

원화 강세가 해외건설에 미치는 영향

2014. 9. 1.



작성 : 정창구 금융지원처 처장 cgjung@icak.or.kr
정종현 금융지원처 팀장 jonghyun@icak.or.kr

원화 강세가 해외건설에 미치는 영향

2014. 9. 1

목 차

《 요약 》

I. 최근 원-달러 환율 동향 및 전망	1
1. 원-달러 환율흐름 분석	2
2. 기타 주요통화 분석	3
3. 원-달러 환율과 해외건설 수주액 변화 분석	5
4. 환율 전망	6
II. 원-달러 환율 하락이 건설사에 미치는 영향	8
1. 대형 건설사의 대응사례	9
2. 중소중견 건설사의 대응사례	10
III. 건설사 환변동 리스크 관리 실태 및 개선방안	12
1. 건설사의 외환관리 방식	12
2. 계약 통화의 다원화	15
3. 능동적 환리스크 관리	16
4. 내부 금융전문가 양성	18
IV. 맺음말	19
참고문헌	20

《 요 약 》

최근 대미 무역수지 흑자기조와 원화와 달러의 수급 불균형으로 인해 원-달러 환율의 하락이 가파르게 진행됨에 따라 국내건설사의 매출 및 수익성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 우려되고 있다. 특히 해외건설의 지속적인 성장으로 인해 건설사의 매출액에서 해외수주가 차지하는 비중이 현저히 증가하고 있는 현 시점에서는 그 우려가 더욱 커질 수 밖에 없다.

본 보고서에서는 최근의 원화강세 요인을 살펴보는 동시에 과거 원-달러 환율 트렌드와 함께 기타 주요통화의 달러대비 환율과의 비교를 통해 현재의 원-달러 환율이 어느 수준인지를 살펴보고, 이러한 원-달러 환율 변동이 해외건설에 미치는 영향에 대해 가상의 사례를 들어 분석하였다.

또한 환율변동에 대한 건설사들의 바람직한 대응전략을 소개했는데, 주요 건설사 외환 및 자금관리 담당자와의 전화설문 결과, 대기업의 경우 대부분 별도의 내부 외환관리 규정이 있었으며, 외환관련 전문인력을 고용하고 있는 등 환 리스크관리 체계가 어느정도 갖춰져 있다고 판단되었기 때문에 주로 중소중견 건설사들 입장에서 활용가능한 환 리스크 관리방법을 중심으로 다루었다.

통화 헷지(Currency Hedge)를 통한 환 리스크 관리에는 비용이 수반되기 때문에 가장 좋은 방법은 외환의 유입과 유출을 면밀하게 매치시키는 방식(Matching)으로 비용을 최소화하는 자연 헷지(Natural Hedge)일 것이다. 물론 재무 융통성이 취약한 중소중견기업들에겐 현실적인 제약이 존재하겠지만 기성수령통화를 다원화하고 가급적 공사현장에서 소요되는 인건비 등은 현지화로 지급할 수 있도록 계약시 충분히 감안하는 등 외화자금에 대한 Cash Flow를 고려해야 할 것이며 공사규모 자체가 작거나 지속적인 수주활동을 영위하지 못하는 경우에는 상대적으로 비용이 저렴한 K-Sure의 환변동보험을 소개하였다.

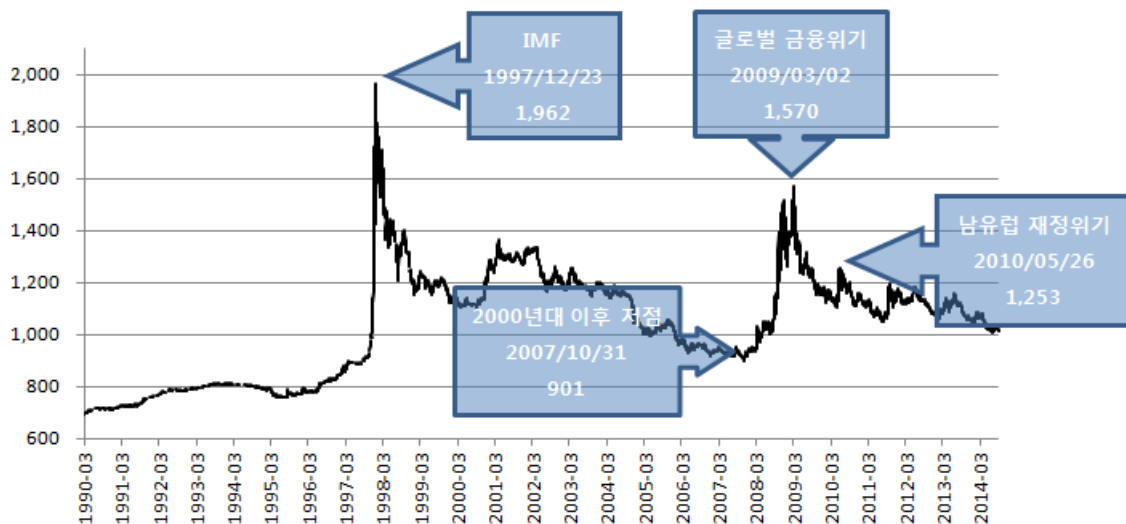
이러한 환율변동에 따른 리스크 헷지를 위해선 무엇보다 기업 특히 대형 건설사의 경우 CEO가 확고한 신념을 갖고 추진토록 해야만 할 것이며, 과거처럼 소극적인 대응보다는 보다 철저한 헷지전략을 구사해야 할 시점이다. 또한, 중소·중견건설사의 경우라도 외부 교육기관을 보다 적극 활용하여 사내 외환관리전문가를 양성하는 노력과 함께 금융기관 등 외부전문기관의 자문서비스를 자주 활용함으로써 기업의 수익이 예측가능 범위내에 올 수 있도록 능동적인 대응이 필요한 시점이다.

원화 강세가 해외건설에 미치는 영향

I. 최근 원-달러 환율 동향 및 전망

IMF 경제위기가 발생한 1997년 이전까지 우리나라의 원-달러 환율은 800원 이하에서 유지되었다. 하지만 IMF 위기로 인해 사상처음으로 달러당 1,000원을 돌파하였으며, 이후 단기간에 2,000원 수준까지 급등했다. 이후 빠른 경제회복과 구제금융 상환을 통해 지속적으로 환율은 안정을 찾아가며 2007년 10월에는 901원까지 하락하기도 했다. 하지만 2008년 미국발 금융위기로 인해 다시 2009년 3월에는 1,570원까지 상승하기도 했으나, 우리경제의 펀더멘털이 상대적으로 많이 강해졌기 때문에 IMF 때처럼 심각한 변동성을 초래하지 않았다. 이후 남유럽 재정위기가 발생했을 때 일시적으로 1,250원 수준까지 상승하기는 하였으나, 이후 서서히 환율은 안정을 찾아가고 있는 모습이다.

그림1. 원-달러 환율의 역사적 흐름



자료: DataGuide

하지만, 지난 3월 21일 달러당 1,080.30원을 기록한 이후 지속적으로 하락해온 원-달러 환율이 7월 2일 1,008.50원을 기록하며 5년 9개월래 최저치를 갱신하였으며, 올해 7월말까지의 연평균 환율도 1,045.07원으로 2007년 이후 가장 낮은 수준을 보이고 있고 작년 평균과 비교해도 대략 4.6%이상 하락한 상태이다.

표1. 최근 5년 연평균 환율

년도	2009	2010	2011	2012	2013	2014.7
원-달러	1,277.25	1,156.26	1,108.11	1,126.88	1,095.04	1,045.07

자료: 기업은행

상기표는 2008년 미국발 금융위기 이후 현재까지의 원-달러 평균환율인데, 작년까지는 대략 1,100원~1,250원 수준에서 완만하게 하락추세를 유지하다가 올해들어 다소 빠르게 진행되고 있는 상황이다. 이러한 원화강세 현상은 원화와 달러간의 수급 불균형이 근본 문제인데, 최근의 원화 강세는 일시적인 현상으로 그치지 않고 추가적으로 진행될 가능성이 높기 때문에 해외진출을 확대하고 있는 우리건설업체들에게는 부담으로 작용하고 있는 상황이다.

