

Part 2.
**내부적 환리스크
관리방법**

01. 네 톱

02. 매 칭

03. 리딩과 래깅

04. 가격 정책

05. 자산 · 부채 통합관리전략(ALM)

06. 기타 내부적 환리스크 관리방법

내부적 환리스크 관리를 위한 주요 방법들



네팅
(Netting)



매칭
(Matching)



리딩과 래깅
(Leading & Lagging)



가격정책
(Price Policy)



자산 · 부채 통합관리전략
(ALM)



기타 내부적 환리스크
관리방법

네팅(Netting)의 정의

- 환리스크 관리를 위한 가장 간단하고 효과적인 방법

본점 및 지점 간 또는 지사 상호간의 외화부채와 외화자산을 **상계차감**하고 남은 차액만을 정기적으로 결제하는 제도

네팅(Netting)의 효과

- 효과

(1) 회사 간의 채권, 채무의 청산 시
결제자금 규모를 축소시키는 효과를 가져오게 됨

(2) 외환거래 비용 및 자금 관리비용의 절감과
기업 내부의 결제 기능을 강화하는 효과가 있음

네팅(Netting)의 유의점

- 유의점

환리스크 관리 측면에서 상계 후 순포지션을
어떤 통화로 어느 시점에서 결제할 것인가에 대해서 고려해야 함

네팅(Netting)의 종류

- 네팅의 종류

(1) 양자간 네팅(Bilateral Netting)
가장 단순한 형태의 네팅으로, 자회사 간에 일어나는 네팅

(2) 다자간 네팅(Multilateral Netting)
동일그룹 기업 내의 3개 이상의 자회사 간에 이루어지는 네팅

네팅(Netting)의 기본적 구조(양자간 네팅)

한국 지점 A



지점 B에 대한
\$ 5의 부채 보유

미국 지점 B

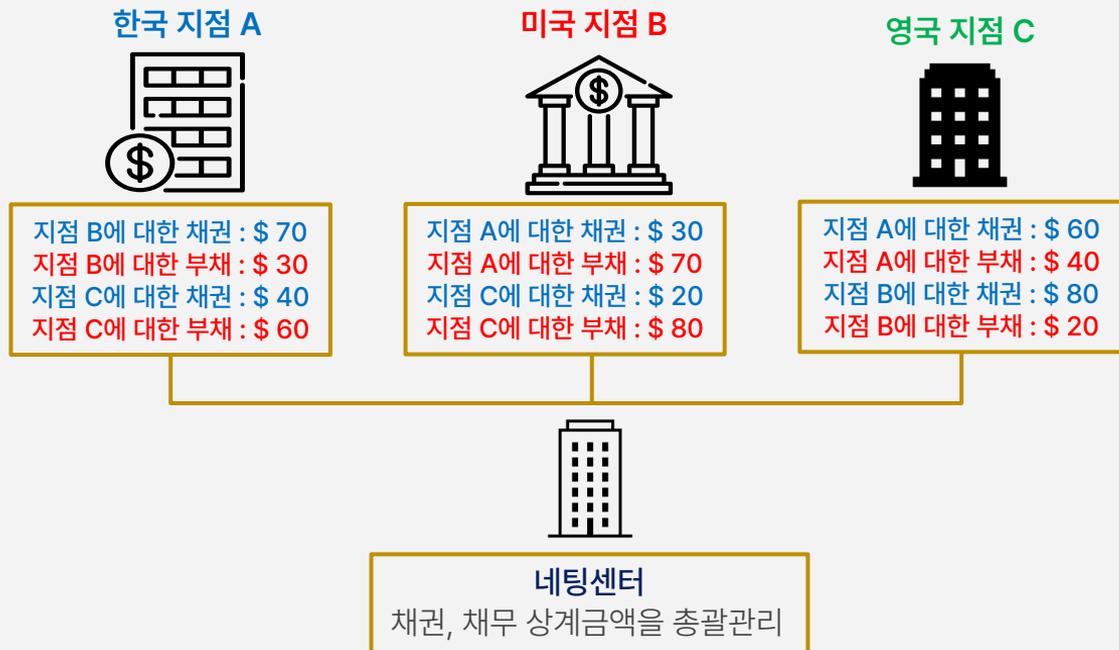


지점 A에 대한
\$ 10의 부채보유

각 지점의 부채를 상계하여 지점 B가
차액인 \$5 만을 결제

⇒ 결제자금의 규모가 \$15에서 \$5로 감소하며 환리스크 정도가 1/3로 감소

네팅(Netting)의 기본적 구조(다자간 네팅)



