

기업 가격 정부 등 모든 경제주체들은 경제활동을 할 때 가격 변동 위험에 노출된다. 원료를 매입해 완제품을 만들어 일정한 가격에 판매하는 제조업은 원료 가격이 크게 오르면 이윤이 줄어든다. 무역업체들은 항상 환율 변동 위험에 노출된다. 환율이 하락하면 달러로 받은 수출대금을 원화로 바꿔야 하는 수출업체들은 손실을 보게 되고, 반대로 원화를 달러로 바꿔야 하는 수입업체들은 환율이 상승할 때 손실을 입는다. 석유 등 제품 원료나 달러 가격(앞으로 환율이라고 하면 달러라는 상품을 구입 또는 판매하는 가격이라고 생각하자)을 미리 확정해 두는 방법은 없을까. 만일 원료 가격이나 달러 가격을 미리 확정해 놓고 경제활동을 한다면 가격 변동으로부터 오는 위험을 없앨 수 있을 것이다. 이처럼 가격 변동 위험을 없애는 것을 전문 용어로 헷지라고 한다.

가격 변동 위험을 없애는 헷지거래에는 어떤 게 있나?

■ 위험과 헷지(hedge)

헷지란 원래 썰기를 막는다는 뜻이다. 즉 썰기를 막아 가격이 움직이지 않도록 하는 것이다. 헷지거래는 오래전 농경사회 때부터 있어 왔다. 농산물 가격 변동 위험에서 벗어나기 위해 밭에 심어 놓은 농산물을 수확하기 몇 달 전에 일정한 가격에 구매하기로 미리 약속하는 ‘밭 떼기거래’가 대표적이다. 큰 식당을 운영하는 A씨와 농부 B씨가 배추를 안정적인 가격에 사고팔고 싶어 한다고 하자. 현재 배추 한 포기당 가격은 1000원. 가을에 가격이 어떻게 될지 알 수 없다. 이때 두 사람은 배추를 수확할 때 1000원에 배추를 매매하기로 지금 계약할 수 있다. 그렇게 하면 식당 주인과 농부 모두 가격 변동 위험에서 벗어나 안정적인 경제활동을 할 수 있다.

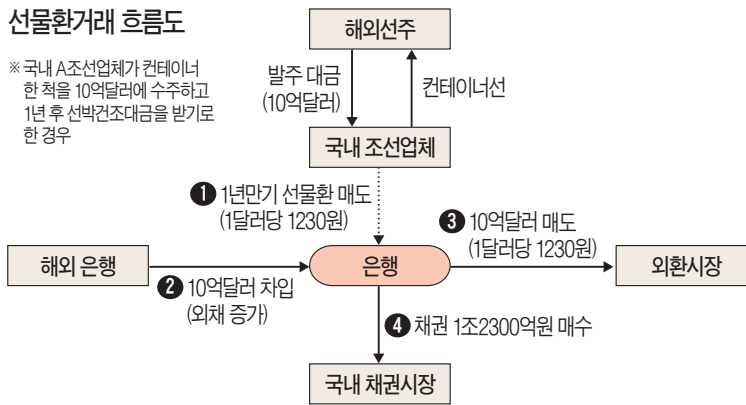
헷지에는 여러 가지 방법이 있다. 농산물 밭떼기와 같은 선도거래 선물거래 선물환거래 옵션거래 등이 대표적이다. 선도거래는 매도자, 매수자가 합의만 하면 성사되는 가장 고전적이고 일반적인 거래다. 선물거래는 선도거래와 비슷하나 거래 대상이 표준화돼 있다는 점이 다르다. 농산물 밭떼기 거래에서 거래 대상이 ‘10월 1일에 인도하는 OO배추 100포기’로 표준화돼 시장에서 공식 거래된다면 선물거래라고 할 수 있다. 대표적인 선물거래로는 석유 금 구리 등 원자재 선물과 주가지수 선물을 들 수 있다. 옵션은 미래의 일정 기한 내에 특정 상품을 정해진 가격에 사거나 팔 수 있는 권리다. 옵션에는 특정 자산을 일정한 가격에 매수할 수 있는 권리인 콜 옵션과 매도할 수 있는 권리인 풋옵션이 있다.

■ 선물환거래

선물환거래는 미래 어느 시점의 환율이 현재보다 높아지거나 낮아지더라도 미리 정한 특정 환율로 외화를 사고팔기로 지금 계약하는 거래다. 선물환거래는 무역업체들이 많이 사용한다. 수출업체들은

선물환거래 흐름도

※ 국내 A조선업체가 컨테이너 한 척을 10억달러에 수주하고 1년 후 선박건조대금을 받기로 한 경우



가격 변동 위험을 없애는 헷지거래에는 선물 옵션 등 파생금융상품이 주로 이용된다. 사진은 파생금융상품을 판매하는 은행 창구. 한경DB

앞으로 받을 달러대금을 미리 정한 특정 환율로 미래에 팔 수 있는 계약을 지금 은행과 체결한다. 즉 선물환을 매도한다. 반면 수입업체들은 앞으로 필요한 달러대금을 미리 정한 특정환율로 미래에 살 수 있는 계약을 지금 은행과 체결한다. 즉 선물환 매수거래를 한다. 제품을 생산해 판매대금을 회수할 때까지 오랜 기간이 걸리는 업종일수록 선물환거래는 필수적이다. 조선업체는 선물환거래를 가장 많이 활용하는 업종으로 알려져 있다.