이러한 최근의 원화강세 현상을 국내외적 요인으로 각각 나눠 살펴보면, 먼저 외부적 요인으로서는 미국의 3차례에 걸친 양적완화, 무역수지 적자 지속과 함께 지난 6월 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 초저금리 기조를 상당기간 유지하겠다고 밝힌 재닛 옐런 미 연준 의장이 7월 초 IMF 세미나에서 당분간 초저금리를 유지할 것이라고 천명한 부분이 주된 요인으로 보인다. 또한, 미국의 양적완화와 무역수지 적자는 미국으로부터 유출되는 달러가 많다는 의미이기 때문에 달러 약세의 직접적인 원인이 되며, 초저금리 유지는 달러 캐리 트레이드¹⁾로 인해 달러 약세의 간접적인 원인이 되기도 한다.

내부적 요인으로서는 우리나라의 무역수지 흑자기조와 국내자본시장에 외국인 투자자본 유입이 가파르게 이루어지고 있어 원화와 달러의 수급 불균형이 발생하고 있는 점이 주된 요인이다. 이러한 가파른 환율하락 추세를 완화하고자 외환당국이 외환시장에 일정부분 개입하고는 있으나, 전체 외환보유고가 7월말 현재 3,680억 달러로 사상 최대치에 이르는 등 원화와 달러의 수급 불균형 현상은 당분간 지속될 것으로 예상된다.

1. 원-달러 환율흐름 분석

현재 원-달러 환율이 과거 대비 어느 정도 수준인지를 가늠해보기 위해 지난 15년과 7.5년간의 원-달러 평균 환율을 각각 비교해 봄으로써 환율 트렌드를 분석해 보고자 하였다.

1) 달러 캐리 트레이드 (Dollar Carry Trade) 상대적으로 금리가 낮은 미국 달러화를 빌려 다른 통화로 표기된 주식이나 채권과 같은 고수익자산에 투자하는 것을 의미. 캐리 트레이드는 대상 국가의 기준금리가 인하될 것으로 예상되거나, 금리인하에 앞서 통화가치가 절하될 경우 등에 활성화 됨

표2. 과거 원-달러 기간 평균 환율

	15Y *	7.5Y **
+1 σ	1,228.07	1,202.85
Avg.	1,121.89	1,104.77
-1 σ	1,015.70	1,006.68

자료: 해외건설협회, 기업은행

* 15년 평균 환율 및 $\pm 1\sigma$ 는 2000년부터 2014년까지의 연평균 환율 사용

** 7.5년 평균 환율 및 $\pm 1\sigma$ 는 2007년부터 2014년까지의 연평균 환율 사용

2000년 이후 최근 15년간 원-달러 환율 평균은 1,121.89원으로, 2009년 연평균 1,277.25원으로 최고점을 기록한 이후 평균환율 대비 ± 106 원 수준에서 형성되고 있다. 현재의 원-달러 환율은 -1 σ ²⁾인 1,015.70원에 근접한 수준이기 때문에 중기적 관점에서 볼 때, 현재 원-달러 환율은 정상구간에 있으나 낮은 수준으로 볼 수 있다. 다시 대상기간을 해외건설수주가 대폭 증가한 2007년 이후부터 2014년 7월말까지 약 7.5년으로 단축시켜 보면, 원-달러 환율은 평균 1,104.77으로 대략 ± 98 원 수준에서 형성되고 있어 15년 평균과 비교해서 큰 차이를 보이지는 않았다.

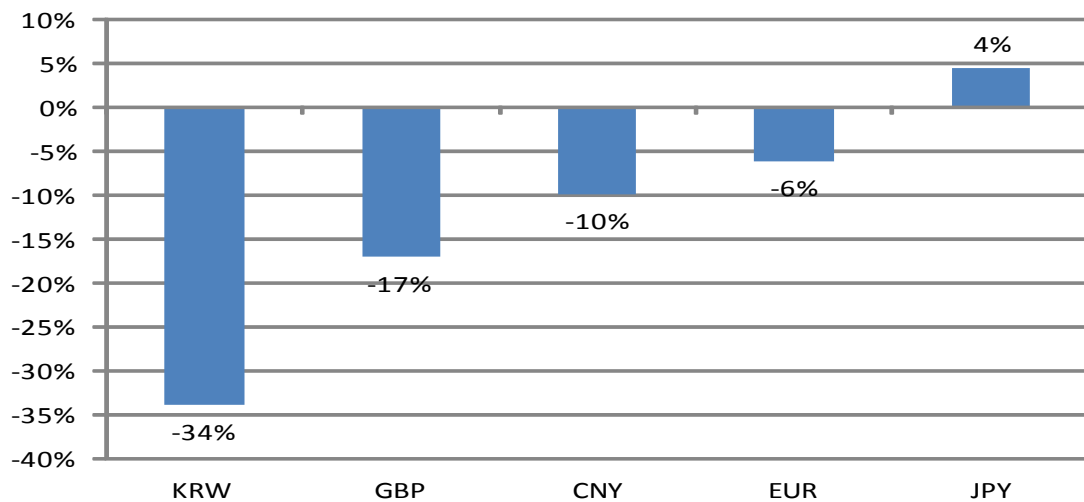
2014년 7월말 현재 원-달러 평균환율은 1,024.90원으로 -1 σ 인 1,006.68원 보다는 높아서 정상적인 구간에 있다고 볼 수는 있으나, 그 동안의 영업환경에 비추어 볼 때, 국내 건설사의 매출액 및 수익성에 부정적인 영향을 줄 수 있는 수준으로 보이기에, 원-달러 환율이 국내 건설사의 매출액 및 수익성에 어떤 영향을 미치는지는 II 장에서 사례 연구를 통해 분석해 보았다.

2. 기타 주요통화 분석

앞서 원화강세 요인에서 살펴본대로, 미국 내부적인 통화약세 요인으로 인해 달러화는 우리나라 원화(KRW) 뿐만 아니라 중국 위안화(CNY), 영국 파운드(GBP) 및 유로화(EUR) 등 대부분의 글로벌 주요통화 대비 약세 현상을 보이고 있다.

그러나 아래 그래프에서 보듯 주요국의 달러 대비 환율은 30% 이상 하락한 원화 대비 상대적으로 강세의 정도가 현저히 낮은 수준이며, 엔화의 경우엔 오히려 달러 최고점 대비 4% 평가절하 되기도 하였다.

2) 평균에서 표준편차를 뺀 값. 통계적으로 어떤 특정 값이 $\pm 1\sigma$ 안에 있을 확률은 68%로 $\pm 1\sigma$ 이내의 구간은 정상적인 구간을 의미

그림2. 주요국 대 달러 환율 등락률 (2009.03.03³⁾~2014.07.31.)

자료: DataGuide

주: 등락률의 '-'는 달러화 대비 절상(환율 하락), '+'는 절하(환율 상승)를 의미

달러 이외의 주요통화에 대해 최근 약 5년간의 평균환율을 다시 살펴보면, 유로화의 경우 1,430~1,540원 사이에서 안정적으로 움직이고 있었고, 위안화의 경우도 큰 변동성 없이 170원~180원 수준에서 안정적으로 움직이고 있다.⁴⁾ 하지만, 일본 엔화(JPY)의 경우는 엔저를 강력하게 천명한 아베노믹스의 영향으로 2007년 이후 가장 약세를 보이고 있으며, 2012년 평균 환율과 비교해서 -38% 하락할 정도로 강한 약세를 보이고 있다.