지점 A와 지점 B, 지점 C의 자산과 부채를 상계하여 네팅센터로부터

- (1) 지점 A는 \$ 20 수취
- (2) 지점 B는 \$ 80 수취
- (3) 지점 C는 \$ 100 달러 지급

⇒ 결제자금의 규모가 \$300에서 \$200으로 감소하며
환리스크 정도가 2/3로 감소

∴ 네팅은 결제금액의 규모를 축소시켜
결제에 수반되는 금융비용을 절감하고
환리스크를 축소시키는 장점이 있음

네팅(Netting)의 한계

※ 네팅의 한계 ※

- (1) 주로 국내, 외 본사와 지사 간에만 이용할 수 있는 방법
- (2) 상당한 규모의 채권과 채무가 서로에게 발생해야 하는데 대부분의 기업은 그렇지 않음
- (3) 대기업의 경우도 그룹 네팅 센터의 효율적 운용여부에 따라 성패가 좌우됨
- (4) 상계기간까지 수입과 지출이 지체될 수 있음
- (5) 실제 거래시 표시통화와 상계 기준통화가 다를 수 있음

지점 A와 지점 B의
자산과 부채를 상계하여 차액인 \$2 만을 결제

지점 A와 지점 B, 지점 C의
자산과 부채를 상계하여 차액인 \$2 만을 결제

매칭(Matching)의 정의와 종류

- 정의

외화 자금의 유입과 자금을 통화별, 기간 별로 일치시켜
외화 자금 수지의 흐름이 불일치할 때에 발생 가능한
환리스크를 원천적으로 제거시키는 관리 기법

- 매칭의 종류

(1) 자연 매칭(Natural Matching)

통화별로 자금의 수입과 지출을 일치시키는 방법

(2) 평행적 매칭(Parallel Matching)

동일 통화 대신에 변동 추세가 유사한
여타 통화의 현금수지와 일치시키는 방법

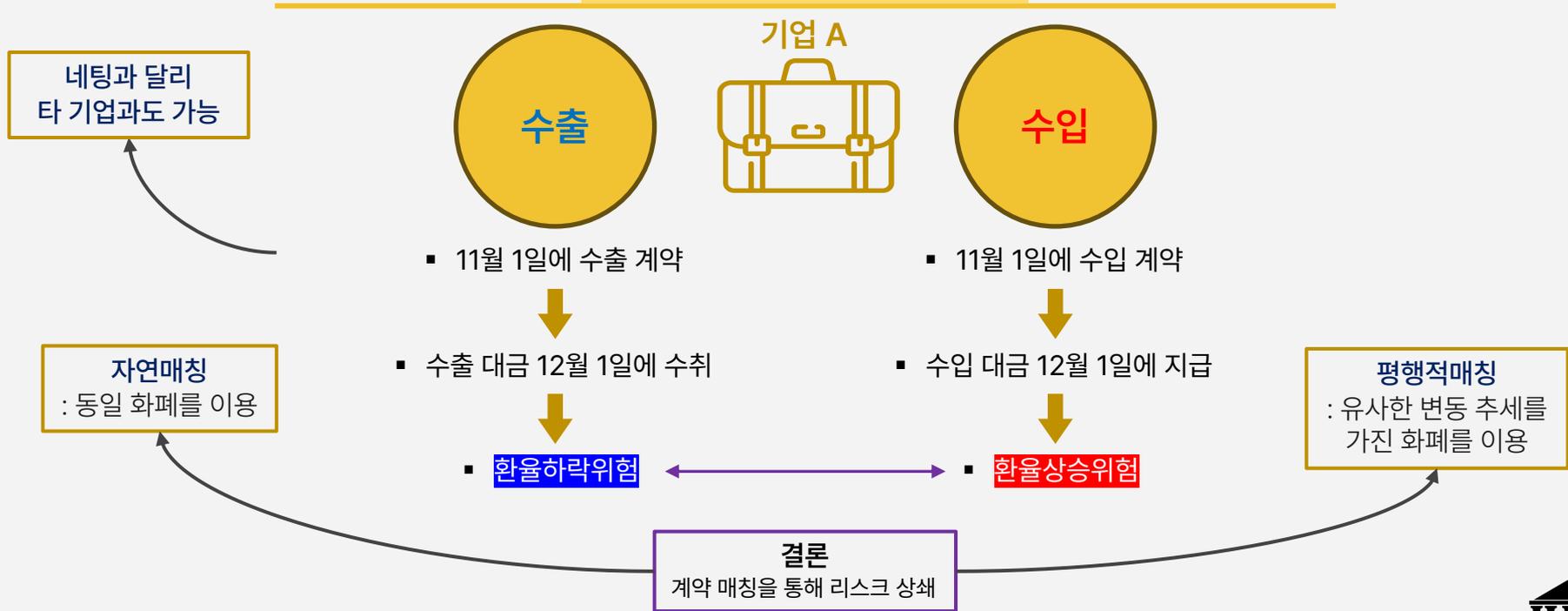
매칭 vs 네팅?

