

東光交易株式會社(B)

1980年 11月 2日 東光交易의 金常務는 10月 25日의 이사회에서 兪색기계를 독일에서 수입하기로 하고, 그에 대한 재원을 外貨자금의 이자율변동 위험과 환율변동 위험에 대한 兪려 때문에 自體 兪貨자금으로 결제하기로 결정됨에 따라 환위험 문제가 완전히 끝난 줄 알았으나 兪貨결제를 하더라도 換危險 문제가 여전히 대두된다는 경리과장의 얘기를 듣고 이에 대한 대처방법에 고민을 하고 있었다.

이는 다름이 아니고 독일기계에 대한 가격 결정은 11月 15日 확정되어 信用狀을 개설하나 그 결제시점은 기계가 완전히 생산되고 선적이 완료될 1981年 2月 15日 이므로 그 사이의 환율변동에 대한 위험이 그대로 남아 있다는 것이다. 이러한 환위험에 대해 고려해야 할 것은 첫째 獨逸産機械 購買契約을 獨逸마르크로 할 것이냐 아니면 달러로 할 것이냐의 문제, 둘째 어느 通貨로 결정되든지 계약과 결제시점까지 3개월 동안의 환위험에 대한 對備策으로서 先物換去來를 할 것인가, 外貨預置制를 活用할 것인가, 아니면 그대로 방치해 둘 것인가를 곧 결정해야 할 처지에 있다.

通貨의 決定問題

원래 독일산기계 수입을 토론할 때 기계의 값은 독일 마르크로 576,000이었는데 독일의 수출업자는 환위험을 자신이 부담하지 않기 위하여 契約通貨를 독일 마르크貨로 고집하고 있으며 만일 달러로 契約하면 계약일인 11월 15일의 DM對 \$의 환율에 1.5%의 프리미엄을 가산하

겠다고 주장하고 있다. 過去 4~5年間은 DM이 強勢여서 DM이 \$에 대하여 3개월간 1.5% 이상 평가절상된 경우가 많아 이러한 프리미엄을 주고라도 \$로 대금결제하는 것이 유리하나 최근 7月부터는 오히려 DM이 \$에 대해 약세인 경우가 많았기 때문에 구태여 프리미엄을 주고서라도 결제단위를 \$로 바꿀 것인가에 대하여 신중히 고려하고 있다(事例(A)表 1 참조).

先物換去來

1980年 2月末 兪貨가 달러에 대해 환율이 流動됨에 따라 換危險이 발생할 여지가 많아지자 우리 나라에서도 7월 1일부터 兪貨와 미국달러에 대한 先物換制度가 무역거래에 한하여 형성되다가 그 거래대상이 통화도 D.M, ¥으로 확대되고 거래종목도 무역거래 외에도 借款지급을 위한 거래가 포함되었으며, 기간도 3개월에서 6개월까지 연장되었다.

東光으로서 계약시점인 11월 15일에서 결제시점인 2월 15일까지의 換危險分散을 위하여 3개월 先物外貨購入이 필요하므로 선물환거래의 타당성을 분석하고자 하며, 이를 위하여는 3개월 先物換 買人價格과 3개월 후의 기대되는 現物換價格의 비교를 해야만 한다. 참고로 <表 1>은 우리나라에서 7月 1일부터 실시된 兪貨와 달러간의 가상적 1개월 先物換去來에 대하여 수출업자, 수입업자 어느 쪽이 유리했는가를 분석한 것으로서 先物換去來가 언제나 수출업자, 수입업자中 一方에만 유리한 것이 아니고 미래 현물환주세에 따라 입장이 바뀐다는 것이 나타나 있다.

外貨預置制

우리나라는 원칙적으로 모든 외화의 受入과 支出을 한국은행에 集中시키고 있으나 예외적인 조치로 外貨預置制를 인정하고 있으므로 東光交易이 Direct 輸出의 결과 벌어들인 外貨를 公市中銀行을 통해 元貨로 교환하지 않고 \$로 預置할 수 있으며(表 1 참조) 예치된 금액을 D.M 等 他國通貨로 전환시킬 수 있다. 이에 東光交

易에서는 2月 15日이 외화결제를 위해 自體의 外貨收益을 外貨로 그냥 예치했다가 2月 15日에 결제하면 換危險은 면할 수 있지 않을까 검토하고 있는데 이에 따르는 短期的인 元貨 수급의 차질은 마칩 자금의 여유가 있어서 당장 큰 문제가 되지 않으나, 단지 外貨預置의 預金利子가 國際金利水準(LIBOR)밖에 되지 않아 元貨로 전환해서의 수익율보다 대체적으로 낮아서 이러한 이자율의 손해가 3개월 동안의 換率變動과 비교해서 어느 것이 더 큰가를 평가해야 할 것이다.