표3. 주요국 연평균 환율⁵⁾

	2010	2011	2012	2013	2014.7
EUR	1,532.9	1,541.4	1,448.2	1,453.6	1,430.1
CNY	170.8	171.5	178.6	178.1	169.4
JPY	1,320.6	1,391.3	1,413.1	1,123.4	1,020.9

자료: 기업은행

이처럼 유독 원화강세 현상이 두드러지게 나타난 원인을 살펴보면, 3차례에 걸친 미국의 양적완화로 풀린 달러화는 글로벌 경기가 침체국면(recession)에서 회복국면(recovery)으로 접어들면서 안전자산 선호현상(flight to quality)이 약화됨에 따라 선진국 시장에서 신흥국 시장으로 자본이 급격히 이동하는 과정에서 경제의 펀더

3) 2009년 3월 3일은 최근 10년간 원-달러 환율 최고점

4) 중국은 2010년 6월까지 달러 페그제를 시행하였음

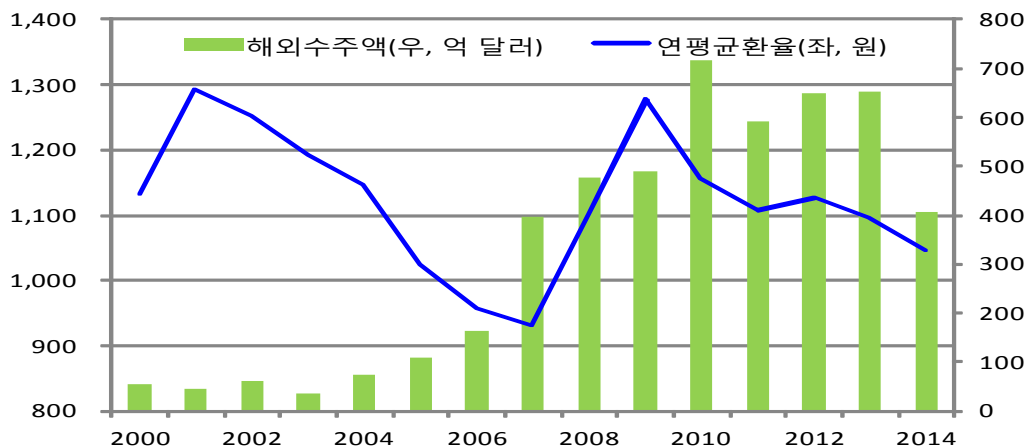
5) 2008년 까지는 미국발 금융위기의 여파로 글로벌 통화의 변동성이 높은 구간으로 본 보고서에서는 2009년 이후의 환율만을 사용하였음

멘털이 강한 우리나라로 많이 유입되었기 때문이다. 특히 2009년 3분기부터 2011년 3분기까지 신흥국으로의 자본유입 규모를 보면, 25개 신흥국 평균은 GDP의 2.4%에 불과한 반면 우리나라의 경우 GDP의 4.5% 수준으로 다른 신흥국 대비 자본유입이 컸다.⁶⁾ 또한 금융감독원에서 발표하는 외국인 증권투자 동향에 따르면, 외국인은 국내 상장주식을 2013년 4.7조, 2014년 6.4조 순매수 하였고, 채권시장에서도 2013년 3.5조 순매수한데 이어 2014년에도 3.1조원을 순매수한 바 있다.

해외건설에 있어 경쟁국인 유럽이나 중국, 일본 대비 원화의 절상속도가 상대적으로 빠른 것은 해외수주 경쟁력 저하로 이어질 개연성이 높고 이는 매출액 감소뿐만 아니라 기업 전반의 수익성에도 악영향을 줄 것은 분명해 보인다.

3. 원-달러 환율과 해외건설 수주액 변화 분석

그림3. 원-달러 연평균환율과 해외수주액 추이



자료: 해외건설협회, 외환은행

상기 그래프에서 보듯이 2000년 이후 원화 강세 기조는 2002년부터 2007년, 2010년부터 2011년, 2013년부터 2014년 7월말 현재까지 총 3회 나타났으며, 원화 강세 기간 동안 해외수주액은 전체적으로 증가추세를 보였다. 반대로 원화 약세는 2001년, 2008년부터 2009년까지와 2012년이었는데, 원화 약세 기간 동안에도 2001년을 제외하면 해외수주액은 모두 증가하여 원-달러 환율과 해외수주액과는 상관관계가 크게 없는 것으로 나타났다. 이는 해외건설 자체의 특징중 하나가 수주 이후 기성금 수령완료까지 소요되는 기간이 통상 3년이상 장기에 걸쳐 일어나기에 매년 직접적인 수주실적 증감으로 반영되지 않기 때문일 것이다.

6) 윤경수, 김지현, 글로벌 유동성이 신흥국으로의 자본이동에 미치는 영향과 시사점, 한국은행(2012)

하지만 일반적으로 원화 강세는 우리 건설사들의 가격 경쟁력 저하를 야기하고 그로 인한 수주액의 감소로 이어질 수 있기 때문에 원-달러 환율 하락은 해외건설에 부정적인 요소임은 틀림없다. 2014년 하반기 평균 환율이 1,020원 수준으로 유지된다고 가정할 경우 과거에 비해서도 대략 5 ~ 9% 낮은 수준이고, 국내 주요 건설사들의 연초 평균 예상환율인 1,050원에 비해서도 약 3% 낮은 수준이기 때문에 국내 건설사들의 매출액 및 수익성에 부정적인 영향을 줄 것으로 우려된다.

4. 환율 전망

최근 원-달러 환율 하락의 속도가 과도하다는 시장의 컨센서스가 확산되고 외환당국의 개입으로 인해 원-달러 환율이 낙폭을 일정부분 만회하며 우선 급한 불은 껐다고 하겠으나 지난 8월 금통위에서 기준금리를 0.25% 인하했기 때문에 당분간 7월초의 저점이었던 1,010원대에서 강한 지지대를 형성할 전망이다.

오히려 우크라이나와 이라크 등 대외변수들로 인한 지정학적 리스크로 인한 안전자산 선호현상이 다시 강해질 수 있고, 미국의 양적완화 축소 진행과 함께 미 연준의 기준금리 조기 인상에 대한 논의가 확산되고 있기 때문에 원-달러 환율의 반등 가능성도 높아지고 있다. 일각에서는 연말환율이 다시 1,100원까지 상승할 것이라는 전망도 나오고 있다.⁷⁾

표4. 주요 글로벌 투자은행의 원-달러 환율 전망

	'14.3분기	'14.4분기	'15.1분기	'15.2분기	'15 연간
High	1,080	1,100	1,125	1,110	1,120
Median(중앙값)	1,025	1,020	1,010	1,010	1,005
Mean(평균)	1,027	1,024	1,023	1,023	1,022
Low	990	975	975	960	950

자료: Bloomberg, 39개사 평균

하지만 블룸버그에 따르면, 상기표에서와 같이 원-달러 환율에 대한 전망을 하고 있는 글로벌 투자은행 39개사의 예상 환율의 중앙값⁸⁾이 올해 3분기 1,025원에서 4분기 1,020원, 내년 1분기 1,010원으로 지속적으로 하락하고 있는 추세인 점으로 미루어 볼 때, 비록 2015년에도 원-달러 환율이 1,000원 이상은 유지된다고 하더라도 원화강세 기조는 지속될 것으로 판단된다.

7) 박형중, 글로벌 자금흐름과 환율 구도의 재편, 유진투자증권(2014)

8) Median : 표본 중 가운데 값을 의미하며 극단값에 의한 통계의 왜곡을 방지하기 위해 사용. 예를 들어 1,2,3,4,5 라는 숫자가 있을 경우 중앙값은 3으로 평균과 같으나, 1,2,3,4,10 이라는 숫자가 있을 경우 평균은 4이지만 중앙값은 3임.