- 네팅과의 차이점

네팅은 그룹 내부 혹은 본점 및 지사간에 발생하는
잠재적 외화흐름에 적용되는 기법임

그에 반하여, 매칭은 기업 내부 이외에 타 기업과의
외화현금흐름에 적용할 수 있는 기법

매칭(Matching)의 기본적 구조



매칭(Matching)의 예시

Part 2. 내부적 환리스크 관리법

02. 매칭(Matching)



중국 기업 C

100만 달러 수출 계약



한국 기업 A

100만 달러 수입 계약



미국 기업 B

매칭을 위한 계약 설정

- (1) 계약일로부터 3개월 후, 6개월 후 각각 50만 달러 지급을 받겠다는 조건 제시
- (2) 대금의 지급과 지불 일정을 맞춤으로서 환리스크 헷징 가능

계약 및 환율 상세 사항

- (1) 계약일로부터 3개월 후, 6개월 후 각각 50만 달러 지급
- (2) 현재 환율은 1000원(W/US\$)이나, 지속적인 상승이 예상됨 (3개월 후 1,200원 / 6개월 후 1,300원)

- ∴ 만일, 환리스크 관리를 하지 않았다면, 3억 5000만원의 환차손을 입게 되었을 것
- ⇒ 그러나, 예정된 외화자금의 수령과 지급이 정확하게 이루어지지 않는다면, 환위험에 노출될 수 있음
- ⇒ 또한, (1) 금액과 통화 수급 시기를 일치시키기 매우 어렵다는 점, (2) 외화수급의 시차가 크면 외화보유에 따른 자금 부동화가 우려되는 점, (3) 수출과 수입이 공존하지 않는다면 활용할 수 없다는 한계점이 있음

자연매칭 : 동일 화폐를 이용

평행적매칭 : 유사한 변동 추세를 가진 화폐를 이용

리딩과 래깅(Leading & Lagging)의 정의

- 정의

(1) 환율 변동의 가능성에 대비해 외화자금 흐름의 **결제 시기를 의도적으로 조정**하여 환리스크에 대한 노출을 관리하는 기법

(2) 예상되는 자국통화의 평가 절하나, 평가 절상일 때 이용하기 위한 공격적인 외환관리 전략

- 리딩과 래깅의 차이점?

(1) 리딩(Leading)

채무의 지급 시기를 결제일보다 앞당기는 것

(2) 래깅(Lagging)

채무의 지급 시기를 결제일보다 늦추는 것

* 수출업자의 경우, 래깅을 진행할 시에 유동성 사정 & 수출대금 수입 지연에 따른 자금 관리 등을 고려해야함

리딩과 래깅 전략의 주요 이용자 및 규제점

- 대부분 그룹 내 기업들이 이용

(1) 제 3자와의 거래에서는 **거래 쌍방의 이해관계가 상충**하여 어느 일방이 이익을 실현하면 상대방은 손실을 보기 때문

* 개별무역기업 간의 거래에서 리딩 & 래깅이 실현되기 위해서는 결제시기의 결정에 대해 두 기업간의 합의가 필요한데, 이 경우에 상호 간 보상 문제에 직면 할 수 있음

* 그러나 다국적기업의 자회사간에 이뤄지는 리딩 & 래깅은 상대방에 대한 보상문제가 발생하지 않기 때문에 이는 특히 다국적기업에 유용한 환위험관리 전략임

(2) 수입업자와 수출업자 두 가지 입장 모두에서 사용 가능

- 규제 포인트

리딩과 래깅은 다국적기업 자회사 소재국의 외환사정과 국제수지에 영향을 미칠 수 있음

* 자회사의 소재국에서는 신용통제 또는 외환통제를 통해 리딩 & 래깅에 대한 규제를 두고 일정한 범위내에서만 허용하는 경우가 있음

수입업자 및 수출업자 각 입장에서의 리딩과 래깅 전략

수입업자



자국 통화의
평가절상 전망

'래깅'을 이용할 것!

수입대금 결제를 가급적 늦춰 결제 시점에서
자국 통화 표시 수입대금 지급 부담을 경감시킬 수 있음



자국 통화의
평가절하 전망

'리딩'을 이용할 것!

