

제 1 교시

국어 영역

홀수형

[1~3] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

환위험은 특정 주체가 미래 환율 변동으로 인해 손실을 입을 가능성이다. 이 위험에 노출된 상태를 ‘환노출’이라 하고, 그 결과인 손실을 ‘환차손’이라 한다. 기업이 환위험을 인식하고 헤징을 실행하면 환노출에 따른 위험은 통제된다. 환노출은 수출입 대금인 경우가 많지만 그 외의 요인일 수도 있다.

기업의 재무 위험은 다양한데 외생 변수 없이 시장의 자율적 기능으로 발생하기도 하지만 대개 국제 거래의 확대로 발생한다. 환관리는 위험 회피를 위한 기업의 전략으로서, 전략이 수립되면 그 내용대로 위험 회피 효과가 인정되는 것이 일반적이다. 당장 필요한 외화 자금은 그 환전을 현물환 계약으로 체결하여 확보하면 되지만 미래에 필요할 수도 있는 외화 자금이라면 환율을 고정할 수 있는 수단을 확보하는 것이 유리하다. 이를 위해 ‘헤징’이 활용된다. 일상에서 환전이라고 할 때와 전략적인 관점에서의 헤징은 구별된다. ㉠해외여행을 위해 미리 돈을 바꾸고 외화를 확보하는 것을 ‘외화를 헤징했다’고도 하지만 이 경우는 헤징에 해당하지 않는 환전이다. 전략적 헤징은 주체들이 합의한 내용대로 위험이 관리되는 기법으로, 환율 변동 위험을 상쇄하는 구체적 계약인 ‘헤지 계약’의 성립을 그 목적으로 한다

[A] 헤징은 그 실행 방식이나 사용하는 금융 상품의 성격에 따라 두 가지 유형으로 나뉜다. 첫째는 내부적 관리 중심의 헤징이다. 이 헤징의 주된 내용은 ‘기업 내부의 외화 자금 흐름을 조정하여 환노출을 축소하는 것’이다. 기업의 여러 부서 간 외화 채권과 채무가 산재한 경우, 본지사 간 이를 통합 상계하기로 합의하면 ‘네팅’이 성립한다. 이에 따라 각 부서가 외화 자금을 차감 정산하고 잔액만 결제하기로 하는 내부 절차를 이행하면 기업은 환비용 절감 효과를 얻는다. 둘째는 파생 상품 계약을 통하는 헤징이다. 이 경우 기업이 선물환 계약을 체결하겠다는 의사를 은행에 표시하는 것만으로 헤지 계약이 성립한다. 수출 계약을 체결한 기업이 은행과 선물환율로 매도 계약을 확정하면 곧바로 헤지 계약이 발효되므로 미래 외화 수입에 대한 환율 고정이라는 효과를 확보하게 된다.

헤징에서 내부 관리상의 착오나 외부 계약상의 급부가 이행되지 않는 문제가 생길 수 있는데, 헤징 유형에 따라 문제 양상이 다르다. 일반적으로 약정된 환율로 외화가 제공되지 않아 기업에게 손해가 발생한 경우 금융기관은 자신의 고의나 과실이 없음을 증명하지 못하는 한 계약 불이행 책임을 진다. 이로 인해 계약의 내용이 바뀌는데 원래의 외화 제공 의무가 무엇이었던 간에 기업의 손실을 금전으로 보상하는 손해 배상 의무로 바뀐다.

만약 제3자가 고의나 과실로 기업이 체결한 헤징 계약의 효과 실현을 방해했다면 해당 기업은 그에게도 책임을 물을 수 있다. 법규에 의하면 누구든 고의나 과실로 타 기업에 손실을 야기하는 행위를 하고 그 행위의 위법성이 인정되면 불법행위 책임이 성립하여, 가해자는 피해 기업에 손실을 금전 배상할 의무를 지기

때문이다. 다만 헤징 실행 기업에게 계약 상대방이나 방해자 중 누구라도 손해 배상을 하면 다른 한쪽의 배상 의무도 사라진다. 보전될 손해가 동일하기 때문이다.

1. 밑글에 대한 이해로 적절하지 않은 것은?

- ① 헤지 계약상의 의무는 계약이 성립하면 특별한 사유가 없어도 발생하는 것이 일반적이다.
- ② 외화 결제 자금의 환율 변동 위험 외에 다른 유형의 재무 위험도 존재한다.
- ③ 내부적 헤징에서 기업은 그 실행 조건이나 방식을 결정할 수 있다.
- ④ 헤징이 실행되면 기업의 특정 환노출에 대한 위험 부담은 완화된다.
- ⑤ 불법행위 책임은 헤지 계약의 당사자 간에만 적용된다.

2. ㉠에 대한 이해로 가장 적절한 것은?

- ① 외화 확보는 옵션 권리이고 돈을 지불하는 것은 그 옵션의 프리미엄에 해당한다.
- ② 외화를 사용 안 함은 확보한 외화 자산에 대한 환위험 관리 의무를 저버리는 것이다.
- ③ 외화를 미리 확보하는 것은 환전을 실행하면서 외화의 사용 시점만 미래로 정해 두는 것이다.
- ④ 외화 확보는 계약 없이 시장의 관행에 따라 미래 시점의 특정 외화를 사용할 권리를 발생시키는 행위이다.
- ⑤ 미리 돈을 바꾸는 것은 미래에 필요한 특정 외화의 매입이라는 헤지 계약을 성립시킬 수 있는 권리를 확보한 것이다.

3. 다음은 [A]에 제시된 예를 활용하여, 헤징의 유형에 따라 기업이 실행하거나 확보하는 내용에 대해 정리한 것이다. ㄱ~ㄴ에 들어갈 내용을 올바르게 짝지은 것은?