표4-1. 주요 글로벌 투자은행의 원-달러 환율 전망

기관명	전망일자	'14.4분기	'15.1분기	'15.2분기	'15 연간
Credit Suisse	08/06/14	1,002	992	980	
Skandinaviska Enskil	08/06/14	1,010	1,000	1,000	
Commerzbank	08/04/14	1,000	1,000	1,000	1,000
Oversea-Chinese Bank	08/04/14	1,049	1,056	1,063	
Australia & New Zeal	08/01/14	1,080	1,100	1,110	1,120
Barclays	08/01/14	1,013	1,007	1,002	
Scotiabank	08/01/14	1,040	1,038	1,035	1,030
Bank of Tokyo-Mitsui	07/31/14	975	975	1,000	
RHB OSK Securities	07/31/14	1,025	1,030	1,035	
Citigroup	07/28/14	1,025	1,025	1,017	995
ING Financial Market	07/28/14	990	990	990	990
Maybank Singapore	07/25/14	1,025	1,030	1,030	1,010
National Australia Ban	07/25/14	1,100	1,125	1,100	1,100
Royal Bank of Scotlan	07/25/14	1,002	1,000	1,000	
Canadian Imperial Ba	07/24/14	1,005	1,000	990	
Commonwealth Bank	07/21/14	1,050	1,050	1,10	1,000
Morgan Stanley	07/18/14	1,000	980	960	950
Standard Chartered	07/18/14	1,025	995	1,000	995
Westpac Banking	07/18/14	1,009	1,004	998	1,020
ABN Amro Bank N.V	07/17/14	1,060	1,080	1,080	1,100

자료: Bloomberg

주: 원-달러 환율을 전망한 39개사 중 지면관계상 최근일 순으로 20개만 표기

상기표에서 보는 바와 같이 20개의 글로벌 투자은행 중 Credit Suisse 등 5개 기관이 내년 1분기 예상환율을 1,000원 미만으로 전망하고 있는 점을 고려하면 일시적으로라도 1,000원을 하회할 가능성이 상당히 높아 보인다. 이처럼 상당수의 글로벌 메이저 투자은행이 원화강세 기조는 지속될 것이라고 전망하고 있는 점과 원화와 달러화간 수급 불균형이 당분간 깨지기 어렵다는 점 등을 근거로 정부의 강력한 개입이 없다면 원화강세 기조는 최소한 내년까지 지속되고 결국 일시적으로라도 심리적 마지노선인 달러당 1,000원을 하회하는 수준으로까지 하락할 것이라고 판단된다.

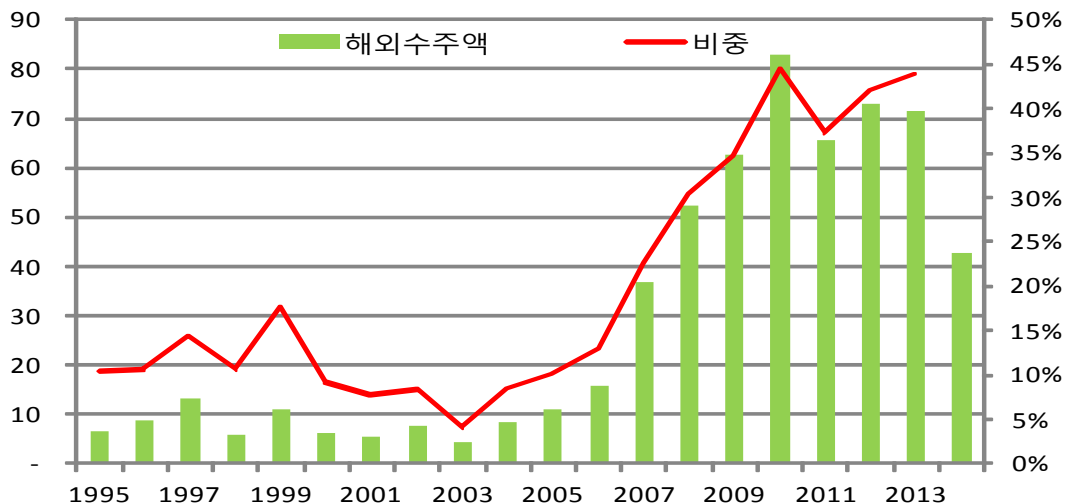
결국 최근 일시적 반등 현상에 연연하기 보다 당분간 보수적인 관점에서 향후 원-달러 환율의 추가적인 하락으로 발생할 수 있는 손실을 미연에 방지할 수 있도록 환변동 리스크 관리를 위한 대비책을 마련하는 것이 현실적일 것이다. 만일 양국의 금리 조정이 이루어져서 원-달러 환율이 과거 평균 수준인 1,100원대까지 상승한다면 이를 오히려 적극적인 기업 체질개선의 기회로 활용해 볼 수도 있겠다.

Ⅱ. 원-달러 환율 하락이 건설사에 미치는 영향

국내 건설사의 전체수주액 중 해외건설이 차지하는 비중이 2003년만 해도 4%에 불과했으나, 이후 지속적으로 해외건설 수주가 증가하여 2013년 기준 국내 건설사의 연간 총 수주액 중 해외건설 부문이 44%를 차지할 정도로 확대되었으며, 머지않아 50%를 초과하여 해외건설 수주비중이 국내건설을 추월할 것으로 예상된다. 이처럼 해외건설 수주실적이 계속 늘어나고 있어서 이제는 ‘환율’이 건설업계의 매출이나 수익에 미칠 영향이 상당히 높을 것이기에 이에 대해 보다 구체적인 분석을 하고자 한다.

그림4. 국내건설사의 해외수주액 및 수주비중 추이

(단위 : 조원)



자료: 해외건설협회, 대한건설협회

주1: 해외수주액은 원화환산 금액. (연간수주액 X 연간평균 환율)로 계산

주2: 비중은 (원화환산 해외수주액 / (원화환산 해외수주액 + 국내수주액))으로 계산

주3: 2014년 해외수주액과 평균 환율은 상반기까지만 반영

한국경제연구원 분석자료에 따르면, 올해 연평균 원-달러 환율을 기존 1,068원에서 1,029원으로 하향조정하였으며, 실제 원-달러 환율이 1,029원 수준까지 하락할 경우 순수출의 감소로 인해 GDP 성장률이 약 0.21% 하락하는 등 부정적 영향이 있을 것으로 내다봤다.

그렇다면 원화강세가 유리하게 작용하는 기업과 그 반대인 경우가 있을 텐데, 먼저 유리하게 작용하는 경우는 달러화 표시 부채가 자산보다 많은 업체, 즉 달러화 순

부채비율이 높은 업체와 외산 기자재 구매비율이 높은 기업일 것이고, 반대로 불리하게 작용하는 경우는 기자재 수출업체나 헷지거래를 하지 않은 상태로 기 수주한 공사를 수행하고 있는 업체일 것이다.

본고에서는 보편적으로 적용 가능한 기준을 근거로 대기업과 중소기업의 사례를 임의적으로 가정하여 대형 건설사와 중소·중견건설사에서 각각 어떤 영향을 미치고, 어떤 방식으로 환리스크에 대응하고 있는지 살펴보았다. 우선 원-달러 환율이 3년간 10% 절상(환율 하락)될 경우를 전제하였는데, 즉 계약시점(원화절상 이전)의 원-달러 환율을 1,000원, 최종 기성수령시점(원화절상 이후) 즉 3년후 환율을 900원으로 가정한 후 아래표와 같은 거래조건을 부여하였다.

이때 대형건설사는 계약시점에서 선물환(매도)거래를 미달러화 70백만 달러 중 10백만 달러를 주거래은행과 체결하고, 중소·중견건설사는 특별한 환리스크 헷지거래를 하지 않은 것으로 가정하였다.