〈表 1〉 1個月先物換 去來의 손익계산 (1) 순일확정일 방식

₩/\$ spot rate	先物換 기간산정			先 物 換 率			결 제 일 의 현 물 환 율				기 회 손 익		
	계약일	계 약 발효일	결제일	매 입 율 (1)	pc예시환율	매 도 율 (2)	매 입 율 (3)	한은집중율	매 도 율 (4)	수출업자 (1)-(3)	수입업자 (4)-(2)		
603.60	7月1日	7/3	8/4	606.57	5.10	608.70	610.83	612.75	11.30	614.90	617.05	-6.18	6.22
603.30	2	4	4	606.77	5.10	608.90	611.03	612.75	11.10	614.90	617.05	-5.98	6.02
603.30	3	5	5	606.37	5.20	608.50	610.62	611.85	10.70	614	616.15	-5.48	5.52
603.20	4	7	7	606.17	5.10	608.30	610.43	610.95	9.90	613.10	615.25	-4.78	4.82
603.30	5	8	8	606.27	5.10	608.40	610.53	611.85	10.70	614	616.15	-5.58	5.62
603.30	6												
603.30	7	9	9	606.27	5.10	608.40	610.53	613.25	12.10	615.40	617.55	-6.98	7.02
602.60	8	10	11	606.47	5.00	607.60	609.73	613.25	12.80	615.40	617.55	-6.78	7.82
602.30	9	11	11	605.17	5.00	607.30	609.43	613.25	13.10	615.40	617.55	-8.08	8.12
602.20	10	12	12	605.07	5.00	607.20	609.33	613.15	13.10	615.30	617.45	-8.08	8.12
601.70	11	14	14	604.48	4.90	606.60	608.72	612.15	12.60	614.30	616.45	-7.67	7.73
602.40	12	15	16	605.27	5.00	607.40	609.53	614.14	13.90	616.30	618.46	-8.87	8.93
602.40	13												
602.40	14	16	16	605.27	5.00	607.40	609.53	614.14	13.90	616.30	618.46	-8.87	8.93
602.60	15	18	18	605.37	4.90	607.50	609.63	614.14	13.70	616.30	618.46	-8.77	8.83
604	16	19	19	606.97	5.10	609.10	611.23	615.94	14.10	618.10	620.26	-8.97	9.03
603.90	17												
603.90	18	21	21	606.87	5.10	609	611.13	615.34	13.60	617.50	619.66	-8.47	8.53
605.90	19	22	22	609.37	5.60	611.50	613.64	616.24	12.50	618.40	620.50	-6.87	6.92
605.90	20												
605.90	21	23	23	609.37	5.60	611.50	613.64	615.84	12.10	618	620.16	-6.47	6.52
605.90	22	24	25	609.37	5.60	611.50	613.64	615.84	12.10	618	620.16	-6.47	6.52
606.80	23	25	25	610.36	5.70	612.50	614.64	615.84	11.20	618	620.16	-5.48	5.52
608.80	24	26	26	612.55	5.90	614.70	616.25	615.74	9.10	617.90	620.06	-3.19	3.21
608.70	25	28	28	612.45	5.90	614.60	616.75	614.24	7.70	616.40	618.56	-1.79	1.81
609	26	29	29	613.05	6.20	615.20	617.35	613.55	6.70	615.70	617.85	-0.50	0.50
609	27												
609	28	30	30	613.05	6.20	615.20	617.35	614.14	7.30	616.30	618.46	-1.09	1.11
611	29	31	30	613.24	6.40	617.40	619.56	614.14	5.30	616.30	618.46	1.10	-1.10
612.10	30	8/1	9/2	616.43	6.50	618.60	620.77	613.84	3.90	616	618.16	2.59	-2.61
612.70	31	2	2	617.13	6.60	619.30	621.47	613.84	3.30	616	618.16	3.29	-3.31