구분	내부적 관리 중심 헤징	파생 상품 계약을 통하는 헤징
헤징 준비 단계의 내용	ㄱ	ㄴ
헤징 실행 단계의 효과내용	ㄷ	약정 환율로 외화 교환

- ㄱ ㄴ ㄷ
- ① 내부 상계 조건 명문화 / 없음 / 외화 자금 총액 결제
- ② 내부 상계 조건 명문화 / 없음 / 외화 자금 순액 정산
- ③ 내부 상계 조건 명문화 / 선물환 계약 조건 합의/ 외화 자금 순액 정산
- ④ 없음 / 선물환 계약 조건 합의 / 외화 자금 순액 정산
- ⑤ 없음 / 선물환 계약 조건 합의 / 외화 자금 총액 결제

4. 밑글을 참고할 때, <보기>의 ㉔에 대한 이해로 적절하지 않은 것은? [3점]

—<보 기>—

글로벌 수출 기업 갑은 3개월 후 수취할 미화 100만 달러의 환위험을 관리하고자 은행 을과 선물환 매도 계약(미래 특정 시점에 미화를 약정 환율로 은행에 매도)을 체결했다. 그런데 갑의 경쟁사인 병이 고의로 갑과 을 은행의 선물환 계약 이행일 직전에 해당 은행의 외환 거래 시스템에 대한 악성 루머를 퍼뜨려 을 은행의 정상적인 외환 거래 업무가 일시적으로 마비되었다. 이로 인해 ㉔같은 제때에 약정된 환율로 미화를 매도하지 못하고 현물환 시장 변동성에도 노출되는 손해를 입었다.

- ① ㉔가 발생하는 과정에서 을 은행의 과실이 있는 경우, 을 은행은 갑 기업에 대해 계약 불이행 책임이 있고, 병 회사는 갑 기업에 대해 손해 배상 채무가 있다.
- ② ㉔가 발생하는 과정에서 을 은행의 고의가 있다면, 을 은행과 병 회사 모두 갑 기업에게 손해 배상 채무를 지나, 을 은행이 배상하더라도 병 회사의 갑 기업에 대한 손해 배상 채무는 별개로 존속한다.
- ③ ㉔가 발생하는 과정에서 을 은행의 고의나 과실이 증명되지 않아도 을 은행이 면책을 스스로 증명하지 못하면 계약 불이행 책임을 질 수 있고, 이와 별개로 병 회사는 불법행위 책임을 질 수 있다

- ④ ㉔가 발생하는 과정에서 을 은행에게 고의나 과실이 없음이 증명되면 을 은행은 계약 불이행 책임을 면할 수 있지만, 병 회사의 고의적 행위가 인정되면 병 회사는 여전히 갑 기업에게 손해 배상 채무를 진다.

- ⑤ ㉔가 발생하는 과정에서 병 회사가 갑 기업에게 손해 전액을 배상했다면, 을 은행의 과실 유무와 관계없이 갑 기업은 을 은행에게 추가적인 손해 배상을 청구하기 어렵다.

5. 밑글 전체의 내용을 바탕으로 <보기>의 정책 초안을 검토한 의견으로 적절하지 않은 것은? [3점]

—<보 기>—

제1조 (목표) 본 정책은 중소 수출입 기업의 환위험 인식 제고 및 관리 능력 향상을 지원하여 경영 안정성 확보에 기여함을 목적으로 한다.

제2조 (지원 내용)

1. 교육 및 컨설팅 강화: 모든 중소 수출입 기업 대상 환위험 관리 기본 교육 무료 제공. 희망 기업에는 전문가 컨설팅 지원.
2. 내부적 관리 기법 장려: 기업 간 거래에서 네팅(Netting) 시스템 활용을 적극 권장하며, 관련 시스템 구축 비용 일부 지원.
3. 파생상품 접근성 확대: 은행과 협력하여 중소기업 전용 선물환 계약 상품의 수수료를 대폭 인하하고, 소액 거래 지원.
4. 긴급 유동성 지원: 외부 요인으로 인한 급격한 환율 변동 시, 일시적 손실을 입은 기업에 긴급 운영 자금 저리 융자 지원.

제3조 (기대 효과) 본 정책을 통해 다수 중소기업이 환위험에 효과적으로 대응하여 국제 경쟁력을 강화할 것으로 기대된다.

- ① 제1조와 제2조 1항의 교육 및 컨설팅 지원은 기업이 환위험을 ㉔인식하고 다양한 헤징 기법을 전략적으로 활용하는 데 기여할 수 있겠군.
- ② 제2조 2항의 네팅 장려와 3항의 선물환 계약 지원은 각각 내부적 관리와 외부적 계약을 활용하는 헤징의 대표적 방법을 지원하는 것이므로, 기업의 선택지를 넓혀줄 수 있겠어.
- ③ 제2조 3항에서 선물환 계약 접근성을 높이는 것은 긍정적이지만, 기업들은 계약 상대방인 금융기관의 계약 불이행 가능성에도 유의해야 할 필요가 있겠군.
- ④ 제2조 4항의 긴급 유동성 지원은 기업이 입은 모든 환차손을 정부가 직접 보전해주는 것이므로, 기업이 굳이 복잡한 헤징을 할 필요성을 낮추어 정책 목표 달성을 저해할 수 있겠어.
- ⑤ 제2조 4항과 같은 사후적 지원도 필요하겠지만, 근본적으로는 기업 스스로 제3자의 시장 교란 행위 등 예상치 못한 외부 충격에도 대비할 수 있는 견고한 위험 관리 체계를 갖추도록 유도하는 것이 중요하겠군.