표5. 사례분석의 전제조건

구분		조 건	비율(%)
기성수령 (1억 달러)		미달러화 : 현지화	70 : 30
원가구성	기자재비 (50%)	미달러화 : 원화 : 현지화 ⁹⁾	50 : 30 : 20
	공사비 (30%)	미달러화 : 현지화	50 : 50
	기타경비 (20%)	미달러화 : 원화 : 현지화	50 : 25 : 25
기타		원가율 및 도급공사 비율은 무시	-

1. 대형 건설사의 대응사례

아래표는 중동에서 플랜트 공사를 수행중인 대기업 A사의 결제통화별 지출액 내역 및 손익을 상기 전제조건을 바탕으로 재구성하였다. 먼저 기성수령대금 중 미달러화로 지급받는 70백만 달러(이하 M)는 기자재비 25M, 공사비 15M, 기타경비 10M를 결제하는데 사용하고, 원화 결제분 20M은 환전해서 결제해야 하므로 계약시점에 10M은 선물환거래를 체결했기 때문에 나머지 10M 에 대해서는 하락분 만큼 손실을 본 것으로 추정되었다. 나머지 기성금 30M은 현지화로 지급받아서 기자재비 10M, 공사비 15M, 기타경비 5M을 결제하는데 모두 사용하기 때문에 환율 변동에 노출되지 않는다.

9) 계산의 편의와 원-달러 환율 하락의 영향만을 알아보기 위해 재정환율(cross exchange rate)는 무시하였다. 중소·중견 건설사의 사례에서도 같다.

표6. 결제통화별 지출액 및 손익영향

(단위 : USD백만)

대기업		결제통화			환리스크 헷지방법
		미달러화	원화	현지화	
지출액	기자재비 (50)	25	15	10	- 미달러화+현지화 : 매칭 ¹⁰⁾ - 원화 : 계약시점에서 미달러화 20 만큼 헷지 필요
	공사비 (30)	15	-	15	
	기타경비 (20)	10	5	5	
	계	50	20	30	- 미달러화 → 원화 환전 필요
손익	Open Position	△1.0	= 10×10%		- 미환전 10M / 10% 절상
	선물환거래	△0.3	= 10×1%×3년		- 선물환거래비용 : 1% p.a.
손익영향		△1.3	-	없음	- 미 헷지시 최대 2% 손실 가능

결과적으로 대기업의 경우엔 환율 10% 하락에 따라 1.3% 정도의 직접적인 손실을 입는 것으로 조사되었으며, 계약시점에서 선물환거래를 아예 하지 않았다면 최대 2%까지도 손실을 입는 것으로 분석되었다. 이처럼 일반적으로 대형 건설사의 경우 기성수령액의 80% 정도는 매칭이나, 네팅 등의 방식으로 자연 헷지 시키기 때문에 환 변동 리스크에 노출되는 규모는 중소·중견기업 대비 상대적으로 크지 않은 것으로 나타났다.

2. 중소·중견 건설사의 대응사례

아래표 6-1은 중동에서 토목공사를 수행중인 중소기업 B사의 결제통화별 지출액 내역으로 통상적으로 중소기업의 경우 운영자금에 부족하기 때문에 B사는 달러화 기성 수령액 70M 중 기자재비용 25M과 공사비 15M 중 절반인 7.5M 즉 32.5M만 겨우 매칭방식으로 환전을 유보하고, 공사비 절반인 7.5M과 기타경비 10M 및 나머지 달러 기성금 20M은 별도의 환 헷지를 하지 않은채 기성 수령시점에 전액 원화로 환전하여 결제한 것을 전제로 하였다. 그밖에 현지화로 수령한 30M은 전액 매칭으로 리스크에 미 노출된 것으로 전제했으나, 실제 현지화의 경우도 중소·중견기업의 경우 매칭형태로 치밀한 자금관리를 하지 못하는 경우가 많음에도 불구하고 본고에서는 편의상 현지화는 전액 매칭한 것으로 가정했다.

10) 매칭(Matching) : 외화자금의 유입과 유출을 통화별·만기별로 일치시킴으로써 자금흐름의 불일치에서 발생할 수 있는 환차손 위험을 원천적으로 제거하는 환 리스크 관리기법

표6-1. 결제통화별 지출액 및 손익영향

(단위 : USD백만)

중소중견기업		결제통화			환리스크 헷지방법
		미달러화	원화	현지화	
지출액	기자재비 (50)	25	15	10	- 미달러화+현지화 : 매칭
	공사비 (30)	15	-	15	- 미달러화 중 50%(7.5) 노출
	기타경비 (20)	10	5	5	- 미달러화+원화 : 노출
	계	50	20	30	
손익	Open Position	△3.75	= 37.5×10%		- 미환전 37.5M / 10% 절상
손익영향		△3.75	-	없음	

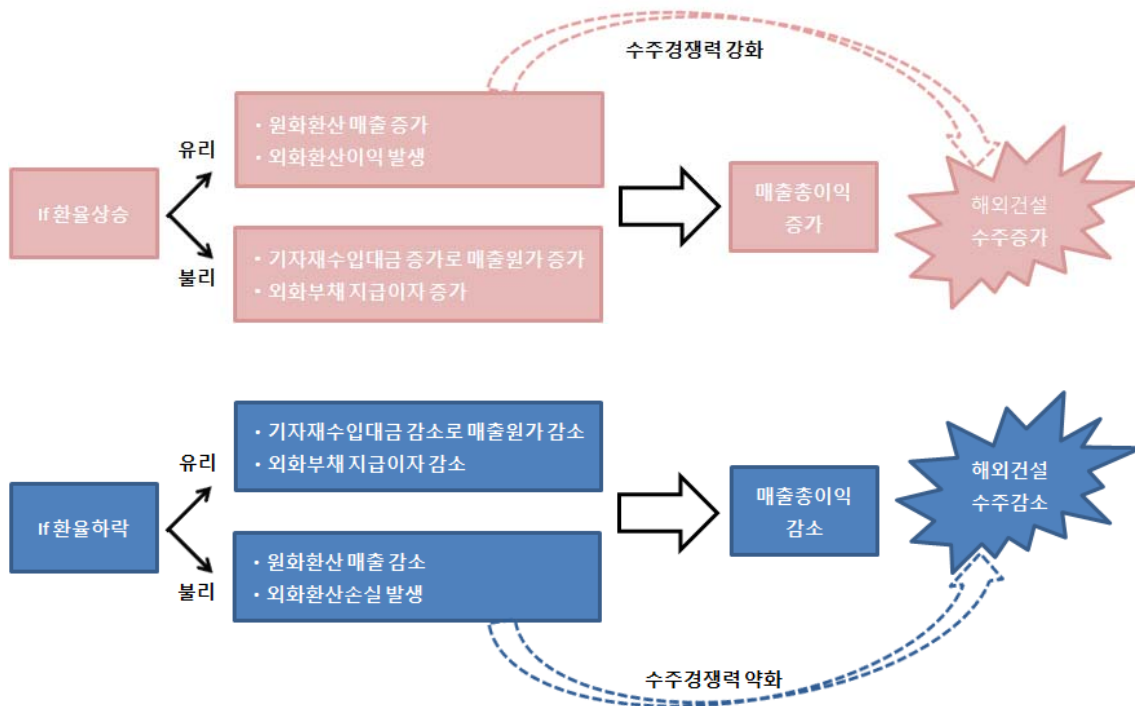
기성수령대금 중 미달러화로 지급받는 70M 중 미달러화로 결제하는 기자재비 25M와 공사비중 미달러화로 지급하기 위해 매칭으로 남겨둔 7.5M을 제외한 32.5M를 원화로 환전해야 하기에 10%의 환율하락으로 인한 총 3.75M의 환차손이 발생하는 것으로 분석되었다. 사실 대부분의 중소·중견기업들은 대기업처럼 기자재 결제대금 등으로 활용할 기성수령 외화를 결제시점까지 보유하고 있을 여유가 없는 것으로 조사되어 상기 표에서 보듯 대기업 1.3%의 거의 3배 높은 3.75% 정도의 손실을 입는 것으로 분석되었다.