1個月 先物換去來의 손익계산 (1) 순월정일 방식

₩/\$ spot rate	先物換 기간산정			先 物 換 率			결 제 일 의 현 물 환 율				기 회 손 익		
	계 약 일	계 발 효 일	약 결 제 일	매 입 율 (1)	pc예 시 환 율	매 도 율 (2)	매 입 율 (3)	한 은 집 중 율	매 도 율 (4)	수 출 업 자 (1)-(3)	수 입 업 자 (4)-(2)		
614.708	8月1日	8/4	9/4	619.32	6.80	621.50	623.68	614.04	1.50	616.20	618.36	+5.28	-5.32
614.90	2	8/5	5	619.52	6.80	621.70	623.88	614.14	1.40	616.30	618.46	+5.38	-5.42
914.90	3												
614	4	8/6	6	619.52	6.80	621.70	623.88	615.44	2.70	617.60	619.76	+4.08	-4.12
613.60	5	8/7	8	618.53	6.70	620.70	622.87	615.44	3.60	617.60	619.76	+3.09	-3.11
613.10	6	8/8	8	618.03	6.60	620.20	622.37	615.44	4.00	617.60	619.76	+2.59	-2.61
614	7	8/9	9	617.53	6.60	619.70	621.87	615.24	4.30	617.40	619.56	+2.29	-2.31
615.40	8	8/11	11	618.53	6.70	620.70	622.87	615.94	4.10	618.10	620.26	+2.59	-2.61
615.40	9	8/12	12	620.02	6.80	622.20	624.38	615.34	2.10	617.50	619.66	+4.86	-4.72
615.40	10												
615.40	11	8/13	13	620.02	6.80	622.20	624.38	615.04	1.80	617.20	619.36	+5.16	-5.02
615.30	12	8/14	15	619.52	6.40	621.70	623.88	615.04	1.90	617.20	619.36	+4.48	-4.52
614.30	13	8/15	16	618.33	6.20	620.50	622.67	615.34	3.20	617.50	619.66	+2.96	-3.01
614.30	14	8/16	18	618.93	6.70	621	623.17	615.04	2.90	617.20	619.36	+3.79	-3.81
616.30	15												
616.30	16	8/19	19	621.02	6.90	623.20	625.38	617.13	3.00	619.30	621.47	+3.89	-3.91
616.30	17												
616.30	18	8/20	20	621.02	6.90	623.20	625.38	616.93	2.80	619.10	621.27	+4.09	-4.11
618.10	19	8/21	22	623.01	7.10	625.20	627.39	616.93	1.00	619.10	621.27	+6.08	-6.12
617.70	20	8/22	9/22	622.61	7.10	624.80	626.99	616.93	1.40	619.10	621.27	+5.60	-5.72
167.50	21	8/23	9/24	622.31	7.00	624.50	626.69	619.92	4.60	622.10	624.28	+2.39	-2.41
617	22	8/25	9/25	623.51	7.30	625.70	627.89	619.32	3.10	621.50	623.68	+4.19	-4.21
618	23	8/26	9/26	623.21	7.40	625.40	627.59	620.42	4.60	622.60	624.78	+2.79	-2.81
618	24												
618	25	8/27	9/27	623.21	7.40	625.40	627.59	620.12	4.30	622.30	624.48	+3.09	-3.11
617.90	26	8/28	9/29	623.01	7.30	625.20	627.39	620.12	4.40	622.30	624.48	+2.89	-2.91
617.90	27	8/29	9/29	621.82	6.10	624	626.18	620.12	4.40	622.30	624.48	+1.70	-1.70
617.40	28	8/30	9/30	621.42	7.20	623.60	625.78	622.81	8.60	625	627.19	-1.39	+1.41
615.70	29	9/ 2	10/2	620.42	6.90	622.60	624.78	620.82	7.30	623	625.18	-0.40	+2.40
616.30	30	9/ 2	10/4	620.92	6.80	623.10	625.28	621.92	7.80	624.10	626.28	-1.00	+6.00
616	2	9/4	10/4	620.52	6.70	622.70	624.88	621.92	8.10	624.10	626.28	-1.40	+1.40
615.40	3	9/5	10/6	620.02	6.80	622.20	624.38	621.92	8.70	624.10	626.28	-1.90	+1.90
616.20	4	9/6	10/6	621.12	7.10	623.30	625.48	621.92	7.90	624.10	626.28	-0.80	+0.80
616.30	5	9/8	10/8	621.22	7.10	623.40	625.58	625.50	11.40	627.70	629.90	-4.28	+4.32
617.60	6	9/9	10/10	622.41	7.00	624.60	626.79	627.10	11.70	629.30	631.50	-4.69	+4.71
617.60	7												
617.60	8	9/10	10/10	622.41	7.00	624.60	626.79	627.10	11.70	629.30	631.50	-4.69	+4.71
617.40	9	9/11	10/11					628.59	13.40	630.80	633.01		
617.00	10	9/12	10/13	621.72	6.90	623.90	626.08	628.56	13.80	630.80	633.01	-6.87	+6.93
618.10	11	9/13	10/13	623.01	7.10	625.20	627.39	628.59	12.70	630.80	633.01	-5.58	+5.62
617.50	12	9/15	10/15	622.11	6.80	624.30	626.49	632.49	15.20	632.40	634.91	-8.38	+8.42