수입대금 결제를 가급적 앞당겨 결제 시점에서
자국 통화 표시 수입대금 지급 부담을 경감시킬 수 있음

수출업자



자국 통화의
평가절상 전망

'리딩'을 이용할 것!

수출상품의 선적이나, 수출환어음의 매도시기를 가급적
앞당겨 결제 시점에서 자국 통화 표시 수출대금 손실을 최소화



자국 통화의
평가절하 전망

'래깅'을 이용할 것!

수출상품의 선적이나, 수출환어음의 매도시기를 가급적
지연시켜 결제 시점에서 자국 통화 표시 수출대금 손실 최소화

∴ 상기의 전략을 통해 환리스크 최소화 및 수익 극대화를 노릴 수 있음

⇒ 그러나, 리딩과 래깅은 결제시점에서 실제로 실현된 환율 수준에 따라 결과가 달라질 수 있으므로,
위험이 완전히 제거되지는 못함

리딩과 래깅(Leading & Lagging)의 예시 사례



환율 상세 상황

- (1) 현재 원/달러 환율은 1,000원
원/유로 환율은 1,300원인 상황
- (2) 1개월 후 원/달러 환율은 1,100원
원/유로 환율은 1,400원으로 예상됨
- (3) 2개월 후 원/달러 환율은 1,200원
원/유로 환율은 1,500원으로 예상됨

Case 1. 리딩과 래깅의 헤지수단 없음

2개월 뒤, 미국 자회사에 12억의 수입대금을 지급하고 독일 자회사로부터 12억의 수출대금을 수령받게 됨
⇒ 순현금흐름 = 0

Case 2. 리딩과 래깅 실행

리딩을 통해 현재 환율로 미국 자회사에 10억의 수입대금을 지급하고 래깅을 통해 독일 자회사로부터 12억의 수출대금을 수령받음
⇒ 순현금흐름 = 2억 증가

∴ 상기의 전략을 통해 환리스크 최소화 및 수익 극대화를 노릴 수 있음

⇒ 그렇듯, 리딩과 래깅을 잘 이용하면, **환리스크 극복**과 더불어 **이익을 극대화**할 수 있음으로,

⇒ 그러나, (1) 외화의 수급시기를 인위적으로 미루거나 당기는데 시간적 한계가 존재한다는 점,

(2) 환율상승 및 하락예상으로 시기를 조정하였으나 예상대로 움직이지 않을 경우 문제가 더욱 커진다는 한계점이 있음

가격 정책(Price Policy)의 정의

- 기업 판매수익의 극대화 및 구매비용의 극소화를 위한 정책

환리스크 관리를 위한 가격 정책은 **가격조정**(Price Variation)과 **거래통화의 선택**(Currency of Involving) 문제로 요약됨

(1) 가격조정(Price Variation)

수출입 상품가격의 조정시점과 조정폭을 결정하는 일로, 환리스크를 수출입 상품가격에 전가시켜 위험을 회피하는 방법

(2) 결제통화조정전략(Currency of Involving)

수출입 상품가격을 어떤 형태로 표시하여 거래할 것인가를 결정하는 일로, 거래상품가격의 표시통화를 신속적으로 선택함으로써 환리스크를 회피하는 방법

각 정책의 세부적 내용

- 가격조정의 경우, 자국통화 절상 시 유효할 수 있음

자국통화의 **평가 절상 시**에는 자국통화표시 수출대금이 감소하기에, 수출업자는 수출에 의한 자국 통화 현금 수입액이 환율변동 전과 동일한 수준을 유지하도록 하기 위해 수출상품가격을 적정 수준에서 인상하게 됨

- 거래통화의 선택의 경우, 크게 2가지 전략으로 나눌 수 있음

(1) 소극적 전략

수출 및 수입거래를 자국통화로 거래함으로써 환율변동에 따른 환리스크를 회피

(2) 적극적 전략

수출의 경우 거래표시통화를 강세 예상통화로, 수입의 경우 약세 예상통화로 거래계약을 체결하는 전략

결제통화조정전략에 대한 추가 정보

- 소극적 전략

(1) 대외거래를 **모두 자국 통화로 수행**하는 방법

(2) 상계, 매칭 등의 방법을 이용하여
해지가 가능한 경우에 한하여, 외화로 거래하는 방법

- 적극적 전략

(1) 수출 등 외화의 수취가 수반되는 거래의 결제통화는 자국통화에 비해 상대적으로 **가치가 상승할 것으로 예상되는 통화**로 결정

(2) 수입 등 지급을 수반하는 거래의 결제통화는 자국통화에 비해 상대적으로 **가치가 하락할 것으로 예상되는 통화**로 결정

(3) 실제 환율이 예상과 반대로 변동하면 환차손을 유발할 수 있음

결제통화조정전략의 문제점

- 다방면의 문제점이 발생할 수 있음

(1) 결제통화를 필요에 따라 수시로 변경하면
거래상대자가 그만큼 환위험에 노출될 가능성이
커지기 때문에 거래상대자의 반발이 예상됨

(2) 모회사와 자회사간의 거래에서도 모회사가 일방적으로 유리한
통화로 결제하는 것은 자회사의 영업수익에 영향을 줄 수 있기
때문에 기업 전체적으로 볼 때 불리하게 작용할 수 있음