이처럼 환율하락에 따른 해외건설업체의 영향을 실제 유사한 사례를 들어 분석해 보았는데, 대형건설사는 나름대로 기준을 갖고 환 리스크 헷지에 임하고 있었으나, 대부분의 중소·중견건설사는 환율의 변동에 대해서 지극히 수동적으로 대처하고 있었다.

하지만 이제 연간 해외건설 수주액이 600억 달러 이상을 지속하는 상황에서 환율은 더 이상 수동적으로 대응하기에는 파급효과가 너무나 지대한 상황이다. 아래 그림에서처럼 원-달러 환율이 상승한다면, 원화환산 매출의 증가뿐 아니라 외화자산(미수령 공사 기성 등)이 더 많은 해외건설업체들 입장에서는 추가적인 평가이익(외화환산익)을 발생시켜 기업의 수익성이 좋아질 것이기에 분명 수주경쟁력도 향상될 것이고, 이러한 선순환구조가 전체 해외건설 수주 증가에도 기여할 것이다.

반대로 원-달러 환율이 하락하면 외화지급액(외화부채이자 및 기자재 구매대금 등)이 감소하는 측면도 있으나, 미 헷지 자산에 대한 손실과 외화부채에 대한 평가손실로 인해 회사의 수익성과 매출이 감소하고 전체 해외건설 수주경쟁력 약화로 이어질 가능성이 더 높음은 분명해 보인다. 결국 환율하락이 해외건설 수주액 감소로 이어질 공산이 크다.

그림5. 환율 변동이 해외건설 수주에 미치는 영향



Ⅲ. 건설사 환변동리스크 관리실태 및 개선방안

1. 건설사의 외환관리 방식

본고에서는 실제로 원-달러 환율이 해외건설에 미치는 영향을 조사하기 위하여 대형 건설사와 중소중견 건설사의 외환담당자와의 유선 설문조사를 통해 환리스크 관리 규정 및 전담부서 유무, 달러 노출도, 헷지 방식 등을 조사하여 외환관리 방식과 원-달러 환율 하락의 영향을 살펴보고자 하였다.

표7. 외환관리 방식 설문 내용

설문	내 용	목 적
외환리스크 관리	관련규정 인지 및 전담인력의 유무	환리스크 관리조직 운용여부 파악
해외공사 비중	해외건설 수주액 비중	원-달러 환율 하락 영향 파악
달러 비중	계약통화 중 달러 비중 지불통화 중 달러 비중	결제통화 다원화 정도 및 자금 유출입
달러 순노출도	달러 유입액 - 달러 유출액	달러 exposure 파악

설문	내 용	목 적
외환관리 방식	입금 즉시 매도 원-달러 선물매도 등 헷지 헷지 없이 결제자금으로 사용	환율 영향 및 헷지 여부 파악
연초 예상 환율		사업계획서 작성시 예상 환율
현재 예상 환율		사업계획 변경 여부 파악
원화 강세 영향	10원 하락시 손실	환율변동폭에 따라 매출 및 수익성에 미치는 영향 파악
임계치	손익분기점 분석	회사별 임계치 파악

1) 대형 건설사의 외환관리 방식

대형 건설사의 경우 대부분 환리스크 관리에 대한 내부규정이 있었고, 환리스크 관리위원회 및 전담부서를 두고 있었으며, 외환관련 업무를 전담하는 전문인력을 보유하고 있었다. 또한 이들은 정기적으로 외부교육을 받는 등 환리스크에 대해 체계적이고 철저하게 관리하고 있었다.

대형건설사의 경우 대략 해외수주 비중이 60~70% 수준이었으며, 기성금 중 약 60% 정도는 미달러화로 수령하였다. 하지만 조달(procurement) 부분은 국내조달보다 해외조달이 많았고, 시공(construction) 관련 인건비 부분은 주로 현지통화로 수령하기 때문에 달러 순노출도(Open position)는 대략 15% 안팎으로 비중이 높지 않았다. 이처럼 달러 순노출도가 15% 수준이기 때문에 달러 변동성에 대해서도 자동차나 조선 등 타 산업 대비 상당히 낮은 수준의 영향¹¹⁾을 받기 때문에 대형 건설사가 생각하고 있는 원-달러 환율의 임계치는 현재 원-달러 환율 대비 상당히 낮은 수준으로 대부분의 회사가 거의 고려하지 않고 있었다.

달러 변동성에 대한 민감도가 낮기 때문에 달러 헷지의 경우도 대부분 외환 유출과 유입을 상당부분 일치시키는 매칭(Matching) 방식이나 또는 연결기준으로 발생하는 채권·채무관계를 상계(Netting)시키는 방식의 자연 헷지를 하고 있다. 순노출 부분만 선물환 거래(Forward Transaction)나 통화 스왑(Currency Swap) 등을 통한 인위적인 헷지를 하는 것으로 나타났다. 외환에 대한 인위적인 헷지를 전혀 하지 않는다고 응답한 회사도 있었다.

또한, 대형 건설사의 연초 예상환율은 대략 1,050원 전후였으며 현재는 1,040원

11) 환율이 1,000원으로 하락하는 경우 전체 제조업의 영업이익은 -13.3조원이 감소하며, 평균 영업이익률은 -0.8% 하락. 조선(-5.0%), 자동차(-2.7%), 전기전자(-2.1%), 기계(-1.9%) 이정훈, 원/달러 환율 하락이 제조업 수익성에 미치는 영향, 우리금융경영연구소(2014)

수준으로 소폭 낮춰 잡고 있었는데, 달러 변동폭 대비 예상환율의 변동폭이 적은 이유는 대형 건설사의 경우 주로 그룹사 산하 연구소에서 환율을 예측하고 사업 계획서 작성시 전사적으로 동일하게 반영하는데 주로 3분기 말에서 4분기 초에 내년도 사업보고서를 작성하는 점을 고려하면 지금은 시기적으로 환율을 수정하기 애매한 시점이기 때문인 것으로 짐작되었다.

다음표는 대기업 A사에서 현재 보유하고 있는 통화선도계약 포지션 현황 자료인데, 미국 달러화 계약이 가장 많았고, 다음은 유로화, 일본 엔화 순으로 계약을 많이 하고 있음을 알 수 있었다.

표8. A사의 통화 선도 계약¹²⁾ 포지션

(단위 : 천)

통화	매입		매도	
	금액	계약건수	금액	계약건수
USD	33,001,882	143	173,809,637	226
EUR	30,621,036	104	2,204,226	52
JPY	573,071,535	39	156,455,982	30
GBP	56,240	11	3,941	7
KWD	134,356	11	1,623,990	50
CAD	8,728	4	51,327	3
CNY	140,004	4	363,528	6
IDR	1,064,871,000	4	878,082,672	6
SGD	40,000	2	2,671,680	20
NOK	4,640	1	9,280	2

주: A사 1Q14 분기보고서 발체, 해외건설협회 정리

2) 중소·중견 건설사의 외환관리 방식

중소중견건설사의 경우 설문대상을 해외수주액 상위 건설사로 한정했음에도 불구하고, 환리스크 처리지침 등 내부규정이나 별도의 외환관리 전담부서 및 인력을 두고 있는 기업은 거의 없이 주로 자금부서에서 함께 취급하고 있었다.

설문조사 실시 기업들도 대부분 올해 평균환율을 대형 건설사와 유사하게 1,050원 수준으로 사업계획을 작성하고 있었으며, 해외수주 비중은 50%에서 100%로 회사별로 다양하게 나타났으며, 기성수령 중 달러화의 비중도 30%에서 100%로 다양하였다.

