 2개 이상의 관련기업이 정기적으로 결제를 할 때 채권·채무를 상쇄해 차액만을 결제하는 것이다. 이 방법은 상쇄 금액에 대한 은행수수료 등 거래비용을 절약할 수 있는 장점이 있다. 차액결제선물환(NDF)은 이 방법의 일종이다.

넷째, 가치가 서로 반대방향으로 움직이는 통화를 적절히 조합하는 것(portfolio)이다. 예컨대 올해 3월말까지 미달러화에 대해 원화가치는 4.7% 떨어졌으나 대만 달러화는 0.7% 올랐다. 만일 기업이 연초에 대만 달러화를 확보해 뒀더라면 환위험을 극소화시킬 수 있을 것이다.

다섯째, 기존 제도의 활용이다. 대표적인 것이 일정기간후 일정한 환율로 외화거래를 실행할 것을 약속하는 선물환거래다. 수출업자에게는 환변동보험이 유용하다. 이는 수출계약일로부터 대금회수일까지 환율변동에 따른 손실을 수출보험공사로부터 전액 보상받는 대신 환율이 올라 이익을 보게 되면 이를 환원하는 방법이다. 작년 이를 이용한 금액이 1조 1085억원이 었으나 올해 3월말까지 1조 2240억원으로 급증하고 있다.

기업의 환위험에 대한 태도는 크게 3가지 유형으로 살펴볼 수 있다. 하나는 환위험 관리에 대한 지식이 없어 전혀 대비를 하지 못하는 경우다. 또 하나는 환위험에 대한 지식이 갖춰져 있어 모든 거래에 회피수단을 강구해 놓는 경우다. 마지막으로는 지식과 경험 자신감이 넘쳐 일부 거래만 위험회피를 하고 투기적 행동을 즐기는 경우다.

국내기업들은 아직 첫째 유형에 속하는 경우가 많다. 마지막 유형은 아닐지라도 적어도 두 번째 유형에 근접하도록 부단한 노력이 필요한 시점이다. 그리고 무엇보다도 중요한 것은 환율에 관한 풍부한 지식과 경험을 축적하는 일이다. 그래야만 여러 가지 환위험 회피방법 중에서 어느 것을 선택할 수 있는가를 효율적으로 선택할 수 있기 때문이다.