예를 들어 A국내 조선업체가 해외 선주로부터 10억달러 규모 선박을 수주하면서 대금은 모두 1년 후

에 받기로 했다고 하자. 계약 당시 원·달러 환율은 1230원이나 A사는 1년 후 환율을 알 수 없다. 따라서 1년 후 받을 달러대금을 확정시킬 필요가 있다. 만일 환율이 하락해 원화로 바꾼 선박대금이 선박제조비용 이하로 내려갈 경우 일단 열심히 하고 손실을 볼 수 있기 때문이다.

이런 상황에서 A사는 선물환을 취급하는 B은행을 찾아가 1년 후에 10억달러가 들어오면 1230원에 매도하기로 하는 선물환 매도 계약을 체결한다.(그림 ①)

거래) 이 거래로 A사는 환율 변동 위험에서 해방된다. 반면 1년 후 A사로부터 10억달러를 받게 되는 B은행은 1년 후 환율이 1230원보다 하락할 경우 손실을 보게 된다. 이에 따라 B은행은 1년 후에 받게 될 10억달러(일종의 채권)를 담보로 현재 외국 은행으로부터 10억달러를 빌려 와(그림 ②거래) 원화 1조 2300억원으로 바꿔 채권에 투자하거나 다른 기업에 대출해준다.(그림 ③④)

1년이 지나면 이러한 일련의 거래가 모두 청산(반대거래)된다. 우선 국내 A조선업체는 외국 선주로부터 10억달러를 받아 이를 B은행에 주고 선물환 매도계약에 따라 달러당 1230원을 적용, 1230억원을 받는다. B은행은 채권에 투자하거나 다른 기업에 대출해준 자금을 회수해 1조 2300억원을 마련해 A사에 지급한다.(그림 ①반대거래) B은행은 또 A사에서 받은 10억달러와 채권 투자 또는 대출로 받은 이자를 활용해 외국 은행에 1년 전 빌린 10억달러와 이자를 상환한다. (그림 ②③④ 반대거래)

조선업체의 선물환 매도 거래는 미래에 들어올 달러를 담보로 현재 달러 부채를 일으키는 것이므로 외환보유액에 착시 현상을 일으키기도 한다. 즉 조선업체가 선박 수주를 많이 하면 일시적으로 단기 외채가 증가하고 환율이 하락하는 이상현상을 보인다.



박주병 한경경제교육연구소장 jbpark@hankyung.com

테셋 경영학 연습문제

[문1] 다음에서 설명하고 있는 거래 중에서 나머지 네 개와 다른 종류는?

- ① 원·달러 환율이 하락할 것으로 예상한 수출업체가 선물환을 매도한다.
- ② 조선업체가 철강 가격이 오를 것을 예상해 미리 철강 구매 계약을 한다.
- ③ 수출대금과 수입대금이 비슷한 업체는 이런 거래를 할 필요가 없다.
- ④ 파생상품에 투자하는 공격적인 펀드를 부를 때 이 용어를 붙이기도 한다.
- ⑤ 펀드매니저가 보유 주식 가격이 급락할 것으로 보고 주가지수 선물을 판다.

[문2] 선물환 거래에 대한 다음 설명 중 잘못된 것은?

- ① 주로 기업들이 환율변동 위험을 피하기 위해 하는 거

래다.

- ② 달러화 가치가 하락할 것으로 예상되면 선물환을 매도하게 된다.
- ③ 선물환 거래가 일어나면 단기 외채가 증가하는 효과를 가져온다.
- ④ 만기가 돼 선물환 거래가 청산되면 외환보유액이 늘어나게 된다.
- ⑤ 미래 특정외화 가격을 현 시점에서 미리 계약하고 약속한 미래 시점에 계약대로 이행하는 금융거래다.

[정답과해설]

[문1] ② 헷지 거래는 특정 상품 가격이 오르거나 하락할 것으로 예상될 때 특정 상품 가격을 미리 고정시켜 줌

으로써 가격 변동으로 인한 손실을 차단하는 것을 말한다. 따라서 헷지 거래는 주로 선물 옵션 등 파생상품을 통해 이뤄진다. 헷지는 원래 위험을 제거한다는 의미이지만 헷지펀드는 파생상품에 투자하는 공격적인 펀드를 일컫는다. 조선업체가 단순히 철강 가격이 오를 것을 예상해 철강을 미리 구입하는 것은 헷지 거래가 아니다.

[문2] ④수출업체가 선물환 매도를 했을 경우 계약 상대방인 금융회사는 그때부터 만기까지 환율변동 위험에 노출된다. 따라서 금융회사는 선물환 매수를 하는 동시에 해외에서 같은 금액의 달러를 빌려 와 국내 금융시장에서 채권 투자 등으로 운영하게 된다. 만기가 되면 금융회사는 수출업체로부터 받은 달러를 해외 달러 차입금 상황에 활용한다. 따라서 만기가 돼 선물환 거래가 청산될 때 외환보유액은 변화가 없다.