외환 관리 방식도 B사의 경우는 해외 지사가 이익잉여금을 송금할 경우 전량 매도한다고 응답했으며, C사의 경우는 외환 순노출도에 대해 일정한 한도를 설정하고

12) 환위험을 줄이기 위한 수단으로 미래의 특정시점(만기)에 계약된 통화를 사거나 파는 계약

한도를 초과하는 범위에 대해서만 금융기관을 통한 선도거래(주로 선물환 매도)를 통해 헷지한다고 응답하는 등 대응방식도 회사별로 다양했다.

종합적으로 외환관리에 대한 필요성은 느끼고 있음에도 불구하고, 체계적인 대응은 부족했는데, 주된 사유는 일반적으로 중소중견기업은 대기업에 비해 개별 프로젝트의 성과에 대한 체계적인 분석이나 평가에 대한 업무비중이 낮았으며, 특히 외환으로 수령하는 기성금에 대한 관리능력이 부족하였다. 앞장에서 언급한 것처럼 대부분의 중소중견기업들은 원-달러 환율하락 추세에 대한 전망이 우세함에도 불구하고 소극적으로 임하고 있음을 확인할 수 있었다. 결국 대기업에 비해 상대적으로 정보취득력도 취약하고 추가인력 및 비용부담 등이 주된 사유였다.

우리나라 해외건설 수주액에서 중소·중견기업이 차지하는 비중은 매년 축소되고 있고 대형 건설사에 비해 자금 여력이 부족한 것은 사실이지만 하도급의 경우에도 외화로 수령하는 경우가 대부분이기에, 기성수령 즉시 매도해서 운영자금으로 사용할 것이 아니라 좀더 회사의 Cash Flow를 면밀히 파악하여 체계적인 환리스크 관리에도 신경을 써야 할 시점이다.

2. 계약 통화의 다원화

한편, 금번 건설업체 외환담당자와의 설문조사에서 대형 건설사의 경우엔 미달러화에 대한 집중도가 60% 수준으로 상대적으로 기성수령 통화의 다원화가 일정부분 이루어지고 있었으며 이는 지난 97년 외환위기 이후 보편화 된 지불통화 관련 계약 형태에서 비롯된 것이기도 하다. 그러나 중소중견 건설사의 경우엔 회사별 편차는 있었지만 기성금 수령통화를 미달러화 단일통화로 계약하는 비율이 매우 높은 것으로 밝혀져 이에 대한 개선이 시급해 보였다.

기성수령통화는 특정 통화로의 집중도가 높을 경우 그만큼 해당 통화 변동성에 따른 리스크에 노출되기 쉽고 기성수령통화와 결제통화가 상이할 경우 추가적인 비용이 발생할 수 있기 때문에 건적단계부터 조달담당부서 등과 충분히 협의하여 기성수령통화의 다원화를 통한 환변동 리스크를 분산할 수 있도록 발주처와 보다 적극적으로 협상에 임해야 하겠다. 왜냐하면 외환위기 이후 최근 추세는 건적 결과에 따라 입찰자가 Local currency 및 USD(or Euro 등)의 portion을 제시하여 Nego 후 계약에 임하고 있기 때문이다.

이를 위해 입찰서상에 다중 통화 제안을 할 수 있는 경우에는 보다 적극적으로 달러 외의 통화 비중을 높여 통화 다원화를 꾀하는 것이 바람직 할 것이며, 가급적 프로젝트별 현금흐름 외에도 전사적인 차원에서 최대한 기성수령통화와 지출통화를 매칭시켜 달러 노출도를 최소화하는 노력을 해야겠고, 이 경우 이익잉여금으로

집계되는 보유외화도 미달러화 이외에 유로화 등으로 분산시키는 전략을 세워야 할 것이다.

최근 한-중 정상회담에 따라 머지않아 원-위안화 직거래 시장이 열릴 예정으로 아시아지역의 공사에서만이라도 위안화를 결제통화로 활용한다면, 최근 10년간 아시아권 수주액이 전체 수주액이 28% 정도에 달하는 만큼 기성수령통화에 대한 달러 집중도를 상당부분 낮추어 건설사의 환리스크를 한층 완화시켜 줄 수 있을 것으로 기대된다.

3. 능동적 환리스크 관리

이미 주지하는 바처럼 환 변동 리스크를 회피하기 위해 적극적인 헷지전략을 펴야함에도 불구하고 이를 실행하지 않은 상태에서 환율이 상승한다면 환차익을 누릴 수도 있겠으나, 환율은 지속적으로 등락을 거듭하기 때문에 환율하락으로 발생한 손실은 언젠가는 환율 상승으로 만회할 수도 있기에 기업에 따라서는 굳이 헷지 비용을 들여가면서까지 환율 변동 리스크를 제거해야 하는지에 대한 의문이 들 수도 있을 것이다.

표9. 연간 평균환율 등락률

(단위: 원)

연도	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
평균환율	951.1	1,398.9	1,189.1	1,130.4	1,290.8	1,251.6	1,191.7	1,146.2	1,024.2
등락률	18.2%	47.1%	-15.0%	-4.9%	14.2%	-3.0%	-4.8%	-3.8%	-10.6%
연도	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
평균환율	955.3	929.4	1,100.1	1,277.3	1,156.3	1,108.1	1,126.9	1,095.0	1,045.1
등락률	-6.7%	-2.7%	18.4%	16.1%	-9.5%	-4.2%	1.7%	-2.8%	-4.6%

자료: 기업은행

하지만 상기표에서 보듯이 1997년 이후 연평균 환율의 변동폭이 15%를 넘고, IMF, 글로벌 금융위기 등 주요 경제이슈가 발생한 시기를 제외¹³⁾하고도 환율의 변동폭은 최소 6% 수준은 보이고 있기에, 일반적인 해외건설업체들의 매출총이익률이 5~10%인 점을 감안한다면 앞선 사례연구에서처럼 환율의 변동은 해당 공사의 수익을 상당부분, 어쩌면 전부를 잠식할 수도 있는 커다란 위험요소인 것은 분명하다. 기업이 영속성을 유지하기 위해서는 적정한 이윤을 발생시켜야 하며, 그 이윤은 예측 가능해야하기 때문에 환 변동에 따른 이익이나 손실로 인해 회사전체의 존립이 좌지우지되지 않도록 능동적인 환리스크 관리는 반드시 필요한 것이다.

13) IMF 이후 3년(1997~1999)년과 미국발 금융위기 이후 3년(2008~2010년)을 제외하고 계산

해외건설업체들 입장에서 가장 좋은 환헷지 방법은 별도의 비용이 수반되지 않는 현금 흐름의 매칭(Matching)이나 자회사와의 내부거래시 과부족분만을 결제하는 네팅(Netting) 등 자연 헷지(Natural Hedge) 방식을 제시하며, 이를 위해서는 무엇보다 면밀한 Cash Flow의 관리가 선행되어야 할 것이다. 다음으로 외환 유출입이 빈번하고 유보현금도 풍부하며, 해외 자회사가 있는 대형 건설사들 입장에서는 이러한 방식의 자연 헷지와 함께 노출 포지션 만큼만 선물환 거래를 이용하여 헷지하는 방식을 추천한다.

또한, 외화자금의 운용여력이 충분하지 않아서 자연 헷지가 불가능한 중소중견 건설사들의 경우엔 은행권의 통화선물 매매 보다 한국무역보험공사(이하 K-Sure)의 환변동보험을 활용하여 외환 변동성 리스크를 관리하는 것도 검토할 필요가 있다. K-Sure에서는 환변동보험상품을 통해 중소중견 수출기업의 환 변동 리스크 관리를 지원하고 있는데, 은행권의 선물환거래의 경우 거래주체인 개별기업의 신용도에 따라 계약환율을 낮게 산정하고, 경우에 따라 증거금 및 담보를 요구하기도 하지만, 환변동보험의 경우는 선물환거래와 달리 거래주체가 K-Sure이기 때문에 공공기관인 K-Sure의 높은 신용도로 인해 중소중견기업이 직접 은행과 통화 헷지를 거래하는 것보다 계약환율을 유리하게 산정할 수 있는 이점이 있다.

