

제12부 외환위험관리

2007

외환위험관리의 의의

- 외환위험의 실체 분석: 회계적 노출, 거래적 노출, 경제적 노출에 대한 분석
- 외환위험관리 목적: 수익의 안정성 추구 또는 이익극대화
- 기업 전반에 걸쳐 장기간의 흐름을 대상으로 관리정책 수립

리스크의 종류

시장 리스크	금리,주가,환율 등 시장위험변동요인에 따른 시장성 금융상품의 가격변동에 의한 손실발생 리스크
신용 리스크	거래상대방의 신용등급이 변하거나 채무불이행으로 발생할 수 있는 경제적 손실 리스크
금리 리스크	시장금리가 변동함으로써 금융기관의 금융자산이나 부채의 가치가 불리하게 변동할 때 발생하는 손실 가능성
유동성 리스크	유동성 자금 부족에 의한 지급불능 리스크와 보유자산의 시장가격 처분 곤란에 따른 손실발생 리스크
운영 리스크	부적절한 경영전략,직원의 업무 실수,전산 사고,고객의 불만 등에 따른 손실발생 리스크

외환위험관리의 절차

- 외환노출 여건에 대한 제반정보 수집,종류별로 선별 ,분석
- 해당기간에 대한 장래환율 변동 예측
- 예측 환율을 토대로 해당기간의 외환노출 측정
- 외환노출 출처 파악후 해결 가능한 영업계약조건 분석
- 외환노출의 원천에 대한 관리방안에 연루된 비용 및 편익 분석
- 외환노출관리계획 설정
- 피드백

내부적 관리기법

- 회사 내부에서 할 수 있는 외환위험 관리기법
- 외환위험관리가 손쉽고 비용이 적게 드는 장점

상계netting

- 어느 다국적 기업의 본사와 자회사 등 특수관계법인간의 거래에서 일정기간마다 수입과 지급의 금액을 서로 상쇄하고 그 차액만을 결제하는 방법
- 상호 거래하는 회사의 수가 2개일 경우 쌍방상계, 3개 이상일 경우 다자간 상계
- 한국기업이 태국의 자회사에 원자재 수출.태국의 자회사는 생산된 완성품 중 일부를 한국에 재수출.쌍방이 미달로 결제 ▶환거래비용, 환위험 직면
- 수출액과 수입액을 상계하여 그 차액 부분만을 결제하면 환거래비용과 환위험 줄일 수 있음

매칭 matching

- 상계는 동일한 기업의 모회사와 자회사간, 또는 동일한 그룹의 기업간의 거래에 수입과 지급을 상쇄하고 순수입 관계만 결제하는 것을 의미하는데 반해, 매칭은 주로 동일한 그룹이 아닌 기업간의 거래에 이용
- 자연적 매칭 natural matching: 동일한 통화의 수입과 지급이 일치되는 경우
- 평행적 매칭 parallel matching: 동일한 통화로 매치시키기 어려울 때는 비슷한 추이를 가진 통화를 이용

리딩과 래깅 leading and lagging

- 기업 내부의 각종 거래에 대한 외화자금 흐름의 결제시기를 의도적으로 조정하여 외환노출을 줄이는 기법
- 리딩은 거래기업간의 신용기간을 약정일보다 앞당기는 것이고 래깅은 신용기간을 뒤로 늦추는 것

리딩과 래깅

환위험 관리의 주체	미래 환율변동에 대한 예측(외화의 원화가격)	리딩과 래깅의 사용
수출기업 또는 미래 외화대금 수취자	상승	래깅
	하락	리딩
수입업자 또는 미래 외화대금 지급자	상승	리딩
	하락	래깅

자산과 부채관리 asset liability management

- 가치상승이 예상되는 통화표시의 자산을 증가시키고 부채를 줄이며, 가치하락이 예상되는 통화표시의 자산을 감소시키고 부채를 증가시켜 환손실을 최소화하거나 환이익을 최대화하는 적극적인 환위험 관리전략

가격조정전략

- 환율변동으로 인한 외환위험을 판매가격을 조정함으로써 구매자에게 전가시키는 전략

포트폴리오의 다양화

- 국제간 거래의 결제통화를 다양화하거나 외국통화로 표시된 자산이나 부채를 통화별로 다양화하여 전체적인 환위험을 피하고자 하는 전략. 이론적으로 포트폴리오가 다양할수록 외환위험도가 낮아지게 됨. 한 통화의 가치변동과 다른 통화의 가치변동이 서로 상쇄되어 위험분산효과가 있기 때문. 환율은 두 통화가치의 비율이므로 극단적으로 말해 전세계 통화를 포트폴리오로 삼는다면 외환위험은 없어지게 됨