(3) 다국적기업의 자회사 소재국들의 세율이 서로 다를 경우에는
세후이익을 고려하지 않은 모회사의 일방적인 결제통화의 결정이
기업 전체의 이익을 감소시키는 결과를 초래할 수도 있음

자산 • 부채 종합관리전략의 정의

- ALM의 정의와 주된 목적

환율에 대한 전망에 따라 기업이 보유하고 있는 자산 및 부채의 포지션을 조정함으로써 환리스크를 효율적으로 관리하는 전략으로 주로 외화자산 및 외화부채를 자국통화나 특정통화로 환산할 때 발생하는 **환산위험**(Translation Exchange Risk)이나 **거래위험**(Transaction Exchange Risk)를 관리하는데 주된 목적이 있음

- (1) **환산위험(Translation Exchange Risk)**

외화로 된 자산 및 부채를 원화로 표시하는 재무제표 작성시 불리하게 반영될 가능성

- (2) **거래위험(Transaction Exchange Risk)**

외화로 된 계약 이후 환율 변동에 따라 최종 원화 수익이 불리하게 환전될 가능성

자산 • 부채 종합관리전략의 기법들

- ALM의 기법으로는 크게 2가지가 있음

- (1) **적극적 자산부채관리기법**

환위험 회피에 그치지 않고

환차익의 극대화를 도모하기 위한 방법

A. 일정 통화가 미래에 **강세로 전망**될 경우,
강세 예상통화표시의 자산이나 현금 포지션을 증대시킴
* 강세 예상통화표시의 채무는 조기결제 또는 조기상환을 통해 가급적 축소시킴

B. 일정 통화가 미래에 **약세로 전망**될 경우,
약세 예상통화표시의 자산이나 현금 포지션을 축소시킴

- (2) **소극적 자산부채관리기법**

단순히 환리스크 회피를 위해 자산과 부채를 조절하는 방법

자산 · 부채 종합관리전략(ALM)의 예시 사례

Part 2. 내부적 환리스크 관리법

05. 자산 · 부채 종합관리전략(ALM)

자산 · 부채 종합관리 전략의 정의와 주된 목적

미국의 자회사가 보유하고 있는 달러표시 자산규모를 감소시키고, 달러표시부채를 증가시키는 것이 유리함

차기 환율 전망

미래에 원화가치가 상승할 것으로 전망됨

원/달러 환율 하락
= 원화에 대한 달러가치 하락



한국 다국적 기업 A



미국 자회사(B)

한국의 본사가 보유하고 있는 원화표시 자산규모를 증가시키고 원화표시부채를 감소하는 것이 유리함

(1) 달러화 현금잔고 축소

(2) 환위험이 비교적 미미한 채고자산과 고정자산에 투자

(3) 달러표시 외상매출금 → 조기상환

(1) 축소된 달러화를 원화로 전환하여 모기업에 보관

(2) 원화표시 부채 → 조기상환 & 최대한 달러표시 부채로 전환

기타 내부적 환리스크 관리방법

- **환차손준비금전략**

환차손의 발생에 대비해 영업이익 일부를 이익잉여금 내에 준비금으로 적립시켰다가 환차손이 발생하면 이 준비금으로 충당하는 방법

- **해외시장 선택전략**

외국과의 무역거래를 영위함에 있어 장기적으로 염려가 되는 환리스크를 회피하는 전략

- **판매촉진전략**

해외 시장별, 국가별 및 제품별 등으로 홍보, 광고, 판매망 구축, 판매원 및 제품계획 등을 조정해 환리스크를 관리하는 전략

- **제품생산 조정전략**

수출상품의 생산규모, 시기 및 신제품개발 등을 조정함으로써 환율변동에 따른 환위험을 관리하는 전략

- **재송장전략**

수출업자가 수입업자에게 송장을 직접 보내는 대신 기업 내에 별도로 설립된 재송장 발행회사에 원하는 결제통화로 송장을 보내는 것