표10. 선물환거래와 환변동보험의 비교

구분	선물환(Forward)	환변동보험	환변동보험의 이점
거래주체	금융기관	무역보험공사(K-SURE)	-
계약환율	통화간 금리차 + 기업별 마진	은행 평균선물환율 (대기업 적용)	최우량 기업에 제공되는 높은 환율
비용	선물환율에 마진포함	보험료 (0.02~0.35%)	저렴한 비용
증거금	신용도에 따라 요구	없음	별도 담보 필요 없음
최소금액	최소거래단위 있음	제한없음	소액 헷지거래 가능
거래한도	신용도에 따라 제한	수출입실적기준 실해지 필요금액	금융기관보다 상대적으로 많은 한도
손익정산	실물인도	차액정산	간편한 정산 방식
거래기간	통상 1년 이내	최장 3년	장기거래 헷지 가능

출처: 한국무역보험공사

참고로 환변동보험은 중소중견기업 맞춤형 상품으로 대기업은 가입이 불가능하며 최소거래단위가 없기 때문에 소액 헷지거래가 필요한 중소중견기업에 유용하다. 거래기간이 통상 1년인 선물환거래와 달리 환변동보험은 최장 3년까지 가능하기 때문에

보다 안정적인 장기헷지가 가능하며, 차액정산을 통한 손익정산 방식을 사용하기 때문에 실물인도가 원칙은 선물환에 비해 정산 방식이 간편하다. 또한, 대상통화는 미달러화, 엔화, 유로화, 위안화로 총 4가지 종류이고, 금년말까지 한시적으로 보험료의 20%를 할인해 주고 있다.

4. 내부 금융전문가 양성

앞서 언급한 대로 대형 건설사의 경우 체계적인 외환관리 전담조직과 전문인력이 존재하고 이들에 대해 정기적으로 교육을 하고 있었다. 그러나, 대부분의 중소중견 건설사에서는 거래하는 외화의 종류 및 규모도 작고 인력도 부족하기 때문에 별도의 외환관리 전담조직이나 전문인력을 보유하기 어려운 것이 현실이다.

하지만 외환관리의 영역은 환율예측 부분을 제외한다면 어려운 부분이 아니며, 해외건설협회를 비롯한 여러 교육기관에서 다양한 외환관리 교육과정이 제공되고 있기 때문에 이러한 외부 교육기관을 활용한다면 적은 시간과 금액만 투자해도 내부 전문가를 양성할 수 있다.

표11. 교육기관별 외환관련 교육과정

교육기관	교육과정	비고
해외건설협회	해외건설 금융·외환관리·보증 실무 집중과정, 해외건설 금융 실무과정	해외건설업 신고 중소기업 무료
금융투자교육원	외환파생상품, 장외파생상품	일부 사이버 연수, 고용노동부 환급대상
한국금융연수원	외국환 업무 등 다수	일부 사이버 연수, 고용노동부 환급대상
한국거래소	환 리스크 교육 프로그램	기업체 요청시 파견교육, 무료
한국무역협회	무역업계를 위한 환위험관리전략	

주: 각 교육기관 담당자 문의

위의 표에 제시되어 있는 교육기관 외에도 통화선물 브로커리어나 딜링 업무를 수행하는 증권사나 선물사, 은행에서는 고객의 니즈에 맞는 상품 추천과 함께 고객의 요구시 해당 상품에 대한 교육도 병행하고 있기 때문에 이를 활용하는 것도 좋은 방법일 것이다.

IV. 맺음말

최고의 전문가들을 보유한 글로벌 투자은행이나 굴지의 경제연구소도 환율예측에 실패하는 경우가 허다하다. 그만큼 미래의 환율을 예측하는 것은 쉬운 일이 아니다. 따라서 예상치 못한 환율변화에 지나치게 예민하게 반응하거나 외화자금을 관리하는 직원들의 환율 전망이 어긋났다고 해서 비난하는 일은 없어야 할 것이다.

중요한 것은 환율의 방향성을 맞추는 것이 아니라, 원-달러 환율 상승시점과 하락 시점에 이미 수행하고 있거나 수주하려는 프로젝트에 대한 수익성 전망을 통해 보다 민첩하게 대응하는 것이다. 즉, 환율변동시 회사 전체의 수익성에 미치는 영향을 예측하고 이러한 환 변동 리스크에 대한 관리 전략을 수립하는 것이다.

앞서 언급한 바와 같이 환율전망은 당분간 원화강세 기조가 이어질 것으로 예측되었기에 기업들도 사업계획을 수립함에 있어 다소 보수적 관점에서 적용환율을 정하여 대응해야 하겠다. 특히 대형 건설사에 비해 프로젝트별 유동성이 부족한 중소중견 건설사의 경우에는 환 변동 리스크에 더욱 취약할 수 밖에 없기 때문에 보다 보수적인 환율예측도 필요해 보인다.

더불어 기업별로 가능한 수준까지는 계약 화폐 및 진출국의 물가 변동성 등 해외 건설에서 발생할 수 있는 다양한 환 리스크에 대해 보다 세세하게 체크포인트를 작성하여 주어진 환경에 맞는 헷지 전략을 수립해야 할 것이며, 무엇보다 건설사 CEO가 확고한 신념을 갖고 추진토록 지시해야만 실효성이 있게 될 것이다.

특히, 인력이 부족한 중소중견 건설사의 경우 이제부터라도 환리스크에 조금 더 관심을 갖고 외부기관 교육 등을 통해 내부 금융전문가를 양성하여 환율 변동이 회사의 손익에 미치는 영향에 대해 파악하고 시나리오별 전략을 수립하고, 외환 순노출 부분에 대해서는 금융기관을 통한 적극적인 선물환거래나 K-Sure의 환변동보험을 가입함으로써 일부분이라도 환 변동 리스크를 관리해 보기를 권하는 바이다.

헷지에는 비용이 들어간다. 하지만 헷지 비용(Hedging cost)을 지불하는 것은 보험을 가입하는 것과 같다. 즉, 헷지를 하는 목적은 큰 수익을 기대하는 것이 아니라, 손실이 발생하는 것을 회피하기 위한 것이다. 매월 꼬박꼬박 보험료를 내는데 아프지 않아서 보험금을 못받겠다고 불평하는 사람은 없다. 헷지 비용도 단순히 소멸되는 매몰 비용(sunk cost)으로만 생각하지 말고 만일을 위한 보험료 개념으로 발상의 전환이 필요한 시점이다.

[참고문헌]

변양규 외 1인(2014), 원/달러 환율의 거시경제적 영향, 한국경제연구원
서영경 외(2011), 원/달러 환율변동성이 큰 배경과 시사점, 한국은행
이정훈(2014), 원/달러 환율 하락이 제조업 수익성에 미치는 영향, 우리금융경영연구소
정창구(2010), 2010년 환율전망과 해외건설에 미치는 영향, 해외건설협회
해외건설협회(2014), 해외건설공사 실무지침서
K-Sure(2011), 환변동보험 제도해설서
금융감독원 전자공시시스템 (<http://dart.fss.or.kr/>)
기업은행 환율조회 (<http://www.ibk.co.kr/fxtr/monthavgdList.ibk>)
대한건설협회 DB (<http://www.cak.or.kr/stat/statisticsMain.do?menuId=7>)
해외건설협회 DB (http://www.icak.or.kr/sta/sta_0101.php)
Bloomberg DB
DataGuide DB