복합통화의 이용

- 여러 국가의 통화가치의 가중평균으로 그 가치가 산출되는 유로와 SDR등의 복합통화는 그 자체로 하나의 포트폴리오라 할 수 있음

거래표시통화의 조정

- 수출기업 입장에서는 거래표시통화의 가치가 상승하는 것이 유리

생산관리전략

- 환율변동에 따라 원자재와 부품의 조달처를 유리한 쪽으로 대체

외부적 기법

- 선물환이용
- 통화선물의 이용
- 통화스왑의 이용
- 통화옵션의 이용
- 단기자금시장의 이용
- 국제팩토링 이용
- 단기차입
- 할인
- 보험 또는 환위험보증

선물환 헤지 사례

- 갑 기업은 오늘 US\$1,000,000을 수출대금으로 수취하였다. 또한 갑 기업은 3개월 후에 US\$1,000,000의 수입대금을 결제하여야 한다. 이 때 갑 기업은 오늘 수취한 달러를 어떻게 운영하여야 하나?

- 갑 기업은 달러 수출 대금을 거주자 외화예금으로 3개월 예금한 후 수입대금으로 결제할 수 있지만 외환 스왑 및 원화예금으로 똑 같은 효과를 가질 수 있다. 즉, 달러 매도/원화 매입의 현물환 거래와 달러 매입/원화 매도의 3개월 선물환으로 이루어진 외환 스왑거래를 한다. 현물환거래로부터 발생하는 원화는 3개월간 원화 예금하고 3개월 후 선물환의 원화 매도대금으로 사용한다

선물환 이용 헤지 사례/ch43

- 현재 현물환율은 1,170원이고 6개월 스왑레이트는 17원이다. 국내 갑 기업은 미국으로부터 U\$5,000,000의 기계 부품을 수입하고 수입대금은 6개월 후 U\$로 지급기로 하였다. 갑 기업이 선물환 거래를 통하여 U\$를 매입할 때 지급해야 하는 원화 금액은 얼마인가?

- 1. 헤지 거래 내용

갑 기업의 환익스포저는 U\$ 매도 포지션이므로 달러/원 6개월 선물환으로 U\$5,000,000을 매입한다

- 2. 적용 환율 및 결제금액

달러/원 6개월 선물환율:현물환율+스왑레이트

=1,170+17=1,187 그러므로 갑 기업이 6개월 후 결제해야 할 원화 결제금액은

$U\$5,000,000 \times 1,187 = W5,935,000,000$ 이 된다

선물환 이용 헤지

- 달러/원 현물환율이 1,200원. 3개월 선물환율이 1,215원
- 3개월 원화금리가 4%, 3개월 달러 금리가 1%이다. 갑 기업은 3개월 후 결제할 U\$1,000,000의 수입대금에 대한 환 리스크를 헤지하려고 한다.
- (대안1) 3개월 선물환으로 U\$1,000,000을 1,215원에 매입
- (대안2) 현물환으로 $U\$997,506.23 = 1,000,000 / (1 + 0.01/4)$ 을 1,200원에 매입한 후 3개월 간 달러예금으로 운용

- 각 대안의 비용을 원화 기준으로 산출해 보면
- (대안1)은 $1,215 \times \text{U\$}1,000,000 = 1,215,000$ 원이고
- (대안2)는 $1,200 \times \text{U\$}997,506.23 \times [1 + (0.04/4)] = 1,208,977,556$ 원이 된다
- 그러므로 갑 기업은 (대안1)의 선물환을 매입하는 방법보다 (대안2)의 현물환을 매입하여 환리스크를 헤지하는 것이 유리하다

사례

- 오늘은 2007년 4월 1일이다. 갑 회사는 2007년 5월 3일 날짜로 수입결제를 위해 U\$1,000,000을 매입하여야 한다. 현재 선물거래소에서 달러선물은 최근월물인 4월물 (결제일 2007년 4월21일)만 거래가 되고 다른 결제월은 거래가 없다. 갑 회사의 전략은?

- 갑 회사는 다음 3단계로 헤지거래 수행
- 1) 최근월물인 4월물 달러 선물 20계약 매수
- 2) 4월물 최종거래일인 4월21일 이전에 5월물 롤오버 (roll over)를 통해 만기 연장(롤거래=4월물 매도 20계약 /5월물 매수 20계약을 동시에 실시)
- 3) 수입결제일인 5월 3일의 이틀 전인 5월 1일에 수입결제금액으로 현물환 U\$1,000,000을 구입하고 보유했던 5월물 달러 선물 20계약을 매도한다

Range Forward

- 현재 현물환율은 1,200원이고, 갑 기업은 6개월 후의 수입대금의 결제를 위해 달러를 구입하려고 한다. 갑 기업의 수입대금 결제의 환익스포저는 달러 매도 포지션이고 이의 헤지를 위해 갑 기업은 행사가격이 1,220원인 달러 콜옵션을 매입하고 동시에 콜옵션의 프리미엄과 같은 프리미엄을 가진 행사가격이 1,180인 달러 풋옵션을 매도하여 콜옵션 매입에 따른 프리미엄 지급비용